



# **Jahresfinanzbericht 2014**

Ophirum ETP GmbH  
Börsenstraße 1  
60313 Frankfurt am Main

## **Inhaltsverzeichnis**

**Seite**

Lagebericht 2014 .....	1
Jahresabschluss.....	1
1. Bilanz zum 31. Dezember 2014 .....	2
2. Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2014 bis 31. Dezember 2014 .....	5
3. Anhang 2014.....	7
4. Kapitalflussrechnung.....	9
5. Eigenkapitalveränderungsrechnung .....	11
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers.....	1

# Lagebericht der Ophirum ETP GmbH, Frankfurt für das Geschäftsjahr 2014

## Inhaltsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Grundlagen der Ophirum ETP GmbH</b>	<b>2</b>
1.1	Organisatorische und rechtliche Struktur	2
1.2	Geschäftsmodell	3
1.2.1	Geschäftsmodell und Unternehmenstätigkeit	3
1.2.2	Marktpositionierung und Produktstruktur der Ophirum ETP GmbH	4
1.3	Steuerungssystem	5
<b>2</b>	<b>Wirtschaftsbericht</b>	<b>6</b>
2.1	Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen	6
2.1.1	Gesamtwirtschaftliches Umfeld	6
2.1.2	Branche und Wettbewerb	7
2.2	Geschäftsverlauf	9
2.2.1	Veränderung der organisatorischen, rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen	9
2.2.2	Marktstellung und Entwicklung der Wettbewerbsbedingungen	9
2.2.3	Entwicklung wesentlicher Leistungs- und Ergebnistreiber	10
2.2.4	Vergleich der tatsächlichen Geschäftsentwicklung in 2014 mit den im Vorjahr abgegebenen Prognosen	10
2.3	Wirtschaftliche Lage	11
2.3.1	Ertragslage	11
2.3.2	Finanz- und Vermögenslage	12
2.4	Gesamtaussage zum Wirtschaftsbericht	12
2.5	Nachtragsbericht	13
<b>3</b>	<b>Prognose-, Chancen- und Risikobericht</b>	<b>14</b>
3.1	Risikobericht	14
3.1.1	Das Risikomanagementsystem der Ophirum ETP GmbH	14
3.1.2	Risikotragfähigkeit	15
3.1.3	Risikoinventur und -strategie	15
3.1.4	Strukturen und Prozesse des Risikomanagements	15
3.1.5	Internes Kontroll- und Risikomanagementsystem bezogen auf den Rechnungslegungsprozess gemäß § 289 Abs. 5 HGB	16
3.1.6	Wesentliche Änderungen im Vergleich zum Vorjahr	16
3.1.7	Die Risiken der Ophirum ETP GmbH	16
3.1.8	Zusammenfassende Darstellung der Risikolage der Gesellschaft	18
3.2	Prognose- und Chancenbericht	18
3.2.1	Erwartete Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen und branchenbezogenen Rahmenbedingungen	18
3.2.1.1	Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen	18
3.2.1.2	Entwicklung der branchenbezogenen Rahmenbedingungen	20
3.2.1.2.1	Marktanalyse Edelmetalle für 2015 und Prognose für 2016	20
3.2.1.2.2	Erwartete Entwicklung des Wettbewerbsumfelds	24
3.2.2	Erwartete Entwicklung des Geschäftsverlaufs und der Geschäftslage	24
3.2.2.1	Allgemeine Planungsprämissen	24
3.2.2.2	Erwartete Entwicklung der Geschäftslage	25
3.2.3	Gesamtaussage zur künftigen Entwicklung der Ophirum ETP GmbH	27
<b>4</b>	<b>Sonstige Angaben</b>	<b>28</b>
4.1	Versicherung der gesetzlichen Vertreter	28

# 1 Grundlagen der Ophirum ETP GmbH

## 1.1 Organisatorische und rechtliche Struktur

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

Der Sitz und die Geschäftsadresse lauten:

Ophirum ETP GmbH,  
Börsenstraße 1  
60313 Frankfurt am Main

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

Grafische Übersicht der Beteiligungsstruktur an der OETP:

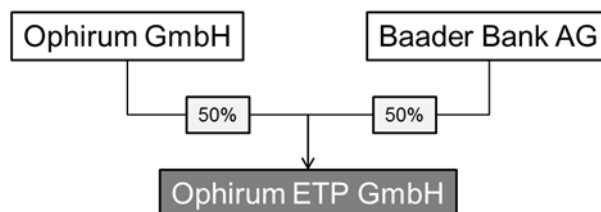


Abbildung 1: Beteiligungsstruktur der OETP

Die OETP wird durch die Geschäftsführer vertreten. Ist nur ein Geschäftsführer bestellt, so vertritt dieser die Gesellschaft allein. Sind mehrere Geschäftsführer bestellt, so sind die Geschäftsführer gemeinschaftlich mit einem anderen Geschäftsführer oder durch einen Geschäftsführer zusammen mit einem Prokuristen zur Vertretung der Gesellschaft gegenüber dritten Personen befugt. Die Geschäftsführer sind darüber hinaus einzelvertretungsberechtigt. Sie haben die Befugnis im Namen der Gesellschaft mit sich im eigenen Namen oder als Vertreter eines Dritten Rechtsgeschäfte abzuschließen. Die Ernennung eines Aufsichtsrates ist in der derzeit gültigen Fassung des Gesellschaftsvertrags nicht vorgesehen. Somit bestand zum 31.12.2014 kein Aufsichtsrat für die OETP. Die OETP hat von der BaFin die Genehmigung für das Listing aller vier angebotenen Exchange Traded Products (ETPs) erhalten. Die Börseneinführung der vier, jeweils auf Gold, Silber, Platin und Palladium lautenden Inhaberschuldverschreibungen erfolgte im Regulierten Markt der FWB am 03.04.2014.

Zum Bilanzstichtag betrieb die OETP keine Zweigniederlassungen.

## 1.2 Geschäftsmodell

### 1.2.1 Geschäftsmodell und Unternehmenstätigkeit

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

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

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

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

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

Die 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. Durch die

Übernahme der Verantwortung für alle physischen Lieferprozesse kommen der Ophirum GmbH somit Aufgaben zu, die über die bloße Tätigkeit einer Berechnungsstelle hinausgehen.

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

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

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

Die OETP wurde von zwei renommierten Adressen als Emissionsgesellschaft aufgebaut, um privaten und institutionellen Investoren eine Alternative anbieten zu können, 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.

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

Die Ophirum GmbH ist einer der größten Edelmetallhändler in Deutschland. Sie betreibt Online-Handel und -Angebote von Edelmetallen sowie aktuell neun 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 % 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 das jederzeitige Recht zur physischen Lieferbarkeit verbriefen, fallen für den Anleger keine Managementfee, keine Ausgabeaufschläge, keine Versicherungs- und Verwahrkosten an. Lediglich börsenübliche 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. Darüber hinaus sind die ETPs durch permanente An- und Verkaufspreise im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse und des Freiverkehrs der Börse Stuttgart, der Börse München und der Börse Berlin sowie im außerbörslichen Handel hoch liquide. Die Produkte der OETP sind so gut zur Risikostreuung und Spekulation auf den jeweiligen Rohstoffpreis (Gold, Silber, Platin, Palladium) geeignet.

Im Einzelnen sind 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* an Investoren ab 200 Stück ETPs (= 100g Goldbarren).
- Silber:  
Das Ophirum ETP auf Silber verbrieft den Anspruch auf Partizipation an der Wertentwicklung von physischem Silber (Ratio: 1:1.500, Basiswert: 15.000g Silberbarren).
- Platin:  
Das Ophirum ETP auf Platin verbrieft den Anspruch auf Partizipation an der Wertentwicklung von physischem Platin (Ratio: 1:2.000, Basiswert: 1.000g Platinbarren).
- Palladium:  
Das Ophirum ETP auf Palladium verbrieft den Anspruch auf Partizipation an der Wertentwicklung von physischem Palladium (Ratio: 1:2.000, Basiswert: 1.000g Palladiumbarren).

Im Vergleich zu Wettbewerbsprodukten weisen die Ophirum ETP-Produkte zudem ein Höchstmaß an Transparenz auf, da jedes ETP das jeweilige Edelmetall in Form eines physischen Barrens 1:1 abbildet und so eine vollständige Partizipation am Basiswert bietet. Darüber hinaus bieten alle ETPs der OETP durch ein Listing im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse, im Freiverkehr der Börse Stuttgart und weiterer Börsen höchste Liquidität und sind börslich sowie außerbörslich fortlaufend handelbar. Zudem sind die Inhaberschuldverschreibungen der OETP zu 100 % mit dem jeweiligen Edelmetall physisch in Deutschland besichert und hinterlegt. Mit den Produkten der OETP wird den Anlegern damit ermöglicht, die Wertentwicklung von Edelmetallen in ihren Depots ohne physischen Besitz abzubilden und somit 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 täglich zur Verfügung gestellter interner und öffentlicher Marktdaten für Finanzprodukte und Edelmetalle sowie anhand von Umsatzzahlen der Produkte der Gesellschaft sowie der wichtigsten Konkurrenzprodukte an den Handelsplätzen, auf denen die Ophirum ETP-Produkte handelbar sind. Zudem werden die aktuell eingelagerten Bestände anhand von Einlagerungsbestätigungen und Bestandsauszügen überwacht. Auf Grundlage dieser Daten wird laufend eruiert, in wieweit die Marktsituation an den internationalen Finanz-

märkten, geo-politische Gegebenheiten und/oder getroffene Vertriebs- und Werbemaßnahmen auf die Umsätze und ausstehenden Produktvolumina Einfluss haben. Bei Bedarf werden potenziell umsatzsteigernde vertriebliche, werbetechnische oder anderweitige marktsteuerungsrelevante Entscheidungen getroffen.

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

## **2 Wirtschaftsbericht**

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

#### **2.1.1 Gesamtwirtschaftliches Umfeld**

##### Rückblick Kapitalmärkte 2014: Die Geldpolitik wurde zur Konjunkturpolitik

Im Jahr 2014 zeigte sich die Weltkonjunktur asymmetrisch. Die US-Wirtschaft präsentierte sich robust, für die Eurozone fielen die Wirtschaftsdaten zunehmend verhaltener aus. Hintergrund war die reformunwillige Wirtschaftspolitik in den meisten Euro-Ländern und die Wirtschaftsmisere in Russland. Vor allem Deutschland als Konjunkturlokomotive der Eurozone war davon betroffen. Die Volkswirtschaften Asiens und der Schwellenländer litten unter dem steigenden US-Dollar, der den Schuldendienst der teilweise in US-Dollar verschuldeten Schwellenländer erheblich verteuerte. Der deutlich gefallene Ölpreis erhöhte zwar die Kaufkraft der Konsumenten und Margen der Unternehmen in den westlichen Industrieländern, setzte jedoch die rohstoffexportierenden Staaten unter Druck.

