

Ranking funduszy inwestycyjnych (wrzesień 2016)

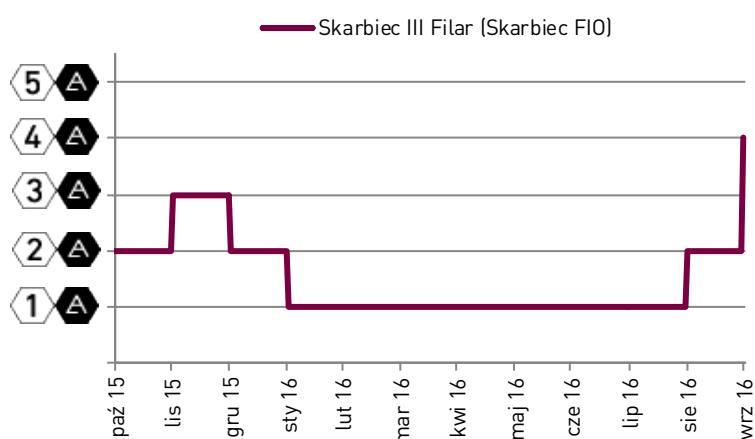
10 października 2016

We wrześniu oceniliśmy 345 funduszy, z czego 240 miało wystarczająco długą historię żeby otrzymać notę zarówno w horyzoncie 12-, jak i 36-miesięcznym. Z perspektywy inwestora najbardziej wartościowe są te rozwiązania, które posiadają najwyższe noty w obu horyzontach. We wrześniowym zestawieniu tej sztuki udało się dokonać 19 funduszom z oferty TFI.

W minionym miesiącu nie odnotowaliśmy debiutów w 12-miesięcznym horyzoncie naszego Rankingu. Zestawienie 36-miesięczne poszerzyło się natomiast o pięć funduszy. Dwa z nich – BPS Obligacji Korporacyjnych (BPS SFIO) oraz BPS Płynnościowy (BPS SFIO) zadebiutowały z najwyższą oceną 5a.

Wśród funduszy, które odnotowały największą poprawę w krótkoterminowym rankingu znalazł się Skarbiec III Filar (Skarbiec FIO). W ostatniej odstonie Rankingu ocena funduszu wzrosła aż o 2 noty z poziomu 2a do 4a. Z poprawą efektywności funduszu na tle konkurencji mamy do czynienia od kilku miesięcy. Wcześniej w okresie od stycznia 2016 r. do lipca 2016 r. utrzymywał najniższą ocenę w Rankingu na poziomie 1a.

Historia zmian 12-miesięcznego rankingu wybranego funduszu



Źródło: Analizy Online

Skarbiec III Filar bez wątplenia wyróżnia się na tle innych funduszy mieszanych stabilnego wzrostu. Wynika to przede wszystkim z dość wysokiego udziału akcji w portfelu w porównaniu do konkurencji. Takie podejście powoduje dużą zmienność wyników funduszu w rytm koniunktury panującej na rynkach akcji. Stąd też Skarbiec III Filar (Skarbiec FIO) podczas 4-letniej obecności w naszym Rankingu notował zarówno najwyższe, jak i najniższe oceny w krótkoterminowym horyzoncie.

