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 2026 roku.

Na koniec okresu sprawozdawczego w skład funduszu wchodziły następujące subfundusze:

- Allianz China A-Shares
- Allianz Defensywna Multistrategia
- Allianz Zbalansowana Multistrategia
- Allianz Dynamiczna Multistrategia
- Allianz Obligacji Ultra Długoterminowych
- Allianz Europe Equity Growth Select
- Allianz Artificial Intelligence
- Allianz Global Metals and Mining
- Allianz India Equity
- Allianz PIMCO ESG Income
- Allianz Dochodowy Income and Growth
- Allianz PIMCO Global Bond ESG
- Allianz PIMCO Global High Yield Bond
- Allianz Trezor
- Allianz PIMCO EM Local Bond
- Allianz PIMCO Income
- Allianz Emerging Markets Bond
- Allianz Euro Dochodowy

Podsumowanie sytuacji makroekonomicznej w pierwszej połowie 2026 roku

Pierwsza połowa 2026 roku była zdominowana przez wydarzenia geopolityczne, które powodowały gwałtowne zmiany oczekiwań dotyczących inflacji, wzrostu gospodarczego i polityki banków centralnych. Na początku roku głównymi źródłami niepewności były polityka handlowa administracji USA, zapowiedzi nowych ceł oraz napięcia w relacjach Stanów Zjednoczonych z Iranem. Od marca kluczowym czynnikiem kształtującym sytuację gospodarczą i zachowanie rynków finansowych stała się wojna USA i Izraela z Iranem oraz związane z nią ograniczenia transportu surowców energetycznych przez cieśninę Ormuz. Konflikt doprowadził do gwałtownego wzrostu i bardzo dużej zmienności cen ropy oraz gazu, zwiększając jednocześnie ryzyko wyższej inflacji i osłabienia globalnego wzrostu gospodarczego. W czerwcu podpisanie listu intencyjnego dotyczącego trwałego pokoju pomiędzy USA i Iranem oraz spadek cen ropy ograniczyły część obaw inflacyjnych, a stan gospodarki światowej okazał się być lepszy niż wcześniejsze oczekiwania. Jednak sytuacja geopolityczna pozostawała istotnym źródłem niepewności.

Sytuacja gospodarcza w Polsce na początku roku pozostawała dobra, szczególnie na tle pozostałych krajów Unii Europejskiej. Wzrost gospodarczy wspierały dobre nastroje konsumentów i wysoka dynamika płac realnych, a inflacja wykazywała wyraźny trend spadkowy. W tych warunkach Rada Polityki Pieniężnej obniżyła w marcu stopę referencyjną NBP o 0,25 punktu procentowego, do 3,75%. Wybuch wojny w Iranie i wzrost cen energii przerwały jednak oczekiwany cykl dalszych obniżek. W marcu rynek zaczął wyceniać możliwość podwyżek stóp procentowych, ale kolejne miesiące nie

potwierdziły wystąpienia trwałej presji inflacyjnej. Ostatecznie nieco słabszy popyt krajowy, oznaki schłodzenia rynku pracy, ograniczone przenikanie wyższych cen energii na pozostałe kategorie cen oraz spadek inflacji w maju i czerwcu pozwoliły RPP utrzymać stopę referencyjną na poziomie 3,75%. Pod koniec półrocza oczekiwania rynkowe, przesunęły się od scenariusza podwyżek w stronę stabilizacji stóp, a następnie możliwości ich ponownego obniżania w dalszym horyzoncie.

Podsumowanie wydarzeń na rynku akcji w pierwszej połowie 2026 roku

Pierwsza połowa 2026 roku była bardzo udana dla inwestorów na rynku akcji. Po niezwykle zmiennym początku roku światowe giełdy zakończyły półrocze w pobliżu historycznych szczytów. Indeks MSCI World obrazujący zmiany cen akcji na rynkach rozwiniętych wzrósł o 8,24%. Jeszcze lepsze nastroje panowały na rynkach wschodzących, a indeks MSCI Emerging Markets wzrósł o 22,84%. Głównym motorem wzrostów pozostał sektor technologiczny, wspierany przez dalszy rozwój sztucznej inteligencji, solidne wyniki przedsiębiorstw oraz utrzymującą się skłonność inwestorów do zakupu aktywów po okresowych korektach.

