

8 maja 2024

Ranking funduszy inwestycyjnych (kwiecień 2024)

Złoto znów nabrało blasku. Fundusze metali szlachetnych od początku roku zarobiły już średnio ponad 10%. W samym kwietniu najwięcej zarobiły te, które inwestują w srebro, ale w skali 12 mies. najlepsze oceny mają fundusze z czystą ekspozycją na złoto.

Ranking funduszy inwestycyjnych Analiz Online pozwala w prosty 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 / 4a, a najgorsze 1a lub 2a, ocena 3a ma charakter neutralny.

W kwietniu na rynku surowców dominowały wzrosty notowań, zwłaszcza metali. Złoto podrożało o niecałe 2%, a srebro o 6%. W takich warunkach dobrze radziły sobie krajowe fundusze rynku metali szlachetnych, które w ujęciu średnim zarobiły 6%, a od początku roku ponad 10%. W tym segmencie produktów najlepiej wypadły **Superfund Silver Powiązany SFIO kat. Standardowa** oraz **Superfund Silver**, które zyskały po 9,8%.

Ranking funduszy surowców - metale szlachetne (kwiecień 2024)

Fundusze detaliczne

Nazwa funduszu	Relacja zysk / ryzyko (IR)		Stopa zwrotu			aktywa (mln zł)	Rating
	12M	36M	1M	12M	36M		
Generali Złota	5	5	4,1%	13,1%	19,9%	147	-
QUERCUS Gold	5	5	3,3%	13,8%	27,4%	128	-
Investor Gold Otwarty	4	4	4,2%	10,8%	20,2%	442	★ ★ ★ ★ ★
Investor Gold FIZ	4	4	3,1%	10,9%	12,5%	43	-
Superfund GoldFuture	4	2	6,3%	8,8%	-21,9%	14	-
QUERCUS Silver	3	3	5,8%	2,8%	-1,4%	77	-
PKO Akcji Rynku Złota	3	3	5,2%	-1,7%	-3,9%	638	-
inPZU Akcje Rynku Złota O	3	-	6,6%	2,7%	-	23	-
Ipopema Złota i Metali Szlachetnych	3	-	4,5%	2,7%	-	12	-
Esaliens Gold	2	2	6,2%	-1,4%	-14,6%	52	-
Superfund Silver Powiązany SFIO kat. Standardowa	2	1	9,8%	-0,5%	-39,4%	19	-
Superfund Silver	2	1	9,8%	-0,7%	-40,3%	7	-
Allianz Akcji Rynku Złota	1	3	3,9%	-3,0%	-0,3%	72	-
UNIQA Akcji Rynku Złota	1	-	6,9%	-5,0%	-	30	-

Źródło: FUNDOnline FI, Analizy.pl

W skali 12 miesięcy rozstrzał wyników jest już spory. Podczas gdy jedne fundusze zarobiły po ponad 10%, najgorsze w grupie odnotowały kilkuprocentowe straty. Duże znaczenie ma tu konstrukcja portfela. Najwięcej zyskują te, które mają bezpośrednią ekspozycję na ceny złota, podczas gdy słabsze wyniki osiągają te, które mają w portfolio także akcje spółek wydobywczych,

W kwietniowym rankingu najwyższą ocenę 5a w horyzoncie rocznym i trzyletnim uzyskały dwa fundusze: **Generali Złota** oraz **Quercus Gold**. O jedno oczko słabsze noty otrzymał **Investor Gold Otwarty**. Ich portfele są wypełnione instrumentami dającymi bezpośrednią lub pośrednią ekspozycję na cenę złota, dzięki czemu ich wyniki są zbliżone do notowań kruszcu. W pierwszym są to głównie ETC i ETF-y, w drugim kontrakty na złoto (oraz obligacje korporacyjne), a w Investor Gold Otwarty - tytuły uczestnictwa zagranicznych funduszy (ETF i ETC) dających ekspozycję na rynek metali szlachetnych.