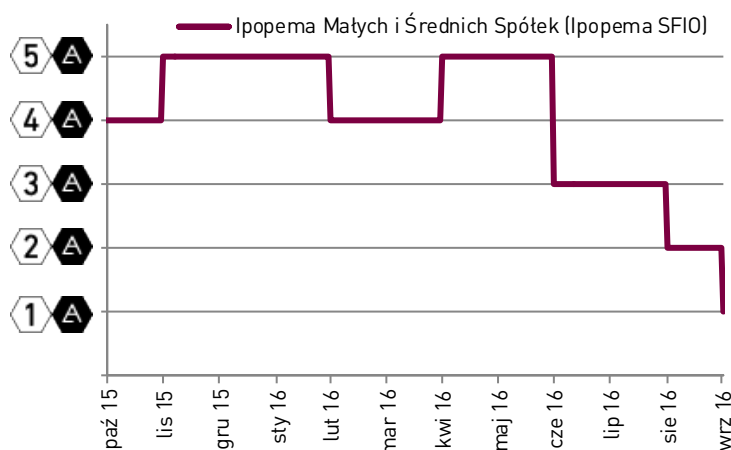
Konstrukcja portfela akcyjnego pozwoliła wykorzystać zwyżki w segmencie akcji MiŚS z ostatnich kilku miesięcy. Skarbiec III Filar (Skarbiec FIO) pod względem udziału dużych spółek w portfelu plasuje się w końcówce funduszy stabilnego wzrostu. Zarządzający chętniej inwestują w krajowe małe i średnie spółki, a także w akcje zagraniczne. Ta mieszanka zadziałała na korzyść wyników w ostatnich miesiącach. W trzecim kwartale 2016 r. z +4,7% stopą zwrotu Skarbiec III Filar (Skarbiec FIO) uplasował się w ścisłej czwórce funduszy mieszanych stabilnego wzrostu.

Na drugim biegunie, znalazł się natomiast Ipopema Małych i Średnich Spótek (Ipopema SFIO). W okresie od czerwca 2015 r. do maja br. utrzymywał wysokie oceny w Rankingu 12-miesięcznym – 4a i 5a w grupie funduszy akcji MiŚS. Jednak w ciągu ostatnich 4 miesięcy jego ocena odnotowała spadek do poziomu 1a.

W tym czasie na GPW najlepiej spisywały się spółki o średniej kapitalizacji, a w grupie rozwiązań akcji MiŚS wyróżniały się przede wszystkim fundusze z dużym udziałem przedstawicieli indeksu mWIG40 w portfelach. W przypadku Ipopema Małych i Średnich Spótek (Ipopema SFIO) mamy natomiast do czynienia z dość dużym udziałem instrumentów zagranicznych oraz akcji firm o niższej kapitalizacji zgrupowanych w indeksie sWIG80.

Pomimo tego, że fundusz po trzech kwartałach 2016 r. odnotował +5,1% stopę zwrotu, nie był w stanie wyróżnić się na tle konkurencji szczególnie w okresach silnych zwyżek cen akcji średnich spółek. Spowodowało to -6 pkt proc. stratę do średniej w grupie akcji MiŚS i w konsekwencji spadek oceny w krótkoterminowym rankingu. Z kolei, w przypadku słabszej koniunktury na GPW, część zagraniczna działałaby na korzyść wyników funduszu. Tak było np. w IV kwartale 2015 r.

Historia zmian 12-miesięcznego rankingu wybranego funduszu



Źródło: Analizy Online

Ranking funduszy inwestycyjnych Analizy Online pozwala w prosty i szybki sposób w ramach jednej grupy wyłonić najlepsze fundusze. Raport przygotowujemy co miesiąc w oparciu o wskaźnik information ratio, który obrazuje relację zysku do ponoszonego ryzyka. Fundusze o najwyższej efektywności otrzymują ocenę 5a lub 4a, rozwiązania najstabsze 1a lub 2a, ocena 3a ma charakter neutralny.

Zespół Analiz Online

Zestawienie najwyżej ocenionych funduszy*

FUNDUSZE AKCYJNE

Fundusze akcji polskich małych i średnich spółek

Lp.	Nazwa funduszu	wynik			ranking	
		wrzesień	o12m	o36m	12m	36m
1	Millennium Dynamicznych Spółek (Millennium FIO)	1,0%	14,7%	19,1%	5	5
2	NN Średnich i Małych Spółek (NN FIO)	1,6%	12,5%	24,4%	5	5
3	MetLife Akcji Małych Spółek (Światowy SFIO)	3,6%	15,3%	16,7%	5	4
4	Ipopema m-INDEKS FIO kategoria A	2,0%	13,4%	23,1%	4	5
5	KBC Portfel Akcji Średnich Spółek (KBC Portfel VIP SFIO)	2,1%	11,7%	22,1%	4	4
6	Skarbiec Małych i Średnich Spółek (Skarbiec FIO)	3,3%	12,4%	10,1%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

