LIST ZARZĄDU DO UCZESTNIKÓW

Szanowni Państwo,

Przedstawiamy Państwu sprawozdanie finansowe Allianz Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z wydzielonymi subfunduszami, zarządzanego przez Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Allianz Polska S.A. za pierwsze półrocze 2020 roku.
Na koniec okresu sprawozdawczego w skład funduszu wchodziły następujące subfundusze:

- Allianz Akcji Rynków Wschodzących
- Allianz Defensywna Multistrategia
- Allianz Zbalansowana Multistartegia
- Allianz Dynamiczna Multistrategia
- Allianz Małych Spółek Europejskich
- Allianz Obligacji Zmiennokuponowych
- Allianz Europe Equity Growth Select
- Allianz Artficial Inteligence
- Allianz Global Metals and Mining
- Allianz India Equity
- Allianz US Short Duration High Income Bond
- Allianz Dochodowy Income and Growth
- Allianz Structured Return
- Allianz PIMCO Global Bond
- Allianz PIMCO Global High Yield Bond
- Allianz Trezor
- Allianz PIMCO Emerging Local Bond
- Allianz PIMCO Income
- Allianz PIMCO Emerging Markets Bond

Podsumowanie wydarzeń na rynku akcji w pierwszym półroczu 2020 roku
Pierwsza połowa 2020 roku charakteryzowała się wysoką zmiennością na rynkach finansowych. W pierwszym kwartale obawy związane z nagłym rozprzestrzenianiem się wirusa COVID-19 poza Chinami wywołały gwałtowne spadki na większości klas aktywów, w tym również na akcjach. Dodatkowo, negatywny wpływ na ceny akcji miała sytuacja związana z rynkiem ropy – Arabia Saudyjska zdecydowała się na zwiększenie wydobycia ropy powodując spadki cen tego surowca. Główne indeksy europejskie, podobnie jak większość indeksów na świecie, zanotowały w marcu dwucyfrowe spadki.
Gwałtowna przecena akcji, do której doszło w lutym i marcu, miała dwie przyczyny. Pierwszą była obawa o sytuację fundamentalną giełdowych spółek. Drugą przyczyną załamania był brak płynności. W sukurs rynkom finansowym przyszły programy skupu obligacji, ogłoszone przez banki centralne, które nie tylko zwiększyły napływ pieniądza na rynki, ale co równie ważne, zwiększyły wiarę, że nie dojdzie do kryzysu finansowego. Obniżki stóp procentowych pomogły także indeksom akcji w inny sposób: bardzo niskie oprocentowanie depozytów bankowych sprawiło, że wyceny akcji okazały się atrakcyjne dla wielu inwestorów. W drugim kwartale na globalnych rynkach finansowych panowały pozytywne nastroje i indeksy akcyjne kontynuowały, rozpoczęte w drugiej połowie marca odbicie.
Pomimo istotnych wzrostów w drugim kwartale, indeks akcji rynków rozwiniętych zakończył pierwszą połowę roku spadkiem: MSCI World stracił 6,6%. Wzrosty zanotowały spółki technologiczne: NASDAQ Composite zakończył pierwszą połowę roku wyżej o 12,1%, podczas gdy szeroki amerykański indeks S&P 500 zniżkował 4,0%. Giełdy europejskie zachowały się trochę gorzej: STOXX Europe 600 spadł 13,3%. W tym regionie relatywnie lepiej zachował się rynek niemiecki – DAX zniżkował 7,1%.

W pierwszej połowie 2020 roku rynki wschodzące były mniej odporne na sytuację związaną z koronawiruem niż rynki rozwinięte - MSCI Emerging Markets stracił 10,7%. Na tle zarówno krajów rozwiniętych jak i rozwijających się, warszawska giełda zachowała się gorzej: WIG zanotował spadek o 14,3%. Na polskim rynku najlepiej zachowywały się kursy akcji małych spółek, co zostało odzwierciedlone we wzroście indeksu sWIG80 o 11,4%.

