



5 stycznia 2026

Podsumowanie miesiąca

Na większości rynków akcyjnych grudniowy handel przyniósł kontynuację długoterminowych wzrostów. MSCI WORLD zyskał 0,8%, a MSCI EM aż 3,0%. Na naszym rynku sytuacja była jeszcze lepsza, ponieważ WIG zyskujący niemal 5% wyszedł na nowe maksima długoterminowej hossy. Jeszcze silniejszy był WIG20, który zyskał aż 6,1%. Stabiej zachował się z kolei sWIG80 notujący +0,8%.

Silne zachowanie rodzimego parkietu widać w stopach zwrotu segmentów funduszy inwestycyjnych. Najwyższe zyski widzimy bowiem w segmencie funduszy akcji polskich (+4,4%), a także akcji polskich - MiŚ (+1,7%). Automatycznie podnosi to stopy zwrotu w segmencie funduszy zrównoważonych i stabilnego wzrostu. Słabszą nogą są tym razem fundusze dłużne zyskujące po 0,4%.

W listopadzie wszystkie segmenty funduszy inwestycyjnych zanotowały napływy. Najsilniejsze zmiany widzieliśmy tradycyjnie w segmentach dłużnych. Miesięczne saldo w segmencie polskich dłużnych papierów skarbowych wyniosło +2,5%, a w funduszach polskich dłużnych uniwersalnych +1,6%. Z kolei najniższe napływy zanotował segment funduszy akcji polskich (+0,4%).

Na rynku walutowym najsilniejszy ruch ponownie widzieliśmy na parze USDPLN, która straciła 1,7%. W tym czasie EURUSD umocnił się o 1,3%, a EURPLN spadło o 0,5%.

Stopy zwrotu - benchmarki *	1M	3M	12M
Akcji polskich	4.4%	8.0%	34.2%
Akcji polskich - MiŚ	1.7%	3.3%	28.0%
Polskie dłużne uniwersalne	0.4%	1.4%	6.7%
Polskie dłużne papierów skarbowych	0.4%	1.7%	7.4%
Stabilnego wzrostu	1.5%	3.5%	15.9%
Zrównoważone	2.5%	5.0%	21.5%
Akcji spółek zagranicznych	0.8%	2.3%	15.4%

Aktywa i saldo napływów/umorzeń**	aktywa (mln)	1M	3M	12M
Akcji polskich	15 071.53	0.4%	0.7%	-1.9%
Akcji polskich - MiŚ	3 560.94	0.5%	1.5%	3.7%
Polskie dłużne uniwersalne	103 434.14	1.6%	5.5%	26.4%
Polskie dłużne papierów skarbowych	71 764.60	2.5%	8.2%	36.4%
Stabilnego wzrostu	12 689.46	0.5%	1.1%	3.1%
Zrównoważone	5 320.64	0.7%	1.3%	0.0%
Akcji spółek zagranicznych	22 215.64	0.9%	3.5%	1.0%
razem	281 690.63	1.7%	5.3%	20.5%

Stopy zwrotu - indeksy polskie	Wartość	1M	3M	12M
WIG	117 240	4.8%	10.2%	47.3%
WIG20	3 184	6.1%	12.6%	45.3%
MWIG40	8 182	1.4%	5.5%	33.6%
SWIG80	29 590	0.9%	-1.3%	25.4%

Stopy zwrotu - indeksy zagraniczne	Wartość	1M	3M	12M
MSCI WORLD	4 430.38	0.8%	3.2%	21.6%
MSCI EM	1 404.37	3.0%	4.8%	34.3%

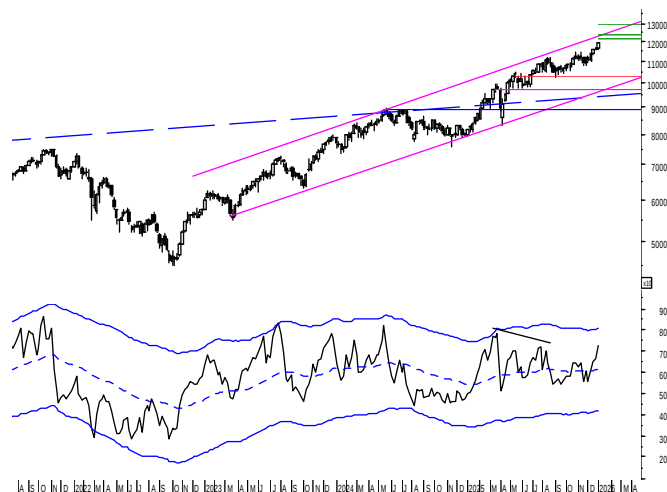
Rentowność	Wartość	1M
Obligacje polskie 10Y	5.15%	-0.5%
Obligacje USA 10Y	4.18%	3.8%

Kursy walut	Wartość	1M
EURUSD	1.1746	1.3%
USDPLN	3.5890	-1.7%
EURPLN	4.2168	-0.5%

Wykres miesięca: WIG

W grudniu indeks WIG kontynuował długoterminowe wzrosty. Kurs nie zdołał co prawda zrealizować poziomu docelowego oszacowanego na 121 100 - 123 400 pkt, ale wydaje się, że dojdzie do tego w kolejnych tygodniach. Docelowo realne jest nawet osiągnięcie 129 600 pkt.

Warunkiem podtrzymania pozytywnej wymowy wykresu jest utrzymanie kursu ponad wsparciem na 103 150 pkt.



* Szczegółowe informacje na temat metodologii oraz przedstawionych danych znajdują się na przedostatniej stronie niniejszego opracowania.

** Dane dotyczące aktywów oraz salda napływów i umorzeń przedstawiają wartości opóźnione o 1 miesiąc.

Paweł Małmyga

+ 48 22 521 65 73

pawel.malmyga@pkobp.pl

5 stycznia 2026

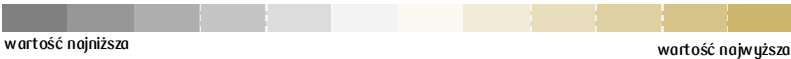
Fundusze akcji polskich

Indeks siły relatywnej - 12 miesięcy*

zmiana miesięczna

	sty 25	lut 25	mar 25	kwi 25	maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	paź 25	lis 25	gru 25	
PKO Akcji Rynku Polskiego												2.91	+0.04
PKO Akcji Polskich												1.32	+0.18
Goldman Sachs Akcji												1.11	+0.11
Goldman Sachs Akcji Polskich Plus												0.45	-0.32
Investor Fundamentalny Dywidend i Wzrostu												-0.43	-0.19
Allianz Selektywny												-0.51	+0.1
Skarbiec - Akcji Polskich												-0.59	+0.07
QUERCUS Agresywny												-0.68	+0.02

legenda:



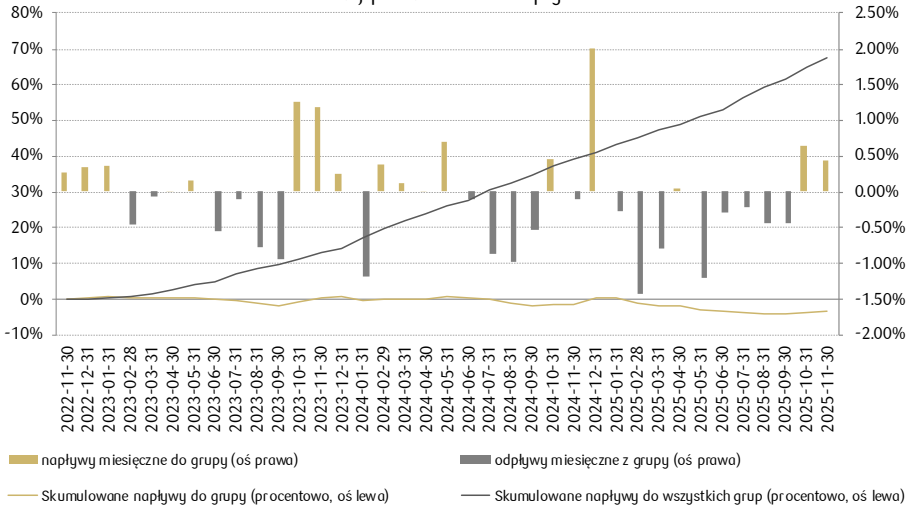
Podsumowanie:

- Na pierwszym miejscu utrzymał się PKO Akcji Rynku Polskiego (+0,04 pkt).
- Najwyższy spadek wartości indeksu siły relatywnej ponownie zanotował Goldman Sachs Akcji Polskich Plus (-0,32 pkt), a wzrost PKO Akcji Polskich (+0,18 pkt).
- Macierz preferencji jest całkowicie zdominowana przez lidera rankingu.
- Listopad przyniósł kolejne dodatnie saldo napływów i umorzeń. Do segmentu napłynęło 65,6 mln zł, czyli 0,44% wartości aktywów z końca października.

Macierz preferencji inwestora**

zwrot / IR	miesiące				
	3	6	12	24	36
100% / 0%	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego
75% / 25%	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego
50% / 50%	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego
25% / 75%	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego
0% / 100%	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego

Fundusze akcji polskich - saldo napływów - 3 lata



* BM PKO BP wylicza wartość indeksu siły relatywnej funduszu (w relacji do benchmarku) w oparciu o stopę zwrotu względem benchmarku (50% wagi) oraz wskaźnik Information Ratio (50% wagi) z ostatnich 12 miesięcy. Szczegółowe informacje na temat metodologii rankingu znajdują się na przedostatniej stronie niniejszego opracowania.

**Macierz preferencji przedstawia fundusze z najwyższą wartością indeksu siły relatywnej dla różnych okresów w oparciu o różne kombinacje wag dla stopy zwrotu względem benchmarku oraz wskaźnika Information Ratio.

5 stycznia 2026

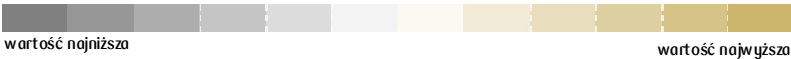
Fundusze akcji polskich - małych i średnich spółek

Indeks siły relatywnej - 12 miesięcy*

zmiana miesięczna

	sty 25	lut 25	mar 25	kwi 25	maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	paź 25	lis 25	gru 25	
Goldman Sachs Średnich i Małych Spółek												2.57	-0.08
Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek												-0.41	+0.01
Investor Top Małych i Średnich Spółek												-0.51	-0.06
PKO Akcji Małych i Średnich Spółek												-0.57	+0.07
Skarbiec - Małych i Średnich Spółek												-0.93	-0.1

legenda:



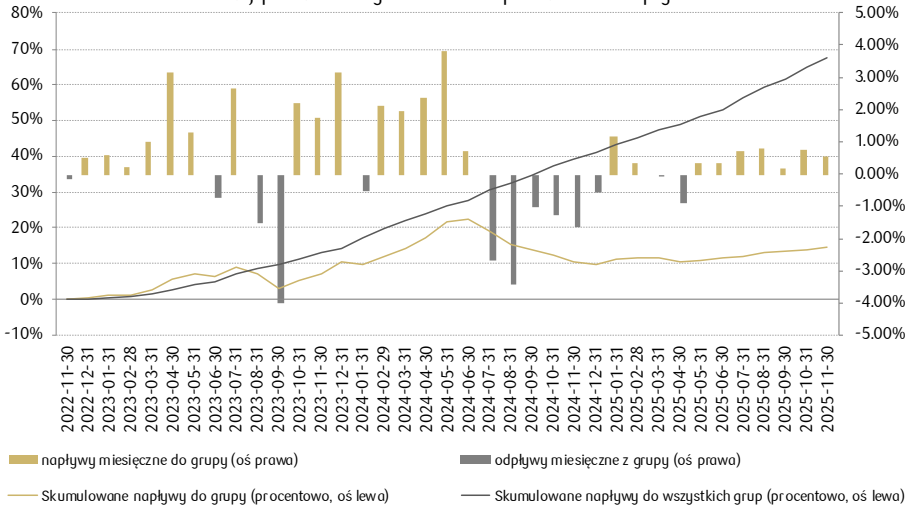
Podsumowanie:

- Na pierwszym miejscu utrzymał się Goldman Sachs Średnich i Małych Spółek (-0,08 pkt).
- Największy wzrost indeksu siły relatywnej zanotował PKO Akcji Małych i Średnich Spółek (+0,07 pkt), a spadek Skarbiec - Małych i Średnich Spółek (-0,10 pkt).
- Najwięcej pól w macierzy preferencji zajmuje lider. Poza nim, w krótkim terminie widoczny jest jeszcze PKO Akcji Małych i Średnich Spółek.
- Miesięczne saldo ponownie było dodatnie. W listopadzie napływy wyniosły 19,2 mln zł, czyli 0,54% wartości aktywów z końca października.

