

Podsumowanie miesiąca

Wrześniowy handel przyniósł dalsze wzrosty na globalnych rynkach akcyjnych. MSCI WORLD zyskał 3,3%, a MSCI EM aż 7,2%. Zachowanie naszego parkietu w porównaniu z indeksem rynków wschodzących było dużo słabsze. Na wyróżnienie zasługuje jedynie sWIG80 zyskujący 2,6%, ponieważ tylko ten indeks zdołał we wrześniu poprawić wcześniejsze maksimum trendu wzrostowego. Pozostałe indeksy znajdują się w korekcie spadkowej, a dodatnie zwroty na niektórych z nich są wypadkową szumu rynkowego, a nie przejawem siły.

Silne zachowanie rynków globalnych widać w stopach zwrotu funduszy inwestycyjnych. Segment akcji spółek zagranicznych zyskuje aż 3,1% i jest zdecydowanym liderem we wrześniu. Wszystkie pozostałe segmenty również notują dodatnie zwroty, ale mieszczą się one przedziale pomiędzy +0,5% a +0,7%.

W sierpniu najsilniejsze napływy ponownie zanotowano w funduszach dłużnych. W segmencie funduszy polskich dłużnych uniwersalnych saldo wyniosło +2,0%, a w segmencie polskich dłużnych papierów skarbowych aż +3,1%. Z kolei minimalnie negatywne odczyty widzieliśmy w segmencie funduszy akcji polskich (-0,4%) i funduszach zrównoważonych (-0,2%).

Na rynku walutowym działo się bardzo mało. Para EURUSD zyskała 0,4%, a USDPLN straciła 0,4%. Z kolei tkwiący w kilkumiesięcznej konsolidacji EURPLN nie zmienił swojej wartości.

Stopy zwrotu - benchmarki *	1M	3M	12M
Akcji polskich	0.7%	0.8%	20.1%
Akcji polskich - MiŚ	0.5%	1.2%	22.2%
Polskie dłużne uniwersalne	0.5%	1.8%	6.1%
Polskie dłużne papierów skarbowych	0.5%	1.6%	5.3%
Stabilnego wzrostu	0.5%	1.4%	10.0%
Zrównoważone	0.6%	1.7%	13.4%
Akcji spółek zagranicznych	3.1%	6.0%	14.2%

Aktywa i saldo napływów/umorzeń**	aktywa (mln)	1M	3M	12M
Akcji polskich	14 371.71	-0.4%	-1.0%	-2.8%
Akcji polskich - MiŚ	3 465.57	0.8%	1.9%	-1.9%
Polskie dłużne uniwersalne	99 269.50	2.0%	6.9%	29.2%
Polskie dłużne papierów skarbowych	62 502.62	3.1%	9.5%	34.6%
Stabilnego wzrostu	12 182.54	0.3%	1.3%	1.8%
Zrównoważone	5 070.06	-0.2%	-0.1%	-3.2%
Akcji spółek zagranicznych	20 040.86	0.1%	-2.7%	-1.1%
razem	260 703.35	1.7%	5.3%	20.0%

Stopy zwrotu - indeksy polskie	Wartość	1M	3M	12M
WIG	106 364	1.5%	1.6%	27.7%
WIG20	2 827	1.2%	-0.6%	21.6%
MWIG40	7 757	-0.4%	-2.8%	25.1%
SWIG80	29 970	2.6%	4.1%	23.7%

Stopy zwrotu - indeksy zagraniczne	Wartość	1M	3M	12M
MSCI WORLD	4 306.70	3.3%	7.4%	17.8%
MSCI EM	1 346.05	7.2%	10.9%	18.1%

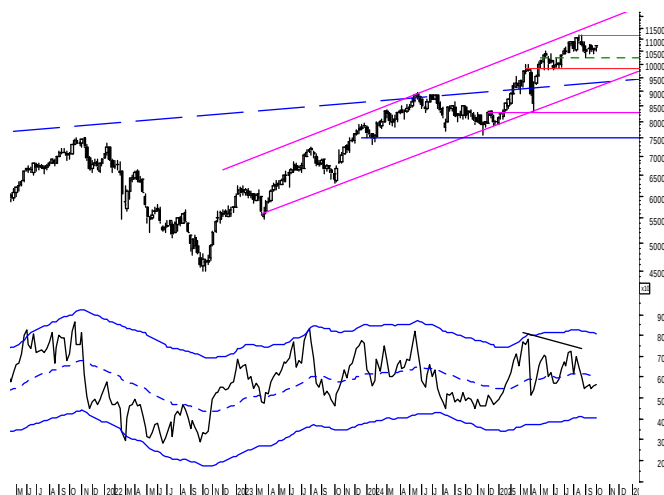
Rentowność	Wartość	1M
Obligacje polskie 10Y	5.47%	-1.7%
Obligacje USA 10Y	4.15%	-1.8%

