

8 stycznia 2024

Ranking funduszy inwestycyjnych (grudzień 2023)

Rok 2024 przyniósł wiele powodów do zadowolenia posiadaczom funduszy dłużnych. Najlepiej poradziły sobie fundusze obligacji długoterminowych, które zarobiły w 12 miesięcy średnio 14,2%.

W ofercie TFI znajdziemy ponad 200 funduszy polskich papierów dłużnych, z których prawie 30 inwestuje głównie w polskie obligacje skarbowe o dłuższym terminie do wykupu. To właśnie one najwięcej zarobiły na hossie na rynku polskich papierów dłużnych. Wszystkie te fundusze w 2023 roku wypracowały dwucyfrowe wyniki w zakresie od 10,4% do ponad 21%! Wyniki to główna składowa naszych comiesięcznych rankingów, do których dokładamy ryzyko. Im lepsza relacja zysku do ryzyka, tym lepszy wynik.

Ranking funduszy polskich papierów skarbowych długoterminowych (12.2023)

Fundusze z najwyższymi ocenami

Nazwa funduszu	Relacja zysk / ryzyko (IR)		Stopa zwrotu			aktywa (mln zł)	Rating
	12M	36M	1M	12M	36M		
Pekao Dłużny Aktywny	5 (12M)	5 (36M)	2,4%	17,7%	12,1%	214	★★★★★
Rockbridge Obligacji Długoterminowych	5 (12M)	5 (36M)	2,3%	21,4%	23,6%	51	★★★★★
Esaliens Obligacji	5 (12M)	4 (36M)	2,7%	18,1%	-1,5%	316	★★★★★
PKO Obligacji Skarbowych Długoterminowy	5 (12M)	3 (36M)	1,7%	15,5%	-4,8%	4 301	★★★★★
Santander Obligacji Skarbowych	4 (12M)	5 (36M)	2,5%	15,0%	1,6%	1 096	★★★★★
Santander Prestiż Obligacji Skarbowych	4 (12M)	4 (36M)	2,4%	15,0%	1,2%	922	★★★★★

Źródło: FUNDOnline FI, Analizy.pl

Na dwóch pierwszych miejscach grudniowego rankingu funduszy polskich papierów dłużnych długoterminowych znalazły się **Pekao Dłużny Aktywny** oraz **Rockbridge Obligacji Długoterminowych**, które otrzymały najwyższą ocenę 5a zarówno w horyzoncie rocznym, jak i trzyletnim (kolejność zależy od wartości wskaźnika IR stojącego za oceną). Pierwszy z funduszy wypracował czwarty wynik w swojej grupie w horyzoncie rocznym (17,65%), który był wypracowany przy nieco niższym ryzyku. Dzięki odpowiednio długiej historii po raz pierwszy fundusz otrzymał ocenę 3-letnią (i to od razu najwyższą). Drugi z funduszy zaczął osiągać wysoko konkurencyjne wyniki już pod koniec 2022, stąd może się pochwalić nie tylko świetnym wynikiem za 2023 rok (21,5%), ale także bardzo wysokim w horyzoncie 3-letnim (23,6%).

Ranking funduszy inwestycyjnych Analiz Online pozwala w prosty i szybki sposób w ramach jednej grupy wyłonić najbardziej efektywne 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 najslabsze 1a lub 2a, ocena 3a ma charakter neutralny.

Na trzecim miejscu znalazł się **Esaliens Obligacji**, który mimo [świetnego wyniku w 2023 roku](#), nie zdołał jeszcze odrobić strat z lat 2021-2022.

Tuż za podium znalazł się **PKO Obligacji Skarbowych Długoterminowych**, który po ok. czterech słabszych latach powrócił do dobrej formy. Jeśli ją utrzyma, można się spodziewać także zwyżki oceny 3-letniej. To o tyle istotna wiadomość, że jest to jeden z największych funduszy na rynku, co oznacza, że wielu klientów może cieszyć się z dobrych wyników.