Macierz preferencji inwestora**

zwrot / IR	miesiące				
	3	6	12	24	36
100% / 0%	PKO Akcji Małych i Średnich Spółek	PKO Akcji Małych i Średnich Spółek	Goldman Sachs Średnich i Małych Spółek	Goldman Sachs Średnich i Małych Spółek	Goldman Sachs Średnich i Małych Spółek
75% / 25%	PKO Akcji Małych i Średnich Spółek	PKO Akcji Małych i Średnich Spółek	Goldman Sachs Średnich i Małych Spółek	Goldman Sachs Średnich i Małych Spółek	Goldman Sachs Średnich i Małych Spółek
50% / 50%	PKO Akcji Małych i Średnich Spółek	PKO Akcji Małych i Średnich Spółek	Goldman Sachs Średnich i Małych Spółek	Goldman Sachs Średnich i Małych Spółek	Goldman Sachs Średnich i Małych Spółek
25% / 75%	PKO Akcji Małych i Średnich Spółek	PKO Akcji Małych i Średnich Spółek	Goldman Sachs Średnich i Małych Spółek	Goldman Sachs Średnich i Małych Spółek	Goldman Sachs Średnich i Małych Spółek
0% / 100%	PKO Akcji Małych i Średnich Spółek	PKO Akcji Małych i Średnich Spółek	Goldman Sachs Średnich i Małych Spółek	Goldman Sachs Średnich i Małych Spółek	Goldman Sachs Średnich i Małych Spółek

Fundusze akcji polskich małych i średnich spółek - saldo napływów - 3 lata



* BM PKO BP wylicza wartość indeksu siły relatywnej funduszu (w relacji do benchmarku) w oparciu o stopę zwrotu względem benchmarku (50% wagi) oraz wskaźnik Information Ratio (50% wagi) z ostatnich 12 miesięcy. Szczegółowe informacje na temat metodologii rankingu znajdują się na przedostatniej stronie niniejszego opracowania.

**Macierz preferencji przedstawia fundusze z najwyższą wartością indeksu siły relatywnej dla różnych okresów w oparciu o różne kombinacje wag dla stopy zwrotu względem benchmarku oraz wskaźnika Information Ratio.



5 stycznia 2026

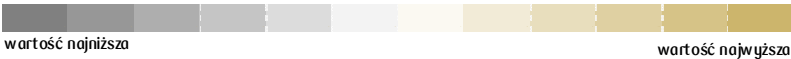
Fundusze polskie dłużne uniwersalne

Indeks siły relatywnej - 12 miesięcy*

zmiana miesięczna

	sty 25	lut 25	mar 25	kwi 25	maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	paź 25	lis 25	gru 25	
Allianz Konserwatywny												3.11	+1.45
Quercus Dłużny Krótkoterminowy												2.15	-0.39
Allianz Obligacji Plus												1.48	+0.59
Skarbiec - Krótkoterminowy Uniwersalny												0.14	-1.1
Goldman Sachs Obligacji Plus (L)												-0.03	-0.54
Goldman Sachs Krótkoterminowy Obligacji												-0.13	-0.91
QUERCUS Akumulacji Kapitału												-0.21	-0.82
Investor Oszczędnościowy												-0.35	-0.27
GAMMA												-1.10	-0.42
PKO Obligacji Uniwersalny												-1.30	-0.31

legenda:



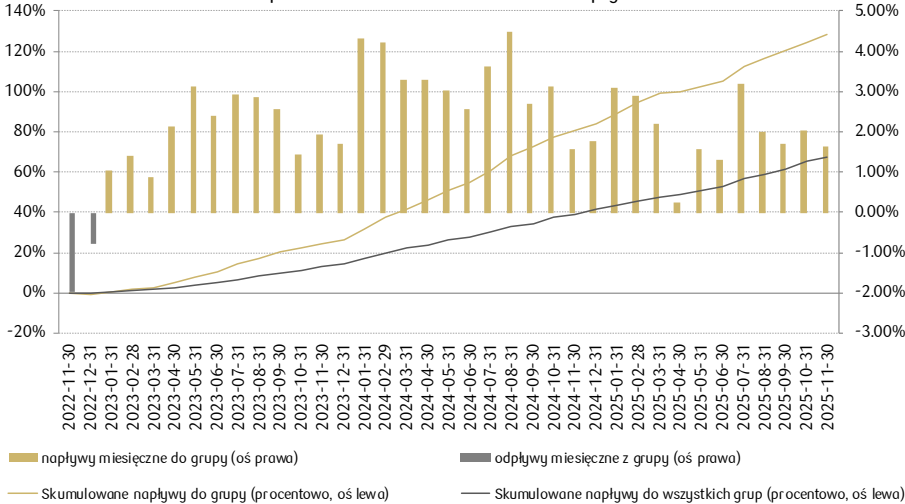
Podsumowanie:

- Na pierwsze miejsce, dzięki najsilniejszemu wzrostowi wartości indeksu siły relatywnej, awansował Allianz Konserwatywny (+1,45 pkt).
- Najwyższy spadek wartości indeksu siły relatywnej zanotował Skarbiec - Krótkoterminowy Uniwersalny (-1,10 pkt).
- W macierzy preferencji widzimy trzy fundusze. Każdy z nich wyróżnia się w innym okresie czasowym.
- Listopad był kolejnym z rzędu miesiącem z dodatnim saldem napływów i umorzeń. Saldo wyniosło 1,67 mld zł, czyli 1,64% wartości aktywów z końca października.

Macierz preferencji inwestora**

zwrot / IR	miesiące				
	3	6	12	24	36
100% / 0%	Allianz Konserwatywny	Goldman Sachs Obligacji Plus (L)	Allianz Konserwatywny	Quercus Dłużny Krótkoterminowy	Quercus Dłużny Krótkoterminowy
75% / 25%	Allianz Konserwatywny	Goldman Sachs Obligacji Plus (L)	Allianz Konserwatywny	Quercus Dłużny Krótkoterminowy	Quercus Dłużny Krótkoterminowy
50% / 50%	Allianz Konserwatywny	Goldman Sachs Obligacji Plus (L)	Allianz Konserwatywny	Quercus Dłużny Krótkoterminowy	Quercus Dłużny Krótkoterminowy
25% / 75%	Allianz Konserwatywny	Goldman Sachs Obligacji Plus (L)	Allianz Konserwatywny	Quercus Dłużny Krótkoterminowy	Quercus Dłużny Krótkoterminowy
0% / 100%	Allianz Konserwatywny	Goldman Sachs Obligacji Plus (L)	Allianz Konserwatywny	Quercus Dłużny Krótkoterminowy	Quercus Dłużny Krótkoterminowy

Fundusze polskie dłużne uniwersalne - saldo napływów - 3 lata



* BM PKO BP wylicza wartość indeksu siły relatywnej funduszu (w relacji do benchmarku) w oparciu o stopę zwrotu względem benchmarku (50% wagi) oraz wskaźnik Information Ratio (50% wagi) z ostatnich 12 miesięcy. Szczegółowe informacje na temat metodologii rankingu znajdują się na przedostatniej stronie niniejszego opracowania.