Zestawienie najwyżej ocenionych funduszy*

FUNDUSZE AKCYJNE

Fundusze akcji polskich małych i średnich spółek

Lp.	Nazwa funduszu	kwiecień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	UNIQA Akcji Małych i Średnich Spółek (UNIQA FIO)	1,0%	42,3%	46,8%	5	4
2	Beta ETF mWIG40TR Portfelowy FIZ	0,4%	41,5%	50,4%	5	4
3	Generali Akcje Małych i Średnich Spółek (Generali Fundusze FIO)	-0,2%	34,5%	35,1%	5	3
4	Skarbiec Małych i Średnich Spółek (Skarbiec FIO)	2,7%	44,1%	35,3%	5	3
5	Rockbridge Neo Akcji Średnich Spółek (Rockbridge Neo FIO)	0,3%	35,1%	50,9%	4	5
6	PZU Akcji Małych i Średnich Spółek (PZU FIO Parasolowy)	1,2%	35,3%	38,4%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze akcji polskich uniwersalne

Lp.	Nazwa funduszu	kwiecień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	PZU Akcji Polskich (PZU FIO Parasolowy)	2,1%	38,9%	43,8%	5	5
2	UNIQA Selektywny Akcji Polskich (UNIQA FIO)	2,7%	38,4%	51,8%	5	5
3	Allianz Spółek Dywidendowych (Allianz Inwestycje SFIO)	3,1%	41,6%	57,5%	5	5
4	UNIQA Akcji (UNIQA FIO)	2,4%	37,0%	41,1%	5	4
5	QUERCUS Agresywny (Parasolowy SFIO)	1,8%	36,5%	43,9%	5	4
6	Noble Fund Akcji Polskich (Noble Funds FIO)	3,1%	35,2%	47,2%	4	5
7	Credit Agricole Akcyjny (Credit Agricole FIO)	2,7%	33,2%	41,5%	4	5
8	Santander Akcji Polskich (Santander FIO)	2,2%	33,5%	39,0%	4	4
9	Santander Prestiż Akcji Polskich (Santander Prestiż SFIO)	2,5%	32,9%	39,6%	4	4
10	Allianz SFIO Dużych Spółek	2,4%	38,4%	40,5%	4	3
11	Goldman Sachs Indeks Odpowiedzialnego Inwestowania (Goldman Sa	2,2%	36,8%	40,1%	4	3
12	inPZU Akcje Polskie O (inPZU SFIO)	2,1%	36,2%	35,8%	4	3
13	PKO Akcji Rynku Polskiego (Parasolowy FIO)	2,1%	34,9%	34,5%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze akcji amerykańskich

Lp.	Nazwa funduszu	kwiecień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	inPZU Akcje Amerykańskie O (inPZU SFIO)	-4,1%	23,5%	24,2%	5	5
2	UNIQA Akcji Amerykańskich (UNIQA SFIO)	-3,4%	22,5%	21,4%	5	4
3	PKO Akcji Rynku Amerykańskiego (Parasolowy FIO)	-3,8%	21,6%	23,6%	4	5

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze akcji europejskich rynków rozwiniętych

Lp.	Nazwa funduszu	kwiecień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	PKO Akcji Strefy Euro (Parasolowy FIO)	-2,4%	17,5%	40,4%	5	5
2	inPZU Akcje Europejskie O (inPZU SFIO)	-0,9%	13,5%	-	5	sty 25
3	Noble Fund Akcji Europejskich (Noble Funds FIO)	-1,0%	10,5%	19,4%	4	4
4	Santander Prestiż Akcji Europejskich (Santander Prestiż SFIO)	-0,9%	11,2%	18,4%	4	3