Kursy walut	Wartość	1M
EURUSD	1.1734	0.4%
USDPLN	3.6366	-0.4%
EURPLN	4.2668	0.0%

Wykres miesięca: WIG

Wrześniowy handel nie przyniósł większych zmian w układzie technicznym na wykresie indeksu WIG. Pojawiło się co prawda lekkie cofnięcie, ale wsparcie na 98 500 pkt nie była nawet atakowane. Z drugiej strony negatywna wymowa wskaźników sugeruje możliwość kontynuacji korekty spadkowej, ale to wcale nie musi skutkować spadkiem. Znamiona korekty spełnia bowiem także ruch horyzontalny, jaki aktualnie obserwujemy.

W dłuższym terminie realny pozostaje scenariusz zakładający osiągnięcie poziomu docelowego oszacowanego na 112 300 pkt, a nawet ruch w stronę górnego ograniczenia kanału wzrostowego, które aktualnie przebiega w okolicy 118 000 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.

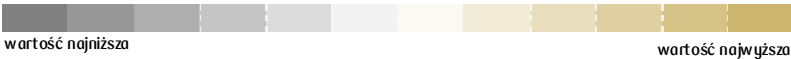
Fundusze akcji polskich

Indeks siły relatywnej - 12 miesięcy*

zmiana miesięczna

	paź 24	lis 24	gru 24	sty 25	lut 25	mar 25	kwi 25	maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	
PKO Akcji Rynku Polskiego												2.41	+0.15
Goldman Sachs Akcji Polskich Plus												1.27	+0.34
Goldman Sachs Akcji												1.07	-0.25
PKO Akcji Polskich												0.72	-0.09
Investor Fundamentalny Dywidend i Wzrostu												-0.09	-
QUERCUS Agresywny												-0.69	-0.06
Skarbiec - Akcji Polskich												-0.78	+0.11
Allianz Selektywny												-0.96	+0.1

legenda:



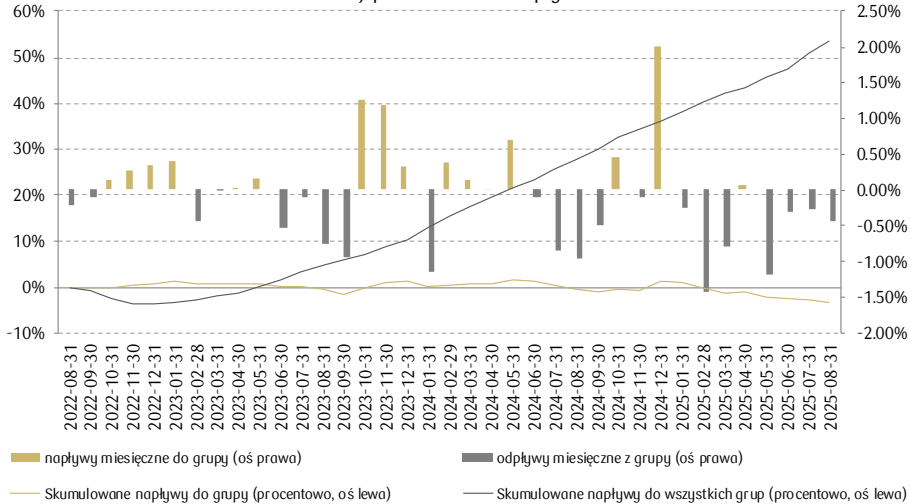
Podsumowanie:

- Na pierwszym miejscu utrzymał się PKO Akcji Rynku Polskiego (+0,15 pkt).
- Najwyższy spadek wartości indeksu siły relatywnej ponownie zanotował Goldman Sachs Akcji (-0,25 pkt), a wzrost Goldman Sachs Akcji Polskich (+0,34 pkt).
- Macierz preferencji jest zdominowana przez lidera rankingu. W krótkim terminie wyróżnia się Investor Fundamentalny Dywidend i Wzrostu.
- W sierpniu miesięczne saldo napływów i umorzeń było minimalnie negatywne. Umożenia wyniosły 65,32 mln zł, co stanowiło 0,44% wartości aktywów z końca lipca.