**Macierz preferencji przedstawia fundusze z najwyższą wartością indeksu siły relatywnej dla różnych okresów w oparciu o różne kombinacje wag dla stopy zwrotu względem benchmarku oraz wskaźnika Information Ratio.

Fundusze dłużne polskich papierów skarbowych

Indeks siły relatywnej - 12 miesięcy*

zmiana miesięczna

	sty 25	lut 25	mar 25	kwi 25	maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	paź 25	lis 25	gru 25	
Quercus Obligacji Skarbowych												1.85	+0.25
Skarbiec - Obligacji												1.77	-0.03
Investor Obligacji Uniwersalny												1.41	-0.22
Goldman Sachs Obligacji												1.38	-0.12
PKO Obligacji Skarbowych Średnioterminowy												0.98	-0.37
PZU Papierów Dłużnych POLONEZ												0.91	+0.09
Allianz Polskich Obligacji Skarbowych												0.80	+0.27
Investor Obligacji Skarbowych Krótkoterminowy												-0.05	-0.03
PKO Obligacji Skarbowych Krótkoterminowy												-0.24	-0.12
Goldman Sachs Konserwatywny												-0.46	-0.01
Goldman Sachs Konserwatywny Plus (L)												-0.52	+0.02
Skarbiec - Krótkoterminowy Skarbowy												-0.64	+0.11

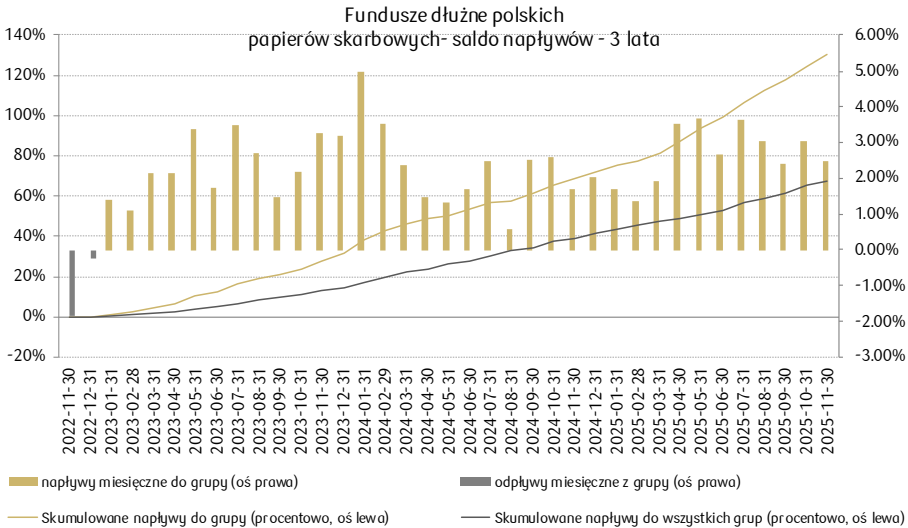


Podsumowanie:

- Na pierwsze miejsce awansował Quercus Obligacji Skarbowych (+0,25 pkt).
- Największy wzrost zanotował Allianz Polskich Obligacji Skarbowych (+0,27 pkt), a spadek PKO Obligacji Skarbowych Średnioterminowy (-0,37 pkt).
- W macierzy preferencji widzimy aż sześć funduszy, więc trudno wskazać wyróżniający się walor.
- Listopadowe saldo napływów i umorzeń ponownie było dodatnie. Do segmentu napłynęło 1,73 mld zł, co stanowiło 2,48% wartości aktywów z końca października.

Macierz preferencji inwestora**

zwrot / IR	miesiące				
	3	6	12	24	36
100% / 0%	Allianz Polskich Obligacji Skarbowych	Allianz Polskich Obligacji Skarbowych	Quercus Obligacji Skarbowych	Quercus Obligacji Skarbowych	Quercus Obligacji Skarbowych
75% / 25%	Allianz Polskich Obligacji Skarbowych	Investor Obligacji Uniwersalny	Quercus Obligacji Skarbowych	Investor Obligacji Uniwersalny	PKO Obligacji Skarbowych Średnioterminowy
50% / 50%	Allianz Polskich Obligacji Skarbowych	Goldman Sachs Obligacji	Quercus Obligacji Skarbowych	PKO Obligacji Skarbowych Średnioterminowy	PKO Obligacji Skarbowych Średnioterminowy
25% / 75%	Skarbiec - Obligacji	Goldman Sachs Obligacji	Quercus Obligacji Skarbowych	PKO Obligacji Skarbowych Średnioterminowy	PKO Obligacji Skarbowych Średnioterminowy
0% / 100%	PKO Obligacji Skarbowych Średnioterminowy	Goldman Sachs Obligacji	Quercus Obligacji Skarbowych	PKO Obligacji Skarbowych Średnioterminowy	PKO Obligacji Skarbowych Średnioterminowy



* BM PKO BP wylicza wartość indeksu siły relatywnej funduszu (w relacji do benchmarku) w oparciu o stopę zwrotu względem benchmarku (50% wagi) oraz wskaźnik Information Ratio (50% wagi) z ostatnich 12 miesięcy. Szczegółowe informacje na temat metodologii rankingu znajdują się na przedostatniej stronie niniejszego opracowania.

**Macierz preferencji przedstawia fundusze z najwyższą wartością indeksu siły relatywnej dla różnych okresów w oparciu o różne kombinacje wag dla stopy zwrotu względem benchmarku oraz wskaźnika Information Ratio.