Pierwsze miesiące roku upływały pod znakiem podwyższonej niepewności geopolitycznej. Szczególnie istotnym wydarzeniem była eskalacja napięć pomiędzy Stanami Zjednoczonymi i Iranem, która doprowadziła do wzrostu awersji do ryzyka na światowych rynkach finansowych. W efekcie pod koniec pierwszego kwartału główne indeksy akcyjne znalazły się przejściowo pod presją. Sytuacja zmieniła się jednak w drugim kwartale, gdy inwestorzy zaczęli dyskontować stopniową deeskalację konfliktu oraz poprawę perspektyw gospodarczych. Informacje o zawieszeniu działań wojennych i stabilizacji sytuacji na Bliskim Wschodzie przyczyniły się do silnego odbicia cen akcji.

Na światowych rynkach akcji dominowała tematyka związana ze sztuczną inteligencją. O ile w poprzednich latach głównymi beneficjentami były największe spółki technologiczne, to w pierwszej połowie 2026 roku wzrosty objęły szerszą grupę przedsiębiorstw. Szczególnie dobrze zachowywały się spółki związane z sektorem półprzewodników, producenci pamięci i dostawcy infrastruktury wykorzystywanej do rozwoju systemów AI. Philadelphia Semiconductor Index (SOX), obrazujący zmiany sektorze półprzewodników, wzrósł o blisko 90%, odnotowując jeden z najlepszych kwartałów w swojej historii.

Na rynkach rozwiniętych, lepiej radziły sobie giełdy w Stanach Zjednoczonych, korzystając z dobrego sentymentu wokół branży AI. Indeks S&P 500 zysk 8,75%, a technologiczny NASDAQ wzrósł o 11,93%. Europejskie rynki akcji również korzystały z poprawy globalnego sentymentu. Dodatkowym wsparciem były utrzymujące się programy inwestycji infrastrukturalnych oraz wydatki związane z bezpieczeństwem i transformacją energetyczną. Inwestorzy pozytywnie oceniali perspektywy wzrostu zysków europejskich przedsiębiorstw, co sprzyjało napływowi kapitału na rynki regionu. Indeks EURO STOXX 600 wzrósł o 8,26%.

Polski rynek akcji kontynuował dobrą passę zapoczątkowaną w 2025 roku. Korzystne otoczenie dla aktywów regionu Europy Środkowo-Wschodniej, relatywnie atrakcyjne wyceny oraz stabilne perspektywy gospodarcze przyciągały zainteresowanie inwestorów zagranicznych. Dodatkowym wsparciem pozostawały oczekiwania związane z przyszłą odbudową Ukrainy oraz utrzymująca się poprawa postrzegania ryzyka geopolitycznego w regionie. W efekcie warszawska giełda należała do grona lepiej zachowujących się rynków europejskich w pierwszej połowie roku. Indeks WIG zyskał 15,70%. Warto podkreślić iż do grona spółek, którymi interesowali się inwestorzy zagraniczni, dołączyły spółki o mniejszej kapitalizacji. Indeks małych i średnich spółek mWIG40 TR zyskał 19,10% podczas gdy indeks „blue chips" WIG20 TR wzrósł o 15,61%. Najsłabiej zachowały się najmniejsze spółki, które z uwagi na ograniczoną płynność nie weszły w sferę zainteresować klientów zagranicznych. Indeks sWIG80 TR zyskał zaledwie 4,59%. W ujęciu sektorowym największym

zainteresowaniem inwestorów cieszyła się branża dystrybutorów części zamiennych do samochodów oraz branża paliwowa. Indeks WIG-MOTO wzrósł o 41,28% a indeks WIG-PALIWA zyskał 39,73%. Nieźle radziły sobie też banki. Najsłabiej wypadły spółki sektora konsumenckiego, zwłaszcza branża odzieżowa. Indeks WIG-ODZIEZ spadł o 11,59%.