Podsumowanie wydarzeń na rynku surowców w pierwszym półroczu 2020 roku

W pierwszej połowie 2020 roku ceny ropy były bardzo zmienne. Na początku roku, ograniczenia gospodarcze w Chinach związane koronawirusem spowodowały spadek popytu na ropę. W pierwszej połowie marca, załamanie się rozmów na temat produkcji ropy między Arabią Saudyjską a Rosją, pogłębiły spadki cen tego surowca. Dodatkowo, obostrzenia gospodarcze związane z pandemią w Europie i USA spowodowały spadek cen ropy Brent do poziomu $23/baryłkę pod koniec marca. W kwietniu nastąpiło porozumienie organizacji krajów eksportujących ropę (OPEC+) dotyczące ograniczenia wydobycia ropy a w kolejnych miesiącach stopniowe zniesienie ograniczeń gospodarczych spowodowały wzrost cen ropy Brent do poziomu $41/baryłkę pod koniec czerwca.

Złoto kontynuowało trend wzrostowy, który rozpoczął się w 2019 roku. Obniżki stóp procentowych w Stanach Zjednoczonych sprawiły, że alternatywny koszt związany z inwestowaniem w złoto spadł. Złoto było także wspierane przez zakupy prowadzone przez niektóre banki centralne. W pierwszej połowie roku notowania złota wzrosły o 17%.

Metale przemysłowe z jednej strony były pod presją spadającego popytu w pierwszym kwartale – ceny miedzi, niklu i aluminium zanotowały dwucyfrowe spadki. W drugim kwartale ta tendencja się odwróciła. Wsparciem dla cen metali przemysłowych okazały się zapowiedzi programów infrastrukturalnych w Chinach i innych regionach oraz obawy dotyczące podaży tych surowców.

Podsumowanie rynku obligacji w pierwszej półroczu 2020 r.

Pierwsze 6 miesięcy 2020 r. na rynku długu stało pod znakiem pandemii, obaw o jej skutki i działań zapobiegawczych zarówno ze strony polityki fiskalnej jak i pieniężnej. W marcu wystąpiły silne turbulencje rynkowe związane z problemami płynnościowymi na rynku, co doprowadziło do przecen praktycznie wszystkich aktywów. Wówczas do gry weszły banki centralne, które rozpoczęły skup obligacji w ramach swoich programów QE, nie ograniczając się wyłącznie do obligacji rządowych czy pandemicznych (quasi-rządowych), ale także interweniując na rynku obligacji korporacyjnych, w tym tych z formalnie nie inwestycyjnym profilem kredytowym. W efekcie straty poniesione na bardziej ryzykownych aktywach z przełomu 1 i 2 kwartału zostały w znacznym stopniu zmniejszone.

W skutek wybuchu pandemii w skali globalnej doszło do obniżenia poziomu stóp procentowych, co stanowiło wsparcie dla rynku długu, a rentowności obligacji skarbowych nie rzadko znajdują się w granicach historycznie niskich poziomów. Z drugiej strony pandemia doprowadziła do wejścia w globalną recesję zwiększającą ryzyko wystąpienia fali bankructw, co przynajmniej częściowo widać w dość wysokim spreadzie kredytowym jak i koszcie ubezpieczenia ryzyka kredytowego. Fala bankructw swój kulminacyjny moment prawdopodobnie osiągnie w momencie wychodzenia recesji, a jej rozmiar zdaje się być uzależniony od długości recesji.

