



Jahresfinanzbericht 2015

Ophirum ETP GmbH
Börsenstraße 1
60313 Frankfurt am Main

Inhaltsverzeichnis	Seite
Lagebericht 2015	1
Jahresabschluss.....	1
1. Bilanz zum 31. Dezember 2015	2
2. Gewinn- und Verlustrechnung für die Zeit vom 1. Januar 2015 bis 31. Dezember 2015	5
3. Anhang 2015.....	7
4. Kapitalflussrechnung.....	9
5. Eigenkapitalveränderungsrechnung	11
Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers.....	1

Lagebericht der Ophirum ETP GmbH, Frankfurt für das Geschäftsjahr 2015

Inhaltsverzeichnis

1	Grundlagen der Ophirum ETP GmbH	3
1.1	Organisatorische und rechtliche Struktur	3
1.2	Geschäftsmodell	4
1.2.1	Geschäftsmodell und Unternehmenstätigkeit	4
1.2.2	Marktpositionierung und Produktstruktur der Ophirum ETP GmbH.....	5
1.3	Steuerungssystem	7
2	Wirtschaftsbericht	7
2.1	Gesamtwirtschaftliche und branchenbezogene Rahmenbedingungen	7
2.1.1	Gesamtwirtschaftliches Umfeld	7
2.1.2	Branche und Wettbewerb.....	10
2.2	Geschäftsverlauf	11
2.2.1	Veränderung der organisatorischen, rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen	11
2.2.2	Marktstellung und Entwicklung der Wettbewerbsbedingungen	11
2.2.3	Entwicklung wesentlicher Leistungs- und Ergebnistreiber.....	12
2.2.4	Vergleich der tatsächlichen Geschäftsentwicklung in 2015 mit den im Vorjahr abgegebenen Prognosen	13
2.3	Wirtschaftliche Lage und finanzielle Leistungsindikatoren	14
2.3.1	Ertragslage	14
2.3.2	Finanz- und Vermögenslage	15
2.4	Gesamtaussage zum Wirtschaftsbericht	16
2.5	Nachtragsbericht	17
3	Prognose-, Chancen- und Risikobericht	17
3.1	Risikobericht	17
3.1.1	Das Risikomanagementsystem der Ophirum ETP GmbH.....	17
3.1.2	Risikotragfähigkeit.....	17
3.1.3	Risikoinventur und -strategie.....	18
3.1.4	Strukturen und Prozesse des Risikomanagements	18
3.1.5	Internes Kontrollsystem und Risikomanagementsystem bezogen auf den Rechnungslegungsprozess gemäß § 289 Abs. 5 HGB.....	18
3.1.6	Wesentliche Änderungen im Vergleich zum Vorjahr.....	19
3.1.7	Die Risiken der Ophirum ETP GmbH	19
3.1.8	Zusammenfassende Darstellung der Risikolage der Gesellschaft	21
3.2	Prognose- und Chancenbericht	21
3.2.1	Erwartete Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen und branchenbezogenen Rahmenbedingungen	21
3.2.1.1	Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen	21
3.2.1.2	Entwicklung der branchenbezogenen Rahmenbedingungen.....	22

3.2.1.2.1	Marktanalyse Edelmetalle für 2015	22
3.2.1.2.2	Erwartete Entwicklung des Wettbewerbsumfelds	26
3.2.2	Erwartete Entwicklung des Geschäftsverlaufs und der Geschäftslage	27
3.2.2.1	Allgemeine Planungsprämissen	27
3.2.2.2	Erwartete Entwicklung der Geschäftslage.....	27
3.2.3	Gesamtaussage zur künftigen Entwicklung der Ophirum ETP GmbH	29
4	Sonstige Angaben	31
4.1	Versicherung der gesetzlichen Vertreter	31

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 (vormals Ophirum Commodity GmbH) und die Baader Bank Aktiengesellschaft zu gleichen Teilen.

Grafische Übersicht der Beteiligungsstruktur an der OETP:

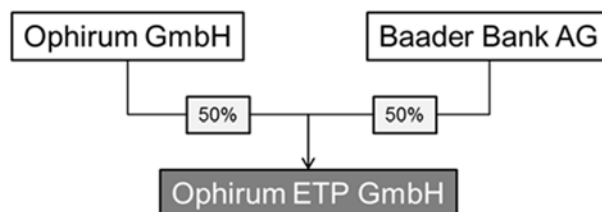


Abbildung 1: Beteiligungsstruktur der OETP

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 31.12.2015 kein Aufsichtsrat für die OETP. Die OETP hat von der BaFin die Genehmigung für das Listing aller vier angebotenen Exchange Traded Products (ETPs) erhalten. Die Börseneinführung der vier, jeweils auf Gold, Silber, Platin und Palladium lautenden Inhaberschuldverschreibungen erfolgte im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (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 ETPs Inhaberschuldverschreibungen im Sinne der §§ 793 ff. Bürgerliches Gesetzbuch dar. Sie sind im Regulierten Markt der 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 Gesellschafterin Ophirum GmbH ist neben der Wahrnehmung der Funktion als Berechnungsstelle als Verantwortliche für alle physischen Lieferprozesse im Zusammenhang mit den Schuldverschreibungen tätig. Als Berechnungsstelle errechnet sie An- und Verkaufspreise von den entsprechenden Schuldverschreibungen unter Berücksichtigung der der Bewertung der Metalle zu Grunde liegenden Parametern. 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 zweite Gesellschafterin Baader Bank AG fungiert als der exklusive Market Maker für die Schuldverschreibungen der OETP. Zudem sind an die Baader Bank zentrale Verwaltungsfunktionen wie zum Beispiel Rechnungswesen oder Zahlungsverkehr ausgelagert.

Als Zahlstelle, die die Ausgabe- und Rücknahme der Schuldverschreibungen durchführt, fungiert die CACEIS Bank Deutschland GmbH. Sie ist in Deutschland, gemessen nach "Assets under Custody", aktuell der viertgrößte Custodian. 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 im Wertpapierhandel/Market Making sowie im Investment Banking schafft die Baader Bank AG einen Mehrwert für Kunden, Aktionäre und Mitarbeiter. Als eine der führenden Investmentbanken für die DACH-Region (Deutschland, Österreich, Schweiz) und als unabhängige, familiengeführte Vollbank steht die Baader Bank für langjährige Erfahrung und höchste Qualität in der Preisstellung, dem Handel und der Abwicklung von Finanzinstrumenten auf den Finanzmärkten der Welt, professionelle Beratung und Begleitung von Unternehmen bei Kapitalmaßnahmen, Börsengängen und Wertpapieremissionen und umfassende Dienstleistungen für institutionelle Anleger und Vermögensverwalter. Darüber hinaus ist die Baader Bank einer der größten europäischen Market Maker.

Die Ophirum GmbH (ehemals: Ophirum Commodity GmbH) ist eine der größten Edelmetallhändlerinnen 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

Emmitent 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 verbrieft, fallen für den Anleger keine Managementfee, keine Ausgabeaufschläge und keine Verwahrkosten an. Ebenso werden keine Versicherungs- und Managementkosten berechnet. 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/Gettex und der Börse Berlin sowie im außerbörslichen Handel hoch liquide. Die Produkte der OETP sind somit sowohl zur Risikostreuung als auch Spekulation auf den jeweiligen Rohstoffpreis (Gold, Silber, Platin, Palladium) gut geeignet.