W zestawieniu nie mogło zabraknąć dwóch przedstawicieli z Santander TFI (**Santander Prestiż Obligacji Skarbowych** oraz **Santander Obligacji Skarbowych**), funduszy, które od dawna utrzymują bardzo dobre lub dobre rankingi. W ostatnich miesiącach spadły one wprawdzie z najwyższego poziomu 5a do 4a (noty 12-mies.), ale to wciąż bardzo dobre produkty. O wysokiej jakości świadczą też najwyższe oceny ratingowe – 5 gwiazdek (czyli oceny, które – w skrócie – biorą pod uwagę więcej różnych parametrów).

Zestawienie najwyżej ocenionych funduszy*

FUNDUSZE AKCYJNE

Fundusze akcji polskich małych i średnich spółek

Lp.	Nazwa funduszu	grudzień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Santander Akcji Małych i Średnich Spółek (Santander FIO)	4,9%	39,3%	58,8%	5	5
2	Millennium Dynamicznych Spółek (Millennium FIO)	5,4%	41,1%	47,9%	5	4
3	Pekao Dynamicznych Spółek (Pekao FIO)	4,4%	38,4%	49,4%	5	4
4	Generali Akcje Małych i Średnich Spółek (Generali Fundusze FIO)	5,4%	44,4%	38,7%	5	3
5	AGIO Akcji Małych i Średnich Spółek (AGIO SFIO)	4,9%	44,5%	80,8%	4	4
6	UNIQA Akcji Małych i Średnich Spółek (UNIQA FIO)	4,2%	42,5%	49,0%	4	3
7	Beta ETF mWIG40TR Portfelowy FIZ	4,5%	42,3%	55,8%	4	3
8	Ipopema Małych i Średnich Spółek (Ipopema SFIO)	4,3%	40,7%	-	4	sty 25

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze akcji polskich uniwersalne

Lp.	Nazwa funduszu	grudzień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	QUERCUS Agresywny (Parasolowy SFIO)	5,5%	41,0%	67,3%	5	5
2	Allianz Spółek Dywidendowych (Allianz Inwestycje SFIO)	4,1%	49,0%	56,3%	5	4
3	PZU Akcji Polskich (PZU FIO Parasolowy)	5,7%	42,9%	39,6%	5	3
4	Millennium Akcji (Millennium FIO)	6,2%	38,2%	37,8%	5	3
5	Allianz SFIO Dużych Spółek	4,5%	44,5%	39,1%	5	3
6	Credit Agricole Akcyjny (Credit Agricole FIO)	5,9%	37,2%	47,3%	4	5
7	Santander Prestiż Akcji Polskich (Santander Prestiż SFIO)	6,0%	37,3%	44,6%	4	5
8	UNIQA Selektywny Akcji Polskich (UNIQA FIO)	5,1%	37,7%	54,5%	4	5
9	UNIQA Akcji (UNIQA FIO)	5,4%	37,6%	40,7%	4	4
10	Santander Akcji Polskich (Santander FIO)	6,2%	37,5%	41,1%	4	4
11	Noble Fund Akcji Polskich (Noble Funds FIO)	5,1%	37,5%	45,4%	4	4
12	AGIO Akcji PLUS (AGIO PLUS FIO)	3,7%	38,9%	59,5%	4	4

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze akcji amerykańskich

Lp.	Nazwa funduszu	grudzień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	inPZU Akcje Amerykańskie O (inPZU SFIO)	4,3%	28,4%	27,7%	5	5
2	Santander Prestiż Akcji Amerykańskich (Santander Prestiż SFIO)	9,4%	40,5%	-	5	sty 24
3	PKO Akcji Rynku Amerykańskiego (Parasolowy FIO)	4,6%	25,2%	29,9%	4	5
4	Beta ETF S&P 500 PLN-Hedged Portfelowy FIZ	4,3%	24,5%	-	4	lut 24

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze akcji europejskich rynków rozwiniętych