[sprawdź oceny wszystkich funduszy w grupie](#)

Fundusze akcji polskich uniwersalne

Lp.	Nazwa funduszu	wynik			ranking	
		wrzesień	o12m	o36m	12m	36m
1	PZU Akcji Spółek Dywidendowych (GI SFIO)	0,1%	25,7%	24,9%	5	5
2	UniAkcje Wzrostu (UniFundusze FIO)	1,8%	7,4%	7,2%	5	5
3	Credit Agricole Akcyjny (Credit Agricole FIO)	0,6%	3,0%	7,0%	5	5
4	Copernicus Akcji (Copernicus FIO)	0,5%	7,7%	12,4%	5	5
5	SKOK Akcji (SKOK PARASOL FIO)	0,6%	8,6%	0,2%	5	4
6	Copernicus Spółek Wzrostowych (Copernicus FIO)	-0,4%	8,6%	11,6%	5	4
7	Aviva Investors Polskich Akcji (Aviva Investors FIO)	0,2%	4,2%	-0,9%	5	4
8	ALTUS Akcji (FIO Parasolowy)	1,7%	6,3%	5,5%	5	4
9	DB Fund Dynamiczny (DB Funds FIO)	0,1%	5,0%	5,3%	5	4
10	Aviva Investors Spółek Dywidendowych (Aviva Investors SFIO)	-0,2%	4,6%	13,4%	4	5
11	Arka Prestiż Akcji Polskich (Arka Prestiż SFIO)	-0,6%	0,1%	9,7%	4	5
12	Aviva Investors Nowych Spółek (Aviva Investors FIO)	0,3%	6,9%	4,9%	4	4
13	QUERCUS Agresywny (Parasolowy SFIO)	0,2%	2,3%	-2,0%	4	3
14	Caspar Akcji Polskich (Caspar Parasolowy FIO)	3,1%	5,8%	-4,7%	4	3
15	Skarbiec - Top Funduszy Akcji SFIO	1,2%	2,4%	-3,0%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

[sprawdź oceny wszystkich funduszy w grupie](#)

Fundusze akcji amerykańskich

Lp.	Nazwa funduszu	wynik			ranking	
		wrzesień	o12m	o36m	12m	36m
1	NN (L) Spółek Dywidendowych USA (NN SFIO)	0,3%	17,0%	15,8%	5	maj 18
2	MetLife Akcji Amerykańskich (Światowy SFIO)	-0,3%	11,7%	46,5%	4	maj 18

Źródło: Analizy Online SA

[sprawdź oceny wszystkich funduszy w grupie](#)

* zestawienie zawiera fundusze, które otrzymały notę 4a lub 5a w horyzoncie 12-miesięcznym, a ich nota 36-miesięczna wynosi co najmniej 3a. [Sprawdź pełen Ranking Analizy Online.](#)

Fundusze akcji azjatyckich bez Japonii

Lp.	Nazwa funduszu	wynik			ranking	
		wrzesień	o12m	o36m	12m	36m
1	UniAkcje: Daleki Wschód (UniFundusze SFIO)	0,6%	20,1%	-	5	gru 17
2	Allianz Akcji Azjatyckich (Allianz SFIO)	0,9%	14,4%	-	4	mar 18
3	MetLife Akcji Chińskich i Azjatyckich (Światowy SFIO)	0,7%	13,8%	45,1%	4	gru 17

Źródło: Analizy Online SA

[sprawdź oceny wszystkich funduszy w grupie](#)
Fundusze akcji europejskich rynków wschodzących

Lp.	Nazwa funduszu	wynik			ranking	
		wrzesień	o12m	o36m	12m	36m
1	UniAkcje: Nowa Europa (UniFundusze FIO)	-0,8%	12,0%	12,9%	5	5
2	Arka Prestiż Akcji Środkowej i Wschodniej Europy (Arka Prestiż SFIO)	0,9%	16,6%	2,8%	5	4
3	UniAkcje Dywidendowy (UniFundusze FIO)	1,2%	11,3%	13,5%	4	5

