

Szanowni Państwo,

przekazujemy Państwu roczne sprawozdanie finansowe **Amundi Stars Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego**, sporządzone za okres sprawozdawczy zakończony 31 grudnia 2022 roku. Zapraszamy do zapoznania się z zawartymi w nim informacjami.

**Amundi Stars Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty** utworzony został 14 stycznia 2020 roku. W jego ramach wydzielono cztery subfundusze: Amundi Stars International Value, Amundi Stars Global Aggregate, Amundi Stars Silver Age oraz Amundi Stars Global Ecology ESG. Fundusz zarządzany jest przez Amundi Polska TFI S.A.

31 grudnia 2022 r. wartość aktywów netto Funduszu wyniosła **189 827 765,63 PLN**.

Szczegółowe dane o strukturze portfeli i polityce inwestycyjnej subfunduszy AMUNDI STARS SFIO znajdują Państwo w dalszej części sprawozdania finansowego.

Zachęcamy do zapoznania się także z poniższym komentarzem dotyczącym sytuacji rynkowej w 2022 roku oraz z wynikami subfunduszy.

## **Sytuacja makroekonomiczna w 2022 r.**

Na rynkach finansowych bywają lata lepsze i gorsze, lata hossy i bessy. Raz na jakiś czas zdarzają się też takie lata jak rok 2022, w którym na skutek nałożenia się na siebie wielu negatywnych czynników istotnie spadły ceny prawie wszystkich aktywów.

Ubiegły rok rynki finansowe rozpoczynały na bardzo wysokich, często wręcz historycznie wysokich poziomach. W nastrojach inwestorów przeważał optymizm, a czynniki takie jak rosnąca inflacja czy perspektywa wzrostu stóp procentowych nie miały istotnego znaczenia. Bardzo silna gospodarka, wzmocniana szerokim dodrukiem postcovidowej pomocy finansowej od banków centralnych oraz wsparcie fiskalne ze strony rządów napędzały wysokie wyceny.

24 lutego 2022 roku ta idylliczna sytuacja odwróciła się o 180 stopni. Rosyjska inwazja na Ukrainę doprowadziła do niezliczonych tragedii ludzkich. Wielu osobom uświadomiła również, że w obecnym świecie najczarniejsze scenariusze też się spełniają. Wojna w Ukrainie wywarła olbrzymi wpływ także na gospodarki poszczególnych krajów oraz światowe rynki finansowe.

Na skutek wprowadzonych sankcji na zakup głównie energetycznych surowców z Rosji, ich ceny gwałtownie się podniosły. To, wraz z zaburzonymi dostawami surowców rolnych z Ukrainy, bardzo mocno wpłynęło na gwałtowny wzrost inflacji. Według wcześniejszych prognozami miała ona powoli ustępować, ale zamiast tego kontynuowała wzrosty niezmiernie dynamicznie i osiągała często poziomy niewidziane w obecnym stuleciu.

Wobec tak gwałtownie rosnących cen banki centralne nie mogły pozostać obojętne. Pierwsze podwyżki stóp procentowych (już w 2021 r.) rozpoczęły banki centralne krajów rozwijających się, następnie dołączyły do nich również i kraje rozwinięte. W wielu państwach takie tempo i skala podwyżek nie były widziane od dziesięcioleci. Gwałtowne i duże podwyżki stóp procentowych doprowadziły do załamania się cen obligacji i praktycznie całego światowego rynku długu. Oczywiście jest to również bardzo wyraźnie widoczne w odniesieniu do wyników polskich obligacji, a co za tym idzie, do wyników funduszy dłużnych, inwestujących w polskie papiery dłużne. Straty inwestorów w 2022 roku są często nawet dwucyfrowe.

Wraz z wybuchem wojny w Ukrainie oraz wzrostem stóp procentowych znacząco pogorszeniu uległy nastroje zarówno konsumentów, jak i producentów. Jeśli nałożymy na te czynniki naturalne jeszcze cykliczne spowolnienie gospodarcze, nie dziwi, że wywołało to powszechne obawy o

nadejście recesji. Po dodaniu do tego jeszcze niezwykle wysokiej inflacji producentów (wzrost kosztów) i niemożności jej pełnego przełożenia na ceny, dochodzimy do przyczyn ubiegłorocznej olbrzymiej wyprzedaży na rynkach akcji.

### **Strefa euro**

Stary kontynent ze względu na swoje położenie oraz uzależnienie od surowców kupowanych od Rosji ucierpiał bardziej niż inne regiony. Po wybuchu wojny perspektywy wzrostu gospodarczego uległy znacznemu obniżeniu. Przykładowo niemiecka gospodarka w 2022 roku zanotowała wzrost o 1,9%, a konsensus prognoz na rok 2023 wskazuje na spadek o 0,4%. Widoczny jest wyraźnie negatywny wpływ inflacji, bijącej kolejne rekordy wzrostu. Na koniec 2022 roku wyniosła ona w strefie euro 9,2%. Tak wysoka inflacja nie pozostawiła żadnego wyboru Europejskiemu Bankowi Centralnemu. ECB rozpoczął cykl podwyżek stóp procentowych i tym samym zakończył okres ujemnego kosztu pożyczania pieniądza.