Im Einzelnen sind 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 die Marktpreisentwicklung des jeweiligen Edelmetalls in Form eines physischen Barrens 1:1 abbildet und so eine vollständige Partizipation am Basiswert bietet. Darüber hinaus bieten alle ETPs der OETP durch ihr Listing sowie ihre fortlaufende börsliche sowie außerbörsliche Handelbarkeit höchste Liquidität. 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 und 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 mithilfe von Einlagerungsbestätigungen und Bestandsauszügen überwacht. Auf Grundlage dieser Daten wird laufend eruiert, in wieweit die Marktsituation an den internationalen Finanzmärkten, geopolitische 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 2015: Die Geldpolitik stand weltweit im Mittelpunkt der Finanzmärkte

2015 standen die Finanzmärkte im Zeichen der US-Leitzinswende und einer asymmetrischen Weltkonjunktur. Die Schwellenländer litten unter einer Wirtschaftsschwäche, die noch durch die US-Dollarstärke im Sinne einer Verteuerung ihrer Auslandsschulden sowie den dramatischen Rohstoffpreisverfall und daher einer Kaufkrafteinschränkung in den Rohstoffländern verschärft wurde. Die deutsche Wirtschaft trotzte dank der soliden Binnenwirtschaft und eines Export stützenden schwachen Euros dem konjunkturellen Gegenwind aus den Emerging Markets.

Dagegen präsentierte sich die Eurozone konjunkturell weiter verhalten und mit hartnäckigem Deflationsdruck. Angesichts eines zwischenzeitlichen konjunkturhemmenden Renditeanstiegs bei Staatsanleihen der Länder der Eurozone, einer sich erneut zuspitzenden Schuldenkrise in Griechenland im II. Quartal und vor dem Hintergrund der im 2. Halbjahr geballt auftretenden Krisensymptome in China verlängerte die EZB nach Verbalintervention schließlich ihre Anleiheaufkäufe von September 2016 bis März 2017 bei gleichzeitiger Senkung des Einlagenzinses von minus 0,2 auf minus 0,3 Prozent.

2015 avancierte die Geldpolitik weltweit zum stabilisierenden Konjunkturfaktor. So sah sich die People's Bank of China zu einer verstärkten Freizügigkeit veranlasst, um einen nachhaltigen Einbruch am

Aktienmarkt und das Platzen der Kredit- und Immobilienblasen zu verhindern, die nicht nur die nationale chinesische, sondern auch die Weltkonjunktur in Gefahr gebracht hätten.

Trotz mannigfaltiger Risiken präsentierten sich risikoreiche Anlageklassen im Börsenjahr 2015 relativ robust. Gerechnet in Euro war der japanische Aktienmarkt (Nikkei 225 Index) geldpolitisch gestützt und angesichts der Aktienkäufe japanischer Pensionsfonds mit einem Kursplus von 20,4 Prozent der Top-Performer. Der US-Aktienindex S&P 500 konnte schwerpunktmäßig aufgrund von Währungsgewinnen des US-Dollars gegenüber Euro Kursgewinne von 10,6 Prozent erzielen. Export- und industriensensible Aktientitel aus Deutschland (DAX: plus 9,6 Prozent) und der Eurozone (Euro Stoxx 50: plus 3,9 Prozent) profitierten von der geldpolitischen Unterstützung der EZB. Im Gegensatz dazu litten Aktien der Schwellenländer unter einer Untergewichtung wichtiger Anlegergruppen und einem Kapitalabzug sowie Rohstoffe unter weltkonjunkturellen Wachstumssorgen und einem die Nachfrage deutlich übersteigenden Angebot. Der in US-Dollar notierte Goldpreis verzeichnete hauptsächlich aufgrund der Euro-Schwäche eine schwankungsintensive Seitwärtsbewegung.

Auf deutscher Branchenebene trübte sich 2015 der Automobilssektor - getrieben von der VW-Abgasaffäre - ein, während sich andere exportsensitive Branchen trotz weltwirtschaftlicher Abkühlung jedoch aufgrund der Euro-Schwäche einen volatilen Seitwärtstrend vollzogen. Der Konsumsektor zeigte sich aufgrund einer gestärkten Kaufkraft der Verbraucher solide. Auch der Pharmasektor notierte aufgrund seiner defensiven Ausrichtung robust. Versorger litten anhaltend unter den Folgen der Energiewende.

Entwicklung der Edelmetallmärkte:

Nach der kräftigen Rally im Januar 2015, die Euro-Anlegern einen Gewinn von rund 20 % ermöglichte, gab Gold einen Großteil des erzielten Gewinnes im Jahresverlauf wieder preis. Zum 31.12.2015 notierte die Feinunze Gold in EUR im Jahresvergleich nahezu unverändert (- 0,21 %). Die USD-Notierung gab im Jahresverlauf jedoch um 10 % auf USD 1.060,63 nach. Die in EUR nahezu konstante Goldpreisentwicklung hat dazu beigetragen, dass außerhalb des US-Dollarraums die Goldbestände bei Investoren zumindest nicht weiter aufgelöst wurden.

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

Die folgenden Übersichten zeigen die unterschiedliche Performance-Entwicklung des Goldes im Ein-Jahresverlauf 2015 sowohl in USD- als auch in EUR-Notierung.



Abbildung 2: Goldpreisentwicklung in US\$ und in € 1Y (oz); Quelle: Baader Bank Research

Ähnlich wie beim Gold entwickelte sich auch der Silberpreis im Januar 2015 immens nach oben. Dabei konnte eine in EUR positive Monatsperformance von 27 % erzielt werden. Die Jahresperformance 2015 war dagegen mit einem Minus von 1,78 % auch in EUR eher dürftig. Die Preisentwicklung von Platin verlief nahezu im ganzen Jahr 2015 enttäuschend; so war die EUR-Jahresperformance mit einem Minus von rund 18 % dementsprechend negativ. Abgesehen von der starken September-Rally in 2015, die sich jedoch als Strohfeuer entpuppte, war auch die Jahresperformance des sich in einer mittelfristigen Baisse befindlichen Palladiums enttäuschend. Mit einem in EUR gerechneten Minus von 21 % wies dieses Metall sogar eine noch schlechtere Performance als Platin auf.

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

2.1.2 Branche und Wettbewerb

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

Während der deutsche Markt für institutionelle Investoren bestimmt wird durch das Produkt „Xetra Gold“ der Deutsche Börse AG, begleitet von den Produkten des Anbieters Source mit den Produktfamilien „Commodity ETFs“ und „Commodity ETCs“ (Source gilt als einer der führenden Anbieter von Exchange Traded Products (ETFs und ETCs) für die Geldanlage in Aktien, Rohstoffe, alternativen Investments und Anleihen), sind die hauptsächlichen Wettbewerbsprodukte auf dem Retailmarkt das Produkt „EUWAX Gold“ der Börse Stuttgart sowie mehrere Produktfamilien der Emittenten verbrieft Derivate der Commerzbank, Deutschen Bank und Züricher Kantonalbank. Da Angaben zu Handelsumsätzen, ausgegebenen Volumina oder eingelagerten Beständen teils nur für börsliche Geschäfte veröffentlicht werden, ist zu diesen auch für die OETP zentralen Steuerungsgrößen lediglich eine Einschätzung der einzelnen Marktpositionen möglich und die Angabe verfügbarer Zahlen nicht repräsentativ.