Źródło: Analizy Online SA

[sprawdź oceny wszystkich funduszy w grupie](#)
Fundusze akcji globalnych rynków rozwiniętych

Lp.	Nazwa funduszu	wynik			ranking	
		wrzesień	o12m	o36m	12m	36m
1	MetLife Akcji Rynków Rozwiniętych (Światowy SFIO)	0,0%	15,1%	30,9%	5	5
2	PZU Akcji Rynków Rozwiniętych (GI SFIO)	0,9%	9,8%	23,1%	5	4
3	Skarbiec Spółek Wzrostowych (Skarbiec FIO)	3,2%	11,5%	22,9%	5	3

Źródło: Analizy Online SA

[sprawdź oceny wszystkich funduszy w grupie](#)
Fundusze akcji globalnych rynków wschodzących

Lp.	Nazwa funduszu	wynik			ranking	
		wrzesień	o12m	o36m	12m	36m
1	NN (L) Spółek Dywidendowych Rynków Wschodzących (NN SFIO)	0,4%	14,4%	10,8%	5	4
2	MetLife Akcji Rynków Wschodzących (Światowy SFIO)	0,5%	14,9%	12,2%	4	5

Źródło: Analizy Online SA

[sprawdź oceny wszystkich funduszy w grupie](#)
Fundusze akcji tureckich

Lp.	Nazwa funduszu	wynik			ranking	
		wrzesień	o12m	o36m	12m	36m
1	QUERCUS Turcja (Parasolowy SFIO)	-0,9%	20,3%	-11,8%	5	3
2	Caspar Akcji Tureckich (Caspar Parasolowy FIO)	-1,6%	17,1%	11,6%	4	5

Źródło: Analizy Online SA

[sprawdź oceny wszystkich funduszy w grupie](#)

* zestawienie zawiera fundusze, które otrzymały notę 4a lub 5a w horyzoncie 12-miesięcznym, a ich nota 36-miesięczna wynosi co najmniej 3a. [Sprawdź peten Ranking Analiz Online.](#)

FUNDUSZE MIESZANE

Fundusze mieszane polskie aktywnej alokacji

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	PKO Strategicznej Alokacji (Parasolowy FIO)	-0,2%	6,3%	3,5%	5	5
2	ALTUS Aktywnego Zarządzania (FIO Parasolowy)	1,3%	5,3%	11,1%	4	5
3	Noble Fund Timingowy (Noble Funds FIO)	-1,1%	1,9%	2,2%	4	4

Źródło: Analizy Online SA

[sprawdź oceny wszystkich funduszy w grupie](#)

Fundusze mieszane polskie stabilnego wzrostu

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Credit Agricole Stabilnego Wzrostu (Credit Agricole FIO)	-0,1%	3,0%	11,9%	5	5
2	Investor Zabezpieczenia Emerytalnego (Investor FIO)	0,2%	7,1%	19,5%	5	5
3	Skarbiec - Top Funduszy Stabilnych SFIO	0,6%	5,3%	6,0%	5	4
4	Aviva Investors Stabilnego Inwestowania (Aviva Investors FIO)	0,1%	1,9%	4,9%	5	4
5	Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus (Aviva Investors FIO)	0,0%	2,2%	6,5%	5	4
6	PKO Stabilnego Wzrostu (Parasolowy FIO)	-0,9%	1,1%	6,4%	4	5
7	KBC Stabilny (KBC FIO)	0,1%	1,8%	8,5%	4	4
8	Skarbiec III Filar (Skarbiec FIO)	0,9%	1,5%	5,3%	4	4
9	BPH Stabilnego Wzrostu (BPH FIO Parasolowy)	-0,2%	1,0%	2,6%	4	3
10	NN Stabilnego Wzrostu (NN FIO)	-0,5%	0,8%	3,4%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

[sprawdź oceny wszystkich funduszy w grupie](#)

Fundusze mieszane polskie zrównoważone

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Credit Agricole Dynamiczny Polski (Credit Agricole FIO)	0,1%	2,8%	5,2%	5	5
2	Investor Zrównoważony (Investor FIO)	0,5%	9,1%	28,2%	5	5
3	Aviva Investors Zrównoważony (Aviva Investors FIO)	0,0%	2,3%	2,1%	5	4
4	Skarbiec Waga Zrównoważony (Skarbiec FIO)	0,8%	2,1%	-0,8%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