Przez pierwsze półrocze stopy zwrotu na poszczególnych klasach aktywów były bardzo mocno zróżnicowane. O ile obligacje skarbowe dalej wypracowały zysk, np. amerykański US Treaseries ok. 3%, to im większe ryzyko tym gorsze wyniki danej klasy aktywów. Stopy zwrotu na obligacjach z ratingiem inwestycyjnym były niewiele niższe niż papierów skarbowych, natomiast obligacje wysokodochodowe odnotowały wyraźnie ujemny wynik (-5%). Z kolei, na rynkach wschodzących papiery w twardej walucie zachowywały się relatywnie lepiej (strata rzędu 1%), a gorszy wynik odnotowywały papiery w walucie lokalnej (-3,5%). Na tym tle polski dług prezentował się relatywnie dobrze. Dobrym wynikom sprzyjał cykl obniżek stóp procentowych (stopa referencyjna wynosi obecnie 0,1%). W walce ze skutkami pandemii wykorzystywane są środki z PFR i BGK, a emisje „covidowych" obligacji z gwarancjami Skarbu Państwa cieszą się dużym zainteresowaniem rynku. W

sektorze bankowym widoczna jest bardzo duża nadpłynność, która lokowana jest nie tylko w bony pieniężne NBP, ale także obligacje WZ i krótkie obligacje ze stałym kuponem.
Sytuacja na krajowym rynku obligacji korporacyjnych również uległa dużej zmianie ze względu na problemy płynnościowe. Wyzwaniem dla obligatariuszy będzie spadek stawki WIBOR, co wpłynie w niedługim czasie na osiągane przychody bieżące z obligacji (efekt widoczny z opóźnieniem wraz z resetowaniem kuponów). Rynek pierwotny niemalże przestał istnieć, za wyjątkiem rolowania zapadających obligacji.
W pierwszej połowie 2020 roku stopy zwrotu jednostek uczestnictwa poszczególnych subfunduszy kształtowały się następująco:

- Allianz Akcji Rynków Wschodzących -10,37%
- Allianz Defensywna Multistrategia -2,41%
- Allianz Zbalansowana Multistartegia -6,76%
- Allianz Dynamiczna Multistrategia -9,40%
- Allianz Małych Spółek Europejskich -12,72%
- Allianz Obligacji Zmiennokuponowych -4,09%
- Allianz Europe Equity Growth Select -2,93%
- Allianz Artficial Inteligence +20,96%
- Allianz Global Metals and Mining -13,56%
- Allianz India Equity -16,21%
- Allianz US Short Duration High Income Bond -6,47%
- Allianz Dochodowy Income and Growth -5,44%
- Allianz Structured Return -39,83%
- Allianz PIMCO Global Bond +2,34%
- Allianz PIMCO Global High Yield Bond -6,45%
- Allianz Trezor +0,76%
- Allianz PIMCO Emerging Local Bond -10,42%
- Allianz PIMCO Income -3,01%
- Allianz PIMCO Emerging Markets Bond -3,72%[i]

Korzystając z okazji chcielibyśmy Państwu gorąco podziękować za zaufanie, jakim nas obdarzyliście, powierzając swoje oszczędności w zarządzanie naszemu Towarzystwu. Wyrażając nadzieję, że jesteście Państwo zadowoleni z uzyskanych przez nas wyników inwestycyjnych, zapewniamy, że dołożymy wszelkich starań, aby w pełni sprostać Państwa oczekiwaniom w przyszłości.

Robert Hörberg	Prezes Zarządu TFI Allianz Polska S.A.	Podpisano przy użyciu kwalifikowanego podpisu elektronicznego *(podpis)*
Sławomir Chwierut	Wiceprezes Zarządu TFI Allianz Polska S.A.	Podpisano przy użyciu kwalifikowanego podpisu elektronicznego *(podpis)*
Anna Bąkała	Członek Zarządu TFI Allianz Polska S.A.	Podpisano przy użyciu kwalifikowanego podpisu elektronicznego *(podpis)*

Warszawa, dnia 21 sierpnia 2020 roku

[i] Stopa zwrotu obliczona na podstawie wartości certyfikatów inwestycyjnych z ostatniego dnia oficjalnej wyceny t.j. 30.06.2020 r. i 30.12.2019 r.