

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI

OPERA Za 3 Grosze Funduszu Inwestycyjnego Zamkniętego („Fundusz”)

za okres od 1 stycznia 2020 roku do 30 czerwca 2020 roku („Okres Sprawozdawczy”)

1. 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 i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz.U. z 2020 r., poz. 95 ze zm.). Statut Funduszu został nadany przez 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.** („**Towarzystwo**”) z siedzibą w Warszawie, przy ul. Marszałkowskiej 142. 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

Informacje o dokonanych wykupach certyfikatów inwestycyjnych publikowane są na stronie internetowej www.opera.pl.

2. Polityka inwestycyjna Funduszu

Celem inwestycyjnym Funduszu jest wzrost wartości Aktywów Funduszu w wyniku wzrostu wartości lokat. Fundusz będzie dążył do realizacji celu inwestycyjnego poprzez inwestowanie swoich Aktywów w kategorii lokat wyłącznie:

1. Papiery Wartościowe;
2. udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością;

3. certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej oraz będące Papierami Wartościowymi tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą;
4. Waluty Obce;
5. Instrumenty Rynku Pieniężnego;
6. wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności wobec osób fizycznych;
7. Instrumenty Pochodne, w tym Niewystandaryzowane Instrumenty Pochodne;
8. Towarowe Instrumenty Pochodne;
– pod warunkiem, że są zbywalne, oraz:
9. jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych mających siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, w tym funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez Towarzystwo, oraz niebędące Papierami Wartościowymi tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę za granicą.

Fundusz realizuje politykę aktywnego zarządzania, co oznacza, że stopień zaangażowania Funduszu w poszczególne kategorie lokat jest zmienny i zależny od relacji pomiędzy oczekiwanymi stopami zwrotu a ponoszonym ryzykiem. Inwestycje dokonywane przez Fundusz charakteryzuje wysoki poziom ryzyka, co oznacza, iż wartość aktywów netto na certyfikat może podlegać istotnym wahaniom.

Fundusz nie gwarantuje osiągnięcia celu inwestycyjnego.

3. Opis podstawowych zagrożeń i ryzyka związanych z pozostałymi miesiącami roku obrotowego

–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 dokonywania lokat 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 w dany instrument, 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. Jakikolwiek 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 wpływania 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.

4. Zwięzły opis istotnych dokonań lub niepowodzeń emitenta w okresie, którego dotyczy raport, wraz z wykazem najważniejszych zdarzeń dotyczących emitenta.

W okresie objętym półrocznym skróconym sprawozdaniem finansowym Fundusz nie odnotował żadnych istotnych dokonań i niepowodzeń.

5. Wskazanie czynników i zdarzeń, w tym o nietypowym charakterze, mających istotny wpływ na skrócone sprawozdanie finansowe.

W I półroczu 2020 roku Fundusz konstruował swój portfel inwestycyjny przede wszystkim w oparciu o wybrane spółki z rynku polskiego, część obligacyjna Funduszu stanowiła stabilny element obniżający zmienność wyników i dająca stały dochód. Dodatkowo portfel funduszu uzupełniany był o alokację w opcje na indeksy giełdowe. Koniec I kwartału 2020 okazał się słaby dla funduszy ze znaczącymi udziałami akcji w portfelu, było to wynikiem silnych spadków na rynkach wywołanych Pandemią. W II kwartale zaczęło się odbicie ale tylko częściowo skorygowało wcześniejsze spadki. Polska gospodarka, wyhamowała z 5% wzrostu w 2018 roku przez 4% w 2019 do spadku o 8,2%, rok do roku, na koniec drugiego kwartału 2020,.

Wartość aktywów netto na certyfikat inwestycyjny Funduszu spadła o -20,59% w okresie objętym sprawozdaniem.

Fundusz w drugim półroczu będzie stawiał na innowacyjne spółki polskie, wyróżniające się w swoich branżach, co powinno uodpornić jego wyniki na wahania koniunktury i ewentualne spowolnienie gospodarcze. Fundusz będzie także kontynuował elastyczne strategie w zakresie instrumentów pochodnych. Wśród najistotniejszych czynników, które będą miały wpływ na wyniki Funduszu osiągnane w kolejnym okresie należy przede wszystkim wskazać koniunkturę na globalnych rynkach akcji, decyzje banków centralnych w zakresie polityki monetarnej oraz tendencje geopolityczne wpływające na kształtowanie się premii za ryzyko dla poszczególnych instrumentów finansowych.

