

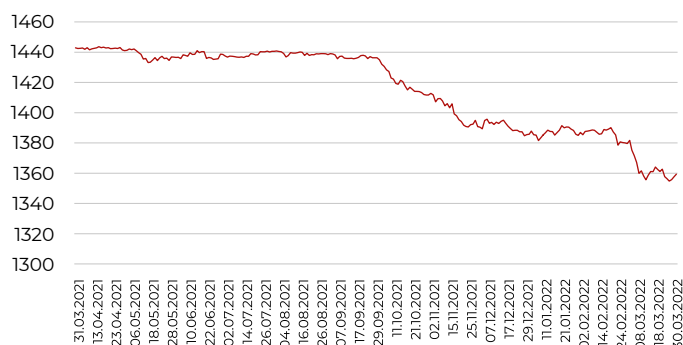
Zmiana wartości jednostki na dzień 31.03.2022 r.

YTD	1M	3M	6M	12M	od początku istnienia (07.06.2010)
31.03.2022	31.03.2022	31.03.2022	31.03.2022	31.03.2022	31.03.2022
31.12.2021	28.02.2022	31.12.2021	30.09.2021	31.03.2021	07.06.2010
-1,90%	-1,52%	-1,90%	-5,36%	-5,79%	35,93%

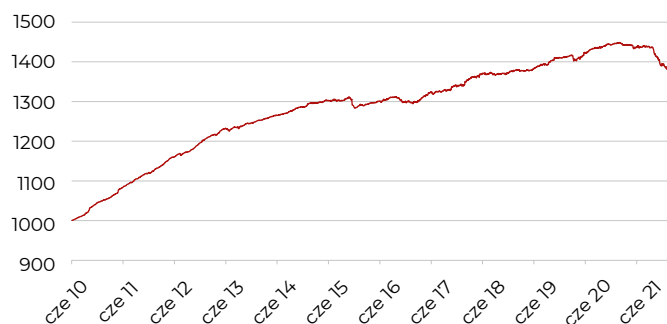
Źródło: strona internetowa ubezpieczyciela (www.warta.pl). Wyniki netto uwzględniają opłatę za zarządzanie oraz opłatę za sukces. Powyższe wyniki nie stanowią gwarancji osiągnięcia ich w przyszłości.

Forma produktu	ubezpieczenie grupowe	Forma inwestycji	certyfiat ubezpieczeniowy
Strategia	portfel instrumentów dłużnych	Min. Kwota inwestycji	brak możliwości wpłat i dopłat
Waluta inwestycji	PLN	Poziom ryzyka	niskie
Ubezpieczyciel	Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie „Warta” S.A.	Opłata za zarządzanie	1,1% rocznie
Podmiot zarządzający	mBank S.A.	Koszt ubezpieczenia	0,21 zł miesięcznie

Zmiana wyceny jednostki za ostatni rok



Zmiana wyceny jednostki od początku działalności



Komentarz Zarządzających



Maksymilian Łochowski, CFA
dyrektor Departamentu Zarządzania Aktywami w Biurze maklerskim mBanku



Bartosz Pawłowski, CFA
Chief Investment Officer



Jacek Mielcarek, CFA
zarządzający aktywami



Remigiusz Wysota, CFA
zarządzający aktywami

Rosyjska agresja na Ukrainę w istotnym stopniu wpłynęła na sytuację w segmencie surowcowym, zwiększając tym samym globalną presję inflacyjną. Kontrakty na ropę gatunku Brent osiągnęły przejściowo cenę 130 dolarów za baryłkę, co oznaczało wzrost o 30% względem stanu z końca lutego. Wzrosty te zostały wyhamowane dzięki inicjatywom ukierunkowanym na uruchomienie dodatkowej podaży (uwolnienie rezerw, negocjacje z Iranem i Wenezuelą) oraz oczekiwany spadek po-

pytu w Chinach w związku agresywną polityką lockdownów będącej pochodną dynamicznie rozwijającą się fali zachorowań na COVID-19. Działania podjęte przez państwa Europy Zachodniej, mające na celu uniezależnienie się od rosyjskiego gazu, oznaczają strukturalnie wyższe ceny gazu i energii elektrycznej. Kontrakty miesięczne na gaz ziemny rosły przejściowo nawet o ponad 100%, by zamknąć miesiąc 24% powyżej poziomu z końca lutego.