Lp.	Nazwa funduszu	grudzień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	PKO Akcji Strefy Euro (Parasolowy FIO)	3,4%	24,8%	41,8%	5	5
2	Allianz Europe Equity Growth Select (Allianz SFIO)	7,2%	22,8%	18,6%	5	3
3	inPZU Akcje Europejskie O (inPZU SFIO)	3,6%	18,1%	-	5	sty 25
4	Rockbridge Neo Akcji Europejskich (Rockbridge Neo SFIO)	3,2%	14,3%	23,3%	4	4

Źródło: Analizy Online SA

* 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 Analiz Online.](#)

Fundusze akcji globalnych rynków rozwiniętych

Lp.	Nazwa funduszu	grudzień	wynik		ranking 12m	ranking 36m
			o12m	o36m		
1	Pekao Megatrendy (Pekao FIO)	7,4%	40,0%	31,8%	5	5
2	Santander Akcji Spółek Wzrostowych (Santander FIO)	5,9%	39,9%	17,8%	5	4
3	Generali Akcji: Megatrendy (Generali Fundusze FIO)	6,0%	50,8%	16,8%	5	4
4	Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek (Noble Funds FIO)	6,6%	29,3%	13,9%	5	4
5	QUERCUS Global Growth (Parasolowy SFIO)	4,9%	41,6%	13,5%	5	3
6	VIG / C-QUADRAT Global Growth Trends (VIG / C-QUADRAT FIO)	6,3%	35,2%	-	5	lis 24
7	Rockbridge Growth Leaders (Rockbridge FIO Parasolowy)	6,0%	36,7%	-	5	lip 24
8	inPZU Akcje Rynków Rozwiniętych O (inPZU SFIO)	4,8%	24,9%	21,6%	4	5
9	Allianz Globalnych Akcji (Allianz Duo FIO)	6,0%	22,9%	26,1%	4	5
10	Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek (Investor FIO)	7,3%	25,5%	9,7%	4	3
11	PKO Diamentowy (PKO Portfele Inwestycyjne SFIO)	3,9%	24,6%	14,8%	4	3
12	Investor Quality (Investor SFIO)	5,2%	26,0%	-	4	mar 24
13	Santander Prestiż Odpowiedzialnego Inwestowania Globalny (Santander FIO)	3,9%	22,3%	-	4	sty 24

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze akcji globalnych rynków wschodzących

Lp.	Nazwa funduszu	grudzień	wynik		ranking 12m	ranking 36m
			o12m	o36m		
1	Rockbridge Akcji Rynków Wschodzących (Rockbridge FIO Parasolowy)	3,4%	12,4%	1,8%	5	5
2	Santander Prestiż Akcji Rynków Wschodzących (Santander Prestiż SFIO)	3,8%	10,6%	-10,6%	5	4
3	inPZU Akcje Rynków Wschodzących O (inPZU SFIO)	3,7%	9,7%	-16,6%	4	3
4	PKO Akcji Rynków Wschodzących (Parasolowy FIO)	3,9%	9,1%	-16,3%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

FUNDUSZE MIESZANE

Fundusze mieszane polskie stabilnego wzrostu

Lp.	Nazwa funduszu	wynik			ranking	
		grudzień	o12m	o36m	12m	36m
1	Pekao Stabilnego Wzrostu (Pekao FIO)	3,0%	22,0%	16,8%	5	5
2	Allianz Stabilnego Wzrostu (Allianz FIO)	2,7%	25,5%	12,2%	5	4
3	Ipopema Emerytura Plus (Ipopema SFIO)	3,6%	24,7%	7,4%	5	3
4	Allianz Stabilnego Inwestowania (Allianz Duo FIO)	2,5%	23,4%	15,0%	4	5
5	Esaliens Senior FIO	3,1%	20,8%	7,2%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze mieszane polskie zrównoważone

Lp.	Nazwa funduszu	wynik			ranking	
		grudzień	o12m	o36m	12m	36m
1	Credit Agricole Dynamiczny Polski (Credit Agricole FIO)	4,6%	28,8%	27,8%	4	5
2	Allianz Zrównoważony (Allianz Duo FIO)	3,1%	31,6%	19,0%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze mieszane zagraniczne aktywnej alokacji