6. Opis zmian organizacji grupy kapitałowej emitenta, w tym w wyniku połączenia jednostek, uzyskania lub utraty kontroli nad jednostkami zależnymi oraz inwestycjami długoterminowymi, a także podziału, restrukturyzacji lub zaniechania działalności oraz wskazanie jednostek podlegających konsolidacji, a w przypadku emitenta będącego jednostką dominującą, który na podstawie obowiązujących go przepisów nie ma obowiązku lub może nie sporządzać skonsolidowanych sprawozdań finansowych - dodatkowo wskazanie przyczyny i podstawy prawnej braku konsolidacji.

Nie dotyczy. Fundusz działa na podstawie przepisów ustawy z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych i zarządzaniu alternatywnymi funduszami inwestycyjnymi (Dz.U. z 2020 r., poz. 95 ze zm.). Zgodnie z art. 4 ust. 4 tej ustawy fundusz inwestycyjny nie jest podmiotem zależnym od towarzystwa, spółki zarządzającej ani od osoby posiadającej bezpośrednio lub pośrednio większość głosów w radzie inwestorów lub zgromadzeniu inwestorów.

7. Stanowisko zarządu odnośnie do możliwości zrealizowania wcześniej publikowanych prognoz wyników na dany rok, w świetle wyników zaprezentowanych w raporcie kwartalnym w stosunku do wyników prognozowanych.

Nie dotyczy. Fundusz nie publikuje prognoz.

8. 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 akcji posiadanych przez te podmioty, procentowego udziału tych akcji w kapitale zakładowym, liczby głosów z nich wynikających oraz procentowego udziału tych akcji w ogólnej liczbie głosów na walnym zgromadzeniu, a także wskazanie zmian w strukturze własności znacznych pakietów akcji emitenta w okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego.

Nie dotyczy.

9. Zestawienie stanu posiadania akcji emitenta lub uprawnień do nich przez osoby zarządzające i nadzorujące emitenta na dzień przekazania raportu kwartalnego, wraz ze wskazaniem zmian w stanie posiadania, w okresie od dnia przekazania poprzedniego raportu okresowego, odrębnie dla każdej z tych osób.

W okresie sprawozdawczym i na dzień podpisania sprawozdania finansowego osoby zarządzające i nadzorujące Fundusz nie posiadały certyfikatów wyemitowanych przez Fundusz.

10. Wskazanie istotnych postępowań toczących się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, dotyczących zobowiązań oraz wierzytelności emitenta lub jego jednostki zależnej.

W okresie sprawozdawczym Fundusz nie był stroną żadnych postępowań przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej, których przedmiotem byłyby jego zobowiązania albo wierzytelności.

11. Informacje o zawarciu przez emitenta lub jednostkę od niego zależną jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli zostały zawarte na warunkach innych niż rynkowe.

Fundusz nie posiada jednostek powiązanych. W okresie sprawozdawczym Fundusz nie zawarł istotnych transakcji z podmiotami powiązanymi. Fundusz w okresie sprawozdawczym nie zawierał transakcji z jednostkami powiązanymi w rozumieniu ustawy o rachunkowości.

12. Informacje o udzieleniu przez emitenta lub przez jednostkę od niego zależną poręczeń kredytu lub pożyczki lub udzieleniu gwarancji - łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu, jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji jest znacząca.

Nie dotyczy.

13. Inne informacje, które zdaniem emitenta 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 emitenta.

Poza informacjami zawartymi w niniejszym sprawozdaniu i sprawozdaniu finansowym Funduszu za pierwsze półrocze 2020 roku nie zidentyfikowano innych istotnych informacji dla oceny sytuacji kadrowej, majątkowej, finansowej, wyniku finansowego i ich zmian, oraz informacji, które są istotne dla oceny możliwości realizacji zobowiązań przez Fundusz. Zobowiązania Funduszu wynikają z realizacji bieżącej polityki inwestycyjnej, w tym zawartych transakcji na instrumentach finansowych. Fundusz nie korzystał z pożyczek ani kredytów.

14. Wskazanie czynników, które w ocenie emitenta będą miały wpływ na osiągnięte przez niego wyniki w perspektywie co najmniej kolejnego półrocza.

Na osiągnięte wyniki przez Fundusz znaczący wpływ mogą mieć następujące niepewne elementy związane z zarządzaniem Funduszem:

- a) sytuacja na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie i innych giełdach ma wpływ na zainteresowanie klientów inwestowaniem w Fundusz, a także na wielkość aktywów Funduszu,**
- b) osiągnięte wyniki inwestycyjne przez Fundusz, nominalnie i na tle konkurencji, mają wpływ na dokonywanie przez klientów wyboru Funduszu.**

Zarząd OPERA Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A.

Maciej Kwiatkowski

Prezes Zarządu

Krzysztof Łęcarski

Wiceprezes Zarządu

Warszawa, dnia 28 sierpnia 2020 r.