

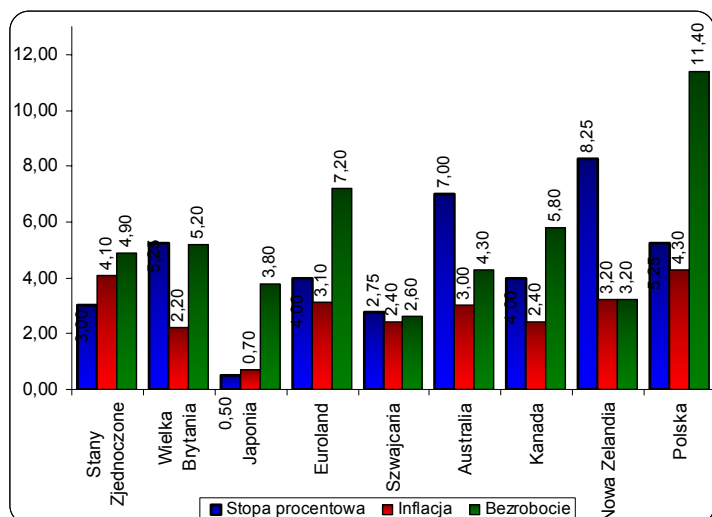
2008-02-16

Spis treści

EUR/USD	2
Koszyk PLN	3
EUR/PLN	8
USD/PLN	10
GBP/PLN	11
CHF/PLN	12
JPY/PLN	13
Wybrane pary walutowe	14
W następnym tygodniu	17

Wydarzenia minionego tygodnia

- Polska – bilans płatniczy za grudzień 2007
- Polska – Inflacja CPI za styczeń
- Euroland – dynamika PKB IV kw 2007
- Euroland – bilans handlu zagranicznego za grudzień 2007
- USA – deficyt budżetowy za styczeń 2008
- USA – Bilans handlu zagranicznego za grudzień 2007
- USA – przepływ kapitałów do USA za grudzień 2007
- Wielka Brytania – inflacja CPI za styczeń 2008
- Wielka Brytania - raport BoE na temat inflacji
- Japonia – dynamika PKB IV kw 2007



Raport przygotowuje

Jacek Maliszewski

Główny Ekonomista Alpha Financial Services

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

E-mail: afs@wgt.com.pl

Eur/Usd – fifty-fifty

Tydzień temu wspomniałem, iż: „Z punktu widzenia analizy technicznej rynek dojrzał do ponownego wahnięcia – tym razem w górę w kierunku poziomu 1,4700. Tam znajduje się 50% zniesienie ostatniej fali spadkowej. Za mocniejszą korektą wzrostową na rynku Eur/Usd przemawia także zachowanie się cen surowców (ropa, miedź, złoto – ceny idą wyraźnie w górę).”.

Tym razem rynek mnie wysłuchał i wykonał ruch zgodnie z moimi oczekiwaniami. Teraz pojawia się pytanie – „co dalej?”.