[sprawdź oceny wszystkich funduszy w grupie](#)

Fundusze mieszane zagraniczne aktywnej alokacji

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Investor CEE FIZ	-0,1%	8,4%	1,4%	5	sty 18
2	Aviva Investors Aktywnej Alokacji (Aviva Investors FIO)	0,1%	3,9%	15,2%	4	sty 18

Źródło: Analizy Online SA

[sprawdź oceny wszystkich funduszy w grupie](#)

* zestawienie zawiera fundusze, które otrzymały notę 4a lub 5a w horyzoncie 12-miesięcznym, a ich nota 36-miesięczna wynosi co najmniej 3a. [Sprawdź peten Ranking Analiz Online.](#)

FUNDUSZE DŁUŻNE I GOTÓWKOWE

Fundusze dłużne polskie korporacyjne

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Aviva Investors Papierów Nieskarbowych (Aviva Investors SFIO)	0,4%	5,7%	15,5%	5	5
2	Aviva Investors Dłużnych Papierów Korporacyjnych (Aviva Investors FIO)	0,3%	4,7%	11,4%	5	4
3	Arka Prestiż Obligacji Korporacyjnych (Arka Prestiż SFIO)	0,0%	3,6%	10,6%	4	4
4	Arka BZ WBK Obligacji Korporacyjnych (Arka BZ WBK FIO)	0,0%	3,7%	9,9%	4	3
5	Millennium Obligacji Korporacyjnych (Millennium SFIO)	0,2%	4,5%	11,1%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

[sprawdź oceny wszystkich funduszy w grupie](#)

Fundusze dłużne polskie papiery skarbowe

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Aviva Investors Dłużny (Aviva Investors SFIO)	-0,4%	2,9%	14,8%	5	5
2	Skarbiec - Obligacyjny FIZ	0,2%	5,1%	18,6%	5	5
3	NN Obligacji (NN FIO)	-0,4%	4,1%	12,4%	5	4
4	Arka Prestiż Obligacji Skarbowych (Arka Prestiż SFIO)	-0,4%	2,5%	11,9%	4	4
5	Novo Papierów Dłużnych (Novo FIO)	-1,0%	3,3%	11,2%	4	3
6	Arka BZ WBK Obligacji Skarbowych (Arka BZ WBK FIO)	-0,5%	2,2%	10,3%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

[sprawdź oceny wszystkich funduszy w grupie](#)

Fundusze dłużne polskie uniwersalne

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Aviva Investors Obligacji Dynamiczny (Aviva Investors FIO)	-0,1%	5,7%	22,5%	5	5
2	Investor Obligacji (Investor FIO)	-0,3%	3,5%	11,8%	5	4
3	Ipopema Obligacji (Ipopema SFIO)	0,0%	4,0%	11,4%	5	3
4	UniObligacje Aktywne (UniFundusze SFIO)	-1,2%	5,1%	19,1%	4	5
5	KBC Alfa SFIO	0,4%	4,1%	13,3%	4	4
6	PKO Obligacji Długoterminowych (Parasolowy FIO)	-0,5%	3,0%	11,1%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

[sprawdź oceny wszystkich funduszy w grupie](#)

Fundusze dłużne globalne korporacyjne

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Pioneer Obligacji i Dochodu (Pioneer Funduszy Globalnych SFIO)	0,3%	9,7%	-	5	lip 17
2	NN (L) Globalny Dług Korporacyjnego (NN SFIO)	0,4%	11,3%	12,0%	5	maj 17
3	JPMorgan - Global High Yield Bond Fund Polska (Skarbiec - JPM AM Fur)	0,4%	10,1%	-	4	maj 17
4	OPTI Płynnych Obligacji FIZ	0,1%	6,5%	-	4	paź 17

Źródło: Analizy Online SA

[sprawdź oceny wszystkich funduszy w grupie](#)





