Podsumowując, pierwsza połowa 2026 roku upłynęła pod znakiem odbudowy apetytu na ryzyko po przejściowych zawirowaniach geopolitycznych. Silne wyniki spółek, rozwój technologii związanych ze sztuczną inteligencją oraz poprawa nastrojów inwestorów pozwoliły większości globalnych rynków akcji zakończyć półrocze wyraźnymi wzrostami.

Podsumowanie wydarzeń na rynku obligacji w pierwszej połowie 2026 roku

Pierwsza połowa 2026 roku charakteryzowała się bardzo wysoką zmiennością na światowych rynkach obligacji. W styczniu i lutym spadkowi rentowności sprzyjały podwyższona niepewność geopolityczna, słabszy dolar oraz oczekiwania na dalsze łagodzenie polityki pieniężnej w USA. Dobrze zachowywały się wówczas obligacje krajów wschodzących. Sytuacja uległa gwałtownej zmianie w marcu, kiedy rozpoczęcie działań wojennych w Iranie i skokowy wzrost cen surowców energetycznych doprowadziły do istotnego wzrostu rentowności na globalnych rynkach dłużnych. Maj i kwiecień przyniosły stopniową stabilizację rynku, chociaż ceny obligacji pozostawały bardzo wrażliwe na zmiany cen ropy i informacje dotyczące wojny oraz reakcję banków centralnych na wzrost inflacji spowodowany wojną na bliskim wschodzie. Druga połowa czerwca przyniosła wyraźną poprawę koniunktury na rynkach dłużnych, po podpisaniu podpisanie Listu Intencyjnego o zawarciu trwałego pokoju pomiędzy USA a Iranem. Ostatecznie, w pierwszym półroczu 2026 roku główne indeksy obligacji skarbowych w USA i Strefie Euro osiągnęły dodatnie stopy zwrotu. ICE BofA US Treasury Index zyskał 0,43%, natomiast ICE BofA Euro Government Index wzrósł o 1,27%

Pierwsza połowa 2026 roku charakteryzowała się również bardzo wysoką zmiennością na polskim rynku obligacji. W styczniu i lutym spadkowi rentowności sprzyjały oczekiwania na dalsze obniżki stóp procentowych przez RPP, dobry sentyment wobec rynków wschodzących oraz napływ kapitału ze strony inwestorów zagranicznych i krajowych funduszy inwestycyjnych. Sytuacja uległa gwałtownej zmianie w marcu, kiedy wzrost cen energii, pogorszenie nastrojów na rynkach wschodzących i przeszacowanie oczekiwanej ścieżki stóp procentowych NBP doprowadziły do silnego wzrostu rentowności polskich obligacji. W drugim kwartale, podobnie jak na rynkach globalnych, polski rynek obligacji stopniowo się stabilizował, a w czerwcu odnotował bardzo silne wzrosty cen. Sprzyjało temu zarówno otoczenie międzynarodowe, w tym deeskalacja konfliktu na Bliskim Wschodzie i spadek cen ropy, jak i bardziej gołębia komunikacja NBP, wskazująca na możliwość wznowienia obniżek stóp procentowych w przypadku dalszej stabilizacji sytuacji międzynarodowej i utrzymania korzystnych tendencji inflacyjnych. Ostatecznie w pierwszym półroczu 2026 roku indeks ICE BofA Poland Government zyskał 1,97%.

Rynek obligacji korporacyjnych zachowywał się w pierwszym półroczu relatywnie stabilnie. Marcowa korekta i wzrost spreadów kredytowych były mniej gwałtowne niż przecena obligacji skarbowych. Dodatkowym czynnikiem stabilizującym polski rynek była dominacja obligacji o oprocentowaniu zmiennym, która ograniczała ich wrażliwość na wzrost rynkowych stóp procentowych. Jednocześnie niski poziom spreadów ograniczał potencjał ich dalszego zacieśniania.