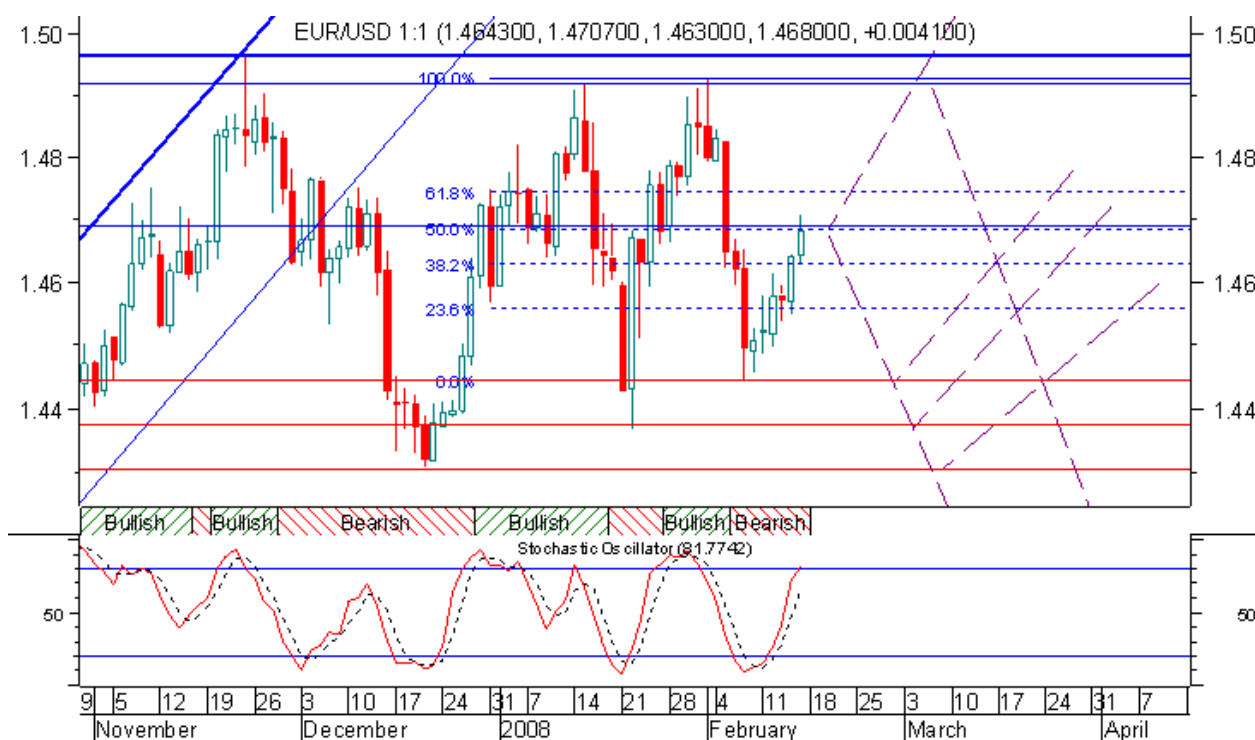
Poziom 1,4700, wokół którego oscylował rynek pod koniec piątkowych notowań, jest bardzo ważnym poziomem. Ewentualne przełamanie tego oporu technicznego w górę (dla pewności sygnału, musiałby zostać pokonany poziom 1,4760 – tam znajduje się drugie zniesienie Fibonacciego, czyli 61,8%) dałoby impuls do dalszego wzrostu w kierunku 1,4950.

W chwili obecnej sytuacja jest jednak natury „fifty-fifty”. Odbicie się od oporu technicznego spowodowałoby bowiem równie dynamiczny spadek w kierunku 1,4450.

Ponownie więc najlepszą strategią inwestycyjną jest jednoczesny zakup opcji PUT i CALL 1,4700. Zarobimy, jeśli rynek wykona 150-200 pips ruchu obojętnie w którą stronę.

Jeśli ktoś taką samą strategię wykonał tydzień i dwa tygodnie temu, dziś ma całkiem spore zyski.

Warto jeszcze zwrócić uwagę na MACD dzienne, które wskazuje na krótkoterminowy trend spadkowy. Oscylator zaś dotarł do strefy wykupienia i jest to pierwsza korekta wzrostowa po zmianie kierunku trendu na spadkowy. A to oznacza, iż nieco bardziej prawdopodobny jest spadek kursu Eur/Usd w kierunku 1,4450, niż wzrost w kierunku 1,4950. Pomimo tego sugeruję jednak strategię long straddle.



ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

E-mail: afs@wgt.com.pl

Koszyk/Pln – w kierunku 2,98

Diagnoza:

Spadek nerwowości na światowych rynkach kapitałowych, osłabienie Yena japońskiego oraz uspokajające wypowiedzi członków RPP oraz Ministra Finansów (sceptyczne wypowiedzi w sprawie ewentualnej interwencji NBP na rynku walutowym) dodały animuszu inwestorom kupujących Złotego. Pomimo spadku cen obligacji, nasza waluta wyraźnie zaczyna być kupowana przez inwestorów zagranicznych. Po przełamaniu ważnych poziomów 3,6000 oraz 3,5800 Eur/Pln rynek zmierza w kierunku ostatnich minimów znajdujących się na wysokości 3,5600. Tutaj może ponownie uaktywnić się popyt na waluty zagraniczne, co wykreowałoby kolejną małą korektę wzrostową. Gdyby jednak poziomy 3,56 Eur/Pln, 2,40 Usd/Pln oraz 2,98 Koszyk/Pln zostały przełamane, czekałaby nas dynamiczna fala spadkowa w kierunku 2,85 Złotego za Koszyk (3,40 Eur/Pln oraz 2,30 Usd/Pln). Fala ta mogłaby potrwać do połowy marca.

