

## SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI

### OPERA Za 3 Grosze Fundusz Inwestycyjny Zamknięty („Fundusz”)

za okres od 1 stycznia 2016 roku do 30 czerwca 2016 roku („Okres Sprawozdawczy”)

#### I. Informacje o podstawowej działalności Funduszu

OPERA Za 3 Grosze Fundusz Inwestycyjny Zamknięty jest funduszem inwestycyjnym zamkniętym, utworzonym i działającym na zasadach określonych w przepisach ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. z 2014 roku, poz. 157 ze zm.). Statut Funduszu został nadany przez OPERA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A. („Towarzystwo”) aktem notarialnym z dnia 2 marca 2007 roku sporządzonym przed notariuszem Anną Niżyńską (Rep.A 1097/2007). Komisja Nadzoru Finansowego udzieliła Towarzystwu zezwolenia na utworzenie Funduszu w dniu 8 marca 2007 roku (decyzja nr: DFL/4034/3/5/07/V/U/28-5P-1/ŁW). Fundusz został wpisany do rejestru funduszy inwestycyjnych prowadzonego przez Sąd Okręgowy w Warszawie w dniu 10 maja 2007 roku pod numerem RFI 293. Czas trwania Funduszu jest nieograniczony. Organami Funduszu są Towarzystwo i Zgromadzenie Inwestorów.

Fundusz jest zarządzany przez **OPERA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.** z siedzibą w Warszawie, przy Rondzie ONZ 1. Towarzystwo zostało w dniu 15 lutego 2005 roku wpisane do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla Miasta Stołecznego Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod numerem KRS: 00000228007.

Fundusz wyemitował certyfikaty inwestycyjne, które znajdują się w obrocie na giełdowym rynku prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.

Od początku działalności Funduszu przeprowadzone zostały dwie emisje certyfikatów inwestycyjnych serii A:

Data emisji	Kapitał wpłacony w PLN	Liczba wydanych certyfikatów	Cena emisyjna w PLN
23.04.2007	89.091.000	89.091	1.000
29.08.2008	1.001.280	1.192	840

#### II. Działalność Funduszu w okresie od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 30 czerwca 2016 roku

W okresie od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 30 czerwca 2016 roku Fundusz dokonał wykupu 1.387 sztuk certyfikatów inwestycyjnych serii A. Łączna liczba certyfikatów inwestycyjnych wszystkich emisji wyemitowanych przez Fundusz, po uwzględnieniu wykupów przeprowadzonych w okresie od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 30 czerwca 2016 roku, wyniosła 14.251 sztuki, przy czym wszystkie certyfikaty inwestycyjne stanowią certyfikaty inwestycyjne serii A.

W dniu wykupu przypadającym na dzień wykupu 31 marca 2016 roku Fundusz dokonał wykupu 1.141 certyfikatów inwestycyjnych serii A.

W dniu wykupu przypadającym na dzień wykupu 30 czerwca 2016 roku Fundusz dokonał wykupu 246 certyfikatów inwestycyjnych serii A.

Informacje o dokonanych wykupach certyfikatów inwestycyjnych publikowane są na stronie internetowej [www.opera-tfi.pl](http://www.opera-tfi.pl).

#### III. Sytuacja finansowa i sprawozdanie finansowe

Półroczne sprawozdanie finansowe Funduszu obejmuje okres od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 30 czerwca 2016 roku. Sprawozdanie finansowe Funduszu zostało sporządzone zgodnie z wymogami rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad

rachunkowości funduszy inwestycyjnych (Dz.U. Nr 249, poz. 1859). Sprawozdanie zawiera odpowiednie dane porównawcze za poprzedni rok obrotowy i półrocze poprzedniego roku obrotowego. Sprawozdanie zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności przez Fundusz.

Fundusz zgodnie z obowiązującymi przepisami nie sporządza skonsolidowanych sprawozdań finansowych.

Przegląd półrocznego sprawozdania finansowego Funduszu został przeprowadzony przez Ernst & Young Audyt Polska spółka z ograniczoną odpowiedzialnością spółka komandytowa, spółkę wpisaną na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 130.