Szok podażyowy wynikający z wydarzeń za naszą wschodnią granicą przeważał nad efektami popytowymi i awersją do ryzyka, windując globalne rentowności obligacji w górę. Spadki realnych stóp procentowych obserwowane pod koniec lutego uległy dynamicznemu odwróceniu. Fed podnosząc stopy o oczekiwane 25 punktów bazowych rozpoczął właśnie cykl podwyżek. Czynnikiem napędzającym globalne wzrosty rentowności były wypowiedzi członków FOMC, które wskazywały na konieczność zdecydowanych podwyżek stóp procentowych. Krzywa dochodowości w USA wyceniała w na koniec miesiąca aż 8 podwyżek stop procentowych do poziomu 2,4% na koniec 2022 r. (tj. o 1 punkt procentowy wyżej niż na koniec lutego). Rentowności amerykańskich papierów 10-letnich wzrosły o przeszło 50 pb, osiągając poziom 2,34%. Równie dynamiczne były ruchy stóp w Europie – niemiecka obligacja 10-letnia zakończyła marzec na poziomie 0,55% (wzrost o 41 pb).

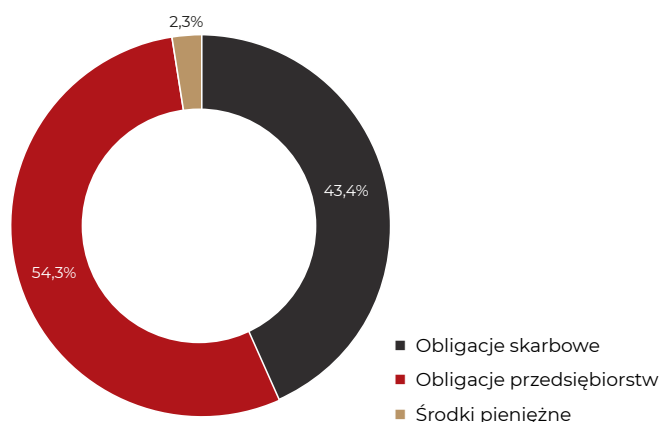
Na polskim rynku na czynniki globalne nałożyły się negatywne wydarzenia o charakterze lokalnym. Jastrzębi wydzwięk marcowej projekcji inflacyjnej (ścieżka centralna zakłada wzrost CPI o 10,8% w 2022 r. i 9% w 2023 r.), w połączeniu z agresywnym tonem prezesa Glapińskiego („jastrzęb wśród jastrzębi w RPP”) zachęciły inwestorów do gry pod wyraźnie wyższą stopę docelową (6% względem 5% na koniec lutego). Tym razem istotną rolę we wzrostach rentowności odegrał również komponent kredytowy. Ekspansja fiskalna związana z rewizją tzw. „Polskiego Ładu” oraz chęć istotnego zwiększenia wydatków na obronność zderzyły się ze spadkiem skłonności sektora bankowego do absorpcji nowego zadłużenia

(straty na posiadanych papierach obniżają kapitały, a podniesienie stopy rezerwy obowiązkowej zmniejsza nadpłynność sektora). Indeks Treasury Bondspot Poland zakończył miesiąc spadkiem o 4,2%. Krzywa dochodowości uległa istotnemu wypłaszczeniu - najmocniej wzrosły bowiem rentowności obligacji 2-letnich (o prawie 150 pb), zaś w segmencie 10-letnim już „tylko” o 100 pb. Wyraźne spadki nie ominęły segmentu papierów zmienno kuponowych, gdzie straty wyniosły od 0,5% (dla segmentu rok-3 lata) do 2-3% dla obligacji o dłuższych najdłuższych terminach do wykupu

