

9 października 2024

Ranking funduszy inwestycyjnych (wrzesień 2024)

We wrześniowym rankingu funduszy inwestycyjnych przyjrzymy się grupie funduszy obligacji skarbowych długoterminowych, które obecnie często pojawiają się w rekomendacjach zarządzających.

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 najłabsze 1a lub 2a, ocena 3a ma charakter neutralny.

W ofercie TFI znajdziemy **ponad 200 funduszy polskich papierów dłużnych**, z których 30 inwestuje głównie w [polskie obligacje skarbowe o dłuższym terminie do wykupu](#). W czasie hossy na rynku polskich papierów dłużnych z 2023 roku to one zarobiły najwięcej (średnio 14,2%). W pierwszej połowie 2024 roku przeżywały marazm, ale od lipca znów pokazują świetne wyniki.

Ranking funduszy polskich papierów skarbowych długoterminowych (09.2024)

Fundusze z najwyższymi ocenami

Nazwa funduszu	Relacja zysk / ryzyko (IR)		Stopa zwrotu			aktywa (mln zł)	Rating
	12M	36M	1M	12M	36M		
Rockbridge Obligacji Długoterminowych	5 	5 	1,4%	12,2%	32,7%	142	★★★★★
Esaliens Obligacji	5 	4 	1,6%	11,1%	6,3%	356	★★★★★
Investor Obligacji	5 	3 	1,2%	9,7%	0,7%	415	★★★★★
Pekao Dłużny Aktywny	4 	5 	1,7%	10,1%	20,5%	254	★★★★★
Allianz Dłużny	4 	4 	1,0%	9,5%	8,0%	2 959	-
ALIOR Obligacji	4 	4 	1,0%	10,5%	6,4%	271	★★★★★
PZU Papierów Dłużnych POLONEZ	4 	3 	1,2%	9,5%	2,6%	3 256	★★★★★
Allianz Obligacji Dynamiczny	4 	3 	1,3%	10,0%	3,9%	351	★★★★★

Źródło: FUNDonline FI, Analizy.pl

W najnowszym wrześniowym rankingu **funduszy polskich papierów dłużnych długoterminowych** jako jedyny najwyższe noty w obu analizowanych horyzontach (12 i 36-miesięcznym) odnotował [Rockbridge Obligacji Długoterminowych](#). Fundusz ten mocno dzięki dużemu zakładowi mocno odbiegł od konkurencji szczególnie w drugiej połowie 2022 roku. Mimo późniejszego obniżenia lewara (i obniżeniu ryzyka) fundusz wciąż tę przewagę powiększa, co przełożyło się na wysokie stopy zwrotu oraz najwyższe noty w rankingu.

Na drugie miejsce wskoczył [Esaliens Obligacji](#), który także jest aktywnie zarządzany. Dzięki bardzo dobrym ostatnim miesiącom w sierpniu tego roku fundusz odrobił straty z trudnych lat 2021-2022. Podium zamyka [Investor Obligacji](#) – fundusz, który wyraźnie poprawił wyniki w ostatnim czasie. Wcześniej otrzymywał ocenę przeciętną 3a, a najwyższą w horyzoncie rocznym otrzymał w czerwcu tego roku i od tej pory ją utrzymuje. W dłuższym horyzoncie wciąż wypada przeciętnie. Na tle poprzedników fundusz wyróżnia się bardzo niskim ryzykiem – wskaźnik tracking error ma na jednym z najniższych poziomów w grupie.

Wrześniowy **Ranking funduszy PPK** jest dostępny [tu](#).

Zestawienie najwyżej ocenionych funduszy*

FUNDUSZE AKCYJNE

Fundusze akcji polskich małych i średnich spółek

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Rockbridge Neo Akcji Średnich Spółek (Rockbridge Neo FIO)	-1,3%	29,3%	30,5%	5	5
2	Generali Akcje Małych i Średnich Spółek (Generali Fundusze FIO)	-1,8%	28,6%	25,1%	5	3
3	UNIQA Akcji Małych i Średnich Spółek (UNIQA FIO)	-2,2%	29,8%	26,8%	5	3
4	Skarbiec Małych i Średnich Spółek (Skarbiec FIO)	-3,8%	35,9%	24,8%	5	3
5	AGIO Akcji Małych i Średnich Spółek (AGIO SFIO)	1,6%	32,7%	45,6%	4	4
6	PZU Akcji Małych i Średnich Spółek (PZU FIO Parasolowy)	-2,6%	28,6%	26,9%	4	4
7	Beta ETF mWIG40TR Portfelowy FIZ	-2,0%	29,7%	28,1%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze akcji polskich uniwersalne