Zalecenia:

1. Krótkoterminowe zabezpieczenie się przed ryzykiem dla eksporterów i importerów:

- ✓ **Eksporterzy Euro** – przychody spodziewane do końca lipca zostały zabezpieczone. Ewentualny spadek kursu Euro poniżej 3,50 wykorzystamy do odkupienia wszystkich wystawionych opcji CALL oraz do zredukowania połowy krótkich pozycji futures oraz opcji PUT.
- ✓ **Eksporterzy dolarowi** – przychody spodziewane do końca lipca zostały zabezpieczone. Ewentualny spadek kursu w okolicie 2,40 wykorzystamy do odkupienia wszystkich wystawionych opcji CALL oraz do zredukowania połowy krótkich pozycji futures oraz opcji PUT.

- ✓ **Importerzy dolarowi** – czekamy cierpliwie na spadek kursu w okolicie 2,40 (ask), by kupić czerwcowe oraz wrześniowe opcje CALL 2,50 (nominał zabezpieczenia taki sam jak dotychczasowa suma nominalów opcji CALL 2,60 wygasających w marcu i czerwcu). W ten sposób kurs budżetowy zostanie przeszacowany z obecnego 2,60 na 2,50.
- ✓ **Importerzy Euro** – płatności lutowe zabezpieczyliśmy po kursie 3,5800. Dlatego też płatności marcowe staramy się zabezpieczyć dopiero w razie spadku kursu Euro w okolicie 3,52.

2. Długoterminowe zalecenia dla oszczędzających i kredytobiorców:

- ✓ Oszczędności. W dalszym ciągu utrzymujemy w portfelach Złote.
- ✓ Kredyty. Utrzymujemy kredyty w walucie obcej, ale powoli zastanawiamy się nad przewalutowaniem kredytów na Złote. Właśnie pojawił się dogodny moment do zastosowania CIRS Yen/Złoty – czyli zamiany płatności odsetkowych kredytu złotowego na płatności w Yenie japońskim. W ten sposób można obniżyć oprocentowanie kredytu aż o 5%. Szczegóły takiej operacji omawiam podczas indywidualnych rozmów telefonicznych.

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

E-mail: afs@wgt.com.pl

Technical Weekly Review

Tydzień temu wspominałem, iż: „Jeśli poziom 3,06 zostanie przełamany, to czekać nas powinien dalszy wzrost w kierunku 3,11. Jeśli jednak opór techniczny (3,06) zostanie wybroniony, to czeka nas ruch w kierunku 2,98.”.

Poziom 3,06 wybronił się, co spowodowało mocny spadek kursu Koszyka. Do najbliższego wsparcia brakuje nam jeszcze 2,5 grosza. Te

brakujące 2,5 grosza spadku może się pojawić już w poniedziałek rano.

MACD dzienne zmieniło kierunek wskazania dla trendu krótkoterminowego ze wzrostowego na spadkowy. Oscylator jest w strefie neutralnej, co oznacza, iż ruch w kierunku 2,98 wydaje się być niemal pewny. Tam jednak można spodziewać się przynajmniej chwilowego zatrzymania i małego odbicia w górę.



Technical Weekly Review

A teraz tradycyjnie spojrzmy, jak wyglądały końcówki ostatnich trzech lat.

