

Zmiana wartości jednostki na dzień 31.07.2022 r.

YTD	1M	3M	6M	12M	od początku istnienia (07.06.2010)
31.07.2022	31.07.2022	31.07.2022	31.07.2022	31.07.2022	31.07.2022
31.12.2021	30.06.2022	30.04.2022	31.01.2022	31.07.2021	07.06.2010
-1,25%	2,23%	2,46%	-1,24%	-5,01%	36,85%

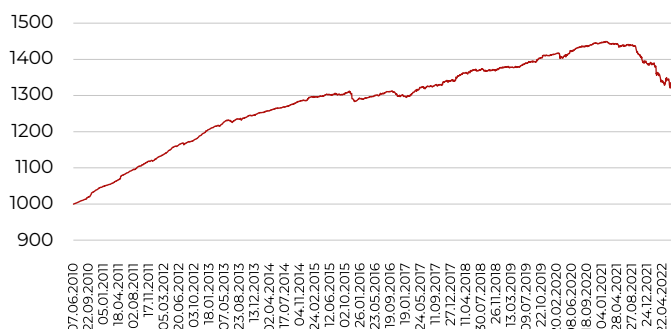
Źródło: strona internetowa ubezpieczyciela (www.warta.pl). Wyniki netto uwzględniają opłatę za zarządzanie oraz opłatę za sukces. Powyższe wyniki nie stanowią gwarancji osiągnięcia ich w przyszłości.

Forma produktu	ubezpieczenie grupowe	Forma inwestycji	certyfiakat 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

Miniony miesiąc obfitował w istotne wydarzenia makroekonomiczne. W kluczowej dla rynków gospodarcze amerykańskiej inflacja CPI ustanowiła kolejny szczyt rosnąc w czerwcu o 9,1% r/r, względem oczekiwanych 8,8% i odnotowanych poprzednio 8,6%. Zaskoczenie było tym bardziej dotkliwe, że wynikało głównie z kategorii bazowych. Wyprzedające wskaźniki koniunktury konsumenckiej i sektora przedsiębiorstw oraz dane z rynku nieruchomości podtrzymały obraz istotnie hamującego wzrostu gospodarczego, co skłoniło rynek do przejścia

z fazy rozgrywania obaw o inflację do wyceny hamującego wzrostu gospodarczego i możliwej recesji, która powinna stłumić dynamikę wzrostu cen. Kolejna podwyżka stóp procentowych przez Fed o 75 punktów bazowych do przedziału 2,25-2,5% utwierdziła rynek w tej narracji. Opublikowane pod koniec miesiąca dane o aktywności gospodarczej w drugim kwartale w USA były przysłowiową wisienką na torcie. Potwierdziły bowiem drugi z rzędu spadek kwartalnej dynamiki PKB, co określane jest mianem technicznej recesji. Tę „prawdziwą” określa

National Bureau of Economic Research, biorąc pod uwagę skalę spadków wielu miar aktywności gospodarczej, jednak z reguły ma to miejsce wiele miesięcy po faktycznym początku recesji. Warto odnotować, że w wyraźnym kontraście do wskaźników koniunktury pozostają dane z rynku pracy, czego odzwierciedleniem jest bardzo wysoka dynamika wzrostu zatrudnienia przy spadającej stopie bezrobocia i stabilnym wzroście wynagrodzeń. Krzywa rentowności uległa ponownemu odwróceniu – różnica między rentownościami 10- oraz 2-letnich amerykańskich obligacji skarbowych spadła w lipcu z +6 do -24 pb. Rentowności 10-letnich papierów zakończyły lipiec 36 punktów bazowych niżej w stosunku do stanu z końca czerwca, plasując się na poziomie 2,65%.