Macierz preferencji inwestora**

zwrot / IR	miesiące				
	3	6	12	24	36
100% / 0%	Investor Fundamentalny Dywidend i Wzrostu	Investor Fundamentalny Dywidend i Wzrostu	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego
75% / 25%	Investor Fundamentalny Dywidend i Wzrostu	Investor Fundamentalny Dywidend i Wzrostu	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego
50% / 50%	Investor Fundamentalny Dywidend i Wzrostu	Investor Fundamentalny Dywidend i Wzrostu	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego
25% / 75%	Investor Fundamentalny Dywidend i Wzrostu	Investor Fundamentalny Dywidend i Wzrostu	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego	PKO Akcji Rynku Polskiego
0% / 100%	Investor Fundamentalny Dywidend i Wzrostu	Investor Fundamentalny Dywidend i Wzrostu	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.

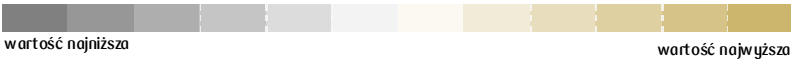
Fundusze akcji polskich - małych i średnich spółek

Indeks siły relatywnej - 12 miesięcy*

zmiana miesięczna

	paź 24	lis 24	gru 24	sty 25	lut 25	mar 25	kwi 25	maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	
Goldman Sachs Średnich i Małych Spółek												2.69	-0.09
Investor Top Małych i Średnich Spółek												-0.35	-0.09
Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek												-0.50	+0.14
Skarbiec - Małych i Średnich Spółek												-0.58	-0.07
PKO Akcji Małych i Średnich Spółek												-0.88	-0.08

legenda:



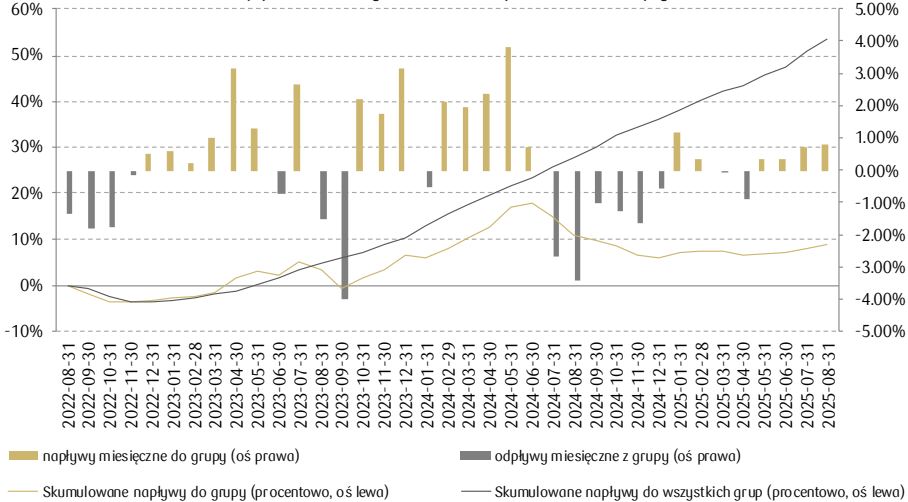
Podsumowanie:

- Na pierwszym miejscu utrzymał się Goldman Sachs Średnich i Małych Spółek (-0,09 pkt).
- Największy wzrost indeksu siły relatywnej zanotował Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek (+0,14 pkt).
- Najwięcej pól w macierzy preferencji zajmuje lider. Poza nim widzimy trzy inne fundusze, z których każdy wyróżnia się w innej ramie czasowej.
- Miesięczne saldo ponownie było dodatnie. Napływy wyniosły 28,44 mln zł, czyli 0,82% wartości aktywów z końca lipca.

