

Zmiana wartości jednostki na dzień 31.12.2021 r.

YTD	1M	3M	6M	12M	od początku istnienia (07.06.2010)
31.12.2021	31.12.2021	31.12.2021	31.12.2021	31.12.2021	31.12.2021
31.12.2020	30.11.2021	30.09.2021	30.06.2021	31.12.2020	07.06.2010
-4,15%	-0,66%	-3,53%	-3,69%	-4,15%	38,57%

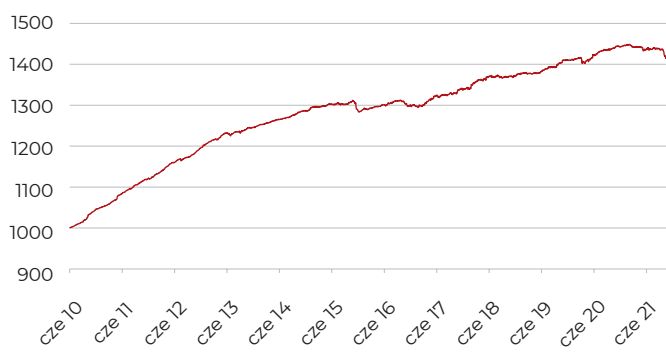
Źródło: strona internetowa ubezpieczyciela (www.warta.pl). Wyniki netto uwzględniają opłatę za zarządzanie oraz opłatę za sukces. Powyższe wyniki nie stanowią gwarancji osiągnięcia ich w przyszłości.

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

Grudzień był trzecim z rzędu miesiącem zdominowanym przez wydarzenia na lokalnym rynku obligacji. Nieco mniejsza od oczekiwań podwyżka stóp procentowych ze strony RPP (50 pb względem oczekiwanych przez rynek 75 pb), w połączeniu z dobrze przygotowanym komunikatem po posiedzeniu (odejście od dotychczasowej retoryki reagowania na bieżące zaskoczenia inflacyjne w kierunku powiązania przyszłych działań pod

kątem inflacji prognozowanych w ramach szerszego horyzontu) były przyczynkiem do poprawy sentymentu na rynku obligacji. Niestety zatwierdzone przez URE w połowie miesiąca podwyżki taryf na prąd i gaz (przekładające się na wzrost przeciętnego rachunku odpowiednio o 24% i 54%, a w przypadku gazu wprowadzające mechanizm dalszych podwyżek w kolejnych 3 latach) zdezaktualizowały ścieżkę inflacji na lata 2022-2023.

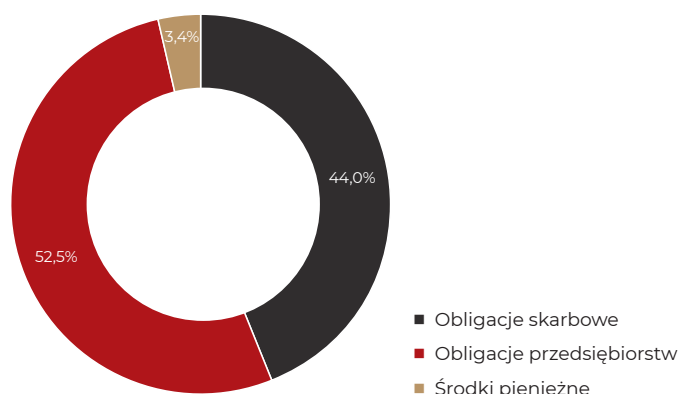
Na to nałożyła się zgoda Komisji Europejskiej na obniżenie stawek VAT na żywność do 0% już od lutego 2022, co zakładając tymczasowy charakter tarczy obniża średnią ścieżkę CPI na 2022 r., podnosząc ją jednak na rok kolejny – kluczowy dla horyzontu oddziaływania polityki pieniężnej. Efekt netto powyższych wydarzeń to prawdopodobnie drugi wyższy szczyt na inflacji w okolicach połowy 2022 r. oraz wyższa średnioroczna inflacja w całym 2022 r. (ok. 7,5%) i 2023 r. (ponad 4%, przy założeniu braku podwyżek stóp procentowych).

Uporczywy charakter inflacji związany z prawdopodobnym powtórzeniem się negatywnych szoków podaźowych, związanych z cenami nośników energii, stanowił istotny czynnik rewizji rynkowych prognoz stóp procentowych, które poszybowały w okolice poziomu 4%. Rentowności obligacji wzrosły średnio o 75 pb, a ich dynamika była szczególnie wysoka w segmencie 5-letnim (nawet +88 pb). Indeks Treasury Bondspot Poland stracił w skali miesiąca 2,2%. Bardzo zróżnicowane było zachowanie papierów zmiennokuponowych – te ma-

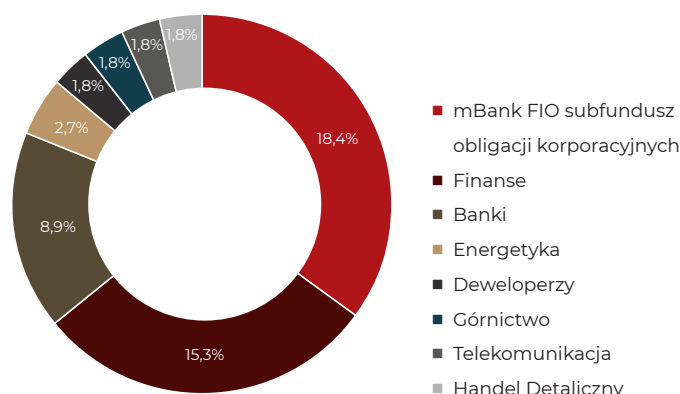
jące zmianę kuponu w styczniu (WZ0124 i WZ0126) mocno zyskiwały (0,5%), podczas gdy dłuższe papiery zapadające w maju i listopadzie (najbliższy refixing w maju) traciły 0,2-0,8%.

W komentarzu z poprzedniego miesiąca zwracaliśmy uwagę na rosnącą atrakcyjność polskich papierów zmiennokuponowych. Znalazło to odzwierciedlenie we wzroście popytu na krajowe obligacje korporacyjne. Obserwowaliśmy relatywnie duże zainteresowanie tego typu instrumentami, przy wciąż ograniczonej ich podaży. Taki stan rzeczy przełożył się na wzrost cen zdecydowanej większości obligacji krajowych emitentów znajdujących się w portfelu lokat subfunduszu. Rosnące ceny energii prawdopodobnie przełożą się na dalsze wysokie odczyty inflacji. Jej szczytowy poziom może przypaść według nas dopiero w okolicach połowy roku, co w dalszym ciągu będzie wywierało presję na RPP w kwestii kontynuacji cyklu podwyżek stóp procentowych. W ślad za stopami procentowymi rentowność polskich papierów o zmiennym kuponie także będzie rosła.

Skład portfela według klasy aktywów (31.12.2021 r.)



Skład portfela obligacji korporacyjnych według sektorów (31.12.2021 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.