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	PZU Akcji Polskich (PZU FIO Parasolowy)	-2,4%	28,0%	25,7%	5	5
2	Millennium Akcji (Millennium FIO)	-1,3%	26,4%	21,7%	5	4
3	PKO Akcji Polskich Plus (Parasolowy FIO)	-1,3%	27,2%	21,0%	5	4
4	PZU Akcji KRAKOWIAK (PZU FIO Parasolowy)	-2,0%	28,7%	16,8%	5	3
5	inPZU Akcje Polskie O (inPZU SFIO)	-2,1%	27,8%	16,3%	5	3
6	UNIQA Selektywny Akcji Polskich (UNIQA FIO)	-3,5%	27,7%	29,5%	4	5
7	AGIO Akcji PLUS (AGIO PLUS FIO)	1,3%	29,4%	28,8%	4	5
8	Allianz Spółek Dywidendowych (Allianz Inwestycje SFIO)	0,1%	28,6%	40,9%	4	5
9	Noble Fund Akcji Polskich (Noble Funds FIO)	-3,3%	26,8%	25,2%	4	4
10	Santander Akcji Polskich (Santander FIO)	-1,2%	26,1%	20,2%	4	3
11	UNIQA Akcji (UNIQA FIO)	-2,5%	26,0%	18,9%	4	3
12	VIG / C-QUADRAT Akcji (VIG / C-QUADRAT FIO)	-1,6%	26,1%	-	4	paź 24

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze akcji amerykańskich

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	PKO Akcji Rynku Amerykańskiego (Parasolowy FIO)	1,9%	33,4%	36,5%	5	5
2	inPZU Akcje Amerykańskie O (inPZU SFIO)	2,0%	35,1%	38,5%	5	5
3	Beta ETF S&P 500 PLN-Hedged Portfelowy FIZ	1,9%	33,7%	35,0%	4	4
4	UNIQA Akcji Amerykańskich (UNIQA Globalny FIO)	2,2%	31,0%	30,9%	4	4
5	Noble Fund Akcji Amerykańskich (Noble Funds FIO)	1,7%	30,4%	27,6%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze akcji europejskich rynków rozwiniętych

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	PKO Akcji Strefy Euro (Parasolowy FIO)	0,9%	23,2%	40,4%	5	5
2	inPZU Akcje Europejskie O (inPZU SFIO)	-0,4%	18,4%	-	5	sty 25
3	Allianz Europe Equity Growth Select (Allianz SFIO)	0,5%	20,8%	6,8%	4	3
4	Santander Prestiż Akcji Europejskich (Santander Prestiż SFIO)	1,4%	17,4%	18,5%	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	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	inPZU Akcje Rynków Rozwiniętych O (inPZU SFIO)	1,7%	31,6%	31,2%	5	5
2	QUERCUS Global Growth (Parasolowy SFIO)	1,9%	40,1%	37,5%	5	5
3	Investor Quality (Investor SFIO)	0,3%	29,9%	30,6%	5	5
4	Allianz Globalnych Akcji (Allianz Duo FIO)	1,4%	25,5%	30,7%	5	5
5	Pekao Strategii Globalnej - dynamiczny (Pekao Strategie Fundusze S	2,0%	25,1%	22,8%	5	5
6	Skarbiec Value (Skarbiec FIO)	3,0%	33,8%	29,9%	5	4
7	Rockbridge Akcji Globalnych (Rockbridge FIO Parasolowy)	2,4%	26,1%	16,8%	5	4
8	Santander Prestiż Odpowiedzialnego Inwestowania Globalny (Santander	1,9%	29,5%	27,1%	5	4
9	BeGlobal Profit+ (BeGlobal SFIO)	2,3%	27,5%	-	5	maj 26
10	PZU Akcji Odpowiedzialnego Rozwoju (PZU FIO Parasolowy)	1,8%	24,3%	31,0%	4	5
11	Millennium Plan Aktywny (Millennium SFIO)	1,5%	25,9%	17,8%	4	4
12	Santander Akcji Spółek Wzrostowych (Santander FIO)	0,9%	27,5%	18,0%	4	4
13	Investor Top 50 Małych i Średnich Spółek (Investor FIO)	-0,8%	31,1%	16,3%	4	3
14	Amundi Stars Global Ecology (Amundi Stars SFIO)	2,4%	27,6%	10,3%	4	3
15	Generali Akcji: Megatrendy (Generali Fundusze FIO)	0,1%	25,8%	13,4%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze akcji globalnych rynków wschodzących

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	inPZU Akcje Rynków Wschodzących O (inPZU SFIO)	6,4%	23,0%	-2,1%	5	4
2	PKO Akcji Rynków Wschodzących (Parasolowy FIO)	5,6%	22,9%	-3,6%	5	3
3	Generali Akcji Rynków Wschodzących (Generali Fundusze FIO)	5,8%	20,3%	-	4	wrz 25