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	kwiecień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Allianz Globalnych Akcji (Allianz Duo FIO)	-2,8%	19,6%	24,0%	5	5
2	QUERCUS Global Growth (Parasolowy SFIO)	-2,8%	35,0%	18,4%	5	4
3	Santander Akcji Spółek Wzrostowych (Santander FIO)	-2,0%	28,4%	18,0%	5	4
4	Generali Akcji: Megatrendy (Generali Fundusze FIO)	-3,7%	35,8%	13,5%	5	4
5	Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek (Investor FIO)	-3,1%	26,5%	13,4%	5	3
6	Millennium Plan Aktywny (Millennium SFIO)	-2,3%	19,0%	9,5%	5	3
7	VIG / C-QUADRAT Global Growth Trends (VIG / C-QUADRAT FIO)	-4,8%	26,4%	-	5	lis 24
8	inPZU Akcje Rynków Rozwiniętych O (inPZU SFIO)	-3,5%	19,0%	17,9%	4	5
9	Investor Quality (Investor SFIO)	-4,5%	19,5%	23,8%	4	5
10	Pekao Megatrendy (Pekao FIO)	-4,1%	20,6%	20,2%	4	4
11	Santander Prestiż Odpowiedzialnego Inwestowania Globalny (Santander FIO)	-3,0%	18,1%	17,1%	4	4
12	Allianz Akcji Globalnych (Allianz FIO)	-2,4%	17,5%	0,9%	4	3
13	Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek (Noble Funds FIO)	-1,0%	19,4%	4,4%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze akcji globalnych rynków wschodzących

Lp.	Nazwa funduszu	kwiecień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Goldman Sachs Spółek Dywidendowych Rynków Wschodzących (Goldr FIO)	1,6%	21,6%	1,2%	5	5
2	Santander Prestiż Akcji Rynków Wschodzących (Santander Prestiż SFIO)	1,4%	10,1%	-11,5%	5	4
3	Rockbridge Akcji Rynków Wschodzących (Rockbridge FIO Parasolowy)	0,8%	9,2%	-4,4%	4	5
4	inPZU Akcje Rynków Wschodzących O (inPZU SFIO)	0,4%	8,5%	-18,1%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

FUNDUSZE MIESZANE

Fundusze mieszane polskie stabilnego wzrostu

Lp.	Nazwa funduszu	kwiecień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Allianz Stabilnego Inwestowania (Allianz Duo FIO)	0,4%	18,3%	16,3%	5	5
2	Allianz Stabilnego Wzrostu (Allianz FIO)	0,2%	18,4%	12,1%	5	4
3	Pekao Stabilnego Wzrostu (Pekao FIO)	0,1%	15,6%	16,2%	4	5
4	Ipopema Emerytura Plus (Ipopema SFIO)	0,3%	18,4%	8,9%	4	3
5	Rockbridge Stabilnego Wzrostu (Rockbridge FIO Parasolowy)	0,0%	16,3%	11,4%	4	3
6	UNIQA Stabilnego Wzrostu (UNIQA FIO)	0,4%	17,2%	-	4	gru 24

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze mieszane polskie zrównoważone

Lp.	Nazwa funduszu	kwiecień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	PZU Zrównoważony (PZU FIO Parasolowy)	0,3%	30,2%	21,7%	5	3
2	Credit Agricole Dynamiczny Polski (Credit Agricole FIO)	0,9%	21,7%	24,5%	4	5
3	Allianz Zrównoważony (Allianz Duo FIO)	0,9%	26,0%	21,9%	4	4

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze mieszane zagraniczne aktywnej alokacji

Lp.	Nazwa funduszu	kwiecień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Allianz Dynamiczna Multistrategia (Allianz SFIO)	-1,3%	20,6%	28,0%	5	5
2	Investor CEE FIZ	0,9%	24,9%	14,3%	5	4
3	Allianz Globalnej Aktywnej Alokacji (Allianz Duo FIO)	-1,8%	11,0%	26,4%	4	5

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze mieszane zagraniczne stabilnego wzrostu

Lp.	Nazwa funduszu	kwiecień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	PZU Aktywny Globalny (PZU FIO Parasolowy)	-1,0%	16,3%	25,0%	5	5
2	PKO Rubinowy (PKO Portfele Inwestycyjne SFIO)	-1,2%	11,4%	5,5%	5	4
3	Santander Umiarkowany (Santander FIO)	-1,2%	10,7%	4,1%	5	3
4	ING Pakiet Umiarkowany (ING Konto Funduszowe SFIO)	0,1%	12,1%	10,9%	4	5
5	Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny (Pekao Strategie Funduszow	-1,9%	9,4%	4,8%	4	4