Podsumowanie wydarzeń na rynku surowców w pierwszym półroczu 2026 roku

W pierwszej połowie 2026 roku rynki surowcowe charakteryzowały się dużym zróżnicowaniem zachowania poszczególnych segmentów. Na notowania wpływały przede wszystkim czynniki geopolityczne, zmiany oczekiwań dotyczących globalnego wzrostu gospodarczego, sytuacja

podażowa oraz warunki pogodowe w kluczowych regionach produkcyjnych. Najsilniej zachowywały się surowce energetyczne, podczas gdy w metalach przemysłowych przeważały umiarkowane wzrosty. Metale szlachetne były natomiast najsłabszym segmentem rynku, a ceny głównych surowców rolnych kształtowały się w sposób zróżnicowany, zależnie od sytuacji na poszczególnych rynkach.

W segmencie surowców energetycznych cena ropy Brent wzrosła w pierwszym półroczu o około 20%. Wzrost ten był wspierany przez podwyższone napięcia geopolityczne, w szczególności związane z sytuacją na Bliskim Wschodzie, oraz okresowe obawy o stabilność podaży. Jednocześnie rynek pozostawał zmienny z uwagi na niepewność dotyczącą tempa wzrostu globalnego popytu na paliwa. Na rynku metali przemysłowych dodatnie stopy zwrotu odnotowały miedź oraz aluminium. Miedź zyskała około 9%, a aluminium około 3%. Ceny tych metali wspierał popyt związany z transformacją energetyczną, rozbudową infrastruktury elektroenergetycznej oraz inwestycjami w nowe technologie, choć wzrosty pozostawały umiarkowane.

Słabsze wyniki odnotowano w segmencie metali szlachetnych. Cena złota spadła o około 7%, natomiast srebro straciło blisko 16%. Spadkom cen sprzyjała realizacja zysków po wcześniejszych wzrostach oraz okresowe ograniczenie popytu inwestycyjnego, związane ze zmianą oczekiwań wobec polityki Fed — od zakładanych wcześniej obniżek stóp procentowych w kierunku bardziej restrykcyjnego nastawienia w reakcji na wyższą inflację.

Wśród surowców rolnych pszenica notowana w Chicago wzrosła o około 15%, a soja o ponad 8%, podczas gdy kukurydza spadła o około 6%. Zmienność cen wynikała głównie z warunków pogodowych, oczekiwań dotyczących wielkości zbiorów oraz poziomu globalnych zapasów.

W dniu 30 czerwca 2026 roku, dniu oficjalnej wyceny, stopy zwrotu jednostek uczestnictwa, w stosunku do końca poprzedniego okresu kształtowały się następująco dla poszczególnych subfunduszy:

- Allianz China A-Shares 26,08%
- Allianz Defensywna Multistrategia 4,15%
- Allianz Zbalansowana Multistrategia 7,69%
- Allianz Dynamiczna Multistrategia 10,71%
- Allianz Obligacji Ultra Długoterminowych 0,16%
- Allianz Europe Equity Growth Select 6,91%
- Allianz Artificial Intelligence 27,01%
- Allianz Global Metals and Mining 7,23%
- Allianz India Equity -6,54%
- Allianz PIMCO ESG Income 0,11%
- Allianz Dochodowy Income and Growth 7,18%
- Allianz PIMCO Global Bond ESG -0,21%
- Allianz PIMCO Global High Yield Bond 0,63%
- Allianz Trezor 2,17%
- Allianz PIMCO EM Local Bond -0,16%
- Allianz PIMCO Income 0,44%
- Allianz Emerging Markets Bond 1,85%
- Allianz Euro Dochodowy 0,61%[1].

[1] Stopy zwrotu obliczone na podstawie wartości jednostki uczestnictwa kategorii A z dnia oficjalnej wyceny tj. 30.06.2026r. i 30.12.2025r. Dla Subfunduszu Allianz Dochodowy Income and Growth stopa zwrotu obliczona na podstawie wartości jednostki uczestnictwa kategorii A dnia oficjalnej wyceny tj. 30.06.2026r. i 30.12.2025r. uwzględniająca wypłacone dywidendy.

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 20 sierpnia 2026 roku