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 2020 rok.

Na koniec okresu sprawozdawczego w skład funduszu wchodziły następujące subfundusze:

- Allianz China A-Shares - do dnia 23 października 2020 roku działający pod nazwą Allianz Akcji Rynków Wschodzących
- Allianz Defensywna Multistrategia
- Allianz Zbalansowana Multistartegia
- Allianz Dynamiczna Multistrategia
- Allianz Małych Spółek Europejskich
- Allianz Obligacji Inflacyjnych - do dnia 23 października 2020 roku działający pod nazwą Allianz Obligacji Zmiennokuponowych
- Allianz Europe Equity Growth Select
- Allianz Artficial Inteligence
- Allianz Global Metals and Mining
- Allianz India Equity
- Allianz Strategic Bond - do dnia 23 października 2020 roku działający pod nazwą Allianz US Short Duration High Income 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

11 grudnia 2020 roku zakończona została likwidacja subfunduszu Allianz Structured Return wchodzącego w skład Allianz Specjalistycznego Funduszu Inwestycyjnego Otwartego.

Podsumowanie rynku obligacji w 2020 roku

Cały rok 2020 rok na rynku obligacji był zdominowany przez niepewność i podwyższoną zmienność. Światowa gospodarka stanęła w obliczu najpoważniejszego globalnego kryzysu zdrowotnego od ponad stulecia, spowodowanego przez pandemię koronawirusa. Ogrom środków przedsięwziętych globalnie przez rządy w celu ograniczenia rozprzestrzeniania się zagrożenia, bardzo negatywnie wpłynął na światową gospodarkę oraz rynki finansowe. W wyniku wybuchu pandemii koronawirusa gospodarka światowa znalazła się nieoczekiwanie w najgłębszej, choć też najkrótszej recesji w ostatnich latach.

Rynki finansowe doświadczyły bezprecedensowej, najszybszej w historii wyprzedaży zarówno bardziej ryzykownych segmentów rynku dłużnego, m.in. wysokodochodowych obligacji korporacyjnych oraz podyktowanej ogromnym zapotrzebowaniem na gotówkę wyprzedaży najbardziej płynnych aktywów o najwyższych ratingach inwestycyjnych, także skarbowych. W tej sytuacji bezprecedensowa była również odpowiedź banków centralnych. W celu przeciwdziałania skutkom pandemii, banki centralne na całym świecie, zarówno czołowe banki z rynków rozwiniętych, jak i z rynków wschodzących, zdecydowały się na zastosowanie ultra ekspansywnej polityki monetarnej, obniżając stopy procentowe do rekordowo niskich poziomów, oraz przeprowadzając programy skupu aktywów. Programy te nie ograniczały się wyłącznie do obligacji rządowych czy pandemicznych (quasi-rządowych), ale także interwencji na rynku obligacji korporacyjnych, w tym także tych z formalnie nie inwestycyjnym profilem kredytowym. W tym nietypowym roku, banki centralne rynków wschodzących, pierwszy raz w historii, wprowadziły programy skupu aktywów. Nadzwyczajne działania monetarne połączone z bezprecedensowym w skali i czasie reakcji wsparciem fiskalnym, pomogły przywrócić płynność na rynki finansowe oraz zapobiec przeobrażeniu się recesji w kryzys gospodarczy. W efekcie oczekiwano dynamicznego ożywienia obarczonego znaczącą niepewnością, w związku z prognozami drugiej i kolejnych fal pandemii, które miały być coraz mniej dotkliwe w skutkach. Wraz z upływem czasu, przybliżała się także perspektywa pojawienia się szczepionek, mających w średniej perspektywie przynieść kres pandemii. Wiele banków centralnych wraz z postępującą poprawą sytuacji przyjęło nastawienie „wait and see”, jednocześnie nadal deklarując kontynuacje wsparcia w razie potrzeby. Tymczasem ciężar wsparcia wzrostu gospodarczego, przesunął się w stronę polityki fiskalnej. Oczekiwana druga i trzecia fala pandemii okazały się bardziej rozłożone w czasie, zróżnicowane i idiosynkratyczne w skali globalnej, a obostrzenia wprowadzane były bardziej selektywnie, często w mniejszej skali. Konsekwencją były znacznie mniejsze zakłócenia dynamiki wzrostu gospodarczego. Mimo to, sytuacja była daleka od normalności o czym świadczyły kolejne transze wsparcia monetarnego i fiskalnego w końcówce roku. W listopadzie programy skupu aktywów powiększyły banki centralne, m.in. brytyjski, węgierski i szwedzki, a australijski bank centralny obniżył główną stopę procentową.