Lp.	Nazwa funduszu	wynik			ranking	
		grudzień	o12m	o36m	12m	36m
1	Allianz Globalnej Aktywnej Alokacji (Allianz Duo FIO)	4,0%	20,7%	37,7%	5	5
2	Allianz Dynamiczna Multistrategia (Allianz SFIO)	4,1%	16,2%	32,1%	4	5

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze mieszane zagraniczne stabilnego wzrostu

Lp.	Nazwa funduszu	wynik			ranking	
		grudzień	o12m	o36m	12m	36m
1	PZU Aktywny Globalny (PZU FIO Parasolowy)	3,3%	22,8%	20,9%	5	5
2	Santander Umiarkowany (Santander FIO)	3,5%	16,9%	3,2%	5	3
3	ING Pakiet Umiarkowany (ING Konto Funduszowe SFIO)	3,2%	16,8%	11,2%	4	5
4	PKO Rubinowy (PKO Portfele Inwestycyjne SFIO)	2,7%	17,6%	5,3%	4	4
5	Investor Akumulacji Kapitału (Investor SFIO)	2,5%	16,6%	-	4	mar 24

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze mieszane zagraniczne zrównoważone

Lp.	Nazwa funduszu	wynik			ranking	
		grudzień	o12m	o36m	12m	36m
1	Pekao Strategii Globalnej (Pekao Strategie Funduszowe SFIO)	3,5%	15,7%	10,2%	5	5
2	PKO Szmaragdowy (PKO Portfele Inwestycyjne SFIO)	3,4%	20,7%	10,6%	5	4
3	Allianz Zbalansowana Multistrategia (Allianz SFIO)	3,9%	14,0%	21,2%	4	5

Źródło: Analizy Online SA

FUNDUSZE DŁUŻNE

Fundusze papierów dłużnych polskich długoterminowych uniwersalne

Lp.	Nazwa funduszu	grudzień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Franklin Elastycznego Dochodu B (FT FIO)	2,3%	16,4%	-1,2%	5	3
2	Pekao Obligacji - Dynamiczna Alokacja 2 (Pekao FIO)	2,3%	14,5%	5,7%	4	5
3	Eques Obligacji (Eques SFIO)	3,6%	16,1%	0,2%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze papierów dłużnych polskich korporacyjnych

Lp.	Nazwa funduszu	grudzień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Allianz Papierów Nieskarbowych (Allianz Inwestycje SFIO)	1,7%	14,9%	11,1%	5	3
2	Allianz Obligacji FIZ seria A	1,0%	12,1%	12,7%	4	4
3	Generali Oszczędnościowy (Generali Fundusze FIO)	1,2%	12,0%	11,0%	4	3
4	Generali Profit Plus (Generali Fundusze SFIO)	1,2%	11,8%	9,5%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze papierów dłużnych polskich skarbowych

Lp.	Nazwa funduszu	grudzień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	PZU Sejt+ (PZU FIO Parasolowy)	1,1%	13,0%	13,7%	5	5
2	Rockbridge Obligacji Krótkoterminowych (Rockbridge FIO Parasolowy)	1,3%	25,1%	22,4%	5	3
3	Santander Prestiż Dłużny Krótkoterminowy (Santander Prestiż SFIO)	1,0%	10,5%	8,7%	5	3
4	Credit Agricole Dłużny Krótkoterminowy (Credit Agricole FIO)	0,8%	10,0%	10,0%	4	4
5	Caspar Obligacji (Caspar Parasolowy FIO)	0,7%	10,4%	-	4	lip 25

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze papierów dłużnych polskich skarbowych długoterminowych

Lp.	Nazwa funduszu	grudzień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Pekao Dłużny Aktywny (Pekao Funduszy Globalnych SFIO)	2,4%	17,7%	12,1%	5	5
2	Rockbridge Obligacji Długoterminowych (Rockbridge FIO Parasolowy)	2,3%	21,4%	23,6%	5	5
3	Esaliens Obligacji (Esaliens Parasol FIO)	2,7%	18,1%	-1,5%	5	4
4	PKO Obligacji Skarbowych Długoterminowy (Parasolowy FIO)	1,7%	15,5%	-4,8%	5	3
5	Santander Obligacji Skarbowych (Santander FIO)	2,5%	15,0%	1,6%	4	5
6	Santander Prestiż Obligacji Skarbowych (Santander Prestiż SFIO)	2,4%	15,0%	1,2%	4	4