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze mieszane zagraniczne zrównoważone

Lp.	Nazwa funduszu	kwiecień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Allianz Zbalansowana Multistrategia (Allianz SFIO)	-1,2%	16,3%	18,8%	5	5
2	PKO Szmaragdowy (PKO Portfele Inwestycyjne SFIO)	-1,0%	15,4%	10,4%	5	4
3	Pekao Strategii Globalnej (Pekao Strategie Funduszowe SFIO)	-2,3%	11,4%	8,5%	4	5

Źródło: Analizy Online SA

FUNDUSZE DŁUŻNE

Fundusze papierów dłużnych polskich długoterminowych uniwersalne

Lp.	Nazwa funduszu	kwiecień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Franklin Elastycznego Dochodu B (FT FIO)	-0,4%	9,5%	0,5%	5	3
2	Pekao Obligacji - Dynamiczna Alokacja FIO	-0,6%	8,3%	7,5%	4	5
3	Pekao Obligacji - Dynamiczna Alokacja 2 (Pekao FIO)	-0,8%	7,7%	6,5%	4	5
4	Eques Obligacji (Eques SFIO)	-1,0%	8,4%	-1,1%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze papierów dłużnych polskich korporacyjnych

Lp.	Nazwa funduszu	kwiecień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	QUERCUS Ochrony Kapitału (Parasolowy SFIO)	0,4%	11,1%	18,4%	5	5
2	Generali Profit Plus (Generali Fundusze SFIO)	0,4%	10,7%	11,7%	5	3
3	Allianz Papierów Nieskarbowych (Allianz Inwestycje SFIO)	0,2%	11,2%	12,7%	5	3
4	Generali Oszczędnościowy (Generali Fundusze FIO)	0,4%	10,5%	13,2%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze papierów dłużnych polskich skarbowych

Lp.	Nazwa funduszu	kwiecień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	PZU Seif+ (PZU FIO Parasolowy)	0,2%	9,9%	16,4%	5	5
2	Allianz Krótkoterminowych Obligacji (Allianz Inwestycje SFIO)	0,2%	8,5%	15,1%	5	4
3	Rockbridge Obligacji Krótkoterminowych (Rockbridge FIO Parasolowy)	0,0%	10,6%	24,6%	5	3
4	Credit Agricole Dłużny Krótkoterminowy (Credit Agricole FIO)	0,2%	7,7%	12,0%	4	4
5	QUERCUS Dłużny 1 (Instytucjonalny SFIO)	0,3%	8,2%	-	4	cze 24

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze papierów dłużnych polskich skarbowych długoterminowych

Lp.	Nazwa funduszu	kwiecień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Rockbridge Obligacji Długoterminowych (Rockbridge FIO Parasolowy)	-0,6%	10,2%	26,1%	5	5
2	ALIOR Obligacji (ALIOR SFIO)	-0,3%	9,4%	1,5%	5	4
3	PZU Papierów Dłużnych POLONEZ (PZU FIO Parasolowy)	-0,6%	8,2%	-3,7%	5	3
4	PKO Obligacji Skarbowych Długoterminowy (Parasolowy FIO)	-0,7%	8,0%	-4,2%	5	3
5	Esaliens Obligacji (Esaliens Parasol FIO)	-1,4%	8,4%	-1,4%	4	4
6	Allianz Dłużny (Allianz Inwestycje SFIO)	-0,8%	7,8%	1,6%	4	4

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze papierów dłużnych polskich uniwersalne