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

Neben den Konkurrenzprodukten in Form von Wertpapieren stehen die Produkte der OETP auch im Wettbewerb mit dem klassischen Direktinvestment in die Edelmetalle (Barren, etc.) oder in abgeleitete Formen (Münzen, etc.). Zudem treten Konkurrenzangebote einzelner Geschäftsbanken wie zum Beispiel der Consorsbank auf, bei denen physische Edelmetallbestände in einem klassischen Bankdepot geführt werden können.

2.2 Geschäftsverlauf

2.2.1 Veränderung der organisatorischen, rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen

Die Gesellschafter der Ophirum ETP GmbH haben in 2015 eine Adressänderung und den Umzug der Gesellschaft in die Börsenstraße 1 in Frankfurt am Main mit Wirkung zum 01.02.2016 beschlossen.

Im Gesellschaftervertrag der OETP ist eine weitere Einzahlung der Gesellschafter in die Kapitalrücklage der Gesellschaft geregelt. Diese erfolgt periodisch pro Quartal bis zu einem Betrag von EUR 500.000 zur Finanzierung des weiteren Aufbaus der Marktposition der Gesellschaft. Die Einzahlungen erfolgen quartalsweise beginnend mit dem 4. Quartal 2015 und enden mit dem 4. Quartal 2016. Die Erhöhung der Kapitalrücklage dient der Gesellschaft als Liquiditätssicherungsmaßnahme, d.h. zum Erhalt eines zur Wahrung des Geschäftsmodells sicheren Liquiditätsstandards, sowie als Finanzierungsquelle in der noch andauernden Aufbauphase der Geschäftstätigkeit der Gesellschaft. Sofern in den ersten Jahren nach der Gründung noch keine ausreichend hohen operativen Cash Flows generiert werden können, bleiben Kapitalerhöhungen die maßgebliche Finanzierungsquelle der Gesellschaft zur Aufrechterhaltung und zum Ausbau des Geschäftsbetriebs. Auch die für 2016 vorgesehenen Einstellungen in die Kapitalrücklage dienen der Deckung der Kosten aus der laufenden Geschäftstätigkeit sowie notwendiger Marktbearbeitungsmaßnahmen.

2.2.2 Marktstellung und Entwicklung der Wettbewerbsbedingungen

Wie in Abschnitt 2.1.1 dargestellt, war das Geschäftsjahr 2015 der OETP von einem schwierigen Marktumfeld geprägt. Durch diverse Marketing- und Vertriebsaktivitäten konnten die Umsatz- und Ertragszahlen v.a. im 4. Quartal 2015 dennoch merklich gesteigert werden. Die, wenn auch erst zum Jahresende hin erfolgten, Umsatzsteigerungen in den Ophirum-ETP-Produkten konnten sich somit von der allgemeinen Entwicklung der Edelmetallpreise (vgl. Abb. 2 sowie 3 bis 5) positiv abheben. Im Rahmen der Intensivierung der Vertriebsaktivitäten im 4. Quartal 2015 erfolgten u.a. die Teilnahme der OETP an der Baader Investment Conference der Baader Bank im September 2015 mit einer Emitenten- und Produktpräsentation auf einem eigenen Vermögensverwalterforum der Veranstaltung, die Ansprache der Vermögensverwalter-Adressen im Nachgang, die fokussierte Ansprache einzelner Vermögensverwalter und Family Offices und das Listing der Ophirum ETP-Produkte an der Börse Stuttgart inkl. Pressemitteilung und Pressekontaktansprache zum Handelsstart.

Zudem wurde eine Aktion im Market Making der Ophirum ETP-Produkte an den Handelsplätzen, an denen die Produkte gehandelt werden, lanciert. Hier wurden im November und Dezember 2015 feste, sehr enge Spreads für die entsprechenden Produkte gestellt:

- Für das Gold-Produkt der Ophirum ETP: 0,3 % Spread
- Für die weiteren Produkte der Ophirum ETP (Silber, Platin, Palladium): 0,5 % Spread

Im Vergleich zum Wettbewerb verlief das Geschäftsjahr 2015 für die OETP als noch neuer Marktbegleiter insgesamt und mit Blick auf die Marktgegebenheiten aus Sicht der Geschäftsführung zufriedenstellend. Die im Schlussquartal durchgeführten Vertriebsaktivitäten hatten zur Folge, dass im Ver-

gleich zum Wettbewerb die Marktstellung und Visibilität der Ophirum ETP und ihrer Produkte zunehmen konnten.

2.2.3 Entwicklung wesentlicher Leistungs- und Ergebnistreiber

Die wesentlichen Steuerungsgrößen der OETP sind:

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

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

- Entwicklung des EUR/USD-Wechselkurses
- Inflationsentwicklung
- Entwicklung der Aktienmärkte.

Die merkliche Steigerung des Handelsumsatzes der OETP im 2. Halbjahr 2015 hat ihre Ursache u.a., aber nicht ausschließlich, in der Entwicklung des Edelmetallmarktes. Wie in Abschnitt 2.1.1 dargelegt, betraf dies zum einen aus Sicht der OETP nicht beeinflussbare Faktoren wie den „China-Effekt“ im August 2015 (bedingt durch die abschwächenden chinesischen Wirtschaftsdaten) oder den „Volatilitäts-Effekt“ im Oktober 2015 (stark volatile Finanzmärkte im Oktober, induziert durch verschiedene belastende Vorkommnisse wie z.B. die VW-Diesellaffäre). Das Umsatzwachstum war jedoch auch auf gezielte Maßnahmen der OETP zurückzuführen. Dies betraf neben den im vorhergehenden Abschnitt aufgezählten Vertriebsmaßnahmen nicht zuletzt das Listing und die Aufnahme des Handels der Produkte der Gesellschaft an der Börse Stuttgart zum 12.10.2015. Die Börse Stuttgart gilt in Deutschland als die führende Börse für Privatanleger und Verbriefte Derivate. Der dadurch generierte Orderflow war aufgrund seiner positiven Tendenz zum Jahresende aus Gesamtjahressicht noch zufriedenstellend und ist wegen der seither gezeigten Konstanz ausbaufähig. Diese für die OETP bedeutsame Entwicklung wurde auch durch das in 2015 erfolgte Listing an der Gettex, dem neuen Marktsegment der Börse München, bestätigt. Eine weitere positive Folge konstanter Handelsumsätze ist die zeitnahe, korrekte und vollständige Darstellung und somit Auffindbarkeit von Kurs- und Stammdaten der Ophirum ETP-Produkte bei den vor allem für den Retailmarkt sehr bedeutsamen Online-Angeboten (Vendoren, Revendoren, Online-Banken, Finanzseiten). Dies hat zum Jahresende 2015 ebenfalls zu einem Anziehen der Umsatztätigkeit geführt und bietet ebenfalls eine gute Basis für eine positive Umsatzentwicklung in der Zukunft.

Die eingelagerten Bestände der OETP, die zur Deckung der begebenen Schuldverschreibungen dienen, konnten im Berichtszeitraum von T€ 1.210 auf T€ 1.589 leicht gesteigert werden.