Macierz preferencji inwestora**

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

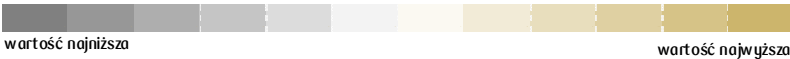
Fundusze polskie dłużne uniwersalne

Indeks siły relatywnej - 12 miesięcy*

zmiana miesięczna

	paź 24	lis 24	gru 24	sty 25	lut 25	mar 25	kwi 25	maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	
Quercus Dłużny Krótkoterminowy												3.14	+0.16
Skarbiec - Krótkoterminowy Uniwersalny												1.89	+0.44
QUERCUS Akumulacji Kapitału												1.86	-0.16
Allianz Obligacji Plus												0.74	-0.07
Allianz Konserwatywny												0.58	+0.29
Investor Oszczędnościowy												0.50	-0.44
Goldman Sachs Krótkoterminowy Obligacji												0.34	+0.4
GAMMA												-0.23	+0.24
Goldman Sachs Obligacji Plus (L)												-0.29	+0.12
PKO Obligacji Uniwersalny												-0.43	+0.14

legenda:



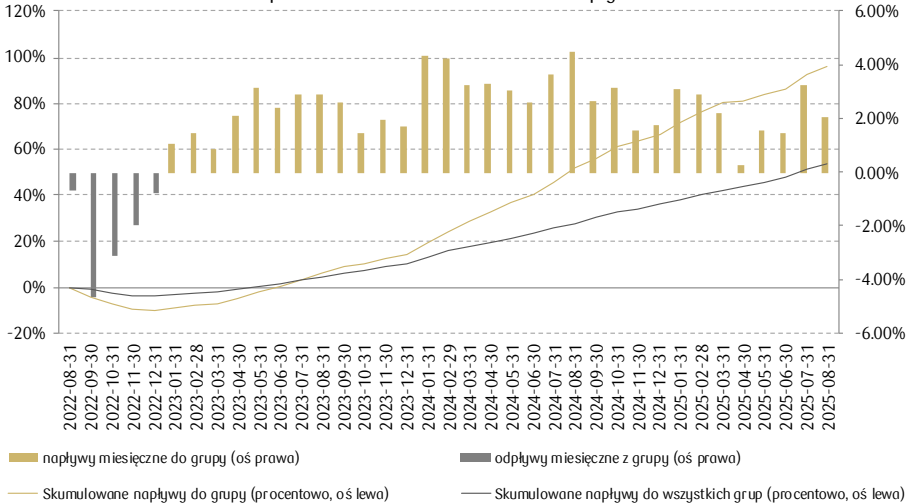
Podsumowanie:

- Pierwsze miejsce utrzymał Quercus Dłużny Krótkoterminowy (+0,16 pkt).
- Najwyższy wzrost wartości indeksu siły relatywnej zanotował Skarbiec - Krótkoterminowy Uniwersalny (+0,44 pkt), a spadek Investor Oszczędnościowy (-0,44 pkt).
- Macierz preferencji zdominowana jest przez lidera rankingu. Poza nim, w krótkim terminie wyróżnia się Goldman Sachs Krótkoterminowy Obligacji.
- Sierpień był kolejnym z rzędu miesiącem z dodatnim saldem napływów i umorzeń. Saldo wyniosło 1,9 mld zł, czyli 2,03% wartości aktywów z końca lipca.

Macierz preferencji inwestora**

zwrot / IR	miesiące				
	3	6	12	24	36
100% / 0%	Goldman Sachs Krótkoterminowy Obligacji	Quercus Dłużny Krótkoterminowy	Quercus Dłużny Krótkoterminowy	Quercus Dłużny Krótkoterminowy	Quercus Dłużny Krótkoterminowy
75% / 25%	Goldman Sachs Krótkoterminowy Obligacji	Quercus Dłużny Krótkoterminowy	Quercus Dłużny Krótkoterminowy	Quercus Dłużny Krótkoterminowy	Quercus Dłużny Krótkoterminowy
50% / 50%	Goldman Sachs Krótkoterminowy Obligacji	Quercus Dłużny Krótkoterminowy	Quercus Dłużny Krótkoterminowy	Quercus Dłużny Krótkoterminowy	Quercus Dłużny Krótkoterminowy
25% / 75%	Goldman Sachs Krótkoterminowy Obligacji	Quercus Dłużny Krótkoterminowy	Quercus Dłużny Krótkoterminowy	Quercus Dłużny Krótkoterminowy	Quercus Dłużny Krótkoterminowy
0% / 100%	Goldman Sachs Krótkoterminowy Obligacji	Quercus Dłużny Krótkoterminowy	Quercus Dłużny Krótkoterminowy	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.