5 stycznia 2026

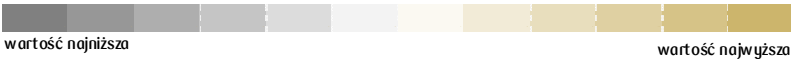
Fundusze stabilnego wzrostu

Indeks siły relatywnej - 12 miesięcy*

zmiana miesięczna

	sty 25	lut 25	mar 25	kwi 25	maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	paź 25	lis 25	gru 25	
Goldman Sachs Stabilnego Wzrostu												2.77	+0.11
Skarbiec - Stabilnego Wzrostu												0.09	+0.47
Investor Zabezpieczenia Emerytalnego												-0.51	-0.14
Allianz Stabilnego Wzrostu												-0.63	-0.02

legenda:



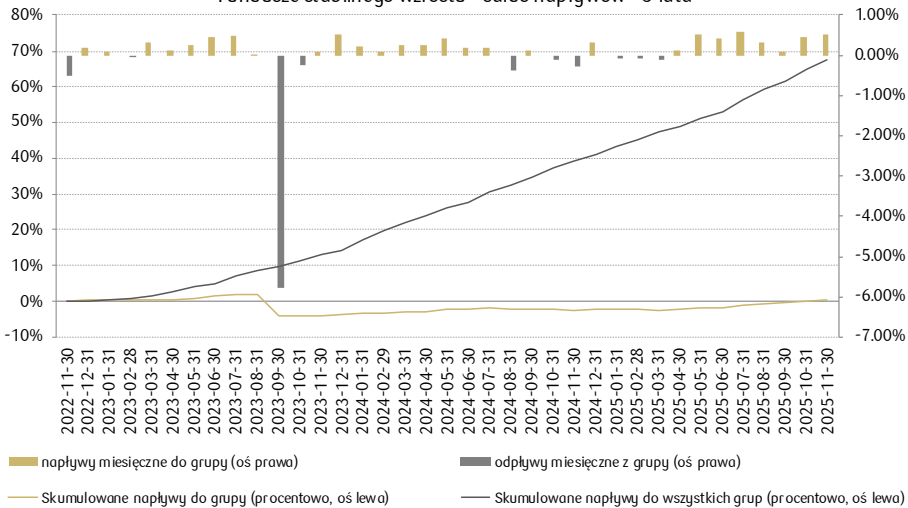
Podsumowanie:

- Na pierwszym miejscu utrzymał się Goldman Sachs Stabilnego Wzrostu (+0,11 pkt).
- Najwyższy spadek indeksu siły relatywnej ponownie zanotował Investor Zabezpieczenia Emerytalnego (-0,14 pkt), a wzrost Skarbiec - Stabilnego Wzrostu (+0,47 pkt.)
- W macierzy preferencji widzimy fundusze z czterech pierwszych miejsc rankingu.
- Listopadowe saldo napływów i umorzeń było pozytywne. Napływy wyniosły 64,3 mln, czyli 0,51% wartości aktywów z końca października.

Macierz preferencji inwestora**

zwrot / IR	miesiące				
	3	6	12	24	36
100% / 0%	Allianz Stabilnego Wzrostu	Investor Zabezpieczenia Emerytalnego	Goldman Sachs Stabilnego Wzrostu	Skarbiec - Stabilnego Wzrostu	Skarbiec - Stabilnego Wzrostu
75% / 25%	Allianz Stabilnego Wzrostu	Investor Zabezpieczenia Emerytalnego	Goldman Sachs Stabilnego Wzrostu	Skarbiec - Stabilnego Wzrostu	Skarbiec - Stabilnego Wzrostu
50% / 50%	Allianz Stabilnego Wzrostu	Investor Zabezpieczenia Emerytalnego	Goldman Sachs Stabilnego Wzrostu	Skarbiec - Stabilnego Wzrostu	Allianz Stabilnego Wzrostu
25% / 75%	Allianz Stabilnego Wzrostu	Investor Zabezpieczenia Emerytalnego	Goldman Sachs Stabilnego Wzrostu	Skarbiec - Stabilnego Wzrostu	Allianz Stabilnego Wzrostu
0% / 100%	Allianz Stabilnego Wzrostu	Investor Zabezpieczenia Emerytalnego	Goldman Sachs Stabilnego Wzrostu	Skarbiec - Stabilnego Wzrostu	Allianz Stabilnego Wzrostu

Fundusze stabilnego wzrostu - saldo napływów - 3 lata



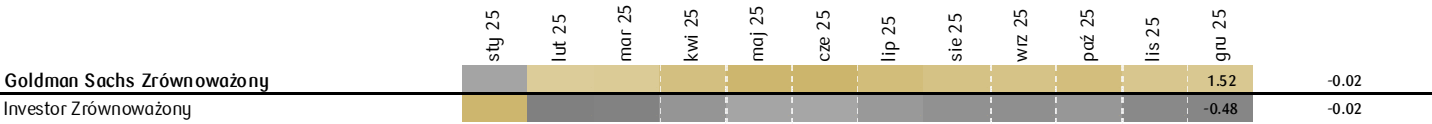
* BM PKO BP wylicza wartość indeksu siły relatywnej funduszu (w relacji do benchmarku) w oparciu o stopę zwrotu względem benchmarku (50% wagi) oraz wskaźnik Information Ratio (50% wagi) z ostatnich 12 miesięcy. Szczegółowe informacje na temat metodologii rankingu znajdują się na przedostatniej stronie niniejszego opracowania.

**Macierz preferencji przedstawia fundusze z najwyższą wartością indeksu siły relatywnej dla różnych okresów w oparciu o różne kombinacje wag dla stopy zwrotu względem benchmarku oraz wskaźnika Information Ratio.

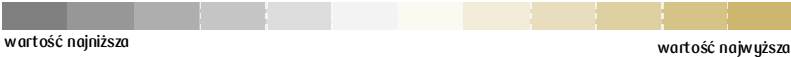
Fundusze zrównoważone

Indeks siły relatywnej - 12 miesięcy*

zmiana miesięczna



legenda:



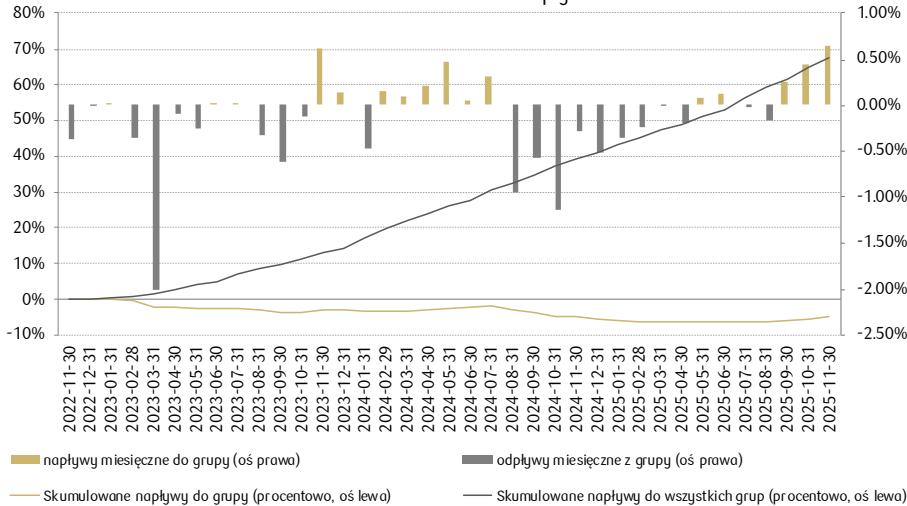
Podsumowanie:

- Na pierwszym miejscu utrzymał się Goldman Sachs Zrównoważony.
- W macierzy preferencji widzimy oba fundusze. Więcej pól przypada liderowi.
- Listopadowe saldo napływów i umorzeń było najwyższe do ponad 3 lat. Napływy wyniosły 34,55 mln zł, czyli 0,66% aktywów z końca października.