Lp.	Nazwa funduszu	kwiecień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy (Parasolowy SFIO)	0,4%	10,7%	19,0%	5	5
2	Superfund Spokojna Inwestycja (Superfund FIO Portfelowy)	0,5%	10,1%	19,5%	5	5
3	SGB Bankowy (Generali Fundusze SFIO)	0,3%	11,4%	14,8%	5	4
4	PZU Energia Konserwatywny (PZU Energia Emerytura SFIO)	0,5%	10,7%	21,7%	5	4
5	PZU Obligacji Krótkoterminowych (PZU FIO Parasolowy)	0,2%	9,7%	14,2%	4	5
6	Superfund Spokojna Inwestycja Plus (Superfund SFIO)	0,4%	9,6%	17,5%	4	5
7	Pekao Konserwatywny Plus (Pekao FIO)	1,0%	10,3%	21,8%	4	5
8	Esaliens Konserwatywny (Esaliens Parasol FIO)	0,4%	9,2%	14,7%	4	4

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze papierów dłużnych globalnych korporacyjnych

Lp.	Nazwa funduszu	kwiecień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych (PZU FIO Parasolowy)	-0,3%	11,5%	15,5%	5	5
2	Millennium Obligacji Globalnych (Millennium SFIO)	-1,2%	3,6%	4,8%	4	4
3	Pekao Obligacji i Dochodu (Pekao Funduszy Globalnych SFIO)	-0,8%	8,3%	5,0%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze papierów dłużnych globalnych uniwersalne

Lp.	Nazwa funduszu	kwiecień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Allianz Obligacji Globalnych (Allianz FIO)	-1,4%	4,5%	3,8%	5	5
2	Allianz PIMCO Income (Allianz SFIO)	-1,6%	4,5%	1,8%	5	5
3	Allianz Globalny Obligacji (Allianz Duo FIO)	-1,5%	8,1%	-5,2%	5	3
4	Amundi Stars Global Aggregate (Amundi Stars SFIO)	-1,2%	4,0%	-0,7%	4	4
5	UNIQA Globalnych Strategii Dłużnych (UNIQA SFIO)	-1,4%	3,8%	0,2%	4	4
6	C-QUADRAT ARTS Total Return Bond (VIG / C-QUADRAT SFIO)	-0,5%	6,7%	-	4	lis 24

Źródło: Analizy Online SA

FUNDUSZE RYNKÓW SUROWCÓW

– METALE SZLACHETNE

Fundusze rynku surowców - metale szlachetne

Lp.	Nazwa funduszu	kwiecień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Generali Złota (Generali Fundusze SFIO)	4,1%	13,1%	19,9%	5	5
2	QUERCUS Gold (Parasolowy SFIO)	3,3%	13,8%	27,4%	5	5
3	Investor Gold Otwarty (Investor SFIO)	4,2%	10,8%	20,2%	4	4
4	Investor Gold FIZ	3,1%	10,9%	12,5%	4	4

Źródło: Analizy Online SA

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 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 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?

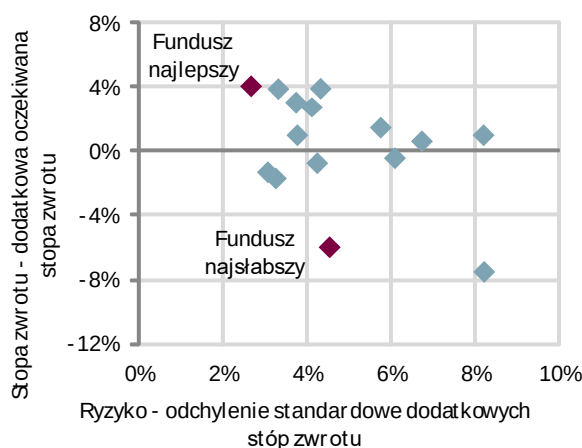
Fundusze które charakteryzują się wysoką efektywnością zarządzania to takie, które posiadają ocenę 5a lub 4a. Ocena na poziomie 3a oznacza przeciętną efektywność, a noty na poziomie 2a i 1a - niską efektywność zarządzania.

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 najwyższej 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 Relacji Biznesowych

22/431-82-96

biznes@analizy.pl

Dział 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.