2 października 2025

Fundusze dłużne polskich papierów skarbowych

Indeks siły relatywnej - 12 miesięcy*

zmiana miesięczna

	paź 24	lis 24	gru 24	sty 25	lut 25	mar 25	kwi 25	maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	
PKO Obligacji Skarbowych Krótkoterminowy												3.50	+1.91
PKO Obligacji Skarbowych Średnioterminowy												2.43	-0.18
Skarbiec - Obligacji												1.30	-0.49
Goldman Sachs Konserwatywny												-0.01	+0.26
Goldman Sachs Konserwatywny Plus (L)												-0.06	+0.23
Investor Obligacji Uniwersalny												-0.12	-0.96
Goldman Sachs Obligacji												-0.21	-0.62
Investor Obligacji Skarbowych Krótkoterminowy												-0.43	-0.26
Quercus Obligacji Skarbowych												-0.44	-1.22
Skarbiec - Krótkoterminowy Skarbowy												-0.61	+0.17
PZU Papierów Dłużnych POLONEZ												-1.34	-0.69
Allianz Polskich Obligacji Skarbowych												-1.38	-0.14

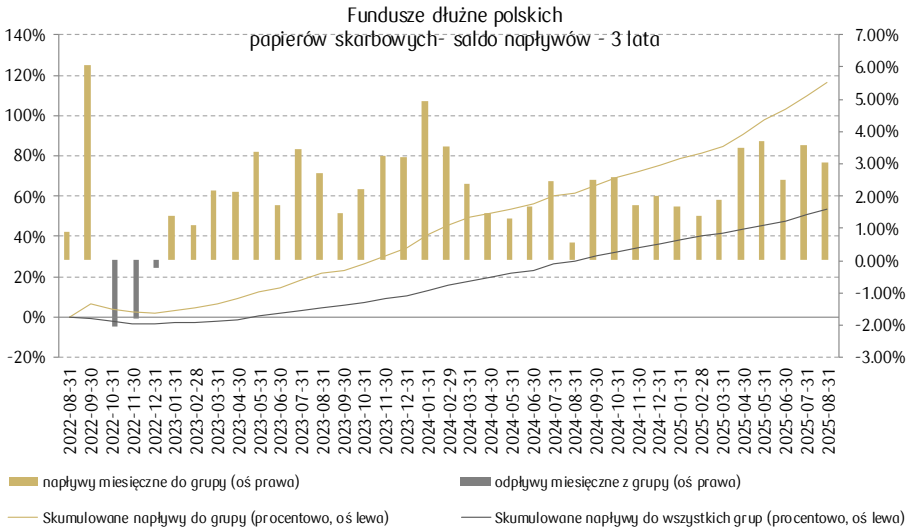


Podsumowanie:

- Na pierwsze miejsce, notując najwyższy wzrost wartości indeksu siły relatywnej, awansował PKO Obligacji Skarbowych Krótkoterminowy (+1,91 pkt).
- Największy spadek wartości indeksu siły relatywnej ponownie zanotował Quercus Obligacji Skarbowych (-1,22 pkt).
- W macierzy preferencji widzimy aż sześć funduszy, więc trudno wskazać wyróżniający się walor.
- Sierpniowe saldo napływów i umorzeń ponownie było dodatnie. Do segmentu napłynęło aż 1,99 mld zł, co stanowiło 3,07% wartości aktywów z końca lipca.