Fundusze dłużne globalne uniwersalne

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	MetLife Obligacji Światowych (Światowy SFIO)	-0,2%	10,6%	25,0%	5	lut 18
2	Allianz Obligacji Globalnych (Allianz FIO)	0,1%	6,0%	-	4	lut 18

Źródło: Analizy Online SA

[sprawdź oceny wszystkich funduszy w grupie](#)

Fundusze gotówkowe i pieniężne PLN uniwersalne

Lp.	Nazwa funduszu	wynik			ranking	
		wrzesień	o12m	o36m	12m	36m
1	PKO Płynnościowy SFIO	0,1%	2,4%	8,4%	5 	5 
2	UniKorona Pieniężny (UniFundusze FIO)	0,0%	2,7%	9,2%	5 	5 
3	Investor Płynna Lokata (Investor FIO)	0,1%	2,6%	7,6%	5 	4 
4	SGB Gotówkowy (UniFundusze SFIO)	0,0%	2,3%	7,6%	5 	4 
5	KBC Portfel Pieniężny (KBC Portfel VIP SFIO)	0,1%	2,0%	11,5%	4 	5 
6	BPS Płynnościowy (BPS SFIO)	0,2%	2,5%	10,5%	4 	5 
7	KBC Gamma (KBC Biznes SFIO)	0,2%	2,0%	9,8%	4 	5 
8	KBC Pieniężny (KBC FIO)	0,1%	2,0%	8,3%	4 	4 
9	PKO Skarbowy (Parasolowy FIO)	0,0%	2,2%	6,8%	4 	3 
10	Millennium Depozytowy (Millennium FIO)	0,1%	2,0%	6,1%	4 	3 

Źródło: Analizy Online SA

[sprawdź oceny wszystkich funduszy w grupie](#)

* zestawienie zawiera fundusze, które otrzymały notę 4a lub 5a w horyzoncie 12-miesięcznym, a ich nota 36-miesięczna wynosi co najmniej 3a. [Sprawdź pełen Ranking Analizy Online.](#)

Metodologia Rankingu Analiz Online

Czym jest ranking?

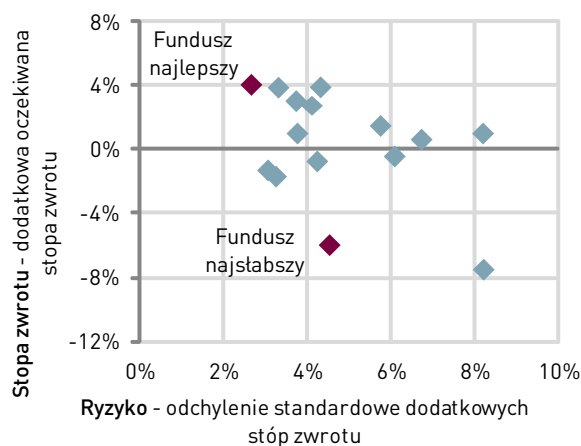
Ranking Analiz Online to narzędzie bazujące na parametrach ilościowych w prosty sposób wskazujące inwestorom najlepsze i najgorsze fundusze w ramach jednorodnej grupy produktowej. Dzięki bieżącemu monitoringowi polityki inwestycyjnej ocenianych rozwiązań, inwestor ma pewność, że fundusze wchodzące w skład grupy porównawczej zawsze spełniają kryteria klasyfikacyjne, ustalone przez firmę Analizy Online. Fundusze otrzymują oceny w rocznym i trzyletnim okresie inwestycji, dzięki czemu inwestorzy mają pełny obraz zmian zachodzących w efektach realizowanej polityki inwestycyjnej. Tym samym są w stanie podejmować dobre decyzje przy wyborze funduszy.

Jak powstaje ranking?

Ranking Analiz Online jest wyliczany na bazie wskaźnika information ratio, który bada relację zysku do ryzyka. Jest on wyliczany po zakończeniu każdego kolejnego miesiąca kalendarzowego. Przy obliczaniu tego parametru bierzemy pod uwagę dwa elementy: dodatkową stopę zwrotu (różnica między stopą zwrotu funduszu, a wynikiem średniej dla danej grupy) oraz ryzyko, oparte na historycznej zmienności dodatkowych stóp zwrotu (tracking error).