Entspannend für die Finanzmärkte wirkten die geldpolitischen Lockerungsschritte in der Eurozone und in Japan. Nach der Leitzinssenkung auf 0,05 % richtete die EZB ihren geldpolitischen Fokus ab dem dritten Quartal auf Aufkaufprogramme für kreditbesicherte Wertpapiere und Pfandbriefe aus, um die rückläufige Kreditvergabe im Euroraum zu beleben. Angesichts einer sinkenden Inflationsrate, die zum Jahresende hin sogar Deflationsniveau erreichte, begann die EZB zusätzlich mit der verbalen Weichenstellung für ein ausgedehntes Aufkaufprogramm von Staatsanleihen.

Diese freizügige Geldpolitik führte zu einer markanten Abwertung des Euro gegenüber wichtigen Konkurrenzwährungen und Anleiherenditen auf Rekordtief. Das kam den Aktienmärkten der Eurozone zugute. Für eine deutliche Kursfestigung fehlten jedoch bessere fundamentale Daten.

Vor diesem Hintergrund und wegen Bedenken vor einem Austritt Griechenlands aus dem Euro konnten Aktien aus dem Währungsraum (Euro Stoxx 50 Index) nur leicht um 1,2 % zulegen. Eher schwach entwickelten sich auch die schwerpunktmäßig konjunktur- und exportsensitiven deutschen Aktienindizes DAX und MDAX mit nur leichten Kursgewinnen von 2,7 bzw. 2,2 %. Auf Branchenebene hatten Versorger weiterhin unter den Folgen der Energiewende und Banken unter den Befürchtungen eines griechischen Schuldenschnitts zu leiden. Die konjunktursensitiven Branchen Industrie und Technologie gerieten unter Druck, was sich in den ab Frühjahr rückläufigen ifo Geschäftserwartungen wider-



spiegelte. Aufgrund des deutlich gesunkenen Ölpreises sowie der Abschwächung des Euro kam es zum Jahresende 2014 hin jedoch zu einer Trendwende. Gestützt von der robusten US-Konjunktur war der US-Aktienindex S&P 500 - auf Euro-Basis gerechnet - mit 26,9 % Kursgewinn der Outperformer unter den bedeutenden Aktienmärkten. Durch die Abwertung des Euro zeigten auch die Schwellenländer eine robuste Wertentwicklung. Japanische Aktien profitierten trotz Yen-Schwäche von der exportstützenden Offensive der Bank of Japan. Deutsche Staatsanleihen avancierten zu Nutznießern der Spekulationen über Aufkäufe von Staatsanleihen durch die EZB. Rohstoffe und insbesondere Rohöl der Sorte Brent zeigten sich von einer weltweiten Überversorgung und einer strukturellen Angebotserweiterung des Öl- und Gas-Frackings belastet. Rohöl der Sorte Brent gab auf Euro-Basis um rund 38 % nach. Von der Euro-Schwäche konnte auch der Goldpreis mit einer positiven Wertentwicklung profitieren.

### **2.1.2 Branche und Wettbewerb**

#### Historische Entwicklung des Goldpreises und der Goldnachfrage seit 2004 sowie der Goldmarkt in den Ausnahmejahren 2013/2014

Im September 2011 verzeichnete das Edelmetall Gold bei gut 1.920 US-Dollar/Feinunze sein Rekordhoch. Von diesem Rekordhoch ist der Goldpreis mittlerweile mit rund 1.200 US-Dollar/Feinunze weit entfernt. Die damalige nachfrageinduzierte, starke Preissteigerung muss differenziert betrachtet werden: Als Investment wurde Gold neben den Eigenschaft als „sicherer Hafen“ und „Inflationsschutz“ vor allem als Renditeobjekt mit risikominimierenden Eigenschaften in die Depots institutioneller und privater Anleger aufgenommen.

In den Jahren 2004 - 2011 ist die weltweite Nachfrage nach Gold und somit der Goldpreis kontinuierlich gestiegen. Synchron zum historischen Preishöchststand im September 2011 gipfelte die Gesamtnachfrage bei knapp 4.702 Tonnen/Jahr. Mit dem danach einsetzenden Rückgang des Goldpreises fiel die Nachfrage jedoch wieder rapide ab. Ende 2013 betrug sie laut Gold Fields Mineral Services (GFMS) nur noch 4.065 Tonnen/Jahr. Besonders enttäuschend war dabei der Rückgang der Nachfrage aus Asien. China und Indien als eine der größten Verarbeiternationen/Importeure zogen sich immer weiter zurück. Daten des World Gold Council (WGC) zufolge ist die Verschiebung der Goldnachfrage von westlichen Staaten hin zu östlichen Staaten im 2. Quartal des Jahres 2014 weitgehend zum Erliegen gekommen. Blickt man auf die goldverarbeitenden Branchen, sind die sukzessiven Nachfragerückgänge der Schmuckindustrie, insbesondere in Indien und China, auffällig. Dies lag im Falle Indiens vor allem an der Einführung von Importstrafzöllen. Im Report des WGC für das Jahr 2014 wird das Ausmaß deutlich: Der Nachfragerückgang im Jahresvergleich 2013 zu 2014 lag bei 30 %. Zudem hat sich die Nachfrage bei Münzen und Barren im betrachteten Zeitraum mehr als halbiert. Das sorgte naturgemäß für enormen Preisdruck.

Im Investmentbereich war das Jahr 2013 gekennzeichnet von einem eklatant fallenden Goldpreis und gleichzeitig von massiven Goldzukaufen der Zentralbanken. Dabei fiel eine bemerkenswerte Ambivalenz auf. Während die institutionellen Anleger Rekordabflüsse aus ETFs verursachten - Abflüsse aus Gold ETFs beliefen sich im Gesamtjahr auf 880 Tonnen - führte der Rückgang des Goldpreises bei privaten Anlegern jedoch zu einem Nachfrageboom.

Der Goldpreisverfall wurde von einschlägigen Marktbeobachtern u.a. auch damit begründet, dass sich die in den Industrieländern durch die finanzkrisenbedingten Niedrigzinsen vorherrschende Inflationsangst im Verlauf des Jahres 2013 relativ abrupt auflöste. Als Notenbanken die Märkte seit Ausbruch der Finanzkrise massiv mit Liquidität eindeckten, griff die Angst um sich, dass die Verbraucherpreise stark anziehen würden. Die befürchteten Verbraucherpreissteigerungen von 4 % und mehr in den USA und Europa traten jedoch nicht ein. Vielmehr war das Gegenteil zu beobachten: Die offiziellen Inflationsraten waren nachhaltig rückläufig. Damit ermäßigte sich auch die Erwartung künftiger Inflationsraten. Entsprechend sank in den USA die erwartete Zehnjahres-Teuerung von 2,6 % p.a. auf 1,9 % p.a. In Europa fiel der Rückgang noch deutlicher aus. In weiten Teilen Europas war die Teuerungsrate sogar negativ. Zum Ende des Berichtszeitraums erreichte die Inflationserwartung für die Euro-Zone ein historisches Tief, worin sich die Befürchtung vieler Akteure manifestierte, dass der Euro-Währungsunion eine Dekade umfassender Stagnation bevorstehen könnte. Dies beeinträchtigte, kurzfristig betrachtet, massiv das Argument, Gold als Inflationsschutz zu kaufen. Gepaart mit einem immer stärker werdenden Aktienmarkt wurde das Metall auch medial gänzlich in den Hintergrund gedrängt.

Angesichts der Vielzahl an ungünstigen Einflussfaktoren, ist es wenig erstaunlich, dass sich der in USD notierte Goldpreis in 2014 negativ entwickelt hat. So sank der Goldpreis je Feinunze von USD 1.196,33 am 31.12.2013 auf USD 1.055,18 am 31.12.2014. Dies entsprach einem Rückgang von 11,8 %. In Bezug auf die für die OETP relevante, in Europa ansässige Anlegergruppe entwickelte sich der Goldpreis wegen der krisenbedingten EUR-Schwäche demgegenüber sogar positiv. Er stieg im gleichen Zeitraum von EUR 876,24 auf EUR 978,26 je Feinunze, was einer Performance von 11,6 % p.a. entsprach. Die rein währungsbedingt gegenläufige Goldpreisentwicklung im Euroraum wirkte sich jedoch nicht positiv auf das Anlegerverhalten aus. Das Geschehen an den internationalen Edelmetallmärkten wird traditionell durch die USD-Notierungen bestimmt, so dass sowohl die OETP als auch ihre Wettbewerber mit den schwierigen Marktbedingungen zu kämpfen hatten.

Diese Feststellung gilt im Grundsatz auch für die anderen, von der OETP vertriebenen Produktgruppen. Deren Performance stellte sich 2014 wie folgt dar:

• Silberpreis je Feinunze am 31.12.2013 in USD:	20,05
• Silberpreis je Feinunze am 31.12.2014 in USD:	16,03
• Performance 2014 in USD:	-20,0 %
• Silberpreis je Feinunze am 31.12.2013 in EUR:	14,16
• Silberpreis je Feinunze am 31.12.2014 in EUR:	12,95
• Performance 2014 in EUR:	-8,6 %
• Platinpreis je Feinunze am 31.12.2013 in USD:	1.376,75
• Platinpreis je Feinunze am 31.12.2014 in USD:	1.217,00
• Performance 2014 in USD:	-11,6 %
• Platinpreis je Feinunze am 31.12.2013 in EUR:	993,10
• Platinpreis je Feinunze am 31.12.2014 in EUR:	997,02
• Performance 2014 in EUR:	0,4 %

- Palladiumpreis je Feinunze am 31.12.2013 in USD: 711,00
- Palladiumpreis je Feinunze am 31.12.2014 in USD: 819,45
- Performance 2014 in USD: 15,2 %
- Palladiumpreis je Feinunze am 31.12.2013 in EUR: 518,00
- Palladiumpreis je Feinunze am 31.12.2014 in EUR: 656,00
- Performance 2014 in EUR: 26,64

Von der insgesamt unbefriedigenden Wertentwicklung der Edelmetalle konnte sich lediglich Palladium abkoppeln. Für die Geschäftstätigkeit der OETP ist dieses Metall jedoch (noch) von eher untergeordneter Bedeutung.