2.2.4 Vergleich der tatsächlichen Geschäftsentwicklung in 2015 mit den im Vorjahr abgegebenen Prognosen

Die angestrebten Planzahlen zu Wertpapierhandelsumsatz, ausstehendem Anleihevolumen und eingelagerten Beständen konnten im Berichtsjahr nicht erreicht werden und lagen deutlich unter Plan. 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.

Trotz der deutlich unterplanmäßigen Entwicklung der Markt- und Absatzzahlen, ausgedrückt in ausstehenden Volumina an Inhaberschuldverschreibungen bzw. eingelagerten Edelmetallbestände, konnte die OETP in 2015 ein leicht über Plan liegendes negatives 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 den gegenüber dem Vorjahr deutlich reduzierten Jahresfehlbetrag aus. Darüber hinaus hat sich die sehr schlank gehaltene Kostenstruktur der OETP ausgezahlt. Wie in Abschnitt 1.2.1 beschrieben, werden die meisten operativen Tätigkeiten der Gesellschaft nicht durch die OETP selbst, sondern von verbundenen Unternehmen durchgeführt. Um das operative Risiko so gering wie möglich zu halten, wurde in der Konzeption des Businessplanes von Beginn an darauf geachtet, langfristige Verbindlichkeiten und hohe Fixkosten (Gehälter für Angestellte u.ä.) für die Gesellschaft zu vermeiden. Die größten Kostenblöcke entfielen auch im Berichtsjahr auf Verwahr- und Wertpapierabwicklungskosten. In der Vertragsgestaltung mit den Geschäftspartnern wurde darauf hingewirkt, dass die Betriebskosten zum Großteil entweder variabel (z.B. Verwahrkosten, Wertpapierabwicklungskosten) oder kurzfristig steuerbar (Marketingkosten) sind. Somit hängen die Gesamtkosten der Gesellschaft zu wesentlichen Teilen von den Verkaufs- bzw. Umsatzerlösen ab und erlauben der Geschäftsführung ein hohes Maß an Flexibilität in der Unternehmenssteuerung.

2.3 Wirtschaftliche Lage und finanzielle Leistungsindikatoren

2.3.1 Ertragslage

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

Ophirum ETP GmbH - Ertragslage -	2014	2015	Veränderung zum Vorjahr	
	T€ / %	T€ / %	absolut T€ / %	relativ %
Erträge	47,79	108,09	60,30	> 100%
davon Zinsergebnis ¹	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%
Aufwendungen	471,45	175,14	-296,31	-63%
davon sonstige betriebliche Aufwendungen	471,45	175,14	-296,31	-63%
Ergebnis vor Steuern (EBT)	-423,66	-67,05	356,60	84%
Jahresüberschuss (JÜ) / Jahresfehlbetrag	-423,66	-67,05	356,60	84%
Gewinn- / Verlustvortrag aus dem Vorjahr	-10,14	-433,79	-423,66	> -100%
Bilanzgewinn	-433,79	-500,85	-67,05	-15%
Kennzahlen				
Operatives Ergebnis ²	-446,66	-172,68	273,99	61%
Cashflow ³	-423,66	-67,05	356,60	84%

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

Tabelle 1: Indikatoren zur Ertragslage

Die Gründe für die unbefriedigende Entwicklung insbesondere der Umsatzerlöse wurden im vorstehenden Abschnitt ausführlich erläutert.

Der wesentliche Ertragsposten sind die sonstigen betrieblichen Erträgen, die sich auf TEUR 105,65 (Vorjahr: TEUR 22,89) beliefen. Diese Erträge resultierten insbesondere 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 175 (2014: TEUR 471) entfielen im Geschäftsjahr 2015 im Wesentlichen auf Abschreibungen auf Edelmetallbestände (vgl. hierzu auch die vorstehende Anmerkung zu den sonstigen betrieblichen Erträgen), Jahresabschlussprüfungs- und

Rechtsberatungskosten sowie diverse operativ verursachte Betriebskosten wie z.B. für die Verwahrung der Edelmetallbestände und die Abwicklung der verbrieften Wertpapiergeschäfte. Dass die betrieblichen Kosten im Vergleich zum Vorjahr einen sehr deutlichen Rückgang verzeichneten, ist durch gründungsbedingte Einmaleffekte sowie operative Anlaufkosten (wie z.B. die Ersterstellung des Wertpapierprospektes) begründet. Diese führten im Vorjahr zu einer überdurchschnittlichen Kostenbelastung. So beliefen sich die Kosten für Marketing, Rechtsberatung und Börsenzulassung der Inhaberschuldverschreibungen in 2014 auf rund TEUR 400. Des Weiteren entfalteten die von der Geschäftsleitung aktiv eingeleiteten Maßnahmen zur Kostenkontrolle im Berichtsjahr die gewünschte Bremswirkung, auch wenn, wie oben beschrieben, weitere Vertriebsaktionen durchgeführt wurden.

Positiv festzuhalten bleibt, dass der Jahresfehlbetrag signifikant gesunken ist und sich das Jahresergebnis mit TEUR -67 der Break-Even-Schwelle angenähert hat. Der Vorjahresverlust belief sich auf TEUR -424, wobei das operative Geschäft erst am 03.04.2014 mit der Aufnahme des Börsenlistings begonnen hat und die Vorjahresvergleiche somit insgesamt von eingeschränkter Aussagekraft sind.

2.3.2 Finanz- und Vermögenslage

Die Finanzierung des, ausschließlich kurzfristigen, Vermögens der OETP erfolgte in 2015 wie schon im Vorjahr weitgehend durch Fremdkapital. Hierbei gilt es jedoch zu beachten, dass die Fremdfinanzierung fast vollständig aus den Inhaberschuldverschreibungen bestand, die im Gegenzug mit den in Abschnitt 1.2.1 beschriebenen physischen Edelmetallbeständen 1:1 hinterlegt sind. Durch die Zunahme der eingelagerten Bestände sowie der begebenen Inhaberschuldverschreibungen stieg die Bilanzsumme um TEUR 297 oder 16 % auf TEUR 2.142 zum 31.12.2015.

Das bilanzielle Eigenkapital hat sich bis zum 31.12.2015 in Höhe des Jahresfehlbetrags um TEUR 67 auf TEUR 524 reduziert. Die Eigenkapitalquote hat von 32 % auf noch immer solide 24 % abgenommen.

Die in der Kapitalflussrechnung 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.

Der negative operative Cash Flow reduzierte sich im Geschäftsjahr 2015 von TEUR -440 auf TEUR -58 zu. Die signifikante Rückgang ist hauptsächlich auf den im Vergleich zum Vorjahr deutlich rückläufigen Jahresfehlbetrag zurückzuführen.

Der Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit von TEUR 100 resultierte aus der Einzahlung von Gesellschafter im Rahmen der beschlossenen Erhöhung der Kapitalrücklage i.H.v. insgesamt TEUR 500. Der noch ausstehende Betrag von TEUR 400 wird im Rahmen eines quartalsbezogenen Zahlungsplans in die Kapitalrücklage einbezahlt werden.

Die aus den täglich fälligen Bankguthaben bestehenden liquiden Mittel beliefen sich zum 31.12.2015 auf TEUR 122 (Vorjahr TEUR 80).

Wesentliche Investitionen wurden im Berichtsjahr nicht getätigt. Die außerbilanziellen Verpflichtungen betragen zum Stichtag insgesamt TEUR 44. Zugesagte aber nicht ausgenutzte Kreditlinien lagen zum Stichtag nicht vor.