Dzięki wskaźnikowi information ratio jesteśmy w stanie uszeregować wszystkie fundusze wchodzące w skład danej grupy - od najlepszego do najstabszego. 15% najlepszych wyników otrzymuje najwyższą ocenę 5a. Kolejne 20% otrzymuje 4a, następne 30% - 3a, kolejne 20% otrzymuje notę 2a i dolne 15% wyników - najniższą ocenę 1a. Jak widać im lepiej prezentuje się relacja zysku do ryzyka, tym fundusz otrzymuje wyższą ocenę.

Mapa zysk/ryzyko



Jak interpretować oceny?

Fundusze które charakteryzują się wysoką efektywnością zarządzania to takie, które posiadają ocenę 5a lub 4a. Ocena na poziomie 3a oznacza przeciętną efektywność, a noty na poziomie 2a i 1a - niską efektywność zarządzania.

Przy wyznaczaniu rankingów bierzemy pod uwagę dwa horyzonty inwestycyjne: 12-miesięczny, dzięki któremu możemy poznać krótkoterminową efektywność zarządzania oraz 36-miesięczny, który obrazuje efekty zarządzania w dłuższym terminie. Z perspektywy inwestora najbardziej wartościowe są rozwiązania, które mają wysokie oceny zarówno w pierwszym, jak i drugim horyzoncie, gdyż takie produkty mają większą zdolność do generowania dobrych wyników w różnych warunkach koniunktury.

Gdzie znaleźć ranking Analiz Online?

Rankingi Analiz Online są dostępne na stronach analizy.pl w sekcji rankingi oraz w comiesięcznych raportach analitycznych prezentujących listę najwyżej ocenionych rozwiązań.

Kontakt

Jeżeli zainteresował Cię temat poruszony w raporcie i szukasz więcej informacji o nim - skontaktuj się z nami.

Dział Analiz

22/431-82-94

analizy@analizy.pl

Dział Sprzedaży

22/431-82-96

sprzedaz@analizy.pl

Dział Rozwoju i Marketingu

22/431-82-97

marketing@analizy.pl

Dział Pozyskiwania i Przetwarzania Danych

22/431-82-98

dane@analizy.pl

Spółka Analizy Online jest niezależną firmą analityczną zajmującą się monitoringiem rynku polskich i zagranicznych instytucji zbiorowego lokowania środków: funduszy inwestycyjnych, emerytalnych oraz ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych]. W zakres analiz rynku funduszy wchodzi między innymi rankingi funduszy, ocena efektywności działań zarządzających oraz analiza ich wpływu na polski rynek finansowy.

Działalność firmy obejmuje również monitoring rynku produktów strukturyzowanych, zmian akcjonariatu polskich spółek publicznych oraz analizę rynku polskich papierów dłużnych.

Niniejsze opracowanie zostało sporządzone wyłącznie w celu informacyjnym zgodnie z najlepszą wiedzą i starannością autorów. Dane wykorzystane przy tworzeniu opracowania pochodzą ze źródeł uważanych przez firmę Analizy Online SA za wiarygodne i dokładne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one kompletne i odzwierciedlają stan faktyczny. Opinie zawarte w niniejszym opracowaniu częściowo bazują na wartościach szacunkowych, wyznaczanych zgodnie z metodologią stosowaną przez Analizy Online SA, które mogą odbiegać od danych rzeczywistych. Spółka Analizy Online SA nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne szkody spowodowane wykorzystaniem opinii i informacji zawartych w niniejszym opracowaniu. Niniejsze opracowanie jest przeznaczone do wyłącznego, własnego użytku Klientów spółki Analizy Online SA, którzy otrzymali je bezpośrednio od spółki Analizy Online SA. Publikowanie niniejszego opracowania w prasie, Internecie i innych środkach masowego przekazu w całości bądź w części, jak również przytaczanie zawartych w nim opinii wymaga pisemnej zgody spółki Analizy Online SA.