Portfel lokat Funduszu według stanu na dzień 30 czerwca 2016 roku obejmował aktywa na kwotę 3.532 tysięcy złotych, a aktywa netto Funduszu na dzień 30 czerwca 2016 roku wynosiły 3.427 tysięcy złotych. W okresie sprawozdawczym Fundusz wykazał ujemny wynik z operacji w kwocie 79 tysięcy złotych przy zmniejszeniu stanu aktywów netto o kwotę 434 tysięcy złotych oraz zwiększeniu stanu środków pieniężnych netto o kwotę 121 tysiące złotych.

Zaangażowanie w poszczególne kategorie lokat przedstawiało się następująco:

1. Akcje – 1.916 tys. złotych.
2. Prawa do akcji – 0 tys. złotych.
3. Dłużne papiery wartościowe – 752 tys. złotych.
4. Instrumenty pochodne – -9 tys. złotych.
5. Depozyty – 122 tys. złotych.

W okresie objętym sprawozdaniem wartość certyfikatu inwestycyjnego OPERA Za 3 Grosze FIZ zmniejszyła się o 2,61% w stosunku do wartości certyfikatu inwestycyjnego z dnia 31 grudnia 2015 roku

#### IV. Opis podstawowych ryzyk i zagrożeń

##### – Ryzyko makroekonomiczne

Atrakcyjność inwestycyjna instrumentów będących przedmiotem lokat Funduszu jest zależna od wielu czynników makroekonomicznych obejmujących zarówno gospodarkę polską jak i globalną (m.in. tempo wzrostu gospodarczego, stopa inflacji, deficyt budżetowy, poziom bezrobocia, polityka pieniężna). Niekorzystne zmiany w otoczeniu makroekonomicznym mogą mieć negatywny wpływ na wartość certyfikatów emitowanych przez Fundusz.

Szeroki zakres instrumentów oraz rynków, na których Fundusz może inwestować swoje aktywa, jak również możliwość otwierania krótkich pozycji mogą powodować, że zależności pomiędzy otoczeniem makroekonomicznym a wartością lokat Funduszu osiągną wysoki poziom skomplikowania.

##### – Ryzyko rynku akcji

Ryzyko to występuje w odniesieniu do lokat Funduszu mających za przedmiot akcje, Instrumenty Pochodne oparte na akcjach bądź giełdowych indeksach akcji oraz jednostki uczestnictwa, certyfikaty inwestycyjne i tytuły uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania, które lokują swoje aktywa w akcje lub inne wyżej wymienione instrumenty. Koniunktura na rynku akcji może podlegać znaczącym wahaniom zarówno z powodów fundamentalnych (ryzyko makroekonomiczne), jak i z przyczyn o charakterze technicznym (np. aktywność spekulacyjna). Niekorzystne zmiany koniunktury mogą mieć negatywny wpływ na stopę zwrotu z lokaty na rynku akcji, a tym samym na wartość certyfikatu.

Ponieważ Fundusz może lokować swoje aktywa na zagranicznych rynkach akcji, ryzyko rynku akcji obejmuje również ryzyko związane ze zmianami koniunktury giełdowej na tych rynkach. Ponadto, podobne zachowanie się rynków akcji w poszczególnych krajach sprawia, że dywersyfikacja pomiędzy rynkami akcji różnych krajów nie pozwala na wyeliminowanie globalnego ryzyka rynku akcji.

Polityka inwestycyjna Funduszu dopuszcza otwieranie krótkich pozycji na rynku akcji (krótka pozycja pozwala zarabiać na spadkach, ale przynosi straty w przypadku wzrostu cen). Otwarcie krótkich pozycji może powodować, że zależność pomiędzy zmianami koniunktury giełdowej a wartością lokat Funduszu przyjmie charakter odwrotny – tzn. istnieje możliwość spadku wartości aktywów netto na skutek wzrostów cen na rynku akcji.



#### – Ryzyko stóp procentowych

Jednym z najważniejszych aspektów ryzyka stóp procentowych jest odwrotna zależność pomiędzy wartością instrumentów dłużnych (np. dłużne papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego) a poziomem stóp procentowych. Oznacza to, że wzrost stóp procentowych przełoży się na spadek wartości lub cen takich instrumentów, co może mieć niekorzystny wpływ na wartość lokat Funduszu, a tym samym na wartość certyfikatu.