Macierz preferencji inwestora**

zwrot / IR	miesiące				
	3	6	12	24	36
100% / 0%	Goldman Sachs Zrównoważony	Investor Zrównoważony	Goldman Sachs Zrównoważony	Goldman Sachs Zrównoważony	Investor Zrównoważony
75% / 25%	Goldman Sachs Zrównoważony	Investor Zrównoważony	Goldman Sachs Zrównoważony	Goldman Sachs Zrównoważony	Investor Zrównoważony
50% / 50%	Goldman Sachs Zrównoważony	Investor Zrównoważony	Goldman Sachs Zrównoważony	Goldman Sachs Zrównoważony	Investor Zrównoważony
25% / 75%	Goldman Sachs Zrównoważony	Investor Zrównoważony	Goldman Sachs Zrównoważony	Goldman Sachs Zrównoważony	Investor Zrównoważony
0% / 100%	Goldman Sachs Zrównoważony	Investor Zrównoważony	Goldman Sachs Zrównoważony	Goldman Sachs Zrównoważony	Investor Zrównoważony

Fundusze zrównoważone - saldo napływów - 3 lata



* BM PKO BP wylicza wartość indeksu siły relatywnej funduszu (w relacji do benchmarku) w oparciu o stopę zwrotu względem benchmarku (50% wagi) oraz wskaźnik Information Ratio (50% wagi) z ostatnich 12 miesięcy. Szczegółowe informacje na temat metodologii rankingu znajdują się na przedostatniej stronie niniejszego opracowania.

**Macierz preferencji przedstawia fundusze z najwyższą wartością indeksu siły relatywnej dla różnych okresów w oparciu o różne kombinacje wag dla stopy zwrotu względem benchmarku oraz wskaźnika Information Ratio.

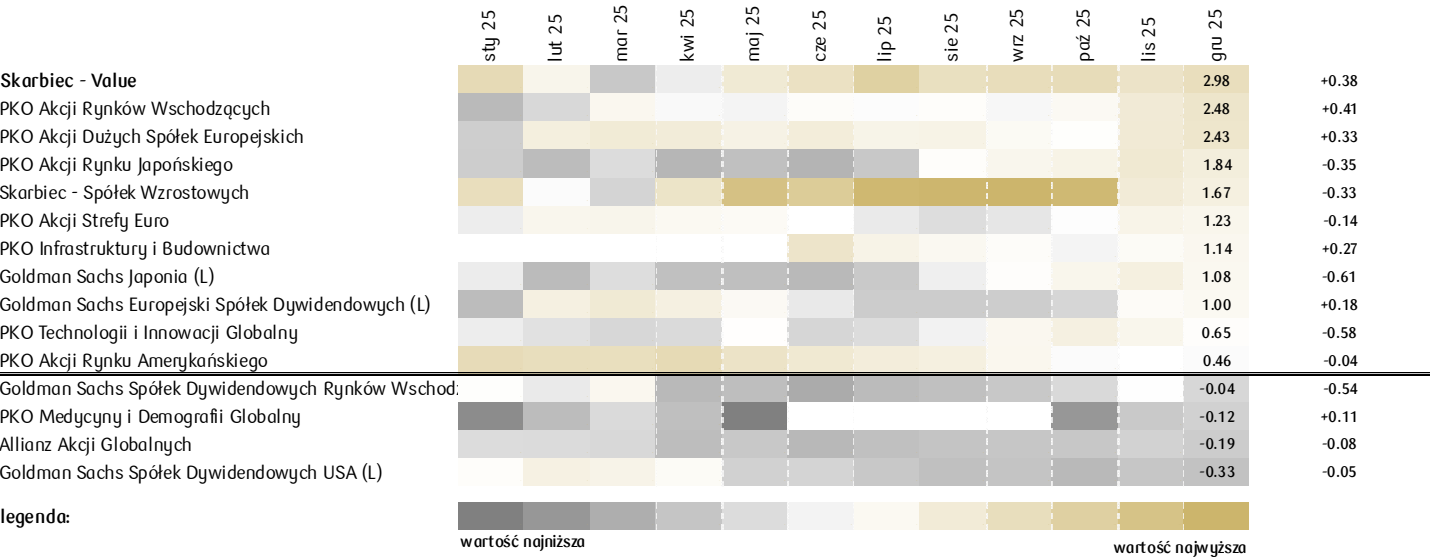


5 stycznia 2026

Fundusze akcji spółek zagranicznych

Indeks siły relatywnej - 12 miesięcy*

zmiana miesięczna



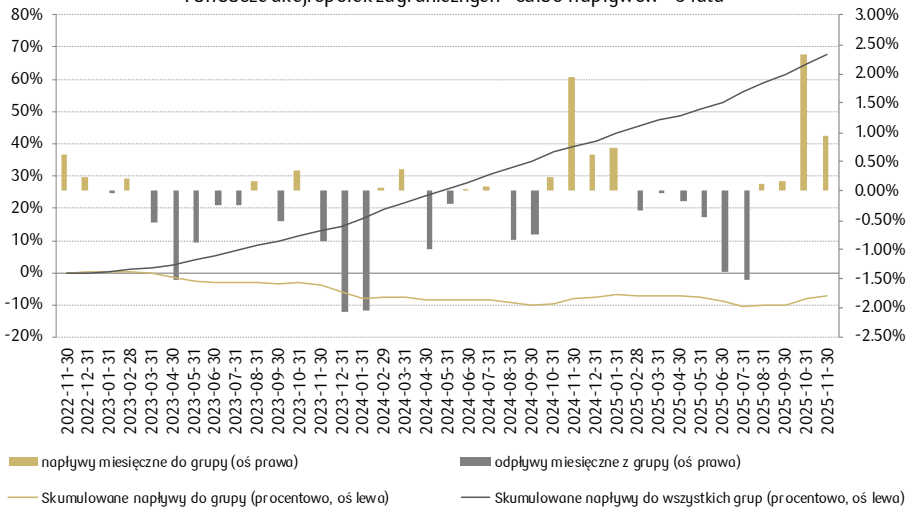
Podsumowanie:

- Pierwsze miejsce utrzymał Skarbiec - Value (+0,38 pkt).
- Największy wzrost wartości indeksu siły relatywnej zanotował PKO Akcji Rynków Wschodzących (+0,41 pkt), a spadek Goldman Sachs Japonia (L) (-0,61 pkt).
- W macierzy preferencji widzimy cztery fundusze. Każdy z nich wyróżnia się w innym oknie czasowym.
- Listopadowe saldo napływów i umorzeń było dodatni. Napływy wyniosły aż 208,83 mln zł, czyli 0,95% wartości aktywów z końca października.