## **2.2 Geschäftsverlauf**

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

Mit Wirkung zum 31.12.2014 ist Herr Christian Grabbe als Geschäftsführer der OETP ausgeschieden. Mit Wirkung zum 01.01.2015 wurde Herr Florian E. Schopf als neuer zweiter Geschäftsführer neben Herrn Önder Ciftci bestellt.

Am 24.03.2014 hat die Baader Bank AG weitere 25 % der Anteile an der OETP von der Ophirum GmbH erworben. Seit diesem Zeitpunkt besitzen beide Gesellschafter 50 % der Anteile.

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

Der (deutschsprachige) Markt für mit Edelmetallen besicherte Inhaberschuldverschreibungen, emittiert und vertrieben in der Produktspezifikation eines Exchange Traded Products oder den sich ähnelnden Produktvariationen (wie verbrieft Derivate, o.ä.), lässt sich aufteilen in einen Teilmarkt für Institutionelle Investoren und in einen Teilmarkt für Retailkunden (Privatanleger bis kleinere Vermögensverwalter, Family Offices, usw.). Ersterer Teilmarkt wird mehrheitlich außerhalb von Börsenplattformen, teilweise in der Form von Private Placement gehandelt. Letzterer Teilmarkt findet hauptsächlich auf börslichen Handelsplattformen wie die Stuttgarter Börse/EUWAX oder der Börse Frankfurt Zertifikate (ehemals Scoach) und teils im außerbörslichen Direktgeschäft mit Online-Banken und Online-Brokern statt.

Während der Markt für institutionelle Investoren bestimmt wird durch das Produkt „Xetra Gold“ der Deutschen Börse, begleitet von den Produkten des Anbieters Source mit den Produktfamilien „Commodity ETFs“ und „Commodity ETCs“, sind die hauptsächlichen Wettbewerbsprodukte auf dem Retailmarkt das Produkt „EUWAX Gold“ der Börse Stuttgart sowie mehrere Produktfamilien der Emittenten verbrieft Derivate von Commerzbank, Deutscher Bank und der Züricher Kantonalbank. Da Angaben zu Umsätzen, ausgegebenen Volumina oder eingelagerten Beständen teils nur für börsliche Geschäfte veröffentlicht werden, ist lediglich eine Einschätzung der einzelnen Marktpositionen möglich und die Angabe exakter verfügbarer Zahlen nicht repräsentativ.

Das Mitbewerberumfeld sowie das von diesen angebotene Produktspektrum unterliegen momentan keinen großen Veränderungen. Die Anzahl von Marktbegleitern und angebotenen Produkten blieb in 2014 nahezu unverändert. Auch für 2015 und die Folgejahre sind nennenswerte Veränderungen nicht abzusehen. Die Marktstruktur ist also als eher stabil einzuschätzen. Die gehandelten Volumina hängen stark von den aktiven Vertriebsbemühungen sowie den geo-politischen und finanzmarkttechnischen Marktverläufen ab.

Neben den Konkurrenzprodukten in Form von den Edelmetallbesitz verbriefenden Wertpapieren stehen die Produkte der OETP auch im Wettbewerb mit dem klassischen Direktinvestment in die Edelmetalle selber (Barren etc.) oder in abgeleitete Formen (Münzen etc.).

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

Der Goldpreis als maßgeblicher Einflussfaktor des Edelmetallmarkts und des Produktmarkts für die OETP verhält sich seit nunmehr zwei Jahren atypisch. Weder das Aufflackern der Schuldenkrise, noch die Themen Inflation, Deflation, geldpolitische Lockerungen, Tapering, der Nahostkonflikt oder die kriegerischen Auseinandersetzungen in der Ukraine und Syrien konnten den Goldpreis merklich nach oben treiben. Stattdessen konnte zunehmend beobachtet werden, dass die in Abschnitt 2.1 genannten klassischen Preistreiber in der jüngeren Vergangenheit nicht mehr oder in zunehmend geringerem Maße die Preis-Orientierung für die internationalen Warenmärkte vorgeben. Es rücken vielmehr die finanzmarktrelevanten Themen in den Vordergrund, an denen sich der Goldpreis orientiert. Dieser wurde vor allem zu Jahresbeginn 2014 dominiert von tendenziell positiven Nachrichten. Die expansive Geldpolitik spülte daraufhin weiter hohe Liquidität in die Märkte. Die US-Wirtschaft zeigte zwar gefestigte Anzeichen einer wirtschaftlichen Erholung und rief eine Dollarstärke hervor, die den Goldpreis dann empfindlich traf. Angetrieben von weiterhin positiven Wirtschaftsdaten der Schwellenländer und der überproportional steigenden Aktienmärkte, bevorzugten Investoren derzeit eher andere Anlageklassen (Aktien, aktienähnliche Produkte) als Renditeobjekt.

### **2.2.4 Vergleich der tatsächlichen Geschäftsentwicklung in 2014 mit den im Vorjahr abgegebenen Prognosen**

Die im Businessplan zur Unternehmensgründung für das zum 03.04.2014 operativ eingeleitete Geschäftsjahr prognostizierten Umsatzzahlen konnten aufgrund der beschriebenen Einflüsse nicht erreicht werden. Auch die nationalen und internationalen Wettbewerber der Ophirum ETP GmbH hatten im genannten Zeitraum mit teils erheblichen Mittelabflüssen zu kämpfen. Diesem Marktumfeld konnte sich die Ophirum ETP nicht entziehen. Hauptgründe waren vor allem die nachlassende Nachfrage einhergehend mit sinkenden Preisen, geänderte makroökonomische Einschätzungen und die Reallokation von Anlagegeldern in andere Assetklassen wie Aktien und Immobilien. Für die weitere Entwicklung des Unternehmens hält die Geschäftsleitung an ihren prognostizierten Umsatzzahlen fest, allerdings werden diese Zahlen nach den Prognosen erst mit einer Verzögerung von ca. zwei Jahren eintreten.

Aus Sicht der Geschäftsleitung positiv festzuhalten war, dass sich in diesem Marktumfeld die extrem schlank gehaltene Kostenstruktur der Ophirum ETP GmbH ausgezahlt hat. Die meisten operativen

Tätigkeiten der Gesellschaft wurden nicht durch die Gesellschaft selbst, sondern von den Gesellschafterunternehmen durchgeführt. Schon in der Konzeption des Businessplanes wurde darauf geachtet, langfristige Verbindlichkeiten und hohe Fixkosten (Miete, Gehälter für Angestellte u.ä.) für die Gesellschaft zu vermeiden, um so das operative Kostenrisiko so gering wie möglich zu gestalten. Die größten Kostenblöcke entfielen im Berichtsjahr auf Verwahr- und Wertpapierabwicklungskosten sowie Marketingaufwendungen. In der Vertragsgestaltung mit den Geschäftspartnern wurde zudem darauf geachtet, dass die Kosten entweder variabel (z.B. Verwahrkosten, Wertpapierabwicklungskosten) oder kurzfristig steuerbar (Marketingkosten) sind. Somit waren die Gesamtkosten der Gesellschaft auch in 2014 zum Großteil abhängig von den Verkaufserlösen und erlaubten es der Geschäftsführung, ein hohes Maß an Flexibilität in der Unternehmenssteuerung aufrecht zu erhalten.

## **2.3 Wirtschaftliche Lage**

### **2.3.1 Ertragslage**

Nach Abschluss der Gründungsphase der im Vorjahr gegründeten OETP stand das Geschäftsjahr 2014 im Zeichen der Aufnahme des operativen Geschäftstätigkeit nach erfolgter Genehmigung des Prospekts und der börsenmäßigen Zulassung der Inhaberschuldverschreibungen am 03.04.2014. Insofern sind die folgenden, das Berichtsjahr betreffenden Ausführungen zur Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage der OETP von eingeschränkter Aussagekraft. Auf einen Vergleich der wirtschaftlichen Leistungsfaktoren mit dem Vorjahr wurde wegen der nicht vorhandenen Aussagekraft verzichtet.

Aufgrund der zuvor geschilderten schwierigen Rahmenbedingungen verlief die Ertragslage der OETP im Berichtsjahr wenig zufriedenstellend. Die im Businessplan zur Unternehmensgründung formulierten Ertragsziele konnten mit Umsatzerlösen i.H.v. TEUR 24,8 nicht erreicht werden.

Der zweite relevante Ertragsposten betrifft die sonstigen betrieblichen Erträge, die mit TEUR 22,9 nahezu das Niveau der Umsatzerlöse erreichten. Diese Erträge resultieren aus der buchhalterischen Abbildung von Bewertungseinheiten zwischen den auf der Aktivseite ausgewiesenen Edelmetallbeständen und den auf der Passivseite ausgewiesenen Inhaberschuldverschreibungen. Bei wie im Berichtsjahr sinkenden Edelmetallpreisen reduziert sich der Wert der unter den sonstigen Vermögensgegenständen erfassten „eingelagerten Edelmetallbestände“. Wegen der geschäftsmodellbedingten Bildung von Bewertungseinheiten verringert sich in gleichem Maße auch der Buchwert der Schuldverschreibungen. Die entsprechende Abwertung der Verbindlichkeiten wird erfolgswirksam unter den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von TEUR 471,5 entfielen im Geschäftsjahr 2014 im Wesentlichen auf gründungsbedingte Anlaufkosten für Rechtsberatung oder die Ersterstellung des Wertpapierprospektes als Voraussetzung für die Börsenzulassung der Inhaberschuldverschreibungen. Weitere, in der Höhe jedoch wesentlich geringere Kostenblöcke betrafen diverse Marketingmaßnahmen, Abschreibungen auf Edelmetallbestände und andere operativ verursachte Betriebskosten z.B. für die Verwahrung der Edelmetallbestände und die Abwicklung der verbrieften Wertpapiergeschäfte. Aufgrund der gründungsbedingten Einmaleffekte rechnet die Geschäftsführung im Folgejahr mit deutlich rückläufigen operativen Kosten.

