



**Michał Stalmach**  
zarządzający  
funduszami akcyjnymi

Absolwent Akademii Leona Koźmińskiego, gdzie z wyróżnieniem ukończył kierunek Finanse i Bankowość. Posiada licencję maklera papierów wartościowych, aktualnie uczestnik programu CFA. Karierę zawodową rozpoczął w 2009 roku w DM BOŚ, gdzie zajmował stanowisko analityka. W 2016 roku dołączył do Nationale-Nederlanden PTE jako Młodszy Zarządzający Portfelem Akcji. Od października 2017 roku wzmocnił Skarbiec TFI, jako Zarządzający funduszem Skarbiec Małych i Średnich spółek oraz częścią akcyjną funduszu Skarbiec III Filar. Od października 2019 jako Zarządzający Skarbiec Akcja i Skarbiec Waga. Zarówno w 2019 roku jak i w 2020 roku subfundusz Skarbiec - Małych i Średnich Spółek Zarządzany przez Michała Stalmacha został nagrodzony nagrodą Alfa dla najlepszego funduszu akcji małych i średnich spółek.

## Komentarz do wyniku w grudniu 2020 roku

### Wyniki subfunduszu

Drugi rok z rządu Mikołaj „dojechał” na GPW, choć mając z tyłu głowy moc lokalnego parkietu w listopadzie można mieć było obawy czy oby o nas nie zapomni. W grudniu subfundusz Skarbiec Małych i Średnich Spółek zyskał 3,8%. Na pierwszy rzut oka wynik wydaje się dobry, jednak patrząc na grupę porównawczą (mediana 6,0%), trzeba z pokorą przyznać, że mogło być lepiej. Negatywnie do wyniku funduszu kontrybuowali producenci gier (WIG Games stracił w zeszłym miesiącu 10,7% i był zdecydowanie najsłabszym indeksem sektorowym), gdzie sentyment do branży popsuła nieudana premiera Cyberpunka 2077. Walory deweloperów gier należą do grona relatywnie bardzo płynnych spółek, dlatego wyciągając wnioski z grudnia w przyszłości prawdopodobnie będziemy szybciej reagować na informacje bieżące.

Rok 2020 zapewne zapisze się w nowożytnej historii świata znaczącym wpisem i nie inaczej, będzie w przypadku subfunduszu Skarbiec Małych i Średnich Spółek, choć tu jest to obraz mocno pozytywny. Wierzymy, że podobnie jak my Nasi Inwestorzy oceniają to ten okres jako bardzo udany. Skarbiec „Miś” skończył cały rok, na pierwszym miejscu w grupie porównawczej, będą jednocześnie zdecydowanie najlepszym funduszem w formule otwartej inwestującym w polskie akcje. Stopa zwrotu za 12 miesięcy wyniosła 53,8% przy medianie w grupie porównawczej równej 17,6%. W stosunku rocznym udało się nam pobić benchmark o blisko 55 punktów procentowych! Wierzymy, że nasze optymizm podzielają również zadowoleni Klienci.

Analizując cały miniony rok, aż 11 z naszych spółek portfelowych wypracowało stopę zwrotu przekraczającą 100% (dla porównania w 2019 były tylko dwa takie podmioty). Wśród najlepszych inwestycji znaleźli się ponownie producenci gier, a także przedstawiciele handlu (w tym zarówno e-commerce, jak i dóbr podstawowych), IT oraz ochrony zdrowia. Bardzo ważne było również szybkie wyjście z inwestycji w spółki oferujące produkty konsumencie wyższego rzędu oraz usługi. Często wskazujemy jak ważnym kryterium doboru jest dla nas płynność i okres największego stresu na rynkach, pozwolił nam zweryfikować to podejście.

### Pozycjonowanie subfunduszu

Alokacja utrzymuje się standardowo blisko pełnego zaangażowania (100%). Od około miesiąca do portfela dokupywane są nieobecne do tej pory, jakościowe (niezadłużone, zdołały utrzymać przychody) spółki przemysłowe, gdzie oczekujemy dynamicznej poprawy wyników w 2021 roku. Za finansowanie służy nam przede wszystkim ograniczanie dotychczasowych największych pozycji. W efekcie portfel na bieżący rok będzie bazował na większej niż w ostatnich okresach licznie typów inwestycyjnych, ponieważ uważamy, że w obecnym otoczeniu jest zdecydowanie więcej spółek, które będą w stanie poprawiać wyniki w dwucyfrowym tempie. W kolejnym kroku będziemy również wracać, do wąskiego grona spółek konsumenckich, jednak na chwilę obecną widzimy, że takich składowych będzie zdecydowanie mniej niż przed pandemią. Podsumowując na horyzoncie widzimy wiele, w tym nowych możliwości inwestycyjnych, gdyż właśnie za najgorsze do generowania alfy są w naszej ocenie okresy „zgodności” i „jednomyslności” rynku. Niejako jak pochodna portfel powinien charakteryzować się również stopniowo relatywnie nieco mniejszą zmiennością.

Utrzymujący się trend rosnących obrotów na GPW ułatwia zarządzanie subfunduszem. W efekcie Skarbiec Małych i Średnich Spółek nie tylko nie posiada od dłuższego czasu żadnej spółki zagranicznej, ale mógł również ograniczyć swoją ekspozycję na WIG20 (rezerwa płynności sprzedawalna w ciągu jednego dnia) do poniżej 10%, koncentrując się właśnie na „misiach”.

W dalszym ciągu w kolejnych IPO upatrujemy szans na dwucyfrowe zyski w krótkim terminie przy wysokiej płynności.

## Strategia inwestycyjna

Wchodząc w Nowy Rok, zdecydowana większość ludzi, życzy sobie, z wiadomych przyczyn, aby 2021 rok był lepszy od poprzedniego. W odniesieniu do Naszych Klientów, w kwestii stóp zwrotu, życzymy by był on nie gorszy od 2020 roku.

W przyszłym tygodniu przedstawimy Państwu naszą strategię na 2021.