Macierz preferencji inwestora**

zwrot / IR	miesiące				
	3	6	12	24	36
100% / 0%	PKO Akcji Rynku Japońskiego	PKO Akcji Rynku Japońskiego	Skarbiec - Value	Skarbiec - Spółek Wzrostowych	Skarbiec - Spółek Wzrostowych
75% / 25%	PKO Akcji Rynku Japońskiego	PKO Akcji Rynku Japońskiego	Skarbiec - Value	Skarbiec - Spółek Wzrostowych	Skarbiec - Spółek Wzrostowych
50% / 50%	PKO Akcji Rynku Japońskiego	PKO Akcji Rynku Japońskiego	Skarbiec - Value	Skarbiec - Value	Skarbiec - Spółek Wzrostowych
25% / 75%	PKO Akcji Rynku Japońskiego	PKO Akcji Rynku Japońskiego	Skarbiec - Value	Skarbiec - Value	Skarbiec - Spółek Wzrostowych
0% / 100%	PKO Akcji Rynku Japońskiego	PKO Akcji Rynku Japońskiego	Skarbiec - Value	PKO Akcji Rynku Amerykańskiego	PKO Akcji Rynku Amerykańskiego

Fundusze akcji spółek zagranicznych - saldo napływów - 3 lata



* BM PKO BP wylicza wartość indeksu siły relatywnej funduszu (w relacji do benchmarku) w oparciu o stopę zwrotu względem benchmarku (50% wagi) oraz wskaźnik Information Ratio (50% wagi) z ostatnich 12 miesięcy. Szczegółowe informacje na temat metodologii rankingu znajdują się na przedostatniej stronie niniejszego opracowania.

**Macierz preferencji przedstawia fundusze z najwyższą wartością indeksu siły relatywnej dla różnych okresów w oparciu o różne kombinacje wag dla stopy zwrotu względem benchmarku oraz wskaźnika Information Ratio.

5 stycznia 2026

METODOLOGIA**Dane:**

Dane dotyczące aktywów oraz salda wpłat i umorzeń pochodzą z serwisu Analizy Online. BM PKO BP bierze pod uwagę fundusze spełniające poniższe warunki:

- forma prawna: FIO, SFIO
- przeznaczenie: bez ograniczeń, osoby fizyczne, osoby prawne
- fundusze nie lokujące 100% aktywów w jednostki tego samego TFI

Dane dla notowań jednostek funduszy inwestycyjnych oraz benchmarków dla grup pochodzą z serwisu Analizy Online. Benchmark tworzony jest na podstawie dziennej średniej arytmetycznej stóp zwrotu funduszy należących do danej, jednolitej pod względem deklarowanej polityki inwestycyjnej grupy. Dzienna stopa zwrotu benchmarku równa jest średniej arytmetycznej dziennych stóp zwrotu funduszy przypisanych do danej grupy.

Szczegóły dotyczące specyfikacji przedstawia tabela:

Grupa BM PKO BP	Segmenty Analizy Online	benchmark	Aktywa / Saldo wpłat i umorzeń
Akcji polskich	AKP_UN – akcje polskie uniwersalne	Średnia dla grupy AKP_UN	Suma dla grupy AKP_UN
Akcji polskich - MiŚ	AKP_MS – akcje polskie małe i średnie	Średnia dla grupy AKP_MS	Suma dla grupy AKP_MS
Polskie dłużne uniwersalne	PDP_UN – dłużne PLN uniwersalne PDP_UD – dłużne PLN uniwersalne długoterminowe PDP_CO – dłużne PLN korporacyjne	Średnia ważona aktywami z grup PDP_UN, PDP_UD, PDP_CO	Suma dla grup PDP_UN, PDP_UD, PDP_CO
Polskie dłużne papierów skarbowych	PDP_PS – dłużne PLN papiery skarbowe PDP_PD – dłużne PLN papiery skarbowe długoterminowe	Średnia ważona aktywami z grup PDP_PS, PDP_PD	Suma dla grup PDP_PS, PDP_PD
Stabilnego wzrostu	MIP_ST – mieszane polskie stabilnego wzrostu	Średnia dla grupy MIP_ST	Suma dla grupy MIP_ST
Zrównoważone	MIP_ZR – mieszane polskie zrównoważone	Średnia dla grupy MIP_ZR	Suma dla grupy MIP_ZR
Aktywnej alokacji (ZAWIESZONE)	MIP_AA – mieszane polskie aktywnej alokacji MIZ_AA – mieszane zagraniczne aktywnej alokacji	Średnia ważona aktywami z grup MIP_AA, MIZ_AA	Suma dla grup MIP_AA, MIZ_AA
Akcji spółek zagranicznych	AKZ – akcje zagranicznych AKZ_GL – akcje zagranicznych globalne rynki rozwinięte	Średnia dla grupy AKZ_GL	Suma dla grupy AKZ

Indeks siły relatywnej:

BM PKO BP bierze pod uwagę **tylko fundusze będące w ofercie BM PKO BP** i spełniające kryterium wielkości aktywów (miesiąc w którym suma aktywów funduszu była ≥ 100 mln zł musi być bliższy aktualnej dacie niż miesiąc w którym suma aktywów funduszu była < 90 mln zł) oraz posiadające co najmniej 37-miesięczną historię notowań. Dla każdego funduszu w danej grupie BM PKO BP oblicza:

- stopę zwrotu ponad benchmark za 3,6,12,24 i 36 miesięcy
- wskaźnik Information Ratio za 3,6,12,24 i 36 miesięcy wyliczany na podstawie następującego wzoru:

$$IR = \frac{\text{Średnia dodatkowa stopa zwrotu ponad benchmark}}{\text{Odchylenie standardowe dodatkowych stóp zwrotu ponad benchmark}} \quad \text{dla średniej dodatkowej stopy zwrotu z funduszu ponad benchmark} \geq 0 \text{ oraz}$$

$$IR = \frac{\text{Średnia dodatkowa stopa zwrotu ponad benchmark}}{(\text{Odchylenie standardowe dodatkowych stóp zwrotu ponad benchmark})^{-1}} \quad \text{dla średniej dodatkowej stopy zwrotu z funduszu ponad benchmark} < 0$$

Wartości uzyskanych stóp zwrotu ponad benchmark i Information Ratio dla danego okresu są normalizowane. W tym celu BM PKO BP wylicza średnie bezwzględne odchylenie od benchmarku dla stóp zwrotu i IR. Następnie wartości stóp zwrotu i IR dla danego funduszu w danym okresie dzielone są przez średnie bezwzględne odchylenie od benchmarku.