Przełom roku 2004/2005



Przełom roku 2005/2006

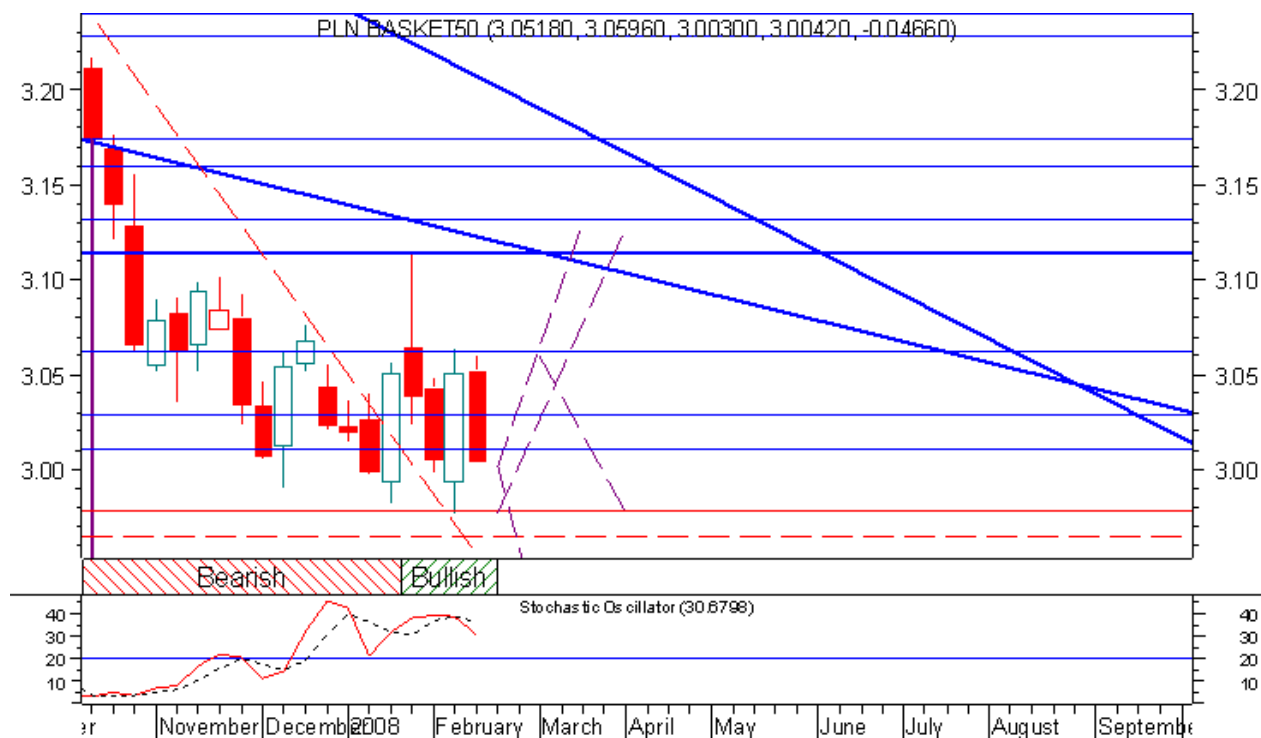


Technical Weekly Review

Przełom roku 2006/2007



Przełom roku 2007/2008



Technical Weekly Review

Można dostrzec kilka prawidłowości:

1) na przełomie 2004/2005 zatrzymanie spadków zanotowaliśmy w okolicach 10-15 grudnia, po czym rynek szedł jeszcze niżej w dniu 31 grudnia. Następnie przez cały styczeń trwała 15-groszowa korekta wzrostowa. Lecz potem przez sześć kolejnych tygodni – aż do początku marca – Koszyk spadł o 25 groszy notując twarde dno na wysokości 3,40. Z tego poziomu rozpoczęła się wiosenna silna korekta wzrostowa trwająca aż do maja-sierpnia (wzrost o 40 groszy z poziomu 3,40 do 3,80),

2) na przełomie 2005/2006 pierwszy lokalny dołek zanotowaliśmy w okolicach 15 grudnia, po czym rynek szedł jeszcze niżej w dniu 15 stycznia. Od stycznia do końca marca trwała pierwsza korekta wzrostowa (wzrost o 20 groszy z poziomu 3,45 do 3,65). W okresie marzec-kwiecień pogłęбилиśmy dołek spadając z poziomu 3,65 do 3,40. Z tego poziomu rozpoczęła się mocna wiosenna korekta trwająca do końca lipca (wzrost o 30 groszy z poziomu 3,40 do 3,70),

3) na przełomie 2006/2007 pierwszy lokalny dołek zanotowaliśmy w okolicach 15 grudnia, po czym rynek rozpoczął noworoczną korektę zakończoną 26 stycznia.

Korekta ta rozpoczęła się z poziomu 3,32 i zakończyła na 3,50 (czyli 18-groszowy wzrost). Od 26 stycznia do 4 maja trwała silna fala umacniania Złotego – spadek z poziomu 3,50 do 3,24 czyli o 26 groszy.