Macierz preferencji inwestora**

zwrot / IR	miesiące				
	3	6	12	24	36
100% / 0%	PZU Papierów Dłużnych POLONEZ	Goldman Sachs Obligacji	PKO Obligacji Skarbowych Krótkoterminowy	Quercus Obligacji Skarbowych	Quercus Obligacji Skarbowych
75% / 25%	PZU Papierów Dłużnych POLONEZ	Quercus Obligacji Skarbowych	PKO Obligacji Skarbowych Krótkoterminowy	Investor Obligacji Uniwersalny	Quercus Obligacji Skarbowych
50% / 50%	PZU Papierów Dłużnych POLONEZ	Quercus Obligacji Skarbowych	PKO Obligacji Skarbowych Krótkoterminowy	Investor Obligacji Uniwersalny	PKO Obligacji Skarbowych Średnioterminowy
25% / 75%	Goldman Sachs Obligacji	Quercus Obligacji Skarbowych	PKO Obligacji Skarbowych Krótkoterminowy	Investor Obligacji Uniwersalny	PKO Obligacji Skarbowych Średnioterminowy
0% / 100%	Goldman Sachs Obligacji	Quercus Obligacji Skarbowych	PKO Obligacji Skarbowych Krótkoterminowy	Investor Obligacji Uniwersalny	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.

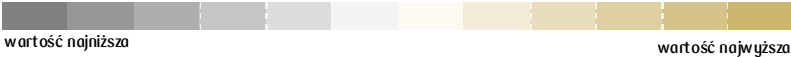
Fundusze stabilnego wzrostu

Indeks siły relatywnej - 12 miesięcy*

zmiana miesięczna

	paź 24	lis 24	gru 24	sty 25	lut 25	mar 25	kwi 25	maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	
Goldman Sachs Stabilnego Wzrostu												2.35	-0.02
Investor Zabezpieczenia Emerytalnego												-0.13	+0.05
Skarbiec - Stabilnego Wzrostu												-0.59	-0.26
Allianz Stabilnego Wzrostu												-0.93	+0.19

legenda:



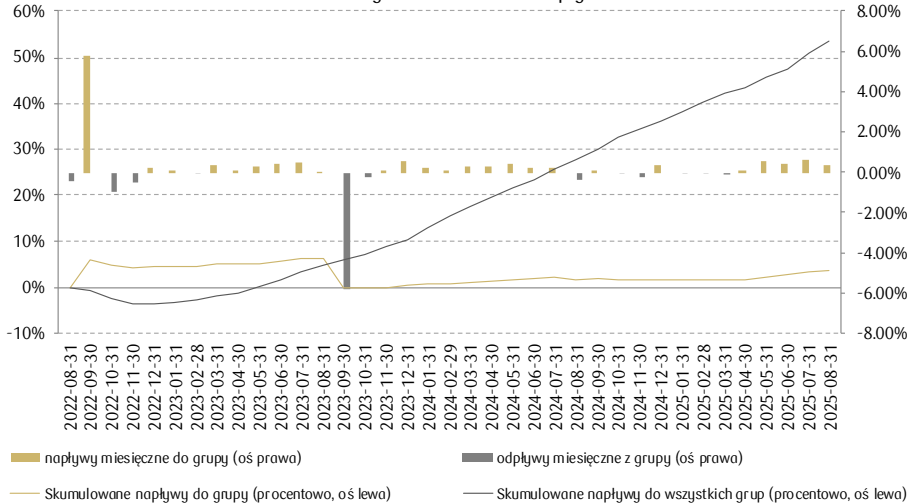
Podsumowanie:

- Na pierwszym miejscu utrzymał się Goldman Sachs Stabilnego Wzrostu (-0,02 pkt).
- Najwyższy spadek indeksu siły relatywnej ponownie zanotował Skarbiec - Stabilnego Wzrostu (-0,26 pkt), a wzrost Allianz Stabilnego Wzrostu (+0,19 pkt).
- W macierzy preferencji widzimy fundusze z trzech pierwszych miejsc rankingu.
- Sierpniowe saldo napływów i umorzeń było pozytywne. Napływy wyniosły 37,95 mln, czyli 0,31% wartości aktywów z końca lipca..