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze papierów dłużnych polskich uniwersalne

Lp.	Nazwa funduszu	grudzień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy (Parasolowy SFIO)	0,9%	12,3%	16,2%	5	5
2	SGB Bankowy (Generali Fundusze SFIO)	1,4%	13,0%	11,8%	5	4
3	Superfund Spokojna Inwestycja (Superfund FIO Portfelowy)	1,0%	11,5%	17,1%	4	5
4	BPS Konserwatywny (BPS FIO)	0,8%	11,2%	12,3%	4	5
5	PZU Obligacji Krótkoterminowych (PZU FIO Parasolowy)	1,2%	11,8%	11,7%	4	5
6	GAMMA (GAMMA Biznes SFIO)	1,1%	11,0%	12,0%	4	5
7	PZU Energia Konserwatywny (PZU Energia Emerytura SFIO)	1,0%	13,2%	20,5%	4	4
8	Investor Oszczędnościowy (Investor FIO)	1,0%	10,9%	10,3%	4	4
9	Rockbridge Obligacji Korporacyjnych (Rockbridge FIO Parasolowy)	2,0%	13,9%	14,4%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze papierów dłużnych globalnych korporacyjnych

Lp.	Nazwa funduszu	grudzień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych (PZU FIO Parasolowy)	2,0%	15,8%	12,5%	5	5
2	Millennium Obligacji Globalnych (Millennium SFIO)	3,1%	8,2%	6,0%	4	4
3	Pekao Obligacji i Dochodu (Pekao Funduszy Globalnych SFIO)	3,2%	12,0%	5,6%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze papierów dłużnych globalnych uniwersalne

Lp.	Nazwa funduszu	grudzień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Allianz PIMCO Income (Allianz SFIO)	2,7%	7,9%	2,7%	5	5
2	PKO Obligacji Globalny (Parasolowy FIO)	1,8%	11,1%	-7,7%	5	3
3	Allianz Globalny Obligacji (Allianz Duo FIO)	3,5%	17,0%	-	5	sty 24
4	Allianz Obligacji Globalnych (Allianz FIO)	3,2%	7,7%	4,6%	4	5
5	UNIQA Globalnych Strategii Dłużnych (UNIQA SFIO)	3,2%	7,7%	0,5%	4	4

Źródło: Analizy Online SA

FUNDUSZE PPK

Ranking funduszy PPK jest dostępny [tutaj](#)

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 jednolitej 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 najgorszego. 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.

Jak interpretować oceny?

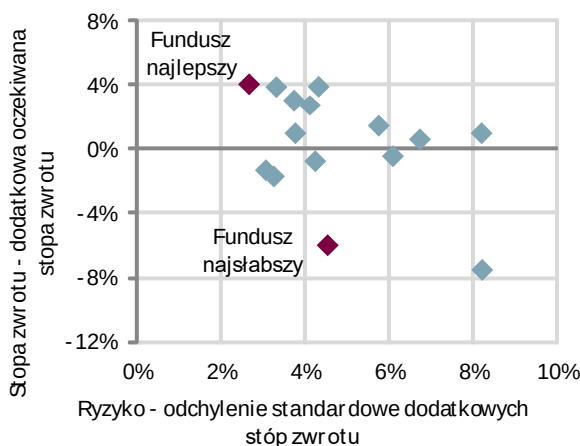
Fundusze które charakteryzują się wysoką efektywnością zarządzania to takie, które posiadają ocenę 5a lub 4a. Ocena na poziomie 3a oznacza przeciętną efektywność, a noty na poziomie 2a i 1a - niską efektywność zarządzania.

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 „oceny” oraz w comiesięcznych raportach analitycznych prezentujących listę najwyżej ocenionych rozwiązań.

Mapa zysk/ryzyko



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.

Działalności 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 wyłączonego, 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.