4) na przełomie 2007/2008 lokalny dołek został uformowany około 10 grudnia, po czym kurs Koszyka podskoczył w ciągu dwóch tygodni o prawie 9 groszy. Kolejne trzy tygodnie to cofnięcie się w okolice 2,98. Druga faza korekty wzrostowej trwała tylko do 22 stycznia. W tym czasie Koszyk podniósł się o 13 groszy licząc od dna zanotowanego na poziomie 2,98 do szczytu zanotowanego na poziomie 3,11. W okresie luty-kwiecień można spodziewać się zanotowania kolejnej fali spadkowej do poziomu 2,85 na Koszyku – czyli byłby to spadek podobny do tych sprzed roku i sprzed dwóch lat. Silna korekta wzrostowa powinna się pojawić dopiero w kwietniu i potrwać do czerwca-lipca. Rynek może wtedy podnieść się o 30-40 groszy. Jeśli przyjmiemy założenie, iż wczesnowiosenne dno zanotujemy na poziomie 2,85, korekta wzrostowa mogłaby podnieść kurs Koszyka do poziomu 3,15-3,25 – czyli do ważnego oporu technicznego (odpowiada to poziomowi 3,74-3,75 Eur/Pln – patrz tabela przeliczeniowa).

	Kurs bieżący (bid)	3,0040	3,5736	2,4344	2,2310	2,2620	4,7760
Poziom Eur/Usd - constans	1,4680	Koszyk	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Jpy/Pln	Gbp/Pln
Poziom Usd/Jpy - constans	107,80						
Poziom Eur/Gbp - constans	0,7485						
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,0650	3,6462	2,4838	2,2763	2,3079	4,8730
	Drugi poziom oporu (bid)	3,0250	3,5986	2,4514	2,2466	2,2778	4,8094
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,0100	3,5808	2,4392	2,2355	2,2665	4,7855
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	2,9800	3,5451	2,4149	2,2132	2,2439	4,7378
	Drugi poziom wsparcia (bid)	2,8500	3,3904	2,3096	2,1166	2,1460	4,5312
	Brak dalszych wsparć						

Oznaczenia poziomów wsparć i oporów jako horyzont zabezpieczeń:

Import:

Pierwszy poziom wsparcia - zabezpieczenie na 1 miesiąc płatności

Drugi poziom wsparcia - zabezpieczenie na 2 miesiące płatności

Trzeci poziom wsparcia - zabezpieczenie na 3 miesiące płatności

Eksport:

Pierwszy poziom oporu - zabezpieczenie na 4 miesiące przychodów

Drugi poziom oporu - zabezpieczenie na 12 miesięcy przychodów

Trzeci poziom oporu - zabezpieczenie na 18 miesięcy przychodów

ALPHA FINANCIAL SERVICES

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Tel. (022) 6617416

Tel./fax (022) 6617420

www.alphafs.com.pl

E-mail: afs@wgt.com.pl

Eur/Pln – w kierunku 3,56

Tydzień temu wspominałem, iż: „Wszyscy eksporterzy, którzy przeprowadzili transakcje zabezpieczające na pół roku naprzód (zabezpieczenie umożliwiające sprzedaż Euro po kursie 3,74) nie powinni wykonywać żadnych nerwowych ruchów. Nie wolno zrezygnować z posiadanego zabezpieczenia, zanim nie otworzy się zabezpieczenia lepszego. Zasadą jest, by najpierw otworzyć lepszą strategię zabezpieczającą, by na korekcie pozbyć się strategii poprzedniej. Odwrotna kolejność postępowania może zakończyć się katastrofą. Jeśli bowiem zamkniemy posiadane zabezpieczenie, a rynek zamiast pójść w górę zacznie nagle spadać, nie będziemy mieli żadnej ochrony swoich przychodów eksportowych.”.

Ponieważ nie udało się otworzyć lepszego zabezpieczenia (rynek nie stworzył takiej szansy zakańczając wzrost poniżej 3,6300), nie było wskazane zamykanie dotychczas posiadanych zabezpieczeń.

Z redukcją zabezpieczenia poczekajmy cierpliwie na wyraźniejszy spadek kursu Euro – najlepiej w okolicy 3,45.

Plan działania jest więc teraz następujący:

1. Czekamy na jeszcze silniejszy spadek kursu Euro w okolicy 3,45.
2. Jeśli taki spadek kursu się zrealizuje, odkupujemy wszystkie wystawione opcje CALL (zarówno te marcowe jak też grudniowe). Odkup tych opcji możemy sfinansować zero-kosztowo wystawiając czerwcowe opcje PUT.

Jeśli jest coś nie zrozumiałe w opisanym planie działania, proszę o indywidualny kontakt telefoniczny. To bardzo ważne, by realizować każdy z punktów planu i strategii w odpowiednim momencie.

Jeśli chodzi o importerów, to dwa tygodnie temu opisałem strategię pozwalającą obniżyć zabezpieczenie płatności lutowych z poziomu 3,61 na poziom 3,58.