Infolge der geschilderten Entwicklung der finanziellen Leistungsparameter auf der Ertrags- und Aufwandsseite musste die OETP im Berichtsjahr einen Jahresfehlbetrag von TEUR -423,7 verkraften. Positiv festzuhalten bleibt, dass sich die im Abschnitt 2.2.4 angesprochenen Kostenkontrollmaßnahmen der Geschäftsleitung ihre Wirkung entfalten konnten.

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

Die Finanzierung des, ausschließlich kurzfristigen, Vermögens der OETP erfolgte in 2014 weitgehend durch Fremdkapital. Hierbei gilt es jedoch zu beachten, dass die Fremdfinanzierung fast vollständig aus den Inhaberschuldverschreibungen bestand, die im Gegenzug für die in Abschnitt 1.2.1 beschriebene physische 1:1-Hinterlegung der verkauften Inhaberschuldverschreibungen zu begeben sind.

Das bilanzielle Eigenkapital belief sich zum 31.12.2014 auf TEUR 591,2. Die Eigenkapitalquote betrug solide 32 %.

Die in der Kapitalflussrechnung (KFR) dargestellte Finanzierungsrechnung steht im Einklang mit den oben beschriebenen buchhalterischen Effekten, die sich aus der Gewinn- und Verlustrechnung sowie aus der Veränderungsbilanz zum Vorjahr ergeben. Auch die KFR entfaltet für 2014 gründungsbedingt nur eine reduzierte Aussagekraft.

Der operative Cash Flow betrug im Geschäftsjahr 2014 TEUR -439,5. Da keine Cash Flows aus Investitions- und Finanzierungstätigkeit vorhanden waren, entsprach der operative Cash Flow gleichzeitig der zahlungswirksamen Abnahme der liquiden Mittel.

Die aus den täglich fälligen Bankguthaben bestehenden liquiden Mittel beliefen sich zum 31.12.2014 auf für den Fortbestand des Unternehmens, zusammen mit den noch ausstehenden Einlagen der Gesellschafter, ausreichende TEUR 80,1.

Die außerbilanziellen Verpflichtungen betragen zum Stichtag insgesamt TEUR 10. Zugesagte aber nicht ausgenutzte Kreditlinien lagen zum Stichtag nicht vor.

### **2.4 Gesamtaussage zum Wirtschaftsbericht**

Nach Einschätzung der Geschäftsführung kann der insgesamt verhaltene Geschäftsverlauf der OETP im ersten operativen Jahr nach der Unternehmensgründung angesichts der schwierigen marktbestimmten Rahmenbedingungen als noch zufriedenstellend bezeichnet werden. Zwar musste die Gesellschaft im „Rumpfgeschäftsjahr“ 2014 einen Jahresfehlbetrag verkraften. Dieser war jedoch größtenteils gründungs- und anlaufbedingt und lässt daher nur sehr eingeschränkte Rückschlüsse auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung der Gesellschaft zu.

Die Vermögens- und Liquiditätsverhältnisse der Gesellschaft waren im abgelaufenen Geschäftsjahr als geordnet zu bezeichnen.

## 2.5 Nachtragsbericht

Wie schon 2014 war auch das Geschäftsjahr 2015 der OETP von einem schwierigen Marktumfeld geprägt. Gründe waren seitwärts gerichtete bzw. negative Preisentwicklungen in den von der OETP gehandelten Edelmetallen, geänderte makroökonomische Rahmenbedingungen wie sinkende USD/EUR-Wechselkurse und die massive Reallokation von Anlagegeldern in andere Assetklassen wie Aktien und Immobilien. Das hat dazu geführt, dass die Umsatzerlöse im Gesamtjahr 2015 im Vergleich zum Vorjahr um 90 % gesunken sind. Durch diverse Marketing- und Vertriebsaktivitäten konnten die Umsatz- und Ertragszahlen jedoch im 4. Quartal 2015 merklich gesteigert werden. Diese, wenn auch erst zum Jahresende hin erfolgten, Umsatzsteigerungen in den Ophirum-ETP-Produkten konnten sich von der allgemeinen Entwicklung der Edelmetallpreise positiv abheben. Insgesamt verlief das Geschäftsjahr 2015 der OETP im Vergleich zum Wettbewerb zufriedenstellend. Die im Schlussquartal durchgeführten Vertriebsaktivitäten hatten zur Folge, dass die Marktstellung und Visibilität der Ophirum ETP und ihrer Produkte am Markt zunehmen konnten.

Ophirum ETP GmbH - Ertragslage -	2014	2015	Veränderung zum Vorjahr	
	T€ / %	T€ / %	absolut T€ / %	relativ %
<b>Erträge</b>	<b>47,79</b>	<b>108,09</b>	<b>60,30</b>	<b>&gt; 100%</b>
davon Zinsergebnis <sup>1</sup>	0,12	-0,02	-0,14	> -100%
davon Umsatzerlöse	24,79	2,47	-22,32	-90%
davon sonstige betriebliche Erträge	22,89	105,65	82,76	> 100%
<b>Aufwendungen</b>	<b>471,45</b>	<b>174,42</b>	<b>-297,03</b>	<b>-63%</b>
davon sonstige betriebliche Aufwendungen	471,45	174,42	-297,03	-63%
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>-423,66</b>	<b>-66,33</b>	<b>357,32</b>	<b>84%</b>
<b>Jahresüberschuss (JÜ) / Jahresfehlbetrag</b>	<b>-423,66</b>	<b>-66,33</b>	<b>357,32</b>	<b>84%</b>
Gewinn- / Verlustvortrag aus dem Vorjahr	-10,14	-433,79	-423,66	> -100%
<b>Bilanzgewinn</b>	<b>-433,79</b>	<b>-500,13</b>	<b>-66,33</b>	<b>-15%</b>
<b>Kennzahlen</b>				
Operatives Ergebnis <sup>2</sup>	-446,66	-171,96	274,71	62%
Cashflow <sup>3</sup>	-423,66	-66,33	357,32	84%

<sup>1</sup> Korrespondierende Erträge und Aufwendungen sind saldiert ausgewiesen  
<sup>2</sup> Umsatz abzgl. Personal- und betrieblichen Aufwand  
<sup>3</sup> Einfacher Cashflow = Summe aus JÜ und Abschreibungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen

Tabelle 1: Indikatoren zur Ertragslage 2015

Nach Einschätzung der Geschäftsführung kann der insgesamt verhaltene Geschäftsverlauf der OETP im Geschäftsjahr 2015 angesichts der sehr schwierigen marktbestimmten Rahmenbedingungen als noch zufriedenstellend bezeichnet werden. Zwar musste die Gesellschaft einen starken Rückgang der Umsatzerlöse verkraften. Dieser konnte jedoch durch die ebenfalls signifikant gesunkenen Aufwendungen weitgehend kompensiert werden. Auch wenn der Break-Even im Geschäftsjahr 2015 noch nicht erreicht wurde, konnte der Jahresfehlbetrag sehr deutlich von TEUR -423,7 in 2014 auf TEUR -66,3 in 2015 reduziert werden.

Die angestrebten Planzahlen zu Wertpapierhandelsumsatz, ausstehendem Anleihevolumen und eingelagerten Beständen konnten in 2015 nicht erreicht werden. Trotz der deutlich unterplanmäßigen Entwicklung der Markt- und Absatzzahlen, ausgedrückt in ausstehenden Volumina an Inhaberschuldverschreibungen bzw. eingelagerten Edelmetallbestände, konnte die OETP in 2015 jedoch ein leicht über Plan liegendes Ergebnis vor Steuern erwirtschaften. Dieser im Vergleich zur Planung noch zufriedenstellende Geschäftserfolg ist darauf zurückzuführen, dass die Geschäftsleitung angesichts der unterplanmäßigen Entwicklung der finanziellen Leistungsindikatoren rechtzeitig ergebnisstützende Maßnahmen auf der Kostenseite eingeleitet hat. Die sehr hohe Kostensensibilität wirkte sich letztlich positiv auf das Jahresergebnis aus. Darüber hinaus hat sich die sehr schlank gehaltene Kostenstruktur der OETP ausgezahlt.

Die Finanzierung des, ausschließlich kurzfristigen, Vermögens der OETP erfolgte in 2015 wie schon im Vorjahr weitgehend durch Fremdkapital. Das bilanzielle Eigenkapital hat sich bis zum 31.12.2015 in Höhe des Jahresfehlbetrags auf TEUR 525 reduziert. Die Eigenkapitalquote hat von 32% auf noch immer solide 25% abgenommen. Die aus den täglich fälligen Bankguthaben bestehenden liquiden Mittel beliefen sich am 31.12.2015 auf TEUR 122 (Vorjahr TEUR 80).

Die Vermögens- und Liquiditätsverhältnisse der Gesellschaft waren auch im Geschäftsjahr 2015 als geordnet zu bezeichnen. Die Zahlungsfähigkeit war im Geschäftsjahr 2015 jederzeit gewährleistet und ist auch zukünftig durch die im Einsatz befindlichen Risikoüberwachungssysteme sichergestellt.

Sonstige Vorgänge von besonderer Bedeutung, die nach dem Schluss des Geschäftsjahres eingetreten sind, haben sich nicht ergeben.

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

#### **3.1 Risikobericht**

Die in diesem Abschnitt dargestellten Ausführungen beziehen sich auf die Risikolage der Ophirum ETP GmbH zum 31.12.2014, ergänzt um wesentliche Erkenntnisse des Geschäftsjahrs 2015 betreffend.

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

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



se des angewandten Risikomanagement-Systems werden in folgenden Abschnitten detailliert aufgezeigt.

### **3.1.2 Risikotragfähigkeit**

Die Risikotragfähigkeit wird mindestens jährlich durch die Geschäftsleitung überprüft. Dabei wird das verfügbare Risikodeckungspotenzial den bestehenden Risiken gegenübergestellt. Hierdurch soll überprüft werden, ob die Fortführung der Geschäftstätigkeit weiterhin möglich ist, auch wenn die betrachteten Risiken schlagend werden. Das Risikodeckungspotenzial der Ophirum ETP GmbH 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 die Geschäftsjahre 2014 und 2015 kann festgestellt werden, dass die Risikotragfähigkeit der Ophirum ETP GmbH zu keiner Zeit gefährdet war.