Przedmiotem lokat Funduszu mogą być również instrumenty pochodne oparte na dłużnych papierach wartościowych lub instrumentach rynku pieniężnego. Ich konstrukcja może powodować odmienny (w tym także odwrotny) od opisanego powyżej wpływ zmian stóp procentowych na wartość lokat Funduszu. Ryzyko stóp procentowych nie ogranicza się w przypadku Funduszu wyłącznie do krajowych stóp procentowych. Ponieważ Fundusz może lokować swoje aktywa w instrumenty dłużne denominowane w walutach obcych, ryzyko to obejmuje również zagraniczne stopy procentowe. Jeżeli Fundusz zaciągnie zobowiązania, które będą oprocentowane według stopy zmiennej, to wzrost stóp procentowych może mieć niekorzystny wpływ na wysokość odsetek płaconych od zobowiązań Funduszu, a tym samym na wartość certyfikatu.

#### – Ryzyko walutowe

Polityka inwestycyjna Funduszu dopuszcza lokowanie aktywów Funduszu w waluty obce, w instrumenty denominowane w walutach obcych oraz otwieranie pozycji w Instrumentach Pochodnych, dla których instrumentem bazowym jest waluta obca. Inwestycje takie wiążą się z ryzykiem poniesienia przez Fundusz strat na skutek niekorzystnych zmian kursów walut obcych.

#### – Ryzyko rynku towarowego

Polityka inwestycyjna Funduszu dopuszcza lokowanie części aktywów Funduszu na rynkach towarowych za pośrednictwem towarowych instrumentów pochodnych. Zmiany cen towarowych instrumentów pochodnych zależą od zmian cen towarów giełdowych (np. nośniki energii, metale) stanowiących bazę danego towarowego instrumentu pochodnego. Ceny rynkowe towarów giełdowych mogą podlegać znaczącym wahaniom zarówno z powodów fundamentalnych (zmiany przewidywanego popytu na dany towar, jego podaży, globalnego poziomu zapasów itp.), jak i z przyczyn o charakterze technicznym (np. aktywność spekulacyjna). Niekorzystne zachowanie się cen towarów będących przedmiotem lokat Funduszu oznacza możliwość poniesienia straty przez Fundusz. Ponadto z inwestycjami Funduszu na rynkach towarowych wiąże się również ryzyko charakterystyczne dla instrumentów pochodnych.

#### – Ryzyko dźwigni finansowej

Mechanizm dźwigni finansowej polega na pożyczaniu kapitału w celu jego dalszej inwestycji. Powodem stosowania dźwigni finansowej jest dążenie do zwielokrotnienia zysków, jednakże w przypadku nietrafnych decyzji inwestycyjnych stosowanie dźwigni finansowej może prowadzić do zwielokrotnienia strat w porównaniu do inwestycji, które nie korzystają z tego mechanizmu.

#### – Ryzyko płynności lokat

Ograniczona płynność powoduje, iż mogą występować trudności z szybką sprzedażą lub nabyciem określonych kategorii lokat lub też transakcje takie mogą być zrealizowane jedynie po cenach znacząco odbiegających od cen rynkowych, co może negatywnie wpływać na rentowność takich lokat, a tym samym na osiągnięte przez Fundusz stopy zwrotu. Ryzyko płynności lokat jest szczególnie duże w przypadku inwestowania w udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością, inne niż zdematerializowane papiery wartościowe oraz w niewystandaryzowane instrumenty pochodne.

#### – Ryzyko kredytowe (niewypłacalności)

Inwestycje Funduszu w instrumenty dłużne obciążone są ryzykiem niewypłacalności emitentów tych instrumentów w zależności od ich wiarygodności kredytowej i związanym z tym ryzykiem częściowej lub całkowitej utraty wartości danych składników aktywów przez Fundusz. Zmiany pozycji finansowej emitenta lub perspektyw jego rozwoju mogą skutkować spadkiem ceny wyemitowanych przez ten podmiot instrumentów dłużnych, a tym samym pogorszeniem rentowności inwestycji danego instrumentu, co może negatywnie wpływać na wartość certyfikatu.

Ryzyko kredytowe związane jest również z możliwością niewywiązywania się ze swoich zobowiązań przez kontrahentów, z którymi Fundusz zawiera umowy mające za przedmiot NWP lub pożyczki papierów



wartościowych. Jakiegokolwiek opóźnienie lub nieprawidłowości w realizacji zobowiązań przez kontrahenta mogą oznaczać poniesienie strat przez Fundusz.

