LIST ZARZĄDU DO UCZESTNIKÓW

Szanowni Państwo,

Mamy przyjemność przedstawić Państwu sprawozdanie finansowe Allianz Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z wydzielonymi subfunduszami, zarządzanego przez Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Allianz Polska S.A. za pierwsze półrocze 2021 roku.

Na koniec okresu sprawozdawczego w skład funduszu wchodziły następujące subfundusze:

- Allianz Obligacji Plus
- Allianz Stabilnego Wzrostu
- Allianz Konserwatywny
- Allianz Polskich Obligacji Skarbowych
- Allianz Aktywnej Alokacji
- Allianz Selektywny
- Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek
- Allianz Akcji Globalnych
- Allianz Obligacji Globalnych
- Allianz Akcji Rynku Złota
- Allianz Globalny Stabilnego Dochodu

Komentarz rynkowy

Pierwsza połowa 2021 roku upłynęła pod znakiem wychodzenia gospodarek z załamania, spowodowanego pandemią Covid-19. Inwestorzy zaczęli dyskontować powrót do normalności pozbywając się bezpieczniejszych aktywów, takich jak obligacje skarbowe, jednocześnie kierując swoje zainteresowanie w kierunku bardziej ryzykownych instrumentów, takich jak obligacje korporacyjne czy też akcje. Wzrostowi aktywności gospodarczej towarzyszyło nasilenie się procesów inflacyjnych. Ograniczenia podażowe, spowodowane zamknięciem wielu przedsiębiorstw, zderzyły się ze zwiększonym popytem zarówno konsumpcyjnym jak i inwestycyjnym. Dodatkowo wskaźniki inflacji pozostawały pod wpływem „efektów bazowych" wynikających w głównej mierze ze znaczącego spadku cen surowców na początku pandemii i ich dynamicznemu wzrostowi po otwarciu gospodarek. W efekcie w skali globalnej, wskaźniki inflacji poszybowały w górę do dawno nieobserwowanych poziomów, co przełożyło się na wzrost oczekiwań co do możliwej normalizacji polityki pieniężnej, a następnie do podwyżek stóp procentowych.

Podsumowanie wydarzeń na rynku obligacji w pierwszej połowie 2021 r.

W pierwszym kwartale 2021 roku rentowność 10-letnich amerykańskich obligacji skarbowych dynamicznie wzrosła z poziomu nieznacznie powyżej 0,9% do prawie 1,8%. W drugim kwartale sytuacja uległa uspokojeniu, a rentowności obligacji 10-letnich ustabilizowały się, a następnie spadły do poziomu około 1,5%. W całym półroczu indeks amerykańskich obligacji skarbowych FTSE US GBI spadł o 2,52%. Wyprzedaż na pozostałych rynkach bazowych rozpoczęła się z pewnym opóźnieniem, jednakże jej skala była większa niż przecena na rynku amerykańskim. Indeks obligacji niemieckich FTSE Germany GBI spadł o 2,77%, a indeks obligacji francuskich FTSE France GBI o 3,80%. Wyjątkowo słabo poradziły sobie obligacje Wielkiej Brytanii. W pierwszym półroczu po opuszczeniu Unii Europejskiej, indeks FTSE UK GBI zanotował spadek aż o 6,10%. Wśród obligacji skarbowych, jedynym segmentem, który częściowo przyniósł dodatnią stopę zwrotu, były obligacje indeksowane inflacją. Większe niż oczekiwania rynkowe odczyty inflacyjne na świecie spowodowały, że tego typu instrumenty zyskiwały na wartości. Największym potencjałem wykazały się obligacje indeksowane inflacją o najkrótszych terminach zapadalności. Indeks Bloomberg Barclays Government CPI-linked 1-10Y zyskał 2,17%.

Globalny przepływ kapitału w kierunku bardziej ryzykownych segmentów rynku instrumentów dłużnych, stanowił znaczące wsparcie dla obligacji rynków wschodzących. Choć nie udało się uniknąć strat, indeksy obligacji Emerging Markets zarówno w twardych jak i lokalnych walutach spadły o mniej niż 1%. Powody do zadowolenia mieli posiadacze obligacji wysokodochodowych. W pierwszym półroczu indeks Bloomberg Barclays Global High Yield zyskał 2,08%.
Polskie obligacje skarbowe zachowały się lepiej od większości swoich zagranicznych odpowiedników. Głównym powodem była twarda postawa Narodowego Banku Polskiego, który deklarował kontynuację dotychczasowej luźnej polityki pieniężnej. Pomimo, iż inflacja mierzona wskaźnikiem CPI dochodziła prawie do 5%, bank centralny wykluczał możliwość podwyżek stóp procentowych, zakładając przejściowy charakter inflacji, a czynniki ją powodujące określał jako pozostające poza możliwościami oddziaływania polityki monetarnej. Dodatkowo NBP kontynuował program skupu aktywów, organizując przetargi odkupu zarówno obligacji skarbowych, jak i obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa, emitowanych na rzecz funduszu przeciwdziałania Covid-19. Pomimo znaczącego wsparcia, w skali półrocza rynek zanotował spadek. Indeks polskich obligacji skarbowych TBSP spadł o 1,62%.
Zdecydowanie lepsze nastroje panowały na rynku obligacji korporacyjnych. Brak istotnych zdarzeń kredytowych oraz utrzymanie się relatywnie dobrego standingu finansowego większości emitentów, pomimo pandemicznego spowolnienia, przełożyły się na wzrost zainteresowania tą częścią rynku. Dodatkowym wsparciem była znacząca nadpłynność w sektorze bankowym oraz globalne zawężenie się spreadów kredytowych, dzięki czemu przeważająca większość obligacji korporacyjnych zanotowała dodatnie stopy zwrotu.