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

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

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

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

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

Die Geschäftsleitung trägt die Gesamtverantwortung für das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem in der Gesellschaft. Die Funktionen des Rechnungswesens sowie des Zahlungsverkehrs sind dabei ausgelagert. Bei der OETP bzw. ihrem Outsourcingpartner Baader Bank AG sind die Strukturen und Prozesse zur Identifizierung und Bewertung der Risiken implementiert und dokumentiert; auch solcher Risiken, die dem Ziel der Normenkonformität des Abschlusses und Lageberichts entgegenstehen könnten. Kontrollhandlungen beruhen auf klaren Zuständigkeiten und kommen beispielsweise durch das Vier-Augenprinzip zum Einsatz. Weitere interne Sicherungsmaßnahmen (z. B. Vergabe von Zugriffsberechtigungen) sorgen dafür, dass die eingesetzten EDV-Systeme vor unberechtigtem Zugriff geschützt sind. Die Grundsätze, die Aufbau- und Ablauforganisation sowie die Prozesse des 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 vergangenen Geschäftsjahr das operationelle Risiko und das Geschäftsrisiko identifiziert. Auch in 2015 kam es hier zu keinen Änderungen. Nachfolgend werden diese detailliert erläutert. Darüber hinaus wird kurz auf das Liquiditäts-, das Adressenausfall- und das Marktpreisrisiko eingegangen.

#### **3.1.7.1 Operationelles Risiko**

Operationelles Risiko ist die Gefahr von Verlusten, die infolge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren, Menschen und Systemen oder durch den Eintritt von externen Ereignissen entstehen. Das Operationelle Risiko bei der OETP besteht zum einen in Rechtsrisiken, die sich aus der Prospekthaftung ergeben könnten. Zum anderen besteht ein Risiko hinsichtlich der Zuverlässigkeit externer Partner insbesondere bei der korrekten Berechnung, der ordnungsgemäßen Übereignung der Edelmetallbestände, deren sicheren Verwahrung sowie bezüglich der ausgelagerten Funktionen. Vor diesem Hintergrund wird das Operationelle Risiko der OETP als wesentlich eingestuft. Die Quantifizierung des Risikopotenzials erfolgt jährlich anhand der aufsichtsrechtlichen Methode des Basisindikatoransatzes für operationelle Risiken (Basel II). Per 31.12.2014 wurde ein Risikopotenzial i.H.v. TEUR 7 ermittelt (per 31. 12. 2015: TEUR 4). Ergänzend zur Erfassung des Risikopotenzials würden eingetretene Schäden aus operationellen Risiken unverzüglich hinsichtlich ihrer Ursachen analysiert und notwendiger Handlungsbedarf ermittelt werden. Im Geschäftsjahr 2014 waren für die

OETP keine Schäden zu verzeichnen. Darüber hinaus waren zum Jahresende 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 im vergangenen Geschäftsjahr zu jeder Zeit als angemessen bewertet werden.

### **3.1.7.2 Geschäftsrisiko**

Das Geschäftsrisiko bezeichnet einerseits die Gefahr von unerwarteten Veränderungen der Markt- und Umfeldbedingungen mit negativen Auswirkungen auf die Ertragslage. Die Geschäftstätigkeit der OETP beschränkt sich ausschließlich auf die Emission von Inhaberschuldverschreibungen auf Edelmetalle. Die emittierten Inhaberschuldverschreibungen sind hierbei zu jeder Zeit vollständig durch physisches Edelmetall besichert. Der Erfolg des Geschäftsmodells ist somit einerseits von durch die Gesellschaft nicht zu beeinflussenden Faktoren, nämlich den zukünftigen Preiserwartungen bzgl. der Edelmetalle, abhängig. Andererseits sind die ergriffenen Vermarktungsaktivitäten im Besonderen erfolgsbeeinflussend. Demzufolge ist das Geschäftsrisiko für die OETP als wesentlich einzustufen. Die Quantifizierung des Geschäftsrisikos erfolgt bei der OETP im Rahmen der Geschäftsplanung und wird demzufolge indirekt im Rahmen der Risikotragfähigkeit berücksichtigt. Eine Quantifizierung des Geschäftsrisikos auf Basis mathematischer Modelle wird als nicht sinnvoll beurteilt. Hier liegt der Schwerpunkt im qualitativen Management dieser Risikoart. In diesem Zusammenhang wird jährlich eine Geschäfts- und Risikostrategie für die Folgejahre entwickelt, bei der insbesondere auch auf Markterwartungen und deren Einfluss auf die Ertragssituation der OETP eingegangen wird. Unter Berücksichtigung der Risikotragfähigkeit sowie der Geschäfts- und Risikostrategie für 2015 ff. wurde das für die OETP bestehende Geschäftsrisiko zum 31.12.2014 als vertretbar beurteilt.

### **3.1.7.3 Adressenausfallrisiko**

Unter Adressenausfallrisiko versteht man allgemein die Gefahr, dass ein Kontrahent die geschuldete Leistung, insbesondere die Rückzahlung von bestehenden Forderungen nicht erbringen kann. Die OETP tätigt im Rahmen des Adressenausfallrisikos ausschließlich täglich fällige Guthaben bei zwei Kreditinstituten. Zum Bilanzstichtag beliefen sich diese insgesamt auf TEUR 80 (per 31.12.2015: TEUR 122). Das Volumen sowie die Bonität der Kreditinstitute werden durch die Geschäftsleitung regelmäßig kontrolliert. Unter Berücksichtigung des geringen Umfangs der Geldmarktanlagen wird das Adressenausfallrisiko derzeit als nicht wesentlich eingestuft.

### **3.1.7.4 Marktpreisrisiko**

Allgemein versteht man unter Marktpreisrisiken alle Risiken, die aus der Veränderung des Marktpreises eines Finanzinstruments resultieren. Die OETP hält keine marktpreisrisikobehafteten Eigenpositionen. Emittierte Inhaberschuldverschreibungen werden zu jeder Zeit vollständig durch das entsprechende Edelmetall in gleicher Höhe besichert. 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 Besicherung hinterlegten Edelmetallbestand handelt, wird das Marktpreisrisiko für die OETP als unwesentlich eingestuft.

### **3.1.7.5 Liquiditätsrisiko**

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

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

Bei der OETP beschränken sich die Risiken, die geeignet sind, die Finanz- und Ertragslage nachteilig zu beeinflussen, auf das Geschäftsrisiko, welches vorwiegend von der Kursentwicklung der betroffenen Edelmetalle und dem Anlageverhalten der Marktteilnehmer abhängt, sowie dem operationellen Risiko. Aufgrund der moderaten Höhe der Fixkosten der OETP ist jedoch das hieraus resultierende Risiko begrenzt. In den Geschäftsjahren 2014 und 2015 war die Risikotragfähigkeit im Sinne einer ausreichenden Eigenkapitalbasis und ausreichenden Liquidität für die OETP somit jederzeit gegeben. Demzufolge wird die gesamte Risikosituation als unkritisch eingestuft.

## **3.2 Prognose- und Chancenbericht**

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

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

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

Chinas Wirtschaftsprobleme mit Streupotenzial auf seine Anrainerstaaten und Exportnationen sowie Spekulationen über die Anzahl und die Höhe weiterer US-Zinsschritte bleiben 2016 potenzielle Belastungsfaktoren für die Aktienmärkte. Hinzu kommt der weltwirtschaftliche Kaufkraftverlust der Rohstoffländer infolge drastisch nachgebender Preise für Öl und Industriemetalle. Neben geopolitischen Krisenherden im Nahen Osten und der Terrorgefahr umschreiben systemische Zersetzungerscheinungen in der Europäischen Union das größte aller Risiken. Grundsätzlich ist die Werte- und Stabilitäts-

union in Gefahr. Das zeigt die unsolidarische Bewältigung der Flüchtlingskrise und Griechenland, das trotz nicht ausreichender Reformpolitik weiterhin Hilfgelder erhalten wird. Sollte sich die unkooperative Haltung der EU-Länder fortsetzen und werden EU-Bürger durch Reformrenitenz weiter perspektivisch desillusioniert, könnte das europäische Gemeinschaftswerk noch mehr wirtschaftspolitischen Schaden nehmen und der Wunsch nach Renationalisierung zunehmen. Dabei könnte sich der mögliche Austritt Großbritanniens aus der EU als Menetekel erweisen. Dieser sogenannte Brexit könnte bei links- und rechtsradikalen Parteien in anderen EU- und Euro-Ländern unerwünschte Nachahmereffekte auslösen.

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

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

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

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

Nicht zuletzt bleibt das Liquiditätsargument für die Aktienmärkte der Eurozone erhalten. Im direkten Vergleich zu weiter unattraktiven Zinsanlagen kommt dividendenstarken Aktien ein Vorteil zugute. Ausschüttungsstarke Aktien verfügen ohnehin über einen Risikopuffer gegen Kursverluste. Von einer verstärkten Volatilität an den Aktienmärkten ist jedoch mit Blick auf die Krisenpotentiale auszugehen.

Dies wiederum könnte durchaus stimulierende Nachfrageeffekte nach Edelmetallen entfalten, von denen zumindest Gold eine traditionelle Funktion als „Krisenwährung“ einnimmt.