– Ryzyko instrumentów pochodnych

Instrumenty pochodne mogą być wykorzystywane przez Fundusz:

- w celu ograniczenia ryzyka związanego ze zmianą kursów instrumentów bazowych;
- w celach inwestycyjnych;
- w transakcjach arbitrażowych.

Zabezpieczenie pozycji w instrumentach bazowych za pomocą instrumentów pochodnych ogranicza ryzyko, gdy oczekiwana jest niekorzystna zmiana kursów instrumentów bazowych – zabezpieczenie to może jednak zniwelować ewentualne zyski z lokaty w instrumenty bazowe.

Wykorzystywanie instrumentów pochodnych do celów inwestycyjnych wiąże się z występowaniem ryzyka rynkowego charakterystycznego dla instrumentów bazowych. Nieudane transakcje mogą mieć niekorzystny wpływ na wyniki inwestycyjne Funduszu, a tym samym na wartość certyfikatu. Istotnym aspektem ryzyka w przypadku takich transakcji jest ponadto ryzyko dźwigni finansowej.

Stosowanie instrumentów pochodnych w transakcjach arbitrażowych wiąże się z ograniczonym ryzykiem, ponieważ ze swej natury transakcje arbitrażowe to takie, które umożliwiają osiągnięcie zysków przy minimalnym ryzyku inwestycyjnym.

Składnikiem ryzyka instrumentów pochodnych jest również ryzyko niedopasowania wyceny instrumentu pochodnego do wyceny instrumentu bazowego. Wiąże się ono z tym, że cena rynkowa instrumentu pochodnego może się okresowo różnić od wartości teoretycznej tego instrumentu (wartość teoretyczna instrumentu pochodnego równa jest takiej jego cenie, przy której nie ma możliwości zawierania transakcji arbitrażowych) i różnica ta może pogorszyć rentowność inwestycji Funduszu w dany instrument pochodny w porównaniu z rentownością inwestycji w instrument bazowy w tym samym czasie.

– Ryzyko związane z krótką sprzedażą akcji

Krótką sprzedaż jest specyficznym rodzajem transakcji umożliwiającym wykorzystanie spadków cen papierów wartościowych. Otwarcie pozycji polega na tym, że sprzedaje się uprzednio pożyczone papiery wartościowe. Zamknięcie pozycji polega na tym, że papiery wartościowe nabywa się, a następnie zwraca podmiotowi, od którego zostały pożyczone. Transakcja przynosi zysk, jeżeli papiery wartościowe będące przedmiotem krótkiej sprzedaży zostały odkupione po cenie niższej od ceny, po której zostały wcześniej sprzedane. W przeciwnym przypadku transakcja przynosi stratę.

Z transakcjami krótkiej sprzedaży może wiązać się ryzyko polegające na tym, że podmiot, od którego papiery wartościowe zostały pożyczone może zażądać ich zwrotu (jeżeli umowa pożyczki zawarta z tym podmiotem na to zezwala), zmuszając tym samym Fundusz do zamknięcia pozycji w niekorzystnym momencie, co może mieć negatywny wpływ na stopę zwrotu z takiej lokaty, a tym samym na wartość certyfikatu.

– Ryzyko płynności certyfikatów

Ryzyko płynności certyfikatów wiąże się z brakiem możliwości zakupu lub sprzedaży certyfikatów w krótkim czasie, w znacznej ilości i bez znacznego wpływu na bieżący poziom cen rynkowych.

– Ryzyko zmian w regulacjach prawnych dotyczących Funduszu

Istnieje ryzyko wprowadzenia zmian przepisów, które okażą się niekorzystne dla uczestników. Dotyczy to w szczególności przepisów w zakresie opodatkowania osób fizycznych oraz prawnych – istnieje możliwość, że inwestowanie w certyfikaty związane będzie z większymi niż dotychczas obciążeniami podatkowymi. Może to spowodować zmniejszenie opłacalności inwestowania w certyfikaty.

