

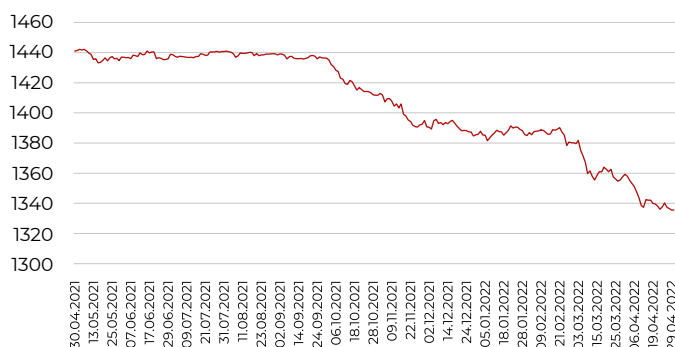
Zmiana wartości jednostki na dzień 30.04.2022 r.

YTD	1M	3M	6M	12M	od początku istnienia (07.06.2010)
30.04.2022 31.12.2021	30.04.2022 31.03.2022	30.04.2022 31.01.2022	30.04.2022 31.10.2021	30.04.2022 30.04.2021	30.04.2022 07.06.2010
-3,61%	-1,74%	-3,61%	-5,39%	-7,32%	33,56%

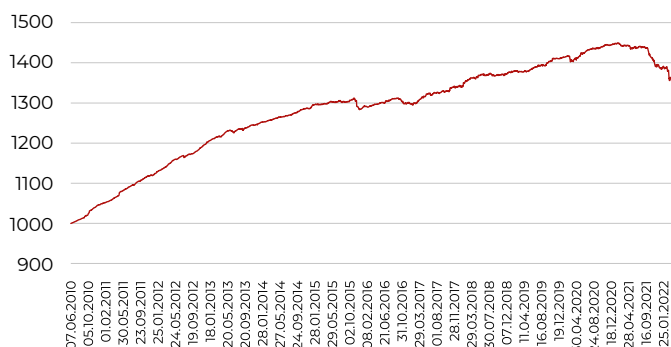
Źródło: strona internetowa ubezpieczyciela (www.warta.pl). Wyniki netto uwzględniają opłatę za zarządzanie oraz opłatę za sukces. Powyższe wyniki nie stanowią gwarancji osiągnięcia ich w przyszłości.

Forma produktu	ubezpieczenie grupowe	Forma inwestycji	certyfiikat 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

Kwiecień był kolejnym miesiącem, gdzie prawie każdy z segmentów rynku długu odnotował spadki. Wyjątkiem były tylko zmiennokuponowe amerykańskie obligacje zyskujące na wartości skromne 0,2%. Jastrzębia retoryka członków FOMC doprowadziła do wyceny jeszcze mocniejszego zacieśnienia polityki monetarnej. W publicznych wystąpieniach niektórzy członkowie amerykańskich władz monetarnych nie wykluczali jednorazowej podwyżki stóp procentowych nawet o 75 punktów bazo-

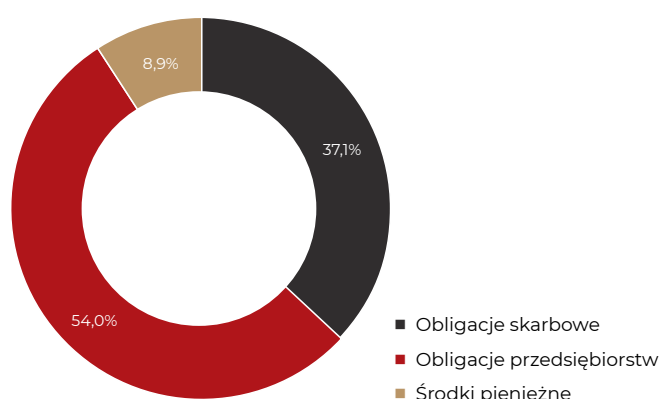
wych (pb), co byłoby pierwszym zacieśnieniem tej skali od 1994 roku. Drugim istotnym czynnikiem stojącym za wzrostem awersji do ryzyka były lockdowny w wielu istotnych obszarach gospodarczych w Chinach (najgłośniejszy był przypadek Szanghaju). Fala nowych zakażeń w Chinach, w parze z polityką „zero tolerancji”, jest dla globalnej gospodarki zarówno istotnym negatywnym szokiem popytowym (spadek aktywności gospodarczej w Chinach, mniejszy popyt na surowce), jak i poda-

zowym (po raz kolejny zaburzone łańcuchy dostaw). W drugiej połowie miesiąca widoczne były już pierwsze negatywne efekty zacieśnienia monetarnego w aktywności gospodarczej. Spadek PKB Stanach Zjednoczonych w pierwszym kwartale (w ujęciu kwartał do kwartału) rodzi obawy o tzw. techniczną recesję, czyli co najmniej dwa kwartały z rzędu z ujemną dynamiką PKB. Rentowności amerykańskich 10-letnich obligacji skarbowych wzrosły o 60 pb, osiągając pułap 2,93%, a w przypadku papierów niemieckich o 39 pb do poziomu 0,94%.