Poza wybuchem pandemii, także wydarzenia polityczne w 2020 roku przyczyniły się do wzrostu zmienności na rynkach finansowych. Najważniejszymi były Brexit oraz amerykańskie wybory prezydenckie, w wyniku których po długiej i wyrównanej batalii nastąpiła zmiana na stanowisku prezydenta: D. Trump został zastąpiony przez J. Bidena. Równolegle źródłem niepewności była przedłużająca się batalia o kolejny pakiet fiskalny dla amerykańskiej gospodarki.

W efekcie spadki i zmienność z przełomu pierwszego i drugiego kwartału zostały na wielu klasach aktywów z nawiązką zrekompensowane do końca roku. Spready na amerykańskich obligacjach wysokodochodowych po dynamicznym rozszerzeniu się w marcu, na koniec roku znalazły się kilkanaście punktów niżej niż na początku roku i najniżej od listopada 2018 roku. W obliczu niepewnego ożywienia, w obecności bezprecedensowego wsparcia banków centralnych, jednym z najbardziej zyskownych segmentów rynku dłużnego były obligacje skarbowe. Indeks amerykańskich obligacji skarbowych zyskał prawie 8%. W pierwszej połowie roku, rentowność 10-letnich obligacji amerykańskich spadła, osiągając w sierpniu historyczne minimum na poziomie 0,5%. W drugiej części roku mogliśmy obserwować wzrost rentowności, który zatrzymał się na poziomie 0,9% na koniec roku. Rentowności obligacji z krótkiego końca krzywej pozostawały stabilne, oscylując wokół swoich historycznych minimów. Na starym kontynencie, rentowność niemieckich obligacji 10-letnich notowały jeszcze wyższą zmienność i zakończyły rok jeszcze głębszym spadkiem. Najwyższe stopy zwrotu

odnotowały obligacje indeksowane inflacją, dla których indeks globalny wzrósł o ponad 12%. Bardzo dobrze zachowały się obligacje korporacyjne. Indeks obligacji Investment Grade wzrósł o ponad 9%, natomiast globalny indeks obligacji High Yield zyskał ponad 7%. Dobry sentyment sprzyjał także obligacjom rynków wschodzących. Indeks obligacji Emerging Markets w walutach bazowych zyskał ponad 7%, natomiast indeks obligacji Emerging Markets w walutach lokalnych wzrósł o ponad 5%.

Na tym tle polski dług prezentował się relatywnie dobrze - indeks obligacji TBSP zyskał 6,4%. Podobnie jak liczne banki centralne na świecie, również NBP zdecydował się na nadzwyczajne kroki - referencyjna stopa procentowa została obniżona z poziomu 1,5% do zaledwie 0,1%. W walce ze skutkami pandemii, wykorzystywano środki z PFR i BGK, a emisje „covidowych" obligacji z gwarancjami Skarbu Państwa cieszyły się dużym zainteresowaniem rynku. W sektorze bankowym widoczna była bardzo duża nadpłynność, która lokowana była nie tylko w bony pieniężne NBP, ale także obligacje o zmiennym oprocentowaniu serii WZ i krótkie obligacje ze stałym kuponem.

Sytuacja na krajowym rynku obligacji korporacyjnych również uległa dużej zmianie, ze względu na problemy płynnościowe w pierwszym półroczu. W konsekwencji rynek pierwotny niemalże przestał istnieć, za wyjątkiem rolowania zapadających obligacji. Natomiast od września nastąpiło mocne ożywienie, a znacząca ilość ofert bez problemu znajdowała nabywców. Początkowo wiele ofert kończyło się nawet nadsubskrypcją. W ostatnich miesiącach roku rynek był bardzo chłonny, czemu sprzyjało poszukiwanie rentowności w warunkach ekstremalnie niskich stóp procentowych. Jednocześnie napływające dane makroekonomiczne potwierdzały mniejszy wpływ pandemii na polską gospodarkę w porównaniu do wielu krajów europejskich.

Podsumowanie rynku akcji w 2020 roku

Pierwsza połowa 2020 roku charakteryzowała się wysoką zmiennością na rynkach finansowych. W pierwszym kwartale obawy związane z nagłym rozprzestrzenianiem się koronawirusa poza Chinami wywołały gwałtowne spadki na większości klas aktywów, w tym również na akcjach. 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.

W drugiej połowie 2020 roku ceny akcji zaczęły spadać pod wpływem obaw przed kolejnymi falami koronawirusa. Na przełomie października i listopada okazało się jednak, że wyniki badań nad szczepionkami są bardzo dobre. Pojawiła się perspektywa zakończenia pandemii. Ceny akcji znowu zaczęły rosnąć; zwyżki utrzymywały się do końca roku.