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

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

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

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

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

##### Übersicht 2015 und Ausblick 2016:

- Goldpreis pro Feinunze am 31.12.2014 in USD: 1.1.83,40
- Goldpreis pro Feinunze am 31.12.2015 in USD: 1.060,63
- Performance 2015 in USD: -10,1 %
- Goldpreis pro Feinunze am 31.12.2014 in EUR: 978,26
- Goldpreis pro Feinunze am 31.12.2015 in EUR: 976,25
- Performance 2015 in EUR: -0,2 %
- Jahreshoch 2015 (26.01.2015) in EUR: 1.167,94
- Jahrestief 2015 (15.12.2015) in EUR: 960,92
- Erwarteter Goldpreis pro kg Ø 2016 in EUR: 32.800,00
- Erwarteter USD/EUR-Wechselkurs Ø 2016: 1,07

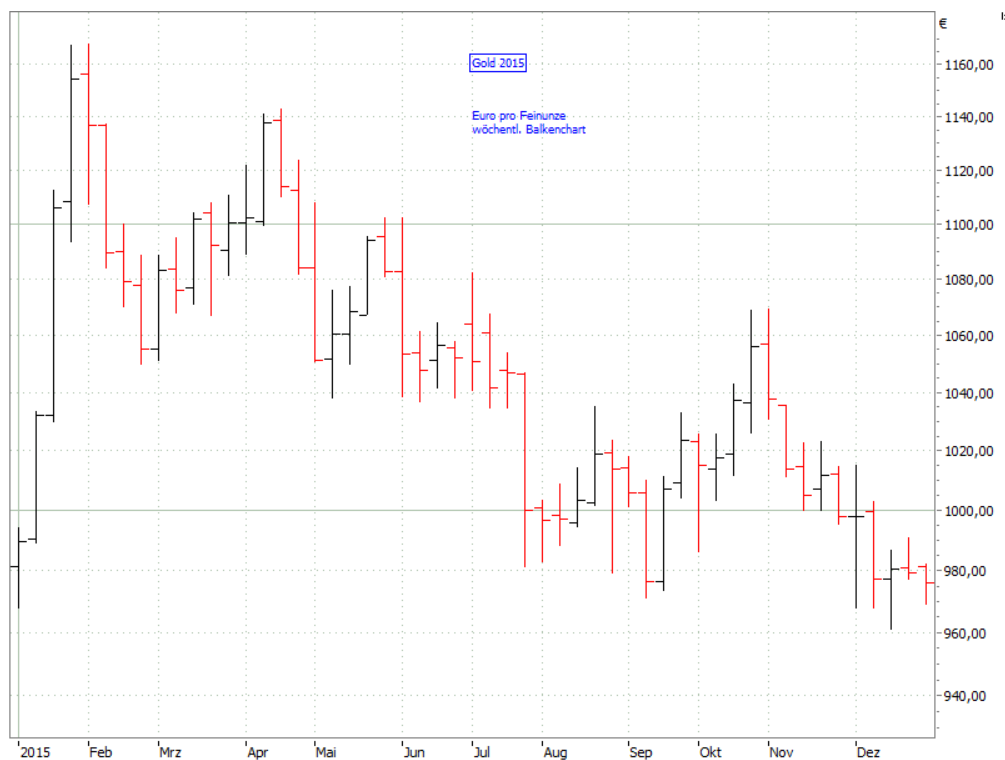


Abbildung 3: Goldpreisentwicklung in EUR 1Y (oz) 2015; Quelle: Baader Bank Research

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

Ähnlich wie Gold entwickelte sich auch der EUR-Silberpreis im Januar 2015 dynamisch nach oben. Dabei konnte eine Monatsrendite von 27 % erzielt werden. Die Jahresperformance 2015 war dagegen mit einem Minus von 1,78 % auch im Silber unbefriedigend.

Die weiteren Aussichten für das für die Geschäftsentwicklung der OETP zweitwichtigste Edelmetall werden aus Sicht der Geschäftsleitung als im Wesentlichen preisstabil erachtet. Trotz der teils heftigen Schwankungen in der jüngeren Vergangenheit sollte sich der Silberpreis in 2016 deutlich über dem Jahrestief 2015 von € 12,23 stabilisieren können. Die Chancen auf eine Bodenbildung bestehen, so lange das August-Tief in 2015 bei € 12,23 nicht unterschritten wird. Die aus Sicht der Geschäftsleitung wahrscheinlichste Tendenz in 2016 dürfte eine Seitwärtsbewegung sein.

#### Übersicht 2015 und Ausblick 2016:

- Silberpreis pro Feinunze am 31.12.2014 in USD: 15,69
- Silberpreis pro Feinunze am 31.12.2015 in USD: 13,85
- Performance 2015 in USD: -11,7 %
- Silberpreis pro Feinunze am 31.12.2014 in EUR: 12,95
- Silberpreis pro Feinunze am 31.12.2015 in EUR: 12,72
- Performance 2015 in EUR: -1,8 %
- Jahreshoch 2015 (26.01.2015) in EUR: 16,53
- Jahrestief 2015 (26.08.2015) in EUR: 12,23
- Erwarteter Silberpreis pro kg Ø 2016 in EUR: 548,00

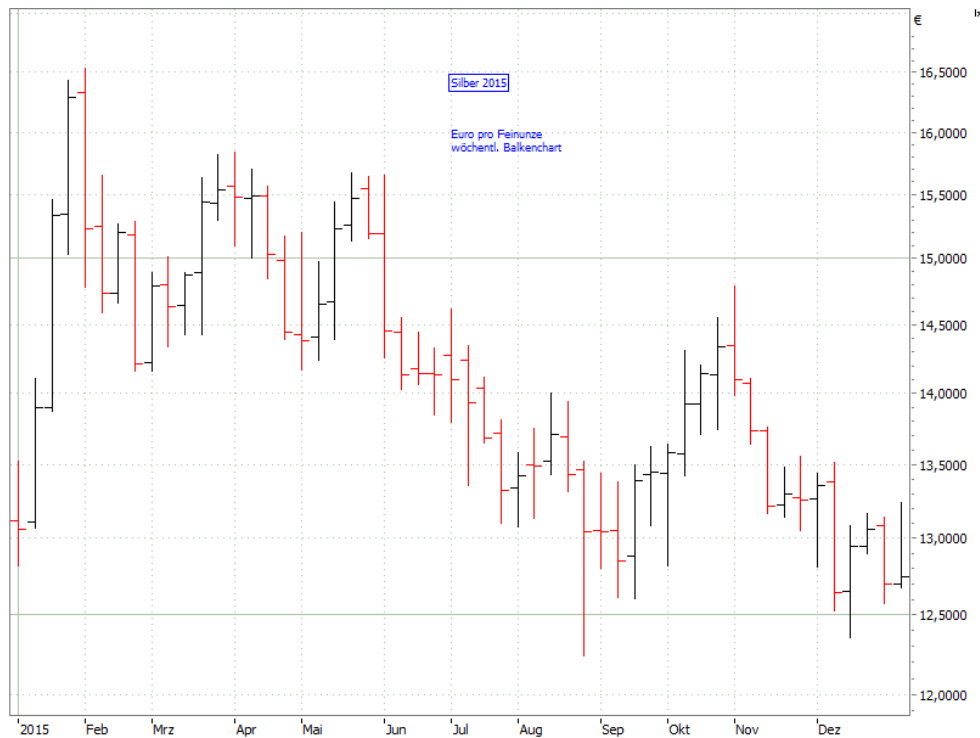


Abbildung 4: Silberpreisentwicklung in EUR 1Y (oz) 2015; Quelle: Baader Bank Research

### Marktanalyse Platin (in €, in oz)

Platin enttäuschte in 2015 mit einer Jahresperformance in EUR von rund minus 18 %. Auch die mittelfristigen Aussichten sind wenig vielversprechend. Nach Einschätzung der Geschäftsführung befindet sich Platin in einer Baisse, deren Ende derzeit noch nicht absehbar ist. Weitere Kursverluste sind nicht ausgeschlossen. Als wahrscheinlichstes Szenario wird erwartet, dass sich der Platinpreis in 2016 stabilisiert und einen Boden ausbildet.

#### Übersicht 2015 und Ausblick 2016:

- Platinpreis pro Feinunze am 31.12.2014 in USD: 1.207,5
- Platinpreis pro Feinunze am 31.12.2015 in USD: 890,50
- Performance 2015 in USD: -26,3 %
- Platinpreis pro Feinunze am 31.12.2014 in EUR: 997,02
- Platinpreis pro Feinunze am 31.12.2015 in EUR: 816,90
- Performance 2015 in EUR: -18,1 %
- Jahreshoch 2015 (26.01.2015) in EUR: 1.142,79
- Jahrestief 2015 (11.12.2015) in EUR: 757,34
- Erwarteter Platinpreis pro kg Ø 2016 in EUR: 32.000,00





Abbildung 5: Platinpreisentwicklung in EUR 1Y (oz) 2015; Quelle: Baader Bank Research

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

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

#### Übersicht 2015 und Ausblick 2016:

- Palladiumpreis pro Feinunze am 31.12.2014 in USD: 797,00
- Palladiumpreis pro Feinunze am 31.12.2015 in USD: 563,00
- Performance 2015 in USD: -29,4 %
- Palladiumpreis pro Feinunze am 31.12.2014 in EUR: 656,00
- Palladiumpreis pro Feinunze am 31.12.2015 in EUR: 518,00
- Performance 2015 in EUR: -21,0 %
- Jahreshoch 2015 (09.03.2015) in EUR: 764,00
- Jahrestief 2015 (26.08.2015) in EUR: 455,00
- Erwarteter Palladiumpreis pro kg Ø 2016 in EUR: 16,421,00

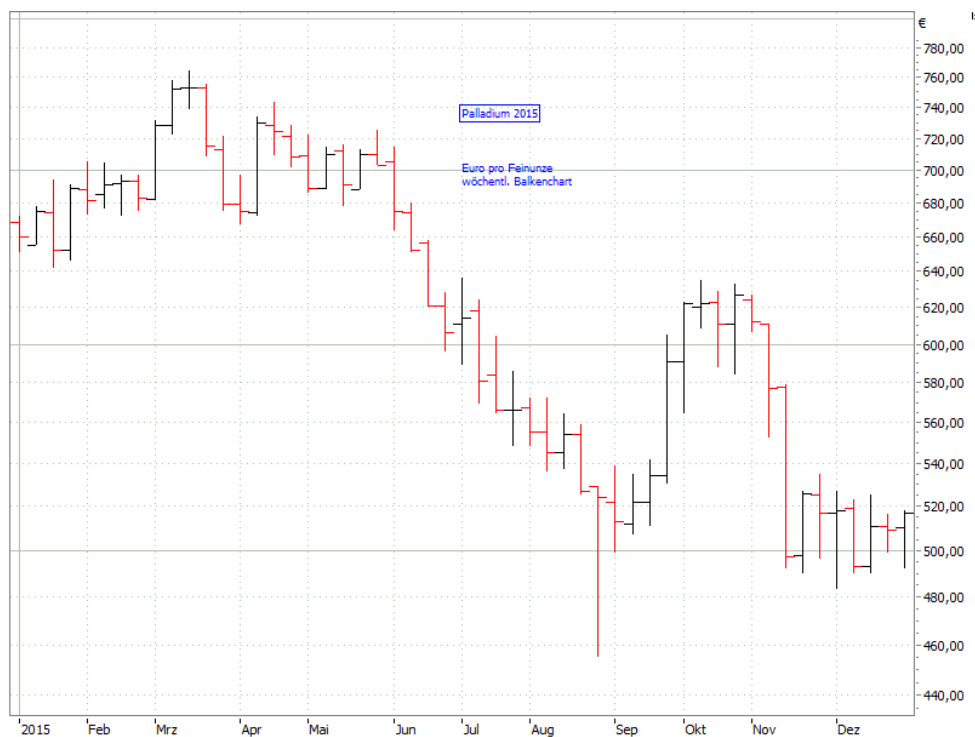


Abbildung 6: Preisentwicklung von Palladium in EUR 1Y (oz) 2015; Quelle: Baader Bank Research

### 3.2.1.2 Erwartete Entwicklung des Wettbewerbsumfelds

Für das Wettbewerbsumfeld wird keine nennenswerte Veränderung erwartet. Sowohl die Anzahl der Marktbegleiter, Art und Umfang der angebotenen Produkte sowie die Wettbewerbsintensität werden voraussichtlich den vergangenen beiden Jahren entsprechen. Insofern geht die Geschäftsführung der OETP von einem stabilen und weiterhin intensiven Wettbewerbsumfeld aus, auf dem erneut zielgerichtete und intensivierte Vertriebsanstrengungen erforderlich sein werden.