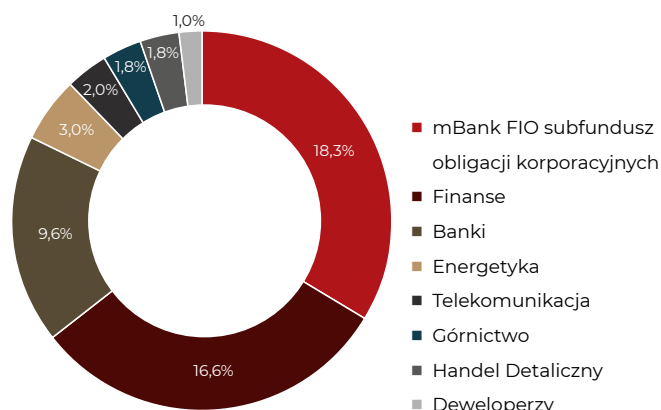
Na lokalnym rynku Rada Polityki Pieniężnej zdecydowała się na agresywne zacieśnienie polityki pieniężnej, podnosząc stopę referencyjną o 100 punktów bazowych do 4,5%. Działaniami tym towarzyszyła bardzo jastrzębia retoryka prezesa NBP. Dalsze luzowanie polityki fiskalnej powoduje, że prognozy rynkowe sytuują docelową stopę banku centralnego na coraz wyższym poziomie (aktualnie okolice 7,5%), co związane jest po części z ograniczaniem oddziaływania kanału kredytowego polityki pieniężnej. Ogłoszone przez rząd propozycje wakacji kredytowych oraz zmiany stawki oprocentowania kredytów hipotecznych na taką, która nie uwzględnia oczekiwań co do zmian stopy NBP mogą wyraźnie osłabić efektywność oddziaływania zacieśnienia monetarnego. Krzywa rentowności przesunęła się w miarę równoległe o ok. 120 punktów bazowych reagując na wydarzenia lokalne i globalne. Rentowność papierów 5-letnich osiągnęła już poziom 6,87%, a w segmencie 10-letnim 6,37%.

W ostatnich tygodniach krajowy rynek obligacji korporacyjnych znajduje się w fazie stagnacji. Wynika to ze sporych rozbieżności pomiędzy oczekiwaniami strony podaźowej oraz popytowej. Według nas poziomy cenowe ofert sprzedaży w dalszym ciągu plasują się na zbyt wygórowanych poziomach zarówno z punktu widzenia całkowitej rentowności, jak i premii ponad oprocentowanie papierów skarbowych zarówno marży jak i rentowności. Marże ponad WIBOR jakie można uzyskać kupując papiery korporacyjne znajdują się na poziomach nieznacznie wyższych niż marże obligacji zmienokuponowych emitowanych przez Skarb Państwa. Wynagrodzenie za wyższe ryzyko kredytowe oraz niższą płynność na poziomie 80 punktów bazowych jest w naszej opinii nieatrakcyjne (pomimo że dotyczy to dużych podmiotów o relatywnie bezpiecznym profilu ryzyka). Kupujący z kolei zgłaszają oportunistyczne oferty kupna, które w większym stopniu odzwierciedlają obecne warunki rynkowe, jednak ze względu na rozdźwięk z oczekiwaniami sprzedających wolumen transakcji jest stosunkowo niski. W naszej opinii taka sytuacja może utrzymać się także w najbliższych tygodniach. Aby doszło do zmiany, musiałoby dojść do dużej wymuszonej podaży na rynku wtórnym lub, tak jak wspominaliśmy w minionym miesiącu, dużych ofert na rynku pierwotnym. Decyzje o plasowaniu papierów podjęły w minionym miesiącu zarządy PZU oraz PKO BP.

Skład portfela według klasy aktywów (30.04.2022 r.)



Skład portfela obligacji korporacyjnych według sektorów (30.04.2022 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.