1. Kupiliśmy nowe kontrakty futures po cenie bieżącej 3,5800 ask,
2. Zamknęliśmy poprzednio otwarte kontakty futures (otwierane po cenie 3,6100) realizując 3 grosze straty,
3. Wystawiliśmy marcowe opcje PUT 3,58, za które powinniśmy otrzymać 3 grosze premii.

W ten sposób za zero-koszt przestawiliśmy zabezpieczenie lutowe z poziomu 3,61 na 3,58 (czyli o 3 grosze polepszyliśmy). Wystawionych na marzec opcji PUT 3,58 na razie nie ruszamy. Jeśli w dniu wygasania tych opcji kurs Euro będzie niższy niż 3,58, będziemy zmuszeni w marcu kupić Euro po cenie 3,58. Możemy jednak ponownie spróbować obniżyć poziom tego zabezpieczenia o 4 grosze – czyli do poziomu 3,54 stosując strategię opisaną powyżej.

W ten sposób każdego miesiąca można obniżać poprzednie zobowiązanie do zakupu waluty o 3-4 grosze, wykorzystując bieżące niższe ceny do zapłacenia za faktury.

Jeśli jest coś niezrozumiałego w powyższym opisie, proszę o indywidualny kontakt telefoniczny.

Z punktu widzenia AT rynek zmierza w kierunku 3,5600, gdzie rozstrzygną się dalsze losy trendu.

Zyski z krótkich pozycji spekulacyjnych otwieranych po cenie z okolic 3,62-3,63 warto zrealizować w razie spadku kursu w okolicę 3,56 z myślą o ich odnowieniu po 2-3 groszowym podskoku.

Technical Weekly Review



Usd/Pln – w kierunku 2,40

Tydzień temu wspominałem, iż: „Dwa tygodnie temu kurs Dolara spadł do poziomu 2,40 i zgodnie ze strategią NALEŻAŁO kupić czerwcowe opcje CALL 2,50!! Importerzy, którzy kupiliby wtedy te opcje czuli tydzień temu wielki komfort psychiczny. Nie musieliby się obawiać dalszego wzrostu kursu Dolara powyżej 2,50, gdyż po takiej cenie mogliby kupować Dolary aż do czerwca. Zakupione wcześniej opcje CALL 2,60 zaś przeznaczone by były do sprzedania – może nawet z zyskiem. Niestety transakcji takich wtedy nie przeprowadziliśmy. Chciwość przeważała nad ostrożnością. Widzimy więc, iż jeśli w najbliższych tygodniach kurs Dolara powróci do poziomu 2,40, warto kupić opcje CALL 2,50, by mieć spokój i bezpieczeństwo.”.

Zbliża się nam okazja do rehabilitacji i przeprowadzenia transakcji zabezpieczającej. Jeśli w najbliższym tygodniu kurs Dolara spadnie w okolice 2,40, trzeba koniecznie kupić czerwcowe oraz wrześniowe opcje CALL 2,50, by ze spokojem móc czekać na jeszcze

większy spadek kursu Dolara – w kierunku 2,30.

Eksporterzy zaś powinni w razie spadku kursu Dolaru w okolice 2,40 przygotować się do odkupienia wszystkich wystawionych opcji CALL.

Spekulacyjne długie pozycje otwierane po kursie 2,4400 ask należy starać się zamknąć w razie pojawienia się chwilowego wzrostu kursu po cenie 2,4500. Utrzymywanie spekulacyjnych długich pozycji futures jest bowiem zbyt niebezpieczne.

Gdyby rynek nie wykonał podskoku w kierunku 2,4500 i nie umożliwił nam zamknięcie długich pozycji po tej cenie, to przy poziomie 2,4000 warto podwoić długą pozycję z planem zamknięcia całości po cenie 2,4300. Stop loss na obydwie tak otwarte pozycje należałoby jednak wstawić tuż poniżej 2,3900.



Technical Weekly Review

Gbp/Pln – w kierunku na 4,74

Dwa tygodnie temu na wykresie świec dziennych pojawił się sygnał do spekulacyjnego kupowania Funtów (MACD dzieńne wskazywało na krótkoterminowy trend rosnący, a oscylator wszedł w strefę wyprzedzenia). Tydzień temu zaś pojawił się sygnał do zamykania długich pozycji i do zrealizowania zysków ze spekulacji.