Podsumowanie wydarzeń na rynku akcji w pierwszej połowie 2021 roku
Pierwsza połowa 2021 roku zakończyła się wzrostem indeksów zarówno na rynkach rozwiniętych – MSCI World zyskał 12,2% – jak i wschodzących – MSCI Emerging Markets zwyżkował 6,5%. Amerykański S&P 500 zakończył półrocze wyżej o 14,4%, niemiecki DAX – o 13,2%, a japoński Nikkei 225 – o 4,9%. Polski WIG zyskał 15,9%. Na warszawskiej giełdzie najszybciej rosły ceny akcji małych spółek: WIG20, indeks cen akcji dużych spółek, zyskał 11,8%, mWIG40, indeks średnich spółek, już 21,3%, a sWIG80, przedstawiający zmiany cen akcji małych spółek – aż 27,9%.
Dobra koniunktura na rynkach akcji wynikała z dwóch podstawowych powodów: wzrostu zysków spółek na skutek odreagowania gospodarek po kryzysie spowodowanym przez pandemię Covid-19 oraz niskiej rentowności innych aktywów. Banki centralne utrzymywały stopy procentowe na niskich poziomach, a rentowności obligacji skarbowych mimo wzrostów były wciąż względnie niskie. Niskie rentowności depozytów bankowych i obligacji stały się jeszcze bardziej bolesne z powodu rosnącej inflacji.
W pierwszym półroczu inwestorzy szukali przede wszystkim akcji spółek korzystających z ożywienia gospodarczego: banków, spółek paliwowych, producentów wyrobów chemicznych, sieci odzieżowych. Podmioty z sektora technologicznego były wybierane mniej chętnie, lecz ceny ich akcji również rosły – np. amerykański NASDAQ Composite zyskał 12,5%.

Podsumowanie wydarzeń na rynku surowców w pierwszym półroczu 2021 roku
Odbicie gospodarcze doprowadziło do niedoborów niektórych surowców. Gwałtowny powrót popytu nie spotkał się z odpowiednio wysoką podażą, ograniczoną przez pandemiczne wyłączenia czy ograniczenia produkcji, a także przez problemy logistyczne. W efekcie ceny głównych surowców rosły. Cena ropy WTI wzrosła z około 48 do ponad 73 dolarów za baryłkę, przekraczając wyraźnie poziom sprzed pandemii. Drożały także metale przemysłowe – za aluminium i miedź trzeba było zapłacić 20-25% więcej niż pół roku wcześniej.
Problemy z dostępnością niektórych surowców doprowadzały do spekulacyjnych wahań ich cen. Przykładem może być drewno budowlane, na które kontrakty zawierane na Chicago Mercantile Exchange wzrosły od początku roku do pierwszych dni maja niemal dwukrotnie. Pod koniec półrocza, gdy część problemów z dostępnością została rozwiązana, ceny kontraktów spadły do poziomu niższego

niż na początku roku. Podobną sytuację można było obserwować na rynku towarów rolnych. Susze występujące w 2020 roku połączone z ożywieniem popytu doprowadzały do wzrostów cen, po których pod koniec pierwszego półrocza 2021 roku przychodziły spadki.
Mniejszym zainteresowaniem cieszyło się złoto. Ożywienie gospodarcze doprowadziło do zwyżek rentowności obligacji co oznaczało większy alternatywny koszt posiadania złota. Pojawiająca się groźba wzrostu inflacji nie była wystarczająco silna, aby zrównoważyć ten efekt.

W pierwszym półroczu 2021 roku stopy zwrotu jednostek uczestnictwa poszczególnych subfunduszy kształtowały się następująco:

- Allianz Obligacji Plus +1,41%
- Allianz Stabilnego Wzrostu +7,00%
- Allianz Konserwatywny +0,16%
- Allianz Polskich Obligacji Skarbowych -1,29%
- Allianz Aktywnej Alokacji +17,42%
- Allianz Selektywny +21,83%
- Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek +23,09%
- Allianz Akcji Globalnych +11,30%
- Allianz Obligacji Globalnych +0,80%
- Allianz Akcji Rynku Złota -10,41%
- Allianz Globalny Stabilnego Dochodu +4,55%[1]

Korzystając z okazji chcielibyśmy Państwu 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 13 sierpnia 2021 roku

[1] Stopa zwrotu obliczona na podstawie wartości jednostki uczestnictwa kategorii A z ostatniego dnia oficjalnej wyceny tj. 30.06.2021r. i 30.12.2020r.