Źródło: Analizy Online SA

FUNDUSZE RYNKÓW SUROWCÓW

– METALE SZLACHETNE

Fundusze rynku surowców - metale szlachetne

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	inPZU Akcje Rynku Złota O (inPZU SFIO)	2,3%	54,0%	-	5	sty 25
2	Superfund Spółek Złota i Srebra (Superfund FIO Portfelowy)	3,5%	47,3%	-	5	lip 26
3	Allianz Akcji Rynku Złota (Allianz FIO)	2,2%	39,3%	34,2%	4	5
4	PKO Akcji Rynku Złota (Parasolowy FIO)	2,2%	38,8%	31,3%	4	5

Źródło: Analizy Online SA

FUNDUSZE MIESZANE

Fundusze mieszane polskie stabilnego wzrostu

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Pekao Stabilnego Wzrostu (Pekao FIO)	0,0%	14,2%	15,6%	5	5
2	PZU Stabilnego Wzrostu Mazurek (PZU FIO Parasolowy)	0,2%	16,4%	6,8%	5	3
3	Allianz Stabilnego Inwestowania (Allianz Duo FIO)	-0,3%	15,0%	14,4%	4	5
4	Esaliens Senior FIO	-0,4%	14,5%	10,4%	4	4
5	Rockbridge Stabilnego Wzrostu (Rockbridge FIO Parasolowy)	0,4%	15,3%	9,2%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze mieszane polskie zrównoważone

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	PZU Zrównoważony (PZU FIO Parasolowy)	-0,9%	24,3%	18,4%	5	5
2	Allianz Zrównoważony (Allianz Duo FIO)	-1,3%	18,7%	15,8%	4	4

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze mieszane zagraniczne aktywnej alokacji

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Amundi Stars International Value (Amundi Stars SFIO)	2,3%	21,6%	19,6%	5	4
2	Allianz Dynamiczna Multistrategia (Allianz SFIO)	1,0%	20,4%	26,9%	5	4

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze mieszane zagraniczne stabilnego wzrostu

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	PZU Aktywny Globalny (PZU FIO Parasolowy)	0,7%	19,1%	27,0%	5	5
2	Pekao Strategii Globalnej - konserwatywny (Pekao Strategie Funduszy)	1,3%	15,3%	10,5%	5	4
3	BeGlobal Mixed (BeGlobal SFIO)	1,3%	15,1%	-	5	maj 26
4	Santander Umiarkowany (Santander FIO)	1,0%	13,7%	9,4%	4	4
5	Millennium Plan Wyważony (Millennium SFIO)	1,2%	15,5%	6,1%	4	3
6	Allianz Globalny Stabilnego Dochodu (Allianz FIO)	1,2%	13,8%	5,7%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze mieszane zagraniczne zrównoważone

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Pekao Strategii Globalnej (Pekao Strategie Funduszy SFIO)	1,4%	18,7%	15,5%	5	5
2	Amundi Globalnych Perspektyw Umiarkowany (Amundi Parasolowy FIO)	1,1%	15,4%	7,7%	5	3
3	Allianz Zbalansowana Multistrategia (Allianz SFIO)	1,0%	17,0%	19,0%	4	5
4	PKO Szmaragdowy (PKO Portfele Inwestycyjne SFIO)	0,6%	18,5%	13,5%	4	4

Źródło: Analizy Online SA

FUNDUSZE DŁUŻNE

Fundusze papierów dłużnych polskich długoterminowych uniwersalne

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Pekao Obligacji - Dynamiczna Alokacja FIO	1,2%	10,5%	14,2%	5	5
2	Pekao Obligacji - Dynamiczna Alokacja 2 (Pekao FIO)	1,3%	11,0%	14,1%	4	5
3	Franklin Elastycznego Dochodu B (FT FIO)	1,0%	10,8%	5,8%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze papierów dłużnych polskich korporacyjnych

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Allianz Papierów NieskARBowych (Allianz Inwestycje SFIO)	0,6%	10,0%	17,0%	5	3
2	QUERCUS Ochrony Kapitału (Parasolowy SFIO)	0,7%	9,3%	21,9%	4	5
3	Allianz Obligacji FIZ seria A	0,7%	9,2%	18,6%	4	3
4	Generali Oszczędnościowy (Generali Fundusze FIO)	0,6%	9,0%	16,2%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze papierów dłużnych polskich skarbowych

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	PZU Sejt+ (PZU FIO Parasolowy)	0,6%	9,1%	19,9%	5	5
2	Allianz Krótkoterminowych Obligacji (Allianz Inwestycje SFIO)	0,5%	7,7%	18,6%	5	4
3	Rockbridge Obligacji Krótkoterminowych (Rockbridge FIO Parasolowy)	1,0%	10,4%	29,0%	5	3
4	Credit Agricole Dłużny Krótkoterminowy (Credit Agricole FIO)	0,5%	7,3%	15,5%	4	4
5	Santander Prestiż Dłużny Krótkoterminowy (Santander Prestiż SFIO)	0,5%	7,6%	14,4%	4	3
6	Santander Dłużny Krótkoterminowy (Santander FIO)	0,5%	7,5%	-	4	sty 26

