

Warszawa, 10 kwietnia 2019 roku

**Szanowni Państwo,**

niniejszym przekazujemy sprawozdanie finansowe **OPERA Za 3 Grosze Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego**. Sprawozdanie obejmuje okres od 1 stycznia 2018 roku do 31 grudnia 2018 roku.

Fundusz OPERA Za 3 Grosze FIZ wygenerował ujemną stopę zwrotu 6,77% na dzień 31 grudnia 2018 roku. Wartość Aktywów Netto Funduszu wyniosła 4 061 tysięcy złotych, natomiast Wartość Aktywów Netto na Certyfikat Inwestycyjny była równa 333,70 złotych.

Rok 2018 był okresem największego od kilkunastu lat ożywienia gospodarczego w Polsce. Wzrost gospodarczy w kraju według szacunków większości ekonomistów przekroczył 5% po raz pierwszy od 2008 roku. Kursy giełdowe działają jednak z pewnym wyprzedzeniem w stosunku do trendów gospodarczych. Inwestorzy dyskontowali w ubiegłym roku spodziewane globalne spowolnienie ekonomiczne w 2019 roku. Z tej przyczyny mijający rok zostanie zapamiętany jako trudny czas dla polskich oraz zagranicznych inwestorów. Spadki kursów akcji na rynkach rozwiniętych, relatywnie jastrzębia polityka monetarna amerykańskiej Rezerwy Federalnej pod wodzą nowego szefa Jerome'a Powella oraz słaba postawa aktywów Emerging Markets bardzo mocno odbiło się na cenach polskich aktywów. Jakby tego było mało krajowym rynkiem papierów wartościowych wstrząsnęły dwa skandale, które położyły cień na reputacji polskiego rynku finansowego.

Wzrost awersji do ryzyka jaki zaobserwowaliśmy w ubiegłym roku przełożył się negatywnie na ceny akcji na całym świecie. Rynki Emerging Markets oraz europejskie wyznaczyły swoje maksima już w styczniu i na fali obaw o spowolnienie gospodarcze oraz -kwestie geopolityczne spadały aż do końca roku. Niemiecki DAX stracił 18%, francuski CAC40 11%. Rynki amerykańskie, wsparte wycenami spółek technologicznych, które przewodziły hossie z poprzednich lat oraz silną gospodarką, zdołały jeszcze wyznaczyć nowe maksima we wrześniu, po czym poddały się gwałtownej korekcie w końcówce roku. Ostatecznie przez rok Indeks S&P500 stracił 7% a technologiczny Nasdaq 1,7%.

W Polsce nie było inaczej - nie pomogło krajowym akcjom włączenie Polski do grona rynków rozwiniętych przez FTSE Russell. Paradoksalnie awans Polski dokonał się w roku, w którym krajowy rynek doświadczył kilku wydarzeń negatywnie rzutujących na opinię o instytucjach finansowych. Mowa zwłaszcza o problemach płynnościowych windykacyjnej spółki Getback, w której obligacje zainwestowano kilka miliardów złotych. Ujawnienie złej kondycji firmy spowodowało gwałtowną przecenę jej akcji i obligacji a w konsekwencji zawieszenie ich obrotu. Jesienią doszło do upublicznienia taśm rozmów między właścicielem Getin Banku i Idea Banku a szefem KNF, w wyniku czego doszło nie tylko do zatrzymania

przewodniczącego nadzoru, ale też ucierpiały kursy obu instytucji. Obie afery odcisnęły piętno na wciąż młodym rynku obligacji polskich przedsiębiorstw. Bardzo duże zaangażowanie krajowych inwestorów detalicznych w papiery spółki Getback oraz Getin Bank spowodowały pewne obawy o bezpieczeństwo środków w nich zainwestowanych oraz pogorszył chwilowo sentyment do wszystkich obligacji korporacyjnych.

Ucieczka od ryzyka i odpływ pieniędzy z agresywnych aktywów wywindował kursy obligacji skarbowych w Polsce. Silny wzrost PKB spowodował, że potrzeby budżetowe Skarbu Państwa w zakresie emisji nowego długu były niewielkie w relacji do popytu ze strony rynku. Hossa miała miejsce jednak głównie na papierach o stałym kuponie. Gołębia polityka Rady Polityki Pieniężnej nie pomagała szczególnie obligacjom zmienno kuponowym. Niskie odczyty inflacji i spowolnienie tempa wzrostu PKB pod koniec roku może wg słów przedstawicieli Rady odwlec podwyżki stóp nawet do końca jej bieżącej kadencji (2022 r.). Wskaźniki potwierdzające spowolnienie gospodarcze spowodowały pewne złagodzenie obaw o powrót inflacji w Europie. Skorzystały na tym obligacje krajów strefy euro. W grudniu Europejski Bank Centralny zakończył oficjalnie program luzowania ilościowego. Pewne zawirowania zaobserwowaliśmy w pierwszej połowie na rynku na włoskim długu skarbowym po wygranej populistycznej koalicji w marcowych wyborach parlamentarnych. Szeroko zakrojone plany benefitów socjalnych spodobały się elektoratowi, jednak o wiele gorsze zdanie miała o ich potencjalnych skutkach Komisja Europejska. Spór o wysokość deficytu budżetowego między UE a Italią został nieco zażegnany jesienią gdy rząd Włoch zapowiedział deficyt w 2019 roku na poziomie 2,04% zamiast wcześniej planowanych 2,4%.

W odróżnieniu od gołębiego EBC zupełnie inną politykę monetarną prowadził amerykański bank centralny. FED pod kierownictwem nominata prezydenta Trumpa, Jerome'a Powella dokonał łącznie czterech podwyżek stóp procentowych. Jastrzębia polityka FED wynika z innej fazy w cyklu gospodarczym za Oceanem. Efektem działań FED był spory spadek spreadu między rentownością 2- i 10-letnich Treasuries. Na koniec roku wyniósł on 20 punktów bazowych wobec 50-ciu rok wcześniej.

Ważną kwestią wpływającą na światową gospodarkę i nastroje inwestorów w ubiegłym roku były rozmowy między administracją USA i Chin na temat kształtu ich relacji handlowych, wysokości ceł i wzajemnych inwestycji. Postępy w negocjacjach między mocarstwami i ich wynik będą zapewne wpływać na zmienność cen aktywów finansowych w 2019 roku.

W imieniu całego zespołu OPERA Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych S.A. dziękujemy za powierzenie Państwa środków Funduszowi.

.....  
Maciej Kwiatkowski  
Prezes Zarządu  
Podpis w formie elektronicznej

.....  
Krzysztof Łęcarski  
Wiceprezes Zarządu  
Podpis w formie elektronicznej