BM PKO BP w rankingu indeksów siły relatywnej przedstawia średnią ważoną (50% wagi dla stopy zwrotu ponad benchmark i 50% wagi dla wskaźnika IR) z okresu 12 miesięcy dla maksymalnie 15 najsilniejszych funduszy z danego segmentu. Z kolei w macierzy preferencji przedstawiane są fundusze z najwyższymi odczytami ważonej siły relatywnej dla danego okresu. Np. 25% wagi dla stopy zwrotu ponad benchmark i 75% wagi dla wskaźnika IR z okresu 24 miesięcy.

Saldo napływów:

Wykres saldo napływów przedstawia saldo wpłat i umorzeń w ujęciu procentowym. Wartości dla danego miesiąca przedstawione są jako

a skumulowane napływy dla miesiąca $n = (\text{skumulowane napływy dla miesiąca } n-1) \cdot (1 + \text{zmiana \% dla miesiąca } n)$.

$$\text{zmiana \%} = \frac{\text{saldo dla miesiąca } n}{\text{wartość aktywów dla miesiąca } n-1}$$



Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego

00-116 Warszawa, ul. Świętokrzyska 36

t: 22 521 80 10

t: 22 521 65 73

www.bm.pkobp.pl

Bełchatów	97-400 Bełchatów ul. Wojska Polskiego 65 tel. (44) 635 05 99	Kraków	31-110 Kraków ul. Piłsudskiego 19 tel. (12) 370 53 86	Krosno (zamiejscowa jednostka POK w Rzeszowie)	38-400 Krosno ul. Bieszczadzka 3 tel. (13) 437 30 70
Białystok	15-426 Białystok Rynek Kościuszki 16 tel. (85) 678 63 96	Legnica	59-220 Legnica ul. Wrocławska 25 tel. (76) 852 34 32	Sosnowiec	41-200 Sosnowiec ul. Kilińskiego 20 tel. (32) 266 53 86
Bydgoszcz	85-005 Bydgoszcz ul. Gdańska 23 tel. (52) 326 13 85	Lublin	20-002 Lublin ul. Krakowskie Przedmieście 14 tel. (81) 537 33 95	Szczecin	70-404 Szczecin al. Niepodległości 44 tel. (91) 430 62 82
Częstochowa	42-200 Częstochowa al. Najświętszej Maryi Panny 19 tel. (34) 378 11 42	Łódź	92-332 Łódź al. Piłsudskiego 153 tel. (42) 670 46 96	Toruń	87-100 Toruń ul. Grudziądzka 4 tel. (56) 610 45 43
Elbląg	82-300 Elbląg ul. Królewiecka 88 tel. (55) 239 63 14	Olsztyn	10-540 Olsztyn ul. Dąbrowszczaków 21 tel. (89) 538 05 56	Warszawa	00-944 Warszawa ul. Sienkiewicza 12/14 tel. (22) 525 48 23
Gdańsk	80-958 Gdańsk ul. Okopowa 3 tel. (58) 767 80 32	Opole	45-072 Opole ul. Reymonta 39 tel. (77) 454 00 83	Warszawa	02-515 Warszawa ul. Puławska 15 tel. (22) 521 87 14
Gdynia	81-342 Gdynia ul. Waszyngtona 17 tel. (58) 554 49 60	Poznań	60-682 Poznań os. Bolesława Śmiałego 121 tel. (61) 855 69 15	Wrocław	50-082 Wrocław ul. Ks. Piotra Skargi 1 tel. (71) 371 26 19
Jelenia Góra	58-506 Jelenia Góra ul. Różyckiego 6 tel. (75) 643 61 74	Racibórz	47-400 Racibórz ul. Pracy 21 tel. (32) 453 94 61		
Katowice	40-012 Katowice ul. Dworcowa 6 tel. (32) 357 99 01	Jastrzębie-Zdrój (zamiejscowa jednostka POK w Raciborzu)	44-335 Jastrzębie-Zdrój ul. Harcerska 18 tel. (32) 477 10 27		
Koszalin	75-841 Koszalin ul. Jana Pawła II 23/25 tel. (94) 317 75 29	Rzeszów	35-959 Rzeszów ul. 3-go Maja 23 tel. (17) 875 28 88		

INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA

DOTYCZĄCE CHARAKTERU PUBLIKACJI ORAZ ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA JEJ SPORZĄDZENIE, TREŚĆ I UDOSTĘPNIENIE

Niniejsza publikacja (dalej: „Publikacja”) została opracowana przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego (dalej: „BM PKO BP”), działający zgodnie z ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, na potrzeby Klientów BM PKO BP, nabywających tytuły uczestnictwa w instytucjach wspólnego inwestowania w ramach świadczenia usługi przyjmowania i przekazywania zleceń nabycia lub zbycia instrumentów finansowych do innego podmiotu w celu ich wykonania. Publikacja została przygotowana z docho-
waniem należytej staranności i rzetelności, jednak BM PKO BP nie gwarantuje, że informacje zawarte w Publikacji są w pełni dokładne i kompletne. Klient ponosi wyłączną odpo-
wiedzialność za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie informacji zawartych w niniejszej Publikacji.

BM PKO BP informuje, iż inwestowanie środków w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Publikacja ma charakter informacyjno-edukacyjny i ma na celu przedstawienie ww. Klientom danych dotyczących wyników funduszy inwestycyjnych, których dystrybutorem jest BM PKO BP.

Niniejsza Publikacja nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu oraz dokonania transakcji na instrumentach finansowych, ani nie ma na celu nakłaniania do nabycia lub zbycia jakichkolwiek instrumentów finansowych. Komentarze i informacje zawarte w Publikacji nie są świadczeniem usługi doradztwa inwestycyjnego. Publikacja nie stanowi rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i dyrektywę Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE. Publikacja nie jest przekazywana w ramach świadczenia usługi sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych.

Prezentowane dane odnoszą się do przeszłości i nie gwarantują osiągnięcia podobnych wyników w przyszłości. Źródłem danych zawartych w niniejszym opracowaniu odnoszą-
cych się do danych rynkowych i finansowych są Bloomberg, Analizy Online oraz obliczenia własne BM PKO BP.