Ophirum ETP GmbH - Finanz- und Vermögenslage -	2014	2015	Veränderung zum Vorjahr	
	T€ / %	T€ / %	absolut T€ / %	relativ %
Kurzfristiges Vermögen	1.845	2.142	297	16%
davon Forderungen an Kreditinstitute	80	122	42	52%
darunter täglich fällig	80	122	42	52%
davon Forderungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	500	400	-100	-20%
davon sonstige Vermögensgegenstände und Rechnungsabgrenzungsposten	1.265	1.620	355	28%
Langfristiges Vermögen	0	0	0	0%
Bilanzsumme	1.845	2.142	297	16%
Fremdkapital	1.253	1.618	364	29%
<i>Fremdkapitalquote</i>	68%	76%		
davon Anleihen	1.210	1.589	379	31%
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	0	2	2	
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	16	0	-16	-100%
davon sonstige Rückstellungen	28	27	-1	-4%
Eigenkapital	591	524	-67	-11%
<i>Eigenkapitalquote</i>	32%	24%		
davon gezeichnetes Kapital	25	25	0	0%
davon Kapitalrücklage	1.000	1.000	0	0%
davon Bilanzgewinn	-434	-501	-67	-15%
Kennzahlen				
Free Cashflow	-440	-58	381	87%
davon Operativer Cashflow	-440	-58	381	87%
davon Investitions-Cashflow	0	0	0	
Finanzierungs-Cashflow	0	100	100	
Veränderung der Finanzmittel	-440	42	481	> 100%
Liquide Mittel ¹	80	122	42	52%
Nettoliquidität ²	80	122	42	52%
Working Capital ³	511	402	-109	-21%
¹ Die liquiden Mittel bestehen per Definition aus der Barreserve und den täglich fälligen Forderungen an Kreditinstitute				
² Liquide Mittel abzüglich täglich fälliger Verbindlichkeiten ggü. KI				
³ Forderungen (Nicht-KI) + Sonst. VG + ARAP ./.. FK ohne Verb. KI				

Tabelle 2: Indikatoren zur Finanz- und Vermögenslage

2.4 Gesamtaussage zum Wirtschaftsbericht

Nach Einschätzung der Geschäftsführung 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. Der Jahresfehlbetrag konnte so ebenfalls sehr deutlich reduziert werden, auch wenn der Break-Even im Berichtsjahr noch nicht erreicht wurde. Dieser soll laut Planung im Geschäftsjahr 2018 realisiert werden.

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

2.5 Nachtragsbericht

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

3 Prognose-, Chancen- und Risikobericht

Die in diesem Abschnitt dargestellten Ausführungen beziehen sich auf die Risikolage der Ophirum ETP GmbH zum 31.12.2015.

3.1 Risikobericht

Die in diesem Abschnitt dargestellten Ausführungen beziehen sich auf die Risikolage der OETP zum 31.12.2015.

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 OETP Rechnung getragen. Die Strukturen und Prozesse des angewandten Risikomanagement-Systems werden in folgenden Abschnitten detailliert aufgezeigt.

3.1.2 Risikotragfähigkeit

Die Risikotragfähigkeit wird mindestens jährlich durch die Geschäftsleitung überprüft. Dabei wird das verfügbare Risikodeckungspotenzial den bestehenden Risiken gegenübergestellt. Hierdurch soll überprüft werden, ob die Fortführung der Geschäftstätigkeit weiterhin möglich ist, auch wenn die betrachteten Risiken schlagend werden. Das Risikodeckungspotenzial der OETP setzt sich aus dem

Plangewinn und bilanziellen Eigenkapitalbestandteilen zusammen. Bei der Gegenüberstellung von Risikodeckungspotenzial und Risiken müssen die Risiken stets kleiner als das Risikodeckungspotenzial sein, damit die Risikotragfähigkeit gegeben ist. Für das Geschäftsjahr 2015 kann festgestellt werden, dass die Risikotragfähigkeit der OETP 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 OETP 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 OETP mindestens jährlich durchgeführt. Als wesentliche Risiken wurden im vergangenen Geschäftsjahr unverändert das Operationelle Risiko und das Geschäftsrisiko identifiziert.

3.1.4 Strukturen und Prozesse des Risikomanagements

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

3.1.5 Internes Kontrollsystem und Risikomanagementsystem bezogen auf den Rechnungslegungsprozess gemäß § 289 Abs. 5 HGB

Die Geschäftsleitung trägt die Gesamtverantwortung für das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem in der Gesellschaft. Die Funktionen des Rechnungswesens sowie des Zahlungsverkehrs sind dabei ausgelagert. Bei der OETP bzw. ihrem Outsourcingpartner Baader Bank AG sind alle notwendigen 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 Pro-

zesse des rechnungslegungsbezogenen internen Kontroll- und Risikomanagementsystems sind in entsprechenden Dokumentationen niedergelegt.

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

Im Vergleich zum Vorjahr kam es im Geschäftsjahr 2015 zu keinen wesentlichen Veränderungen der Risiken.

3.1.7 Die Risiken der Ophirum ETP GmbH

Als wesentliche Risiken wurden im vergangenen Geschäftsjahr unverändert das operationelle Risiko und das Geschäftsrisiko identifiziert. 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 Ophirum ETP als wesentlich eingestuft. Die Quantifizierung des Risikopotenzials erfolgt jährlich anhand der aufsichtsrechtlichen Methode des Basisindikatoransatzes für operationelle Risiken (Basel II). Per 31.12.2015 wurde ein Risikopotenzial i.H.v. TEUR 4 ermittelt. Ergänzend zur Erfassung des Risikopotenzials würden eingetretene Schäden aus operationellen Risiken unverzüglich hinsichtlich ihrer Ursachen analysiert und notwendiger Handlungsbedarf ermittelt werden. Im Geschäftsjahr 2015 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 Edel-

metalle. 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 2016 ff. wurde das für die OETP bestehende Geschäftsrisiko zum 31.12.2015 als vertretbar beurteilt.

3.1.7.3 Adressenausfallrisiko

Unter Adressenausfallrisiko versteht man allgemein die Gefahr, dass ein Kontrahent die geschuldete Leistung, insbesondere die Rückzahlung von bestehenden Forderungen nicht erbringen kann. Die OETP unterhält ausschließlich täglich fällige Guthaben bei zwei inländischen Kreditinstituten. Zum Bilanzstichtag beliefen sich diese insgesamt auf TEUR 122. Das Volumen sowie die Bonität der Kreditinstitute werden durch die Geschäftsleitung regelmäßig kontrolliert. Unter Berücksichtigung des geringen Umfangs der Geldanlagen 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 geringe 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 Ophirum 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. Im Geschäftsjahr 2015 war die Risikotragfähigkeit im Sinne einer ausreichenden Eigenkapitalbasis und ausreichenden Liquidität für die OETP somit jederzeit gegeben. Demzufolge wird die gesamte Risikosituation als unkritisch eingestuft.