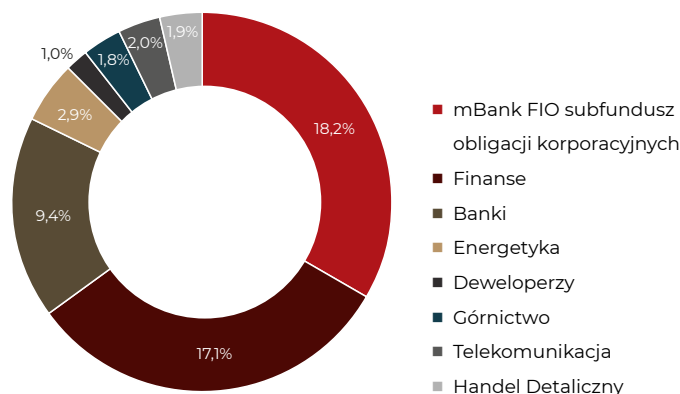
Na lokalnym rynku obligacji korporacyjnych w minionym miesiącu utrzymywały się mieszane nastroje. W przypadku części emitentów w dalszym ciągu obserwowaliśmy spadki wycen, które spowodowane były w naszej ocenie podażą ze strony funduszy mierzących się z umorzeniami jednostek. Skala spadków była zazwyczaj ograniczona, ponieważ pojawiające się okazje były wykorzystywane przez podmioty z lepszą pozycją płynnościową. Nie odnotowaliśmy także presji wynikającej z obaw o potencjalną możliwość pogorszenia się jakości kredytowej krajowych emitentów.

Choć rentowność papierów rośnie za sprawą wzrostu stawek WIBOR, to spready kredytowe w naszej ocenie nie są jeszcze na tyle atrakcyjne, aby już teraz istotnie zwiększać alokację w krajowe obligacje korporacyjne. W trudnym otoczeniu brakuje ofert na rynku pierwotnym, a to dopiero one będą prawdziwym wyznacznikiem sentymentu oraz benchmarkiem dla poziomu spreadów kredytowych na rynku wtórnym.

Skład portfela według klasy aktywów (31.03.2022 r.)



Skład portfela obligacji korporacyjnych według sektorów (31.03.2022 r.)



Nota prawna

Niniejszy dokument sporządzony został w celu promocji i reklamy, zgodnie z § 20 ust. 1 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 8 czerwca 2018 r. w sprawie trybu i warunków postępowania firm inwestycyjnych, banków, o których mowa w art. 70 ust. 2 ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, oraz banków powierniczych (Dz. U. z 2018 r. poz. 1112). Dokument nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy. Prezentowane wyniki inwestycyjne są wynikami historycznymi i nie stanowią gwarancji ani obietnicy osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. mBank S.A. dołożył należytych starań, aby zamieszczone informacje były rzetelne i oparte na wiarygodnych źródłach, jednak nie może zagwarantować ich poprawności, zupełności i aktualności. Niniejsza prezentacja nie stanowi jakiegokolwiek rekomendacji ani porady, w szczególności porady inwestycyjnej. Wszelkie dane zamieszczone w prezentacji mają charakter wyłącznie informacyjny i marketingowy. Nie stanowią one oferty ani zobowiązania i nie powinny być wyłączną podstawą podejmowania decyzji inwestycyjnych. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty całości bądź części kapitału. Biuro maklerskie mBanku stanowiące wydzieloną jednostkę organizacyjną mBanku S.A. świadczy usługę maklerską zarządzania portfelem na podstawie zawieranej z klientem umowy w zakresie usługi zarządzania portfelem instrumentów finansowych, określającej w szczególności czynniki ryzyka, które należy brać pod uwagę przy wyborze oferowanych strategii inwestycyjnych. Zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej przez mBank S.A. udzieliła Komisja Nadzoru Finansowego.