W całym 2020 roku giełdowy indeks WIG, obrazujący zmiany cen akcji na warszawskiej giełdzie, spadł o 1,4%. Względnie słabo zachowywały się ceny akcji dużych spółek: WIG20 stracił 7,7%. Dużą część indeksu największych polskich spółek stanowiły akcje banków, które spadły z trzech powodów: stopy procentowe zostały obniżone, pandemia doprowadziła do wzrostu oczekiwanej liczby niespłacanych kredytów, i banki zaczęły na masową skalę przegrywać procesy z „frankowiczami". Kursy małych i

średnich psółek zachowywały się lepiej niż dużych; mWIG40 zyskał 1,7%, a sWIG80 zakończył rok wyżej aż o 33,6%. Indeks MSCI World, przedstawiający ceny akcji w krajach rozwiniętych, zyskał 14,1%; ta zwyżka była przede wszystkim zasługą spółek technologicznych: amerykański indeks NASDAQ Composite, obejmujący głównie spółki technologiczne, zakończył rok wyżej o 43,6%.

Podsumowanie rynku surowców w 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. Wraz z rozszerzaniem się pandemii, obostrzenia były wprowadzane przez kolejne państwa, a popyt na ropę spadał. Dodatkowo, w pierwszej połowie marca załamały się rozmowy między Arabią Saudyjską a Rosją na temat produkcji ropy. W efekcie pod koniec marca cena ropy Brent spadła do 23 dolarów. W kwietniu nastąpiło porozumienie organizacji krajów eksportujących ropę (OPEC+) dotyczące ograniczenia wydobycia ropy. W kolejnych miesiącach życie gospodarcze stopniowo wracało do normy. Od wiosny do końca roku ceny ropy rosły.

Rosły także ceny złota. Obniżki stóp procentowych, zwłaszcza w Stanach Zjednoczonych, sprawiły, że spadł alternatywny koszt związany z inwestowaniem w kruszec. Do zakupów złota wróciły także niektóre banki centralne. W efekcie w całym 2020 roku ceny złota wzrosły o blisko jedną czwartą. Złoto zachowywało się względnie słabo pod koniec roku, gdy rentowności obligacji przestały spadać, a gospodarki powoli wracały do sił.

Metale przemysłowe początkowo były pod presją spadającego popytu. Podczas wybuchu pandemii ceny miedzi, niklu i aluminium zanotowały dwucyfrowe spadki. W drugim kwartale ta tendencja się odwróciła. Pierwszym powodem były zapowiedzi wprowadzenia programów rozwoju infrastruktury, zwłaszcza w Chinach. Drugim powodem były obawy dotyczące podaży – pandemia dotknęła także kopalnie. W ostatnich miesiącach roku, gdy okazało się, że badania nad szczepionkami przynoszą dobre efekty, pojawił się trzeci powód do wzrostów: oczekiwanie na ożywienie gospodarcze po zakończeniu pandemii. W efekcie w całym roku ceny metali przemysłowych zwyżkowały (ceny miedzi – nawet o około jedną czwartą).

Wzrosły także ceny towarów rolnych. Jedną z przyczyn były susze występujące w 2020 roku w niektórych miejscach na świecie. Dodatkowo, produkcja była utrudniana przez problemy logistyczne związane z pandemią.

W 2020 roku stopy zwrotu jednostek uczestnictwa poszczególnych subfunduszy kształtowały się następująco:

- Allianz China A-Shares +18,31%
- Allianz Defensywna Multistrategia +2,02%
- Allianz Zbalansowana Multistartegia +0,94%
- Allianz Dynamiczna Multistrategia +1,72%
- Allianz Małych Spółek Europejskich +4,59%
- Allianz Obligacji Inflacyjnych -1,69%
- Allianz Europe Equity Growth Select +11,60%
- Allianz Artficial Inteligence +85,11%

- Allianz Global Metals and Mining +4,38%
- Allianz India Equity +11,98%
- Allianz Strategic Bond -2,38%
- Allianz Dochodowy Income and Growth +10,08%
- Allianz PIMCO Global Bond +5,30%
- Allianz PIMCO Global High Yield Bond +0,73%
- Allianz Trezor +1,53%
- Allianz PIMCO Emerging Local Bond -0,31%
- Allianz PIMCO Income +3,42%
- Allianz PIMCO Emerging Markets Bond +3,58%[1]

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 15 marca 2021 roku

[1] Stopa zwrotu obliczona na podstawie wartości jednostki uczestnictwa kategorii A z ostatniego dnia oficjalnej wyceny t.j. 30.12.2020 r. i 30.12.2019 r.