Ryzyko zmian w regulacjach prawnych dotyczących Funduszu może także przyjąć formę zmian przepisów regulujących limity inwestycyjne oraz zakres inwestycji przewidzianych dla funduszy inwestycyjnych zamkniętych, które to zmiany mogą utrudnić realizację założonej polityki inwestycyjnej.

– Ryzyko siły nabywczej (inflacji)

Ryzyko to może zmaterializować się w przypadku nieoczekiwanego wzrostu wskaźnika inflacji w czasie trwania Funduszu. Jeżeli tak się stanie, to realna (tj. uwzględniająca wartość nabywczą złotego) stopa zwrotu z inwestycji w certyfikaty może okazać się niższa od oczekiwanej.

**V. Opis organizacji grupy kapitałowej emitenta oraz wskazanie skutków zmian w strukturze jednostki gospodarczej**

Fundusz na dzień 30 czerwca 2016 roku nie posiadał jednostek zależnych w rozumieniu § 2 ust. 1 pkt. 23 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim.

Fundusz nie stanowi jednostki zależnej od Towarzystwa ani innego podmiotu. W okresie od dnia 1 stycznia 2016 roku do dnia 30 czerwca 2016 roku nie wystąpiły istotne zmiany w strukturze Funduszu ani Towarzystwa.

**VI. Możliwość zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok**

Fundusz nie publikuje prognoz wyników.

**VII. Wskazanie akcjonariuszy posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu emitenta na dzień przekazania raportu kwartalnego wraz ze wskazaniem liczby posiadanych przez te podmioty akcji, ich procentowego udziału w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających i ich procentowego udziału w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu oraz wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji emitenta**

(nie dotyczy)

*Fundusz nie posiada informacji na temat uczestników posiadających bezpośrednio lub pośrednio przez podmioty zależne co najmniej 5% ogólnej liczby głosów na Zgromadzeniu Inwestorów na dzień przekazania raportu.*

**VIII. Zestawienie stanu posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta**

(nie dotyczy)

*Fundusz nie posiada informacji na temat stanu posiadania certyfikatów inwestycyjnych Funduszu przez osoby zarządzające Funduszem.*

**IX. Wskazanie postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej**

W okresie objętym raportem nie toczyły się żadne postępowania sądowe, arbitrażowe oraz postępowania przed organami administracji publicznej, których stroną był Fundusz.

**X. Informacje o zawarciu przez Fundusz lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi**

(nie dotyczy)

**XI. Informacje o udzieleniu przez Fundusz lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji**

W okresie objętym raportem Fundusz nie udzielał poręczeń kredytu, pożyczki oraz nie udzielał gwarancji.

**XII. Inne informacje, które zdaniem Funduszu są istotne dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacje, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Fundusz**

Poza informacjami przedstawionymi w prospekcie emisyjnym Funduszu, w niniejszym sprawozdaniu oraz rocznym sprawozdaniu finansowym Fundusz nie identyfikuje innych informacji istotnych dla oceny jego sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku z operacji i ich zmian, oraz innych informacji, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Fundusz.



**XIII. Wskazanie czynników, które w ocenie Funduszu będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki**

W pierwszej połowie 2016 roku OPERA za 3 Grosze FIZ utrzymywał stosunkowo wysokie zaangażowanie w instrumenty o charakterze udziałowym. W skład portfela wchodziły przede wszystkim spółki polskie oraz instrumenty pochodne oparte o krajowe i zagraniczne indeksy giełdowe. Dopelnienie stanowiły akcje zagraniczne rynków wschodzących.

W kolejnym roku Fundusz będzie kontynuował swoją działalność, dostosowując alokację do oczekiwanego rozwoju sytuacji rynkowej, w ramach przyjętych limitów inwestycyjnych. Fundusz na bieżąco będzie reagował na zmieniające się trendy, kierując się zasadą aktywnego zarządzania. Wśród najistotniejszych czynników, które będą mieć wpływ na wyniki Funduszu osiągnane w kolejnym okresie sprawozdawczym, należy przede wszystkim wskazać koniunkturę na rynku akcji oraz procesy zachodzące na globalnym rynku stóp procentowych.


Zarząd OPERA Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A.



Maciej Kwiatkowski  
Prezes Zarządu



Krzysztof Łęcarski  
Wiceprezes Zarządu



Piotr Święcik  
Członek Zarządu

Warszawa, 26 sierpnia 2016 r.