

Szanowni Państwo,

przekazujemy Państwu roczne sprawozdanie finansowe **Amundi Stars Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego**, sporządzone za okres sprawozdawczy zakończony 31 grudnia 2021 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 2021 r. wartość aktywów netto Funduszu wyniosła **332 407 788,96 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 2021 roku oraz z wynikami subfunduszy.

## **Sytuacja makroekonomiczna w 2021 r.**

Rok 2021 upłynął pod znakiem silnego odbicia światowej gospodarki po recesyjnym 2020, kiedy to większość działalności była zamykana w związku z epidemią wywołaną przez wirus SARS-CoV-2. Wraz z bardzo mocną poprawą w gospodarce pojawił się dawno nie widziany problem – inflacja. Zaskoczyła ona w równym stopniu ekonomistów, inwestorów i banki centralne. Początkowo traktowana była jako zjawisko przejściowe. Kiedy jednak zaczęła się utrzymywać, spowodowała zmianę polityk pieniężnych prowadzonych przez banki centralne. Jako pierwsi zaczęli podnosić stopy procentowe decydenci w krajach rozwijających się. Następnie swoją retorykę zaczęły zmieniać banki centralne w krajach rozwiniętych. Te drugie z samymi podwyżkami jeszcze się wstrzymywały, ale rozpoczęły ograniczanie programów skupów aktywów, sygnalizując również podwyżki samych stóp w nieodległej przyszłości. Takie otoczenie wyraźnie nie spodobało się inwestorom na rynkach obligacji, doprowadzając do wyraźnych spadków cen, a wraz z nimi do wzrostów rentowności. Silna, odradzająca się gospodarka służyła za to rynkom akcyjnym. Odnotowujące wzrosty wyników spółki cieszyły się bardzo dużym zainteresowaniem inwestorów.

**Strefa euro.** Stary kontynent dość powolnie wychodził w 2021 roku z poprzedniorocznej recesji. Większość gospodarek nie zdołała osiągnąć przedpandemicznych poziomów. Dla Niemiec, po spadku PKB o 4,6% w 2020 roku, poprawa w 2021 wyniosła 2,8%. Potrzebny będzie więc kolejny rok, aby nadrobić okres lockdown'u. W przypadku gospodarek z peryferiów Europy sytuacja wygląda podobnie. Hiszpania, po wyjątkowo głębokiej recesji, kiedy to spadek PKB sięgnął 10,8%, zdołała odrobić zaledwie 4,7%. Znacznie lepiej poradziły sobie europejskie kraje rozwijające się. Zarówno Polska, Węgry czy Łotwa zdołały już osiągnąć poziomy wyższe niż przed pandemią. Niewiele zabrakło również Czechom.

Świetnie za to radziły sobie europejskie parkiety. Giełdowe indeksy napędzane wynikami spółek oraz ultra łagodną polityką pieniężną z łatwością wspiwały się do góry. Niemiecki DAX zamknął cały rok wynikiem 15,8%, osiągając w międzyczasie swój historyczny szczyt. Jeszcze lepiej poradził sobie szeroki indeks MSCI EMU,

którego całoroczny wynik przekroczył 20%. Dużo mniej udany był to za to okres dla inwestorów na rynku obligacji skarbowych. Panowała tutaj dość spora zmienność, a rynek wraz z coraz bardziej zaskakującą inflacją zaczął dyskontować zacieśnianie polityki monetarnej. Niemiecka obligacja skarbowa 10-letnia zaczynała rok z rentownością -0,57%, na koniec grudnia rentowność ta pozostawała ujemna, ale wynosiła już -0,18%.

**USA** Amerykańska gospodarka m.in. dzięki swojej elastyczności wyszła z pandemicznego kryzysu jeszcze silniejsza. W USA recesja w 2020 wyniosła -3,4% a w następnym roku nadrobiła całą stratę i osiągnęła poziomy przekraczające czas przed pandemią. Zanotowany wzrost PKB w 2021 to 5,7%.

Rynki akcji również poradziły sobie bardzo dobrze. Indeks technologicznych spółek NASDAQ zyskał 21,4%, nie odnotowując żadnej istotnej korekty. Każde – nawet niewielkie – spadki inwestorzy wykorzystywali do zakupów akcji. Jeszcze lepiej poradził sobie szerszy indeks S&P500, który odnotował wzrost, aż o 26,9%. Widać, że ograniczenia w drugim pandemicznym roku nie wpływały już negatywnie na giełdowe nastroje.