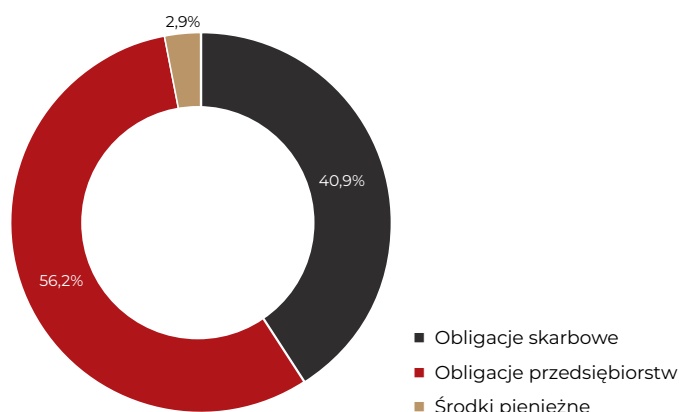
W strefie euro najistotniejszym wydarzeniem była pierwsza od 11 lat podwyżka stóp procentowych. O ile decyzja ta była powszechnie oczekiwana, to już sama skala podwyżki była dla rynku pewnym zaskoczeniem. EBC zdecydował się podnieść stopy procentowe aż o 50 punktów bazowych. Tym samym stopa depozytowa (kluczowa dla prowadzenia polityki pieniężnej w środowisku nadwyżkowych rezerw) wzrosła do 0% po raz pierwszy od 2014 roku. Bank centralny ogłosił także szczegóły nowego programu, którego celem ma być ograniczenie niekontrolowanego wzrostu rentowności państw z południa Europy względem niemieckich obligacji rządowych. Silnie spadające wskaźniki wyprzedzające sugerują, że wspomniana pierwsza od dłuższego czasu podwyżka stóp mogła mieć miejsce akurat w kwartale, w którym PKB odnotuje wyraźny spadek w ujęciu kwartału do kwartału. Rentowności obligacji kontynuowały spadki rozpoczęte w drugiej połowie czerwca –

niemieckie obligacja 10-letnie zakończyły miesiąc na poziomie 0,82%, tj. aż 52 punkty bazowe poniżej poziomu z końca czerwca.

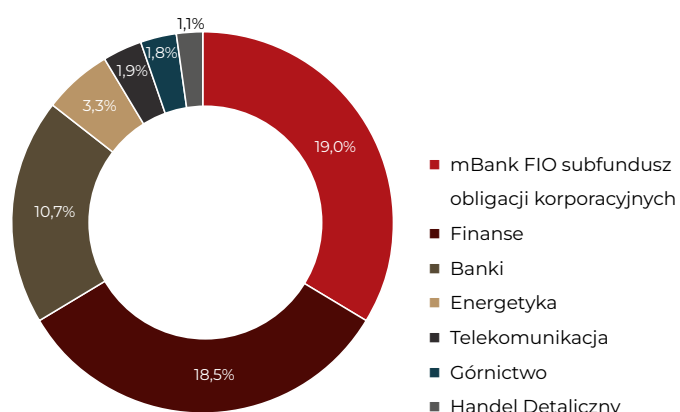
Na lokalnym rynku obserwowaliśmy prawdopodobne uformowanie się szczytu inflacji CPI. Lipcowy odczyt wstępny CPI wyniósł 15,5% r/r, co było poziomem zbliżonym z czerwcową dynamiką i nieco niższym od oczekiwań plasujących się na poziomie 15,6%. Dane z realnej gospodarki (sprzedaż detaliczna, produkcja przemysłowa, produkcja budowlano-montażowa) oraz wskaźniki wyprzedzające sugerują istotne hamowanie gospodarki. Zakładamy, że w okolicach początku nowego roku polska gospodarka znajdzie się na granicy recesji. Opublikowana po posiedzeniu RPP projekcja inflacji również wskazuje na istotne spowolnienie wzrostu, co stało się podstawą do wypowiedzi prezesa Glapińskiego o rychłym końcu cyklu podwyżek. W takim otoczeniu obligacje skarbowe radziły sobie bardzo dobrze. Rentowności 5- i 10-letnich papierów spadły aż o 130 punktów bazowych osiągając poziomy odpowiednio 6,02% i 5,53%. Skala ruchu dla papierów 2-letnich była nieco mniejsza – 120 bp do 6,61%.

Na rodzimym rynku obligacji korporacyjnych nadal obserwujemy dość dużą podaż papierów, popyt z kolei ma charakter bardzo selektywny. O utrzymującym się marazmie świadczy odstąpienie od emisji obligacji podporządkowanych przez PKO BP. Wydaje się, że oczekiwania cenowe emitentów i inwestorów są na tyle rozbieżne, że bez istotnego katalizatora, nie będą w stanie się do siebie zbliżyć. Oczekiwaliśmy, że takim zdarzeniem będzie właśnie duża emisja ze strony uznanego podmiotu, jakim jest PKO BP.

Skład portfela według klasy aktywów (31.07.2022 r.)



Skład portfela obligacji korporacyjnych według sektorów (31.07.2022 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.