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze papierów dłużnych polskich skarbowych długoterminowych

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Rockbridge Obligacji Długoterminowych (Rockbridge FIO Parasolowy)	1,4%	12,2%	32,7%	5	5
2	Esaliens Obligacji (Esaliens Parasol FIO)	1,6%	11,1%	6,3%	5	4
3	Investor Obligacji (Investor FIO)	1,2%	9,7%	0,7%	5	3
4	Pekao Dłużny Aktywny (Pekao Funduszy Globalnych SFIO)	1,7%	10,1%	20,5%	4	5
5	Allianz Dłużny (Allianz Inwestycje SFIO)	1,0%	9,5%	8,0%	4	4
6	ALIOR Obligacji (ALIOR SFIO)	1,0%	10,5%	6,4%	4	4
7	PZU Papierów Dłużnych POLONEZ (PZU FIO Parasolowy)	1,2%	9,5%	2,6%	4	3
8	Allianz Obligacji Dynamiczny (Allianz Duo FIO)	1,3%	10,0%	3,9%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze papierów dłużnych polskich uniwersalne

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Superfund Spokojna Inwestycja (Superfund FIO Portfelowy)	0,5%	9,2%	22,8%	5	5
2	PZU Obligacji Krótkoterminowych (PZU FIO Parasolowy)	0,7%	9,3%	17,9%	5	5
3	SGB Bankowy (Generali Fundusze SFIO)	0,6%	10,2%	18,4%	5	4
4	Investor Oszczędnościowy (Investor FIO)	0,6%	8,5%	15,8%	5	4
5	QUERCUS Dłużny Krótkoterminowy (Parasolowy SFIO)	0,6%	9,5%	22,5%	4	5
6	Pekao Konserwatywny Plus (Pekao FIO)	0,4%	10,3%	24,3%	4	5
7	PZU Energia Konserwatywny (PZU Energia Emerytura SFIO)	0,5%	9,5%	24,8%	4	4
8	ING Pakiet Ostrożny (ING Konto Funduszowe SFIO)	0,6%	8,4%	14,6%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze papierów dłużnych globalnych korporacyjnych

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Pekao Obligacji i Dochodu (Pekao Fundusze Globalnych SFIO)	1,0%	12,4%	9,2%	5	3
2	PZU Globalny Obligacji Korporacyjnych (PZU FIO Parasolowy)	1,0%	12,4%	20,2%	4	5

Źródło: Analizy Online SA

Fundusze papierów dłużnych globalnych uniwersalne

Lp.	Nazwa funduszu	wrzesień	wynik		ranking	
			o12m	o36m	12m	36m
1	Allianz Obligacji Globalnych (Allianz FIO)	1,4%	11,1%	9,0%	5	5
2	Allianz PIMCO Income (Allianz SFIO)	1,3%	10,5%	6,9%	5	5
3	Allianz Globalny Obligacji (Allianz Duo FIO)	1,4%	11,7%	3,1%	5	3
4	Allianz PIMCO Global Bond ESG (Allianz SFIO)	1,2%	9,4%	0,2%	4	4
5	Allianz PIMCO ESG Income (Allianz SFIO)	1,0%	9,7%	1,0%	4	3

Źródło: Analizy Online SA

Metodologia Rankingu Analiz Online

Czym jest ranking?

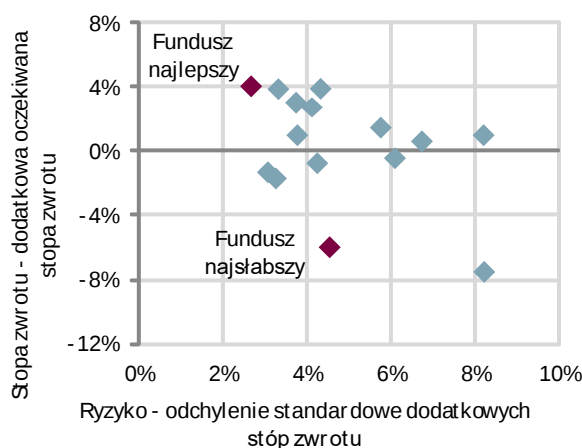
Ranking Analiz Online to narzędzie bazujące na parametrach ilościowych w prosty sposób wskazujące inwestorom najlepsze i najgorsze fundusze w ramach jednorodnej grupy produktowej. Dzięki bieżącemu monitoringowi polityki inwestycyjnej ocenianych rozwiązań, inwestor ma pewność, że fundusze wchodzące w 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.

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 „oceny” 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 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.