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 pierwszą połowę 2022 roku.
Na koniec okresu sprawozdawczego w skład funduszu wchodziły następujące subfundusze:

- Allianz China A-Shares
- Allianz Defensywna Multistrategia
- Allianz Zbalansowana Multistartegia
- Allianz Dynamiczna Multistrategia
- Allianz Obligacji Inflacyjnych
- Allianz Europe Equity Growth Select
- Allianz Artificial Intelligence
- Allianz Global Metals and Mining
- Allianz India Equity
- Allianz Strategic Bond
- Allianz Dochodowy Income and Growth
- 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 sytuacji makroekonomicznej w pierwszej połowie 2022 roku
Druga połowa poprzedniego roku przyniosła wyraźny wzrost inflacji na świecie. W pierwszej połowie 2022 roku inflacja ponownie szybko rosła, osiągając poziomy nie obserwowane, w większości głównych gospodarek, od kilkudziesięciu lat. Roczny poziom inflacji w USA na koniec czerwca 2022 roku wyniósł 9,1%, w Strefie EURO 8,6%, a w Polsce 15,5%. Na zjawiska pro inflacyjne obserwowane już w poprzednim roku, nałożyły się dalsze gwałtowne wzrosty cen surowców energetycznych i żywnościowych, spowodowane wybuchem wojny na Ukrainie. Skala wzrostu cen na świecie zaskoczyła rynki finansowe i Banki Centralne. Te ostatnie, by nie dopuścić do trwałego wzrostu oczekiwań inflacyjnych i uruchomienia spirali płacowej, musiały przyśpieszyć tempo zacieśniania polityki monetarnej. Nastąpiło szybkie zakończenie programów luzowania ilościowego (skup obligacji) i kolejno podniesienie stóp procentowych. Działania i komunikacja Banków Centralnych wskazują na wysoką determinację tych instytucji w walce z inflacją, nawet kosztem mocnego spodku dynamiki wzrostu gospodarczego. W rezultacie bardziej restrykcyjnej polityki monetarnej, ubytku realnych dochodów konsumentów na skutek wysokiej inflacji, wzrostu kosztów wytwarzania w sektorze przedsiębiorstw, znacząco wzrosło ryzyko recesji (ujemnej dynamiki wzrostu PKB) dla głównych gospodarek na świecie. W Polsce dynamika procesów przebiegała bardzo podobnie, jednak relatywnie wyższa presja inflacyjna spowodowała, że reakcja Narodowego Banku Polskiego musiała być bardziej zdecydowana: stopa referencyjna NBP wzrosła do czerwca 2022 do poziomu 6%.

Podsumowanie wydarzeń na rynku obligacji w pierwszej połowie 2022 roku
W niesprzyjającym otoczeniu ekonomicznym i geopolitycznym rentowności obligacji kontynuowały swój marsz w górę (ceny w dół). Na koniec czerwca rentowność 10-letniej niemieckiej obligacji

skarbowej dotarła do poziomu 1,5%, a jej amerykańskiego odpowiednika do poziomu 3%. Jednocześnie widać już oznaki spowalniającego wzrostu gospodarczego zwiastujące nadejście recesji. Jednak przy tak wysokiej inflacji nie wydaje się, aby mogło to zatrzymać banki centralne w dalszym zacieśnianiu polityki pieniężnej.
W Polsce i całym regionie Europy Środkowej, inflacja osiągnęła poziomy dwucyfrowe zmuszając banki centralne do ostrych podwyżek stóp procentowych. Dodatkowym źródłem ryzyka inwestycyjnego w naszym Regionie stało się bliskie sąsiedztwo działań wojennych, co jeszcze bardziej zniechęcało zagranicznych inwestorów do nabywania naszych papierów skarbowych. W wyniku kumulacji tak skrajnie niekorzystnych zjawisk (inflacja, podwyżki stóp procentowych, wojna) mieliśmy do czynienia z potężnym wzrostem rentowności obligacji (spadków cen) do poziomów niewidzianych od ponad dekady. Rentowność krajowej obligacji 10-letniej wzrosła do blisko 7%, a przejściowo osiągając poziom 8%, co przełożyło się na spadek indeksu polskiego rynku obligacji o ponad 10% w ujęciu od początku roku.
Podtrzymujemy nasz pogląd, że inflacja pozostanie wysoka przez kolejne kilka kwartałów, co spowoduje kolejne podwyżki stóp procentowych przez NBP do poziomu 7-8%. Jednocześnie uważamy, że taki scenariusz został już w dużym stopniu uwzględniony w obecnych wycenach obligacji, a zdecydowanie antyinflacyjna postawa banków centralnych na całym świecie powinna sprzyjać stabilizowaniu się sytuacji na rynkach obligacji.

