LIST ZARZĄDU DO UCZESTNIKÓW

Szanowni Państwo,

mamy przyjemność przedstawić Państwu sprawozdanie finansowe Allianz Inwestycje Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego z wydzielonymi subfunduszami, zarządzanego przez Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Allianz Polska S.A., sporządzonego za 2024 rok.

W dniu 1 lipca 2022 roku Aviva Investors Poland Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych S.A., dotychczas zarządzające funduszem, zostało przejęte przez Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych Allianz Polska S.A. Od tego dnia połączone spółki kontynuują działalność pod tą nazwą.
Jednocześnie nastąpiła zmiana dotychczasowej nazwy funduszu Aviva Investors Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty na Allianz Inwestycje Specjalistyczny Fundusz Inwestycyjny Otwarty, a także zmiana nazw poszczególnych subfunduszy wydzielonych w ramach funduszu.

Na koniec okresu sprawozdawczego w skład funduszu wchodziły następujące subfundusze:

- Allianz Krótkoterminowych Obligacji (do dnia 30 czerwca 2022 roku Aviva Investors Krótkoterminowych Obligacji)
- Allianz Dłużny (do dnia 30 czerwca 2022 roku Aviva Investors Dłużny)
- Allianz Akcyjny (do dnia 30 czerwca 2022 roku Aviva Investors Akcyjny)
- Allianz Papierów Nieskarbowych (do dnia 30 czerwca 2022 roku Aviva Investors Papierów Nieskarbowych)
- Allianz Spółek Dywidendowych (do dnia 30 czerwca 2022 roku Aviva Investors Spółek Dywidendowych).

Podsumowanie sytuacji makroekonomicznej w 2024 roku
2024 był rokiem umiarkowanego wzrostu gospodarczego na świecie, na poziomie zbliżonym do średniej długoterminowej. Obraz gospodarki był jednak bardzo zróżnicowany geograficznie. Gospodarka USA zaskoczyła pozytywnie, natomiast rozczarowała Europa oraz Chiny.
W 2024 roku rozpoczął się globalnie zsynchronizowany cykl łagodzenia polityki monetarnej, jednak tempo obniżek stóp procentowych było wolniejsze, niż oczekiwane przez rynki finansowe na początku ubiegłego roku. Rok 2024 był zdominowany wydarzeniami o charakterze geopolitycznym. Najważniejszym wśród nich były wybory prezydenckie i parlamentarne w USA, które przyniosły zdecydowane zwycięstwo Partii Republikańskiej i jej kandydata do urzędu prezydenta, Donalda Trampa. Zapowiedzi fundamentalnych zmian w polityce gospodarczej USA pod rządami nowej administracji: nałożenie ceł na głównych partnerów gospodarczych, obniżenie podatków, walka z imigracją zarobkową i szeroko zakrojona deregulacja, kształtowały sentyment na globalnych rynkach finansowych w drugiej połowie zeszłego roku. Pod wpływem tych zmian kształtowały się nadzieje na kontynuację dobrej koniunktury w gospodarczej w USA, z drugiej strony rosły obawy o rosnące zadłużenie USA oraz skuteczność działań podejmowanych przez FED, mających doprowadzić do trwałego obniżenia inflacji. W Europie i Chinach dominowały obawy, że zmiany w USA mogą oddziaływać w kierunku dalszego pogorszenia i tak słabej koniunktury gospodarczej w tych częściach świata. Czynnikiem, który wzmacniał pozytywny obraz amerykańskiej gospodarki na tle słabej sytuacji w Europie było znaczące przyśpieszenie inwestycji związanych z rozwojem nowych technologii AI, skoncentrowanych głównie w USA i omijających stary kontynent szerokim łukiem.
Gospodarka Polski w 2024 roku pozostawała na ścieżce dość szybkiego wzrostu, mimo bardzo słabej koniunktury u naszych najbliższych sąsiadów, w tym przede wszystkim w Niemczech. Dobra sytuacja na rynku pracy, szybko rosnące realne dochody gospodarstw domowych i generalnie ekspansywna polityka

fiskalna Rządu, wspierały popyt konsumpcyjny, który był głównym czynnikiem kontrybuującym do wzrostu gospodarczego w Polsce.

Podsumowanie wydarzeń na rynku akcji w 2024 roku

Ubiegły rok był udany dla inwestorów na rynku akcji. Indeks MSCI World, przedstawiający zmiany cen akcji na rynkach rozwiniętych, wzrósł o 17,0%. Indeks MSCI Emerging Markets, obrazujący zmiany cen akcji na rynkach wschodzących, zakończył rok wzrostem o 5,1%.

Rok 2024 był niewątpliwie zdominowany przez rewolucję AI, a inwestorzy doceniali spółki mogące skorzystać na zachodzących zmianach technologicznych. W tym otoczeniu wyróżniały się rynki w Stanach Zjednoczonych, z uwagi na duży udział spółek technologicznych w indeksach giełdowych. Kolejny raz wyróżniał się technologiczny indeks NASDAQ Composite, który w całym roku zyskał 28,6%. Również indeks S&P 500 zakończył rok znaczącym wzrostem wynoszącym 23,3%, podczas gdy bardziej przemysłowy Dow Jones zyskał 12,9%. Nieco gorsze nastroje panowały na rynkach europejskich, a indeks Stoxx Europe 600 zakończył rok wzrostem 6,0%.