3.2 Prognose- und Chancenbericht

3.2.1 Erwartete Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen und branchenbezogenen Rahmenbedingungen

3.2.1.1 Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen

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

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

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

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

China wird seine Volkswirtschaft gemäß neuem Fünf-Jahres-Plan 2016 bis 2020 voraussichtlich mit umfänglicher Neuverschuldung und massiven geldpolitischen Maßnahmen stimulieren. Mit diesen planwirtschaftlichen Maßnahmen ist von einer Stabilisierung der chinesischen Konjunktur auszugehen. Hierbei ist eine Stimmungsverbesserung an den chinesischen Finanzmärkten von besonderer Bedeutung. Die hoch volatile Aktienbörse in Shanghai ist zwar kein Abbild der chinesischen Wirtschaft, die durchaus robust zu nennen ist. Allerdings kann eine nachhaltige Aktieneintrübung 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: 1.183,40
- 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

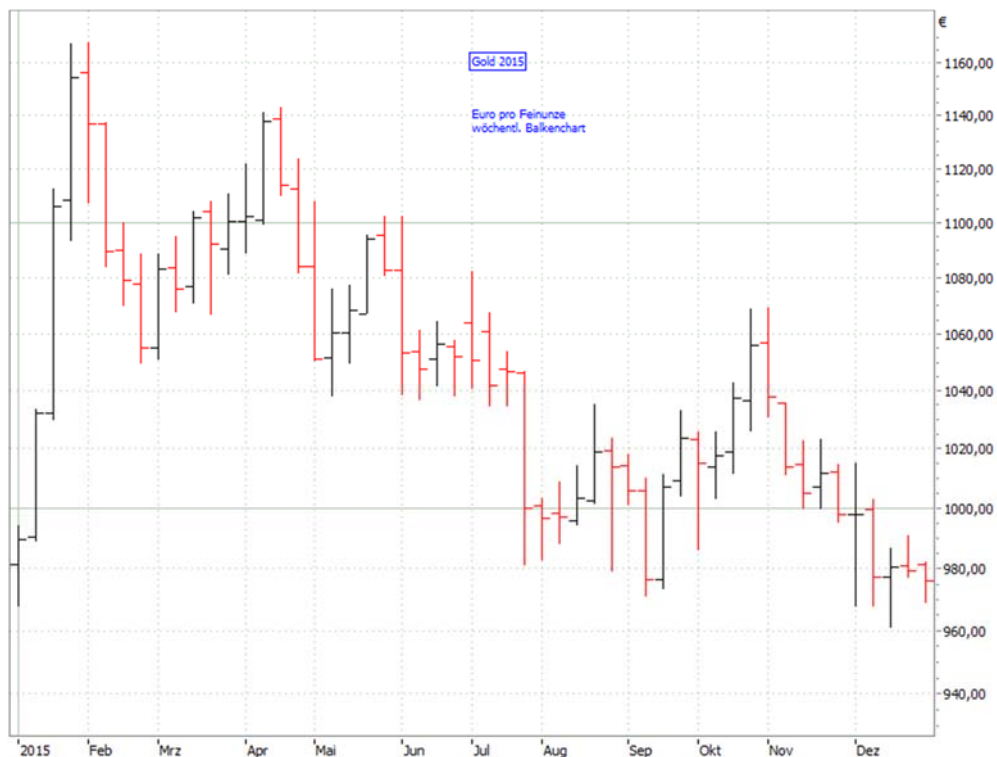


Abbildung 3: Goldpreisentwicklung in EUR 1Y (oz) 2015; Quelle: Baader Bank Research

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 EUR, 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

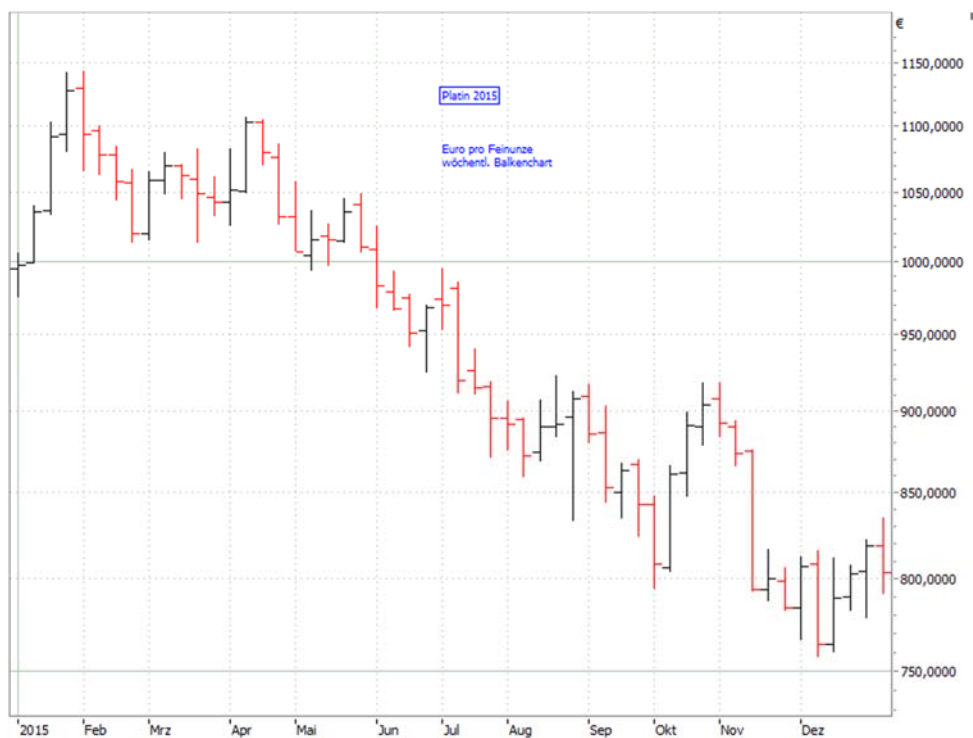


Abbildung 5: Platinpreisentwicklung in EUR 1Y (oz) 2015; Quelle: Baader Bank Research

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

3.2.1.2.2 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 intensivierete Vertriebsanstrengungen erforderlich sein werden.

3.2.2 Erwartete Entwicklung des Geschäftsverlaufs und der Geschäftslage

3.2.2.1 Allgemeine Planungsprämissen

Auf Grundlage der in Abschnitt 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 Vertriebs Erfolg die aus dem Market Making heraus gestellten attraktiven und konkurrenzfähigen Preisspannen von anhaltend hoher Bedeutung.

Ausschlaggebend für die erwartete Entwicklung der Geschäftstätigkeit und der einzelnen Produkte der OETP sind neben den geschilderten Planungsprämissen in Bezug auf die Entwicklung der Finanz- und Edelmetallmärkte somit die beschriebenen Vertriebsaktivitäten. Denn die Nachfrage nach sowie die Umsatzentwicklung der Ophirum ETP-Produkte weisen eine hohe Abhängigkeit von der jeweiligen Entwicklung des zugrundeliegenden Edelmetalls auf. Die geplanten Maßnahmen sind geeignet, sowohl auf Retail- wie auch auf institutioneller Ebene eine deutliche Nachfragesteigerung und signifikant höhere Wertpapierumsätze zu erzeugen. Hinzu kommt ein weiterer, an Wertpapiermärkten häufig zu beobachtender Effekt, nämlich dass „Liquidität weitere Liquidität anzieht“. Wenn es der OETP gelingt, eine konstante Erhöhung der Handelstätigkeit in ihren Produkten zu erreichen und auf prominenten Handelsplattformen wie z.B. der Börse Stuttgart nennenswerte Wertpapierumsätze ausgewiesen werden, stehen die Chancen gut, dass das erhöhte Umsatzvolumen weiteres Volumen nachzieht. 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 31.12.2015 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 zuver-

lässige 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 und ein Jahresüberschuss erzielt werden. Für 2016 wird unverändert ein Jahresfehlbetrag auf dem Niveau des Berichtsjahres erwartet.