Macierz preferencji inwestora**

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

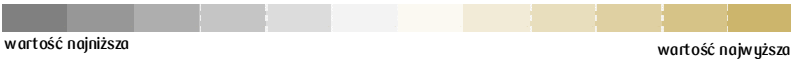
Fundusze zrównoważone

Indeks siły relatywnej - 12 miesięcy*

zmiana miesięczna

	paź 24	lis 24	gru 24	sty 25	lut 25	mar 25	kwi 25	maj 25	cze 25	lip 25	sie 25	wrz 25	
Goldman Sachs Zrównoważony												1.60	-0.02
Investor Zrównoważony												-0.40	-0.02

legenda:



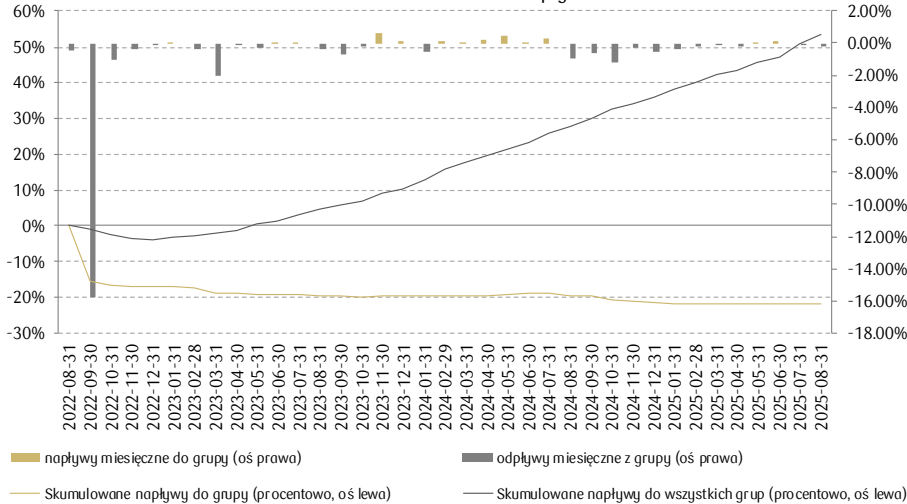
Podsumowanie:

- Na pierwszym miejscu utrzymał się Goldman Sachs Zrównoważony.
- Macierz preferencji zdominowana jest przez lidera rankingu. W krótkim terminie lepiej wypada fundusz z drugiego miejsca.
- Sierpniowe saldo napływów i umorzeń było minimalnie negatywne. Umorzenia wyniosły 8,44 mln zł, czyli 0,16% aktywów z końca lipca.

Macierz preferencji inwestora**

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

Fundusze zrównoważone - saldo napływów - 3 lata



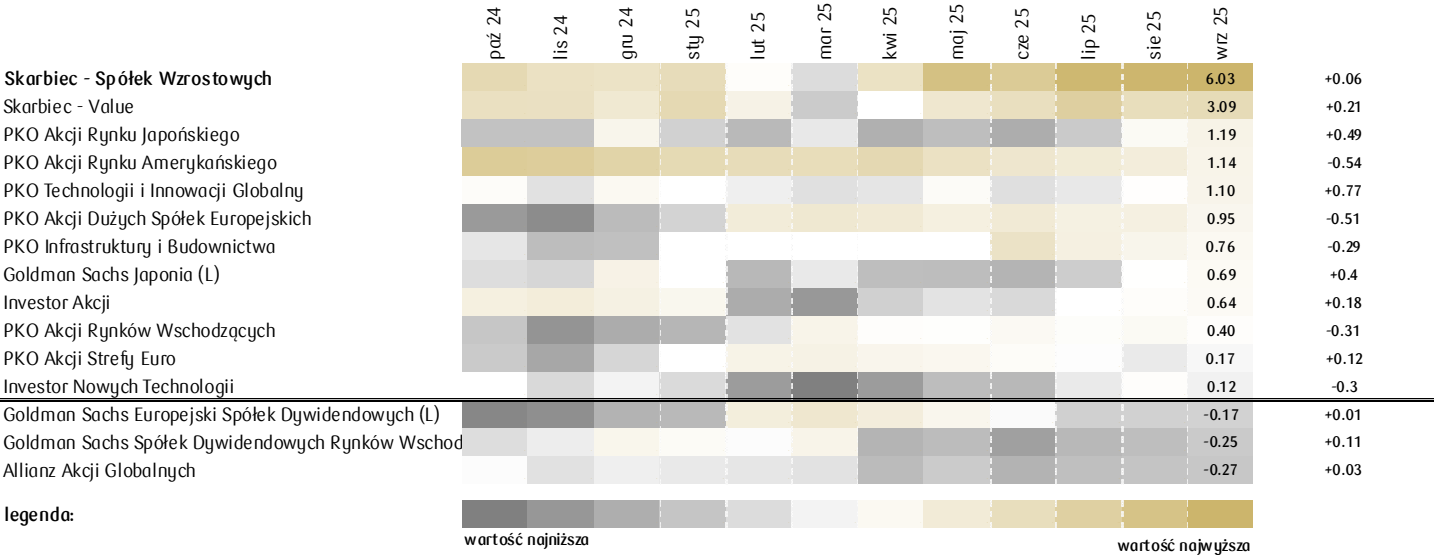
* BM PKO BP wylicza wartość indeksu siły relatywnej funduszu (w relacji do benchmarku) w oparciu o stopę zwrotu względem benchmarku (50% wagi) oraz wskaźnik Information Ratio (50% wagi) z ostatnich 12 miesięcy. Szczegółowe informacje na temat metodologii rankingu znajdują się na przedostatniej stronie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