## 3.2.2 Erwartete Entwicklung des Geschäftsverlaufs und der Geschäftslage

### 3.2.2.1 Allgemeine Planungsprämissen

Auf Grundlage der in Abschnitt 3.3.1 aufgezeigten, allgemeinen volkswirtschaftlichen und konjunkturellen Planungsprämissen orientiert sich die Geschäftsleitung der OETP bezüglich der Geschäftsplanung 2016 an folgenden Rahmendaten:

- Preisentwicklung der Edelmetalle: diese zu prognostizieren ist angesichts der volatilen und schwierigen Rahmenbedingungen sowie einer zunehmend erratischen Preisbildung an allen Wertpapier- und Edelmetallmärkten kaum möglich. Dennoch mussten für die Planung Annahmen getroffen werden, die in Abschnitt 3.2.1.2 erläutert wurden.
- Wechselkurs EUR/USD: Maßgebliche Währungseinheit der Edelmetalle ist der USD. Zur Vereinfachung sowie aus Gründen der Vorhersagbarkeit wird von einem konstanten EUR/USD-Wechselkurs sowie von konstanten Edelmetallpreisen ausgegangen.

- Margen-Annahmen: Bei der Erstausgabe wird eine sogenannte Net Sales-Marge in Rechnung gestellt, die vom Edelmetallpreis und den allgemeinen Rahmenbedingungen des Marktes abhängt. Beim reinen Handel wird diese Marge Secondary Market-Marge bezeichnet. Die den Business Plänen der Jahre 2014 und 2015 zugrunde liegenden Margenannahmen auf der Ertragsseite haben sich in 2015 insgesamt bestätigt. Daher wurden sie auch der Ertragsplanung 2016 zugrunde gelegt.
- Kostenplanung: Die Kostenplanung 2016 beruht auf der Erhebung und Fortschreibung der im Geschäftsjahr 2015 tatsächlich generierten Kosten und Aufwendungen.
- Produktuniversum: Planungsgrundlage sind die vier bereits emittierten Exchange Traded Produkts auf das jeweilige Edelmetall. Weitere Produktvarianten sind in der Planung nicht berücksichtigt.
- Marktplätze: eine Ausweitung des Angebots auf andere Regionen sowie börsliche oder außerbörsliche Marktplätze ist derzeit nicht vorgesehen.
- Öffentliches Angebot: Es wird von der jährlichen Fortführung des öffentlichen Angebots der Ophirum ETP ausgegangen. Jährlich ist dazu ein von der BaFin geprüfter Prospekt zu veröffentlichen.

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

Die Geschäftsentwicklung der OETP hängt in erster Linie vom börslichen und außerbörslichen Handelsvolumen in den von ihr emittierten ETPs ab. Wesentlicher externer Treiber des Handelsvolumens ist die preisliche Volatilität an den Märkten. Wie oben geschildert, hat die OETP auf diese keinen Einfluss, da sie von für die Gesellschaft exogenen Rahmenbedingungen bestimmt wird. Nichtsdestotrotz bildet sich die Geschäftsleitung für ihre kurz- bis mittelfristige Geschäftsplanung eine Meinung über die zu erwartenden geldpolitischen und konjunkturellen Rahmenbedingungen und deren Auswirkung auf die Edelmetallmärkte. Als wahrscheinlichstes Szenario erwartet die Geschäftsführung der OETP für 2016 ein weiterhin anspruchsvolles und an den Kapitalmärkten volatiles, aber insgesamt nicht unfreundliches Umfeld für Edelmetallinvestoren.

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

nachhaltig aufgebaut und im Markt etabliert werden. Darüber hinaus bleiben für den Vertriebserfolg die aus dem Market Making heraus gestellten attraktiven und konkurrenzfähigen Preisspannen von anhaltend hoher Bedeutung.

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

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

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

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

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

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

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

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

## **4 Sonstige Angaben**

### **4.1 Versicherung der gesetzlichen Vertreter**

#### ***Erklärung der Geschäftsführung gem. § 37v 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 Abschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermittelt und im Lagebericht der Geschäftsverlauf 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 24.02.2016

Ophirum ETP GmbH

Die Geschäftsführung

Önder Ciftci

Florian E. Schopf

**Bilanz zum 31.12.2014 der Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main**

<b>AKTIVA</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>	<b>PASSIVA</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
	<u>EUR</u>	<u>EUR</u>		<u>EUR</u>	<u>TEUR</u>
<b>A. Umlaufvermögen</b>			<b>A. Eigenkapital</b>		
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände			I. Gezeichnetes Kapital	25.000,00	25
1. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	500.000,00	0	II. Kapitalrücklage	1.000.000,00	500
2. Sonstige Vermögensgegenstände	<u>1.264.504,96</u>	0	III. Bilanzgewinn/-verlust	<u>-433.792,84</u>	-10
				<b>591.207,16</b>	
II. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks		520	<b>B. Rückstellungen</b>		
	<b>80.109,03</b>		1. Sonstige Rückstellungen	<b>28.190,80</b>	4
			<b>C. Verbindlichkeiten</b>		
			1. Anleihen	<b>1.209.691,88</b>	0
			2. Sonstige Verbindlichkeiten	<b>15.524,15</b>	1
<b>Summe Aktiva</b>			<b>Summe Passiva</b>		
				<u><b>1.844.613,99</b></u>	<u>520</u>
				<u><b>1.844.613,99</b></u>	<u>520</u>

**Gewinn- und Verlustrechnung vom 01.01.2014 - 31.12.2014 der  
Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main**

	01.01.2014 - 31.12.2014 <u>EUR</u>	13.06.2013 - 31.12.2013 <u>TEUR</u>
1. Umsatzerlöse	24.785,86	0
2. Sonstige betriebliche Erträge	22.889,31	0
3. Sonstige betriebliche Aufwendungen	-471.450,50	-10
4. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	131,22	0
5. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-12,66	0
<b>6. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>-423.656,77</b>	-10
<b>7. Jahresfehlbetrag</b>	<b>-423.656,77</b>	-10
8. Verlustvortrag	-10.136,07	0
<b>9. Bilanzverlust</b>	<b>-433.792,84</b>	-10



**Anhang für das Geschäftsjahr 2014**  
**der Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main**

**Inhalt**

1	ALLGEMEINE ERLÄUTERUNGEN ZUM JAHRESABSCHLUSS.....	2
1.1	<b>Änderung des Jahresabschlusses 2014</b> .....	2
1.2	<b>Allgemeine Angaben und Erläuterungen</b> .....	2
1.3	<b>Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, wesentliche Bewertungsgrundlagen</b>	2
2	ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ.....	3
2.1	<b>Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht</b> 3	3
2.2	<b>Sonstige Vermögensgegenstände</b> .....	3
2.3	<b>Eigenkapital</b> .....	3
2.4	<b>Rückstellungen</b> .....	4
2.5	<b>Verbindlichkeiten</b> .....	4
3	ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG .....	4
3.1	<b>Umsatzerlöse</b> .....	4
3.2	<b>Sonstige betriebliche Erträge</b> .....	4
3.3	<b>Sonstige betriebliche Aufwendungen</b> .....	4
4	SONSTIGE ABGABEN.....	5
4.1	<b>Kapitalflussrechnung</b> .....	5
4.2	<b>Sonstige finanzielle Verpflichtungen, Haftungsverhältnisse und nicht in der Bilanz enthaltene Geschäfte</b> .....	5
4.3	<b>Organe und Mitarbeiter</b> .....	6
4.4	<b>Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen</b> .....	6
4.5	<b>Honorare des Abschlussprüfers</b> .....	7
4.6	<b>Risikobericht</b> .....	7
4.7	<b>Eigenkapitalspiegel und Ergebnisverwendung</b> .....	7

# 1 ALLGEMEINE ERLÄUTERUNGEN ZUM JAHRESABSCHLUSS

## 1.1 Änderung des Jahresabschlusses 2014

Die Gesellschaft hat Inhaberschuldverschreibungen am geregelten Markt in Frankfurt notiert und nimmt deshalb einen organisierten Markt i.S.d. § 2 Abs. 5 WpHG in Anspruch. Aus diesem Grund handelt es sich um eine kapitalmarktorientierte Gesellschaft gemäß § 264d HGB, die den Jahresabschluss gemäß § 264 Abs. 1 S. 2 HGB um eine Eigenkapitalveränderungsrechnung und eine Kapitalflussrechnung zu erweitern sowie einen Lagebericht aufzustellen hat und gilt gemäß § 267 Abs. 3 Satz 2 HGB als große Kapitalgesellschaft. Der Abschluss zum 31. Dezember 2014 wurde ursprünglich fälschlicherweise unter Inanspruchnahme der größenabhängigen Erleichterungen für kleine Kapitalgesellschaften hinsichtlich der Angaben im Anhang gemäß § 274a und 288 Abs. 1 HGB sowie der Befreiung von der Aufstellung eines Lageberichts gemäß § 264 Abs. 1 Satz 4 HGB aufgestellt. Ebenso wurde keine Eigenkapitalveränderungsrechnung aufgestellt; eine Kapitalflussrechnung hingegen wurde erstellt.

Mit diesem geänderten Jahresabschluss werden die Anhangsangaben für große Kapitalgesellschaften ergänzt, der Jahresabschluss um eine Eigenkapitalveränderungsrechnung erweitert sowie um einen Lagebericht ergänzt.