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 01.03.2016

Ophirum ETP GmbH

Die Geschäftsführung

Önder Ciftci

Florian E. Schopf

Bilanz zum 31.12.2015 der Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main

AKTIVA	<u>EUR</u>	31.12.2015 EUR	<u>31.12.2014 TEUR</u>	PASSIVA	<u>EUR</u>	31.12.2015 EUR	<u>31.12.2014 TEUR</u>
A. Umlaufvermögen				A. Eigenkapital			
I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände				I. Gezeichnetes Kapital	25.000,00		25
1. Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	400.000,00		500	II. Kapitalrücklage	1.000.000,00		1.000
2. Sonstige Vermögensgegenstände	<u>1.619.552,23</u>		1.265	III. Bilanzgewinn/-verlust	<u>-500.845,11</u>		-434
		2.019.552,23				524.154,89	
II. Kassenbestand, Bundesbankguthaben, Guthaben bei Kreditinstituten und Schecks		122.049,04	80	B. Rückstellungen			
				1. Sonstige Rückstellungen		27.181,04	28
B. Rechnungsabgrenzungsposten		250,00	0	C. Verbindlichkeiten			
				1. Anleihen		1.588.970,93	1.210
				2. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen		1.544,41	0
				3. Sonstige Verbindlichkeiten		0,00	16
Summe Aktiva		<u>2.141.851,27</u>	<u>1.845</u>	Summe Passiva		<u>2.141.851,27</u>	<u>1.845</u>

**Gewinn- und Verlustrechnung vom 01.01.2015 - 31.12.2015 der
Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main**

	01.01.2015 - 31.12.2015	01.01.2014 - 31.12.2014
	EUR	TEUR
1. Umsatzerlöse	2.466,65	25
2. Sonstige betriebliche Erträge	105.647,95	23
3. Sonstige betriebliche Aufwendungen	-175.144,88	-471
4. Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	0,00	0
5. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-21,99	0
6. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	-67.052,27	-424
7. Jahresfehlbetrag	-67.052,27	-424
8. Verlustvortrag	-433.792,84	-10
9. Bilanzverlust	-500.845,11	-434

Anhang für das Geschäftsjahr 2015
der Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main

Inhaltsverzeichnis

1	ALLGEMEINE ERLÄUTERUNGEN ZUM JAHRESABSCHLUSS	2
1.1	Allgemeine Angaben und Erläuterungen	2
1.2	Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, wesentliche Bewertungsgrundlagen	2
2	ERLÄUTERUNGEN ZUR BILANZ	3
2.1	Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	3
2.2	Sonstige Vermögensgegenstände	3
2.3	Guthaben bei Kreditinstituten	3
2.4	Eigenkapital	4
2.5	Rückstellungen	4
2.6	Verbindlichkeiten	4
3	ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG	5
3.1	Umsatzerlöse	5
3.2	Sonstige betriebliche Erträge	5
3.3	Sonstige betriebliche Aufwendungen	5
4	SONSTIGE ABGABEN	5
4.1	Kapitalflussrechnung	5
4.2	Sonstige finanzielle Verpflichtungen, Haftungsverhältnisse und nicht in der Bilanz enthaltene Geschäfte	6
4.3	Organe und Mitarbeiter	7
4.4	Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen	7
4.5	Honorare des Abschlussprüfers	8
4.6	Risikobericht	8
4.7	Eigenkapitalspiegel und Ergebnisverwendung	8

1 ALLGEMEINE ERLÄUTERUNGEN ZUM JAHRESABSCHLUSS

1.1 Allgemeine Angaben und Erläuterungen

Die Ophirum ETP GmbH mit Sitz in Frankfurt am Main (nachfolgend OETP) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die Inhaberschuldverschreibungen im Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse begeben hat. Gem. § 267 Abs. 3 Satz 2 HGB i.V.m. § 264d HGB ist die OETP verpflichtet, den Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2015 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

Zum Zweck der Übersichtlichkeit sind die Werte in Tausend EUR (TEUR) ausgewiesen. Die Angaben zu den Vorjahreswerten sind in den Klammern „()“ ausgewiesen. Aus rechentechnischen Gründen können in den Tabellen Rundungsdifferenzen in Höhe von +/- einer Einheit entstehen.

Der Bilanzstichtag ist der 31. Dezember 2015. Das Geschäftsjahr entspricht dem Kalenderjahr. Aufgrund der Aufnahme der operativen Geschäftstätigkeit im April 2014 ist die Vergleichbarkeit mit den Vorjahreszahlen nur bedingt gegeben.

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

Im Einzelnen werden folgende Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden angewendet:

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

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

Guthaben bei Kreditinstituten sind zu Nominalwerten angesetzt.

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

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

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

Im Geschäftsjahr 2015 ergaben sich keine Änderungen von Bewertungs-, Bilanzierungs- und Ausweismethoden.

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 gegen Gesellschafter in Höhe von TEUR 400 (TEUR 500) aus der noch ausstehenden Einzahlung in die Kapitalrücklage. Die Forderung ist zu jeweils einem Viertel (TEUR 100) an den vier Quartalsstichtagen jeweils zum ersten Werktag der Folgeperiode in 2016 fällig. Die Reduktion im Berichtsjahr resultiert aus der Einzahlung von TEUR 100 zum 31. Dezember 2015.

2.2 Sonstige Vermögensgegenstände

Die sonstigen Vermögensgegenstände in Höhe von TEUR 1.620 (TEUR 1.265) beinhalten die bei dem Unternehmen Brink's Global Services Deutschland GmbH, Frankfurt am Main, verwahrten physischen Edelmetall-Bestände (Gold: 29,2 kg (21,7 kg); Silber: 604,32 kg (413,8 kg); Platin: 13,3 kg (5,6 kg); Palladium: 12,2 kg (12,2 kg)). Die Edelmetall-Bestände, die der Deckung der begebenen Schuldverschreibungen (siehe Abschnitt 2.6) dienen, belaufen sich zum 31. Dezember 2015 auf TEUR 1.589 (TEUR 1.210).

2.3 Guthaben bei Kreditinstituten

Die Bankguthaben in Höhe von TEUR 122 (TEUR 80) sind täglich fällig.

2.4 Eigenkapital

Das gezeichnete Kapital (TEUR 25) und die Kapitalrücklage (TEUR 1.000) bestehen der Höhe nach unverändert zum Vorjahr. Das gezeichnete Kapital ist vollständig einbezahlt. Bei der Kapitalrücklage sind Einzahlungen in Höhe von TEUR 400 ausständig und als Forderung gegen Gesellschafter bilanziert (siehe Abschnitt 2.1).

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

2.5 Rückstellungen

Die sonstigen Rückstellungen in Höhe von TEUR 27 (TEUR 28) berücksichtigen im Wesentlichen die Kosten für die Jahresabschlussprüfung sowie Kosten für die Auslieferung der Edelmetalle (Gold).