Fundusze akcji spółek zagranicznych

Indeks siły relatywnej - 12 miesięcy*

zmiana miesięczna



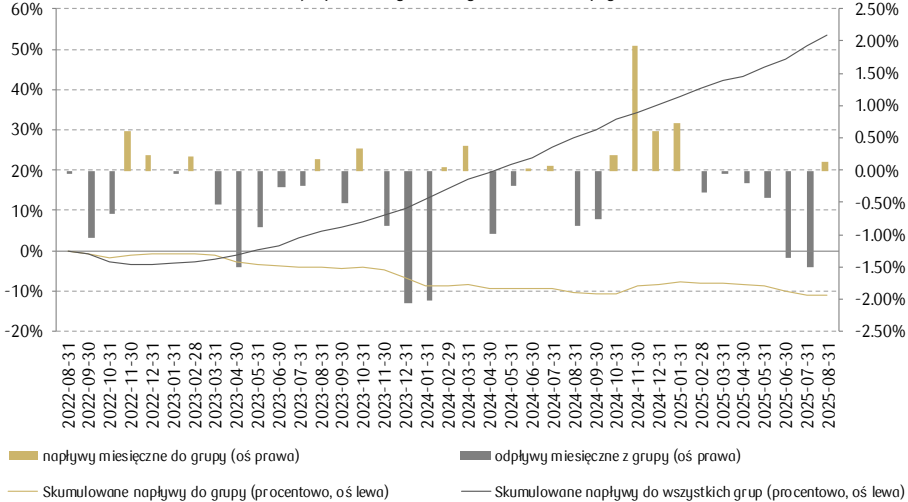
Podsumowanie:

- Pierwsze miejsce utrzymał Skarbiec - Spółek Wzrostowych (+0,06 pkt).
- Największy wzrost wartości indeksu siły relatywnej zanotował PKO Technologii i Innowacji Globalny (+0,77 pkt), a spadek PKO Akcji Dużych Spółek Europejskich (-0,51 pkt).
- Macierz preferencji zdominowana jest przez lidera rankingu. W kilku polach widzimy też PKO Akcji Rynku Amerykańskiego.
- W sierpniu przerwana została kilkumiesięczna seria umorzeń aktywów. Napływ wyniósł 26,48 mln zł, czyli 0,13% wartości aktywów z końca lipca.

Macierz preferencji inwestora**

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



2 października 2025

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:

$$IR = \frac{\text{Średnia dodatkowa stopa zwrotu ponad benchmark}}{\text{Odchylenie standardowe dodatkowych stóp zwrotu ponad benchmark}}$$

dla średniej dodatkowej stopy zwrotu z funduszu ponad benchmark ≥ 0 oraz

$$IR = \frac{\text{Średnia dodatkowa stopa zwrotu ponad benchmark}}{(\text{Odchylenie standardowe dodatkowych stóp zwrotu ponad benchmark})^{-1}}$$

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

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

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



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. Różckiego 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 Racibórz)	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 dochowaniem należytej staranności i rzetelności, jednak BM PKO BP nie gwarantuje, że informacje zawarte w Publikacji są w pełni dokładne i kompletne. Klient ponosi wyłączną odpowiedzialność 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 odnoszących się do danych rynkowych i finansowych są Bloomberg, Analizy Online oraz obliczenia własne BM PKO BP.