## 1.2 Allgemeine Angaben und Erläuterungen

Die Ophirum ETP GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main (nachfolgend OETP) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die Inhaberschuldverschreibungen im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse begeben hat. Gem. § 267 Abs. 3 Satz 2 HGB i.V.m. § 264d HGB ist die OETP verpflichtet, den Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2014 nach den für große Kapitalgesellschaften geltenden gesetzlichen Vorschriften aufzustellen. Der vorliegende Jahresabschluss wurde somit nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuchs unter Beachtung der ergänzenden Regelungen des GmbH-Gesetzes aufgestellt

Der Bilanzstichtag ist der 31. Dezember 2014. Das Geschäftsjahr entspricht dem Kalenderjahr. Aufgrund der Aufnahme der aktiven Geschäftstätigkeit im Geschäftsjahr 2014 ist die Vergleichbarkeit mit den Vorjahreszahlen nicht gegeben.

## 1.3 Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, wesentliche Bewertungsgrundlagen

Bei der Bewertung der im Jahresabschluss 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 Vermerke, die wahlweise in der Bilanz bzw. Gewinn- und Verlustrechnung oder im Anhang anzubringen sind, insgesamt im Anhang aufgeführt.

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

Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände sind zum Nennwert angesetzt. 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 wurden 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.

## **2 ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ**

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

Die Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, enthält die Forderung gegenüber Gesellschaftern in Höhe von T€ 500 aus der noch ausstehenden Einzahlung in die Kapitalrücklage.

### **2.2 Sonstige Vermögensgegenstände**

Die sonstigen Vermögensgegenstände beinhalten hauptsächlich die bei dem Unternehmen Brink's Global Services Deutschland GmbH, Frankfurt am Main, verwahrten physischen Edelmetall-Bestände (Gold: 21,7 kg; Silber: 413,8 kg; Platin: 5,6 kg; Palladium: 12,2 kg) in Höhe von T€ 1.265. Edelmetall-Bestände in Höhe von T€ 1.210 dienen der Deckung der begebenen Schuldverschreibungen.

### **2.3 Eigenkapital**

Das gezeichnete Kapital ist vollständig einbezahlt. Die Kapitalrücklage von T€ 1.000 ist mit T€ 500 einbezahlt und mit T€ 500 noch nicht eingefordert.

## **2.4 Rückstellungen**

Die Rückstellungen berücksichtigen ausstehende Rechnungen, die Kosten für die Jahresabschlussprüfung sowie Kosten für die Auslieferung und Verwahrung der Edelmetalle.

## **2.5 Verbindlichkeiten**

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

Sind am 31. Dezember eines Jahres weniger als Stück 250.000 Schuldverschreibungen durch die Emittentin ausgegeben und im Besitz Dritter, die nicht 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.

Die in der Bilanz ausgewiesenen sonstigen Verbindlichkeiten beinhalten Verbindlichkeiten gegenüber einem Unternehmen mit dem ein Beteiligungsverhältnis besteht in Höhe von T€ 2 (Vorjahr: T€ 1) und sind vor Ablauf einer Jahresfrist fällig.

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

### **3.1 Umsatzerlöse**

Die Umsatzerlöse von TEUR 25 entstehen aus Erträgen aus der Ausgabe der Wertpapiere.

### **3.2 Sonstige betriebliche Erträge**

Die sonstigen betrieblichen Erträge von TEUR 23 resultieren im Berichtsjahr im Wesentlichen aus Erträgen aus der Abwertung von Verbindlichkeiten. Die begebenen Inhaberschuldverschreibungen i.H.v. TEUR 1.210 bilden eine Bewertungseinheit.

### **3.3 Sonstige betriebliche Aufwendungen**

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von TEUR 471 enthalten im Geschäftsjahr 2014 im Wesentlichen TEUR 251 Marketingkosten, TEUR 95 Rechtsberatungskosten, TEUR 54 Kosten für die Börsenzulassung der Inhaberschuldverschreibungen, Abschreibungen auf Edelmetallbestände in

Höhe von TEUR 23, TEUR 7 Fremdleistungskosten aus Outsourcingverträgen, TEUR 7 öffentliche Gebühren und Angaben sowie TEUR 5 Edelmetalleinlagerungskosten.

#### **4 SONSTIGE ABGABEN**

##### **4.1 Kapitalflussrechnung**

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

Der Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit beläuft sich im Geschäftsjahr 2014 auf TEUR -440. Ein Cash Flow aus Investitionstätigkeit ist wie im Vorjahr nicht vorhanden. Der Finanzmittelfonds beträgt zum 31. Dezember 2014 TEUR 80. Er besteht aus täglich fälligen Bankguthaben in Höhe von TEUR 80.

Für weitere Erläuterungen zur Kapitalflussrechnung bzw. zur Finanzlage wird auf die entsprechenden Ausführungen im Lagebericht der OETP für das Geschäftsjahr 2014 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 31. Dezember 2014 ausgewiesenen Verbindlichkeiten hinausgehen und sich wie folgt darstellen:

	Restlaufzeit	Finanzielle Verpflichtung
	Monate	TEUR
Zukünftige Zahlungen aus sonstigen Dienstleistungsverträgen	12	10

Darin enthalten sind finanzielle Verpflichtungen gegenüber Gesellschaftern in Höhe von insgesamt TEUR 10 mit einer Restlaufzeit von 12 Monaten.

Wesentliche Risiken aus den nicht in der Bilanz ausgewiesenen 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 31. Dezember 2014 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**

Im Berichtsjahr waren zum Geschäftsführer bestellt:

- Herr Önder Ciftci, Königswinter, von Beruf Geschäftsführer der nachfolgenden Gesellschaften:
  - Ophirum Capital GmbH, Frankfurt/Main
  - Ophirum GmbH, Frankfurt/Main (Ehemals: Ophirum Commodity GmbH)
  - SBC Edelmetalle GmbH, Frankfurt/Main
  - Vionsa GmbH, Königswinter
  - Convi GmbH, Much

Weitere Mandate:

- NetSkill AG, Köln, Aufsichtsratsmitglied
- Herr Christian Grabbe, Bad Soden, von Beruf Prokurist und Leiter Market Making Services der Baader Bank AG, Unterschleißheim (bis 31. Dezember 2014)

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

Die Ernennung eines Aufsichtsrates ist in der derzeitigen gültigen Fassung des Gesellschaftsvertrags nicht vorgesehen. Somit bestand zum 31. Dezember 2014 kein Aufsichtsrat für die Ophirum ETP GmbH.

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

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. Juni 2013 wurden die Verwaltungsfunktionen (Rechnungswesen, Zahlungsverkehr) an die Baader Bank AG für ein marktübliches Entgelt ausgelagert (vgl. Abschnitt 3.3). Die Baader Bank Aktiengesellschaft fungiert zudem als Market Maker für die Schuldverschreibungen der Gesellschaft.

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

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

Im Berichtsjahr wurden Rückstellungen für Abschlussprüfungskosten in Höhe von TEUR 23 gebildet.

#### **4.6 Risikobericht**

Die OETP hat im Lagebericht für das Geschäftsjahr 2014 ausführlich über die aktuelle Risikolage berichtet und das Risikomanagementsystem der Gesellschaft beschrieben.

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

Das bilanzielle Eigenkapital verminderte sich im Berichtsjahr in Höhe des Jahresverlusts.

Die Geschäftsführung schlägt vor, den Bilanzverlust in Höhe von TEUR 434 auf neue Rechnung vorzutragen.

Frankfurt am Main, den 24. Februar 2016

Ophirum ETP GmbH

Önder Ciftci

Geschäftsführer

Florian Schopf

Geschäftsführer



**Kapitalflussrechnung vom 01.01.2014 - 31.12.2014 der  
Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main**

	<u>2014 EUR</u>	<u>2013 TEUR</u>
<b>1. Jahresfehlbetrag</b>	<b>-423.656,77</b>	-10
2. Veränderung der Rückstellungen	24.190,80	4
3. Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen / Erträge	15.854,05	1
<b>4. Zwischensumme</b>	<b>-383.611,92</b>	-5
5. Veränderung des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus laufender Geschäftstätigkeit	-55.936,31	0
<b>6. Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</b>	<b>-439.548,23</b>	-5
<b>7. Cash Flow aus der Investitionstätigkeit</b>	<b>0,00</b>	0
8. Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen (Kapitalerhöhung)	0,00	500
<b>9. Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit</b>	<b>0,00</b>	500
<b>10. Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds</b>	<b>-439.548,23</b>	495
<b>11. Finanzmittelfonds am Anfang der Periode</b>	<b>519.657,26</b>	25
<b>12. Finanzmittelfonds am Ende der Periode</b>	<b>80.109,03</b>	520

**Eigenkapitalspiegel vom 01.01.2014 - 31.12.2014 der  
Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main**

Angaben in EUR	<b>Eigenkapital</b>			
	Gezeichnetes Kapital Stammaktien	Kapitalrücklage	<u>Erwirtschaftetes Ergebnis</u> Bilanzverlust	<b>Eigenkapital</b>
Stand 01.01.2014	25.000,00	500.000,00	-10.136,07	514.863,93
<b>Einzahlung Kapitalrücklage</b>		500.000,00		500.000,00
<b>Jahresergebnis</b>	0,00	0,00	-423.656,77	-423.656,77
Stand 31.12.2014	25.000,00	1.000.000,00	-433.792,84	591.207,16

## **Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers**

Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Anhang und Kapitalflussrechnung - unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung des Jahresabschlusses und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung der Geschäftsführer der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der Geschäftsführer sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Diese Bestätigung erteilen wir aufgrund unserer pflichtgemäßen, am 30. März 2015 abgeschlossenen Abschlussprüfung und unserer Nachtragsprüfung, die sich auf die Änderung der Angaben im Anhang zur Gewinn- und Verlustrechnung und den sonstigen Angaben im Anhang sowie den erstmalig aufgestellten Eigenkapitalpiegel und den erstmalig aufgestellten Lageberichts bezog. Auf die Begründung der Änderung durch die Gesellschaft im geänderten Anhang, Abschnitt "1.1 Änderung des Jahresabschlusses 2014" sowie den ergänzend aufgestellten Eigenkapitalpiegel und erstmalig aufgestellten Lagebericht wird verwiesen. Die Nachtragsprüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

München, den 30. März 2015

begrenzt auf die vorgenannten Änderungen: 26. Februar 2016

PricewaterhouseCoopers  
Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Sven Hauke  
Wirtschaftsprüfer

ppa. Stephan Kleppich  
Wirtschaftsprüfer