Jeszcze mniej niż w Europie powodów do zadowolenia mieli inwestorzy na rynku obligacji skarbowych. Inflacja w całym 2021 wyniosła 4,7%. Taki wzrost cen nie pozostał bez wpływu na politykę prowadzoną przez FED.

Stopniowe zmniejszanie programu skupu aktywów, zapowiedź w kolejnym kroku zmniejszania bilansu oraz planowane podwyżki stóp doprowadziły do silnej wyprzedaży obligacji skarbowych. Amerykańska 10-letnia obligacja skarbowa zaczynała rok z rentownością 0,91%, po dużych wahaniach zakończyła go na poziomie 1,51%.

**Również w Polsce** gospodarka bardzo dobrze poradziła sobie z pokonaniem pandemicznego kryzysu. Związane z kolejnymi falami obostrzenia były już dużo łagodniejsze. Zarówno przedsiębiorcy, jak i konsumenci byli do nich przygotowani. Po kryzysowym roku 2020, kiedy recesja wyniosła 2,5%, w kolejnym 2021 wzrost wyniósł 5,7%. Podobnie jak w innych krajach, dużym problemem okazała się jednak inflacja. Początkowo jej źródłem upatrywano w rosnących cenach surowców i energii, czyli czynnikach zewnętrznych. Innym problemem były również wywołane przez pandemię zaburzenia w łańcuchach dostaw. W związku z tym retoryka polskiego Banku Centralnego utrzymywana była w bardzo łagodnym tonie. Wraz z utrwaleniem inflacji i wzrostem wszystkich pozostałych cenotwórczych kategorii nastąpiło rozpoczęcie cyklu podwyżek stóp procentowych. Referencyjna stopa procentowa w Polsce została podniesiona w trzech ruchach, z rekordowo niskiego poziomu 0,1% do 1,75%.

#### 1.1.1 Sytuacja na polskim rynku akcji

Warszawska Giełda Papierów Wartościowych nie zawiodła inwestorów, indeks WIG zyskał 21,5%. Jeszcze większe zyski przyniosły inwestycje w segmencie średnich i małych spółek, MWIG40 zakończył rok 33% wzrostem, dla SWIG80 było to 24,6%. Najmniej urósł indeks największych firm, ale wynik był również udany 14,2%. Poprawiająca się koniunktura gospodarcza, solidne wyniki spółek oraz skrajnie niskie stopy procentowe bardzo mocno wspierały giełdową hossę.

#### 1.1.2 Sytuacja na polskim rynku papierów dłużnych

Rok 2021 był wyjątkowo nieudany dla inwestorów na rynku obligacji skarbowych. Przejście od rekordowo niskich stóp procentowych do poziomów przewyższających przedpandemiczne wiązało się z bardzo dotkliwymi stratami. Przez pierwsze miesiące roku inwestorzy, widząc zaskakująco wysoką inflację, dokonywali systematycznej wyprzedaży polskich obligacji skarbowych. Na początku roku rentowność obligacji 10-letniej wynosiła 1,23%, na koniec września było to już 2,17%. Spadki cen znacząco przyspieszyły po niespodziewanej październikowej podwyżce stopy procentowej przez RPP. Na koniec roku rentowność 10-latki wynosiła już 3,67%. Taki wzrost rentowności wiązał się ze spadkiem ceny o ponad 17%. Jeszcze większa zmiana nastąpiła na rentownościach obligacji z krótkim okresem zapadalności (2-3 letnie), postrzegany jako bezpieczne, charakteryzujące się małą zmiennością. Obligacja 2-letnia rozpoczynała rok z rentownością niewiele przekraczającą zero, około 0,05%. Na koniec września rentowność ta wynosiła 0,32%, aby na koniec roku urosnąć do 3,36%. Zmiana ta pokazuje dobrze skalę zaskoczenia rynku zaistniałą sytuacją.

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

Amundi Stars International Value	6,97%
Amundi Stars Global Aggregate	-2,85%
Amundi Stars Silver Age	18,52%
Amundi Stars Global Ecology ESG	16,62%

Z poważaniem,



Laurent Marty  
Prezes Zarządu



Stefano Pregolato  
Członek Zarządu



Spyridon Kritikopoulos  
Członek Zarządu



Wojciech Potyra  
Wiceprezes Zarządu

Warszawa, 25 kwietnia 2022 r.