Podsumowanie wydarzeń na rynku akcji w pierwszej połowie 2022 roku
W pierwszej połowie 2022 roku ceny akcji na wielu rynkach silnie spadły. Na niektórych rynkach spadki rozpoczęły się już w ostatnich miesiącach 2021 roku. Zasadnicze znaczenie dla rynków akcji miał gwałtowny wzrost rentowności obligacji i zwiększenie oczekiwań na podwyżki stóp procentowych. Wojna w Ukrainie, która w pierwszych dniach zachwiała rynkami, w dłuższej perspektywie miała prawdopodobnie niewielkie znaczenie dla indeksów giełdowych.
Indeks przedstawiający zmiany cen akcji w krajach rozwiniętych, MSCI World, spadł o 21,2%. MSCI Emerging Markets, grupujący kraje rozwijające się, stracił 18,8%. Bessa dotknęła zwłaszcza segment spółek technologicznych i wzrostowych: amerykański NASDAQ Composite zniżkował o 29,5%, gdy S&P 500, szeroki indeks obejmujący spółki o różnym profilu, zakończył miesiąc niżej jedynie o 20,6%.
Wojna w Ukrainie miała najprawdopodobniej względnie niewielki wpływ na ceny akcji. Rosja, Białoruś i Ukraina stanowiły istotne obszary działalności dla jedynie nielicznych spółek giełdowych. Indeksy z Polski, Europy Zachodniej czy Stanów Zjednoczonych odnotowały podobne spadki, mimo różnic w odległości od teatru wojny: polski WIG stracił 22,7%, amerykański S&P zniżkował o wspomniane 20,6%, niemiecki DAX spadł o 19,5%, a francuski CAC40 zakończył miesiąc niżej o 26,4%. Po krótkim okresie paniki inwestorzy uświadomili sobie, że wpływ wojny na zyski spółek giełdowych może być względnie mały.
Spadki z pierwszego półrocza dotknęły przede wszystkim akcje spółek wzrostowych: technologicznych, zajmujących się handlem w Internecie czy wirtualną rozrywką, biotechnologicznych. Pod koniec półrocza zaczęły nasilać się obawy przed kryzysem gospodarczym, które zaczęły szkodzić cenom akcji spółek cyklicznych, zależnych od koniunktury. W Polsce ceny akcji banków spadły, gdy okazało się, że wprowadzone zostaną „wakacje kredytowe" dotyczące kredytów hipotecznych.

Podsumowanie wydarzeń na rynku surowców w pierwszym półroczu 2022 roku
Na rynku surowców pierwsze półrocze również było burzliwe. W centrum uwagi były surowce energetyczne: wojna w Ukrainie i postępujące wykluczanie Rosji ze społeczności międzynarodowej doprowadziły do wzrostu cen gazu ziemnego i ropy. Największy wzrost cen gazu miał jednak miejsce jeszcze w 2021 roku, gdy Rosja ograniczyła dostawy do Europy szykując się do wojny.
Wojna miała także prawdopodobnie duży wpływ na ceny towarów rolnych. Ceny pszenicy od lutego do maja wzrosły o około połowę. Jednak po szczycie, który miał miejsce w maju, towary rolne zaczęły szybko tanieć. Pszenica wróciła do cen z początku 2022 roku.

Ceny metali przemysłowych silnie spadły pod koniec półrocza. Głównym powodem spadku były narastające obawy o kryzys gospodarczy. Osłabienie globalnego rynku nieruchomości, niechęć do inwestowania przy wysokich kosztach pieniądza, a także kiepskie nastroje konsumentów sprawiły, że inwestorzy zaczęli oczekiwać spadku popytu na niektóre surowce przemysłowe.

W pierwszej połowie 2022 roku stopy zwrotu jednostek uczestnictwa poszczególnych subfunduszy kształtowały się następująco:

- Allianz China A-Shares -17,89%
- Allianz Defensywna Multistrategia -7,70%
- Allianz Zbalansowana Multistartegia -9,21%
- Allianz Dynamiczna Multistrategia -10,97%
- Allianz Obligacji Inflacyjnych +0,97%
- Allianz Europe Equity Growth Select -32,44%
- Allianz Artficial Inteligence -38,64%
- Allianz Global Metals and Mining +1,55%
- Allianz India Equity -14,51%
- Allianz Strategic Bond -8,80%
- Allianz Dochodowy Income and Growth -21,98%
- Allianz PIMCO Global Bond -8,78%
- Allianz PIMCO Global High Yield Bond -13,88%
- Allianz Trezor -0,22%
- Allianz PIMCO Emerging Local Bond -11,76%
- Allianz PIMCO Income -9,51%
- Allianz PIMCO Emerging Markets Bond -17,94%[1]

Korzystając z okazji jeszcze raz chcielibyśmy Państwu podziękować za zaufanie, jakim nas obdarzyliście, powierzając swoje oszczędności w zarządzanie naszemu Towarzystwu. Zapewniamy, że dołożymy wszelkich starań, aby sprostać Państwa oczekiwaniom w przyszłości.

Robert Hörberg	Prezes Zarządu TFI Allianz Polska S.A.	*Podpisano przy użyciu kwalifikowanego podpisu elektronicznego* *(podpis)*
Tymoteusz Paleczny	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 23 sierpnia 2022 roku

[1] Stopa zwrotu obliczona na podstawie wartości jednostki uczestnictwa kategorii A z ostatniego dnia oficjalnej wyceny tj. 30.06.2022r. i 30.12.2021r.