2.6 Verbindlichkeiten

Die Anleihen beinhalten die von der Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main, ausgegebenen Schuldverschreibungen, welche die Gesellschaft zur Lieferung bzw. Zahlung eines Geldbetrages in Abhängigkeit von Edelmetallen (Gold, Silber, Platin, Palladium) verpflichten. Die auf den Inhaber lautenden Schuldverschreibungen sind in ihrer Laufzeit nicht begrenzt und nicht konvertibel. Die zum Stichtag bilanzierten 160.110 (114.110) Anleihen mit einem Buchwert von TEUR 1.589 (TEUR 1.210) sind vollständig durch physische Edelmetalle gedeckt.

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

- Gold TEUR 911 (TEUR 669)
- Silber TEUR 243 (TEUR 163)
- Palladium TEUR 179 (TEUR 218)
- Platin TEUR 256 (TEUR 160)

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

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen von TEUR 1,5 (TEUR 0) resultieren aus sonstigen betrieblichen Aufwendungen.

Die Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, wurden im Berichtsjahr vollständig zurückgeführt. Im Vorjahr waren hierzu unter dem Bilanzposten „sonstige Verbindlichkeiten“ Passiva in Höhe von TEUR 16 ausgewiesen.

3 ERLÄUTERUNGEN ZUR GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG

3.1 Umsatzerlöse

Die Umsatzerlöse von TEUR 2,5 (TEUR 25) entstehen aus Erträgen aus der Ausgabe der Wertpapiere.

3.2 Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge von TEUR 106 (TEUR 23) resultieren im Berichtsjahr im Wesentlichen aus Erträgen aus der Abwertung von Verbindlichkeiten. Diesen gegenüber stehen sonstige betriebliche Aufwendungen aus der Abschreibung der Edelmetallbestände in gleicher Höhe. Die gegebenen Inhaberschuldverschreibungen i.H.v. TEUR 1.589 bilden mit den zugehörigen Edelmetallbeständen eine Bewertungseinheit nach IDW RS HFA 35.

3.3 Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen in Höhe von TEUR 174 (TEUR 471) enthalten im Geschäftsjahr 2015 im Wesentlichen Abschreibungen auf Edelmetallbestände in Höhe von TEUR 109, TEUR 25 Jahresabschlussprüfungskosten, TEUR 12 Edelmetalleinlagerungskosten, TEUR 10 Fremdleistungskosten aus Outsourcingverträgen, TEUR 7 öffentliche Gebühren und Angaben sowie TEUR 6 Rechtsberatungskosten.

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 2015 auf TEUR -58 (TEUR -440). Die signifikante Rückgang des negativen operativen Cash Flow ist hauptsächlich auf den im Vergleich zum Vorjahr deutlich rückläufigen Jahresfehlbetrag zurückzuführen. Ein Cash Flow aus Investitionstätigkeit ist wie im Vorjahr nicht vorhanden. Der Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit von TEUR 100 (TEUR 0) resultiert aus der teilweisen Begleichung von Forderungen gegen Gesellschafter zur Einzahlung in die Kapitalrücklage (vgl. Abschnitt 2.1).

Der Finanzmittelfonds beträgt zum 31. Dezember 2015 TEUR 122 (TEUR 80). Er besteht aus täglich fälligen Bankguthaben in Höhe von TEUR 122 (TEUR 80).

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

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

Die OETP ist im Rahmen ihrer gewöhnlichen Geschäftstätigkeit finanzielle Verpflichtungen eingegangen, die über die in der Bilanz zum 31. Dezember 2015 ausgewiesenen Verbindlichkeiten hinausgehen und sich wie folgt darstellen:

	Restlaufzeit	Finanzielle Verpflichtung
	Monate	TEUR
Zukünftige Zahlungen aus Mietverträgen für Büroräume	41	34
Zukünftige Zahlungen aus sonstigen Dienstleistungsverträgen	12	10

Darin enthalten sind finanzielle Verpflichtungen gegenüber Gesellschaftern in Höhe von insgesamt TEUR 44 mit einer Restlaufzeit von 12 bis 41 Monaten.

Wesentliche Risiken aus den nicht in der Bilanz enthaltenen Geschäften, welche sich auf die Liquidität bzw. auf die Fähigkeit der OETP, in einem absehbaren Zeitraum die vorhandenen Verpflichtungen erfüllen zu können, negativ auswirken, sind zum 31. Dezember 2015 nicht erkennbar.

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

4.3 Organe und Mitarbeiter

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

- Herr Florian Schopf, Stuttgart, von Beruf Managing Director und Leiter Grundsatzreferat der Baader Bank AG, Unterschleißheim

Weitere Mandate:

- Mitglied des Aufsichtsrats der Clueda AG, München (bis 28. August 2015)

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

Die Ernennung eines Aufsichtsrates ist in der derzeit gültigen Fassung des Gesellschaftsvertrags nicht vorgesehen. Somit bestand zum 31. Dezember 2015 kein Aufsichtsrat für die OETP.

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 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 GmbH (vormals: Ophirum Commodity 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 i.H.v. 26 (TEUR 23) gebildet. Weitere Leistungen wurden durch den Abschlussprüfer nicht erbracht.

4.6 Risikobericht

Die OETP hat im Lagebericht für das Geschäftsjahr 2015 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 501 (TEUR 434) auf neue Rechnung vorzutragen.

Frankfurt am Main, den 1. März 2016

Ophirum ETP GmbH

Önder Ciftci

Geschäftsführer

Florian Schopf

Geschäftsführer

**Kapitalflussrechnung vom 01.01.2015 - 31.12.2015 der
Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main**

	<u>2015</u> <u>EUR</u>	<u>2014</u> <u>TEUR</u>
1. Jahresfehlbetrag	-67.052,27	-424
2. Zunahme (+) / Abnahme (-) der Rückstellungen	-1.009,76	24
3. Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen (+) / Erträge (-)	5.600,73	15
4. Zwischensumme	-62.461,30	-385
5. Saldierte Zunahme (-) / Abnahme (+) des Vermögens und der Verbindlichkeiten aus laufender Geschäftstätigkeit	4.651,31	-55
6. Saldierte Zunahme (-) / Abnahme (+) sonstiger Aktiva und Passiva	-250,00	0
7. Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	-58.059,99	-440
8. Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	0,00	0
9. Einzahlungen aus Eigenkapitalzuführungen (Kapitalerhöhung)	100.000,00	0
10. Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	100.000,00	0
11. Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds	41.940,01	-440
12. Finanzmittelfonds am Anfang der Periode	80.109,03	520
13. Finanzmittelfonds am Ende der Periode	122.049,04	80

**Eigenkapitalpiegel vom 01.01.2015 - 31.12.2015 der
Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main**

Angaben in EUR	Eigenkapital					Eigenkapital
	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Erwirtschaftetes Ergebnis		Eigene Anteile	
	Stammkapital		Gewinnrücklagen	Bilanzverlust		
Stand 01.01.2015	25.000,00	1.000.000,00	0,00	-433.792,84	0,00	591.207,16
Jahresfehlbetrag				-67.052,27		-67.052,27
Stand 31.12.2015	25.000,00	1.000.000,00	0,00	-500.845,11	0,00	524.154,89

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Anhang, Kapitalflussrechnung und Eigenkapitalpiegel - unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der Ophirum ETP GmbH, Frankfurt am Main, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss 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 im 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.

München, den 2. März 2016

PricewaterhouseCoopers
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Sven Hauke
Wirtschaftsprüfer

ppa. Stephan Kleppich
Wirtschaftsprüfer