Polski rynek akcji ma za sobą mieszany rok. Warszawski indeks - WIG – zakończył rok wzrostem o 1,4%. Gorzej zachowały się największe spółki z indeksu WIG20, które cały rok, uwzględniając wypłacone dywidendy, zakończyły spadkiem o 1,3%. Zdecydowanie lepsze nastroje panowały wśród małych i średnich spółek. Ceny akcji średnich spółek z uwzględnieniem wypłaconych dywidend – z indeksu mWIG40 – wzrosły w całym roku o 10,0%. Małe spółki z indeksu sWIG80 również poradziły sobie dobrze, notując wzrost o 6,6%. Wśród sektorów negatywnie wyróżniały się spółki surowcowe oraz paliwowe, które są szeroko reprezentowane w indeksie WIG20. W sektorze handlu detalicznego panowały mieszane nastroje. Natomiast kolejny rok pozytywnie wyróżniały się polskie banki, co było wsparte solidnymi wynikami finansowymi.

Podsumowanie wydarzeń na rynku obligacji w 2024 roku

Rok 2024 był przeciętnym pod względem stóp zwrotu uzyskanych na rynkach obligacyjnych na Świecie i w Polsce. Relatywnie dobre stopy zwrotu uzyskały inwestycje na rynku obligacji korporacyjnych, znacznie przewyższające zwroty uzyskane na rynkach obligacji rządowych. W USA zagregowany index instrumentów dłużnych emitowanych przez przedsiębiorstwa Bloomberg US Corporate Investment Grade + High Yield Total Return Index uzyskał w 2024 roku 3,2%, a indeks rynku obligacji skarbowych Bloomberg US Treasury Index zaledwie 0,23%. Podobnie zachowywały się rynki europejskie, ze zwrotami 4,7% dla ICE BofA Euro Corporate Index i 1,2% dla indeksu skarbowego The Bloomberg Euro-Aggregate Treasury Index. Na tle rynków zagranicznych, polski rynek dłużny wypadł lepiej, ze zwrotem 3,2% dla indeksu polskich obligacji skarbowych ICE BofA Poland Government oraz przeciętnym zwrotem uzyskanym dla rynku obligacji korporacyjnych na poziomie około 7%.

W 2024 żaden z głównych banków centralnych na świecie nie obniżył stóp procentowych w skali, jakiej oczekiwały tego rynki finansowe. Na bardziej zdecydowane luzowanie polityki pieniężnej nie pozwoliła zaskakująco dobra kondycja gospodarki USA. Skłonność FED do obniżania stóp procentowych temperowała także perspektywa przejęcia rządów w USA przez nową administrację i potencjalnie negatywne konsekwencje założeń polityki gospodarczej nowego rządu dla procesu dalszego obniżania inflacji w USA. Mimo, iż w Europie stan gospodarki i oczekiwania stosunkowo szybkiego osiągnięcia celu inflacyjnego mogły uzasadniać głębsze obniżenie stóp procentowych niż to, które w rzeczywistości miało miejsce, to jednak sytuacja w po drugiej stronie Atlantyku ograniczyła przestrzeń dla luzowania polityki monetarnej przez ECB.

Polski rynek obligacji skarbowych w sposób nieunikniony pozostawał pod wpływem sytuacji na rynkach globalnych, ale uwarunkowania lokalne były podobne do tych, które determinowały zachowanie rynków w jej zewnętrznym otoczeniu. Oczekiwania znaczących redukcji stóp procentowych NBP z początku 2024 zderzyły się z zaskakującą ostrożnością Rady Polityki Pieniężnej, która ostatecznie w 2024 roku nie obniżyła stóp procentowy w ogóle. Na lokalnym rynku długu skarbowego, w szczególności na obligacjach o dłuższym terminie zapadalności, ciążył znaczący wzrost podaży skarbowych papierów wartościowych, w związku z rosnącymi potrzebami finansowymi państwa.

O relatywnie znacznie lepszych, niż na rynku obligacji skarbowych, stopach zwrotu uzyskanych na rynku obligacji korporacyjnych w Polsce i na świecie zdecydowało zawężenie się spreadów kredytowych, wynikające z utrzymującej się dobrej kondycji finansowej sektora przedsiębiorstw, oraz rosnący popyt na tego typu obligacje ze strony inwestorów instytucjonalnych.

W dniu 30 grudnia 2024 roku, dniu oficjalnej wyceny, stopy zwrotu jednostek uczestnictwa, w stosunku do końca poprzedniego okresu kształtowały się następująco dla poszczególnych subfunduszy:

- Allianz Krótkoterminowych Obligacji: 5,94%
- Allianz Dłużny: 4,16%
- Allianz Akcyjny: 0,37%
- Allianz Papierów Nieskarbowych: 7,71%
- Allianz Spółek Dywidendowych: 12,19%[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 17 marca 2025 roku

[1] Stopa zwrotu obliczona na podstawie wartości jednostek uczestnictwa z dnia oficjalnej wyceny tj. 30.12.2024r. i 29.12.2023r.