Rynek odbił się w dół od kilkumiesięcznej linii trendu spadkowego. Teraz rynek zmierzać powinien w kierunku poziomu 4,74. Przy tej cenie można zaryzykować zamknięcie opcji PUT będące częścią strategii opisywanej przeze mnie tydzień temu.



Technical Weekly Review

Chf/Pln – w kierunku 2,20

Tydzień temu wspominałem, iż: „Jeśli opór techniczny [2,27 – przyp. JM]] zostanie wybroniony, rynek powinien zacząć spadać w kierunku 2,20.

I tak też się stało. Zmierzamy w kierunku najbliższego wsparcia, które znajduje się

właśnie na poziomie 2,20. Poziom ten może jednak zostać dość łatwo przełamany, gdyż MACD dzienne wskazuje na trend spadkowy, a oscylator tydzień temu wchodząc w strefę wykupienia dał sygnał do otwierania krótkich pozycji spekulacyjnych.

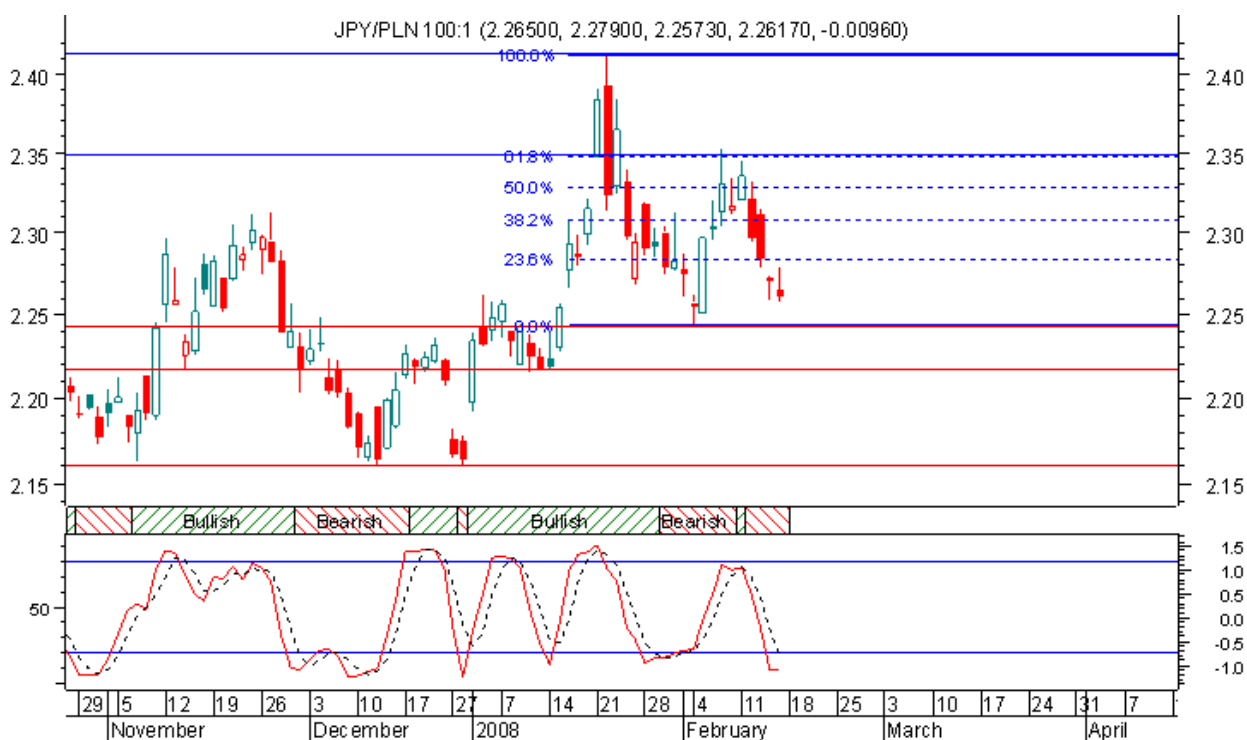


Technical Weekly Review

Jpy/Pln – uwaga na 2,24

Tutaj sytuacja jest podobna do tej z rynku Frank-Złoty, przy czym sygnał do otwierania krótkich pozycji (czyli do uruchamiania CIRS, przewalutowanie kredytów na Yena, zaciągnięcie nowych kredytów w Yenach) pojawił się dzień wcześniej niż na rynku Chf/Pln.