Spadki nie ominęły giełd europejskich. Niemiecki DAX zanotował stratę na poziomie 12,3%, trochę więcej stracił szeroki indeks MSCI EMU, który spadł do 14,5%. Rosnąca inflacja i oczekiwania co do wzrostu stóp procentowych negatywnie odbiły się również na rynku obligacji skarbowych. Rentowność 10-letniej niemieckiej obligacji rządowej wzrosła w tym czasie z -0,17% do +2,5%. Wartości te pozostały nadal na umiarkowanych poziomach, jednak bardzo istotna zmiana przejścia na dodatnie wartości zakończyła erę „darmowego pieniądza”.

### **USA**

Dla amerykańskiej gospodarki 2022 rok również upłynął pod znakiem rosnącej inflacji oraz wchodzenia w okres spowolnienia. Wzrost gospodarczy wyniósł 2,1%, przy inflacji wynoszącej w grudniu 6,5%. Oczekiwania co do wzrostu gospodarczego w 2023 roku kształtują się na poziomie 0,5%. W Stanach Zjednoczonych inflacja również nie pozostawiła wyboru Bankowi Centralnemu FED, który wyraźnie zapowiedział podjęcie wszelkich możliwych kroków do jej stłumienia.

Oczekiwania wzrostu stóp procentowych zaszkodziły szczególnie inwestorom skoncentrowanych na spółkach technologicznych. Indeks Nasdaq stracił aż 33,1%. Indeks skupiający wszystkie branże S&P500 skończył z wynikiem -19,4%. Rentowność 10-letniej amerykańskiej obligacji, której inwestorzy używają do dyskontowania przyszłych zysków spółek, wzrosła z 1,51% do ponad 3,9% na koniec roku.

### **Polska**

Także w Polsce gospodarka pozostawała pod wpływem wojny w Ukrainie. Wpływ tej był jednak szczególnie istotny ze względu na wspólną granicę. Silny wzrost cen surowców, słabnąca złotówka oraz polityka fiskalna doprowadziły do niezmiernie wysokiej inflacji. Sięgnęła ona aż 16,6% na koniec grudnia, po osiągnięciu szczytu w październiku na poziomie 17,9%. Tak duży wzrost cen wraz ze wzrostem stóp procentowych i płaconych rat kredytów mieszkaniowych wyraźnie negatywnie odbiły się na portfelach Polaków. Efekt ten widoczny był w sprzedaży detalicznej. Wzrost stóp procentowych z 2,25% do 6,75% wpłynął na załamanie sprzedaży nowych mieszkań oraz sprzedaży kredytów hipotecznych, które uległy przepołowieniu. Wzrost gospodarczy w całym 2022 roku wyniósł 4,9%, z wyraźną dynamiką spadkową w ciągu roku. Szacunki na rok 2023 wskazują na wzrost na poziomie 0,7%.

#### **1.1.1 Sytuacja na polskim rynku akcji**

Warszawska Giełda Papierów Wartościowych wpisala się w globalne trendy spadkowe. Indeks WIG stracił 17,1%. Dla największych spółek skupionych wokół indeksu WIG20 spadki wyniosły 21%. Zbliżoną stratę na poziomie 21,5% odnotował indeks średnich spółek mWIG40. Najlepiej poradziły sobie najmniejsze spółki – strata indeksu sWIG80 wyniosła 12,8%. Inwestorzy wycofywali środki z GPW zarówno bezpośrednio, jak i poprzez fundusze inwestycyjne.

#### **1.1.2 Sytuacja na polskim rynku papierów dłużnych**

Rok 2022 był nieudany również dla posiadaczy polskich obligacji skarbowych. Początkowa stabilizacja cen nie trwała długo i skończyła się wraz z rozpoczęciem wojny w Ukrainie. Rosły rentowności zarówno obligacji o krótkim terminie wykupu, jak i tych długoterminowych. Rentowność obligacji z rocznym terminem wykupu urosła z 3,4% do 6,5%. Dla 10-latki była to zmiana z 3,67% na 6,8%. Z bardzo dużym dyskontem do ceny nominalnej pozostawały obligacje zmiennokuponowe – cena WZ0528 wyniosła 94,5% na koniec roku 2022. Wskazuje to na bardzo zachowawcze podejście inwestorów do rynku polskiego oraz presję ze strony umorzeń na funduszach obligacji.

W opisanych powyżej warunkach rynkowych subfundusze Amundi Parasolowy Funduszu Inwestycyjnego Otwartego osiągnęły w okresie sprawozdawczym następujące stopy zwrotu:

Amundi Stars International Value	-8,65%
Amundi Stars Global Aggregate	-6,83%
Amundi Stars Silver Age	-11,57%
Amundi Stars Global Ecology ESG	-20,30%

Z poważaniem,



Laurent Marty  
Prezes Zarządu



Stefano Pregolato  
Członek Zarządu



Wojciech Potyra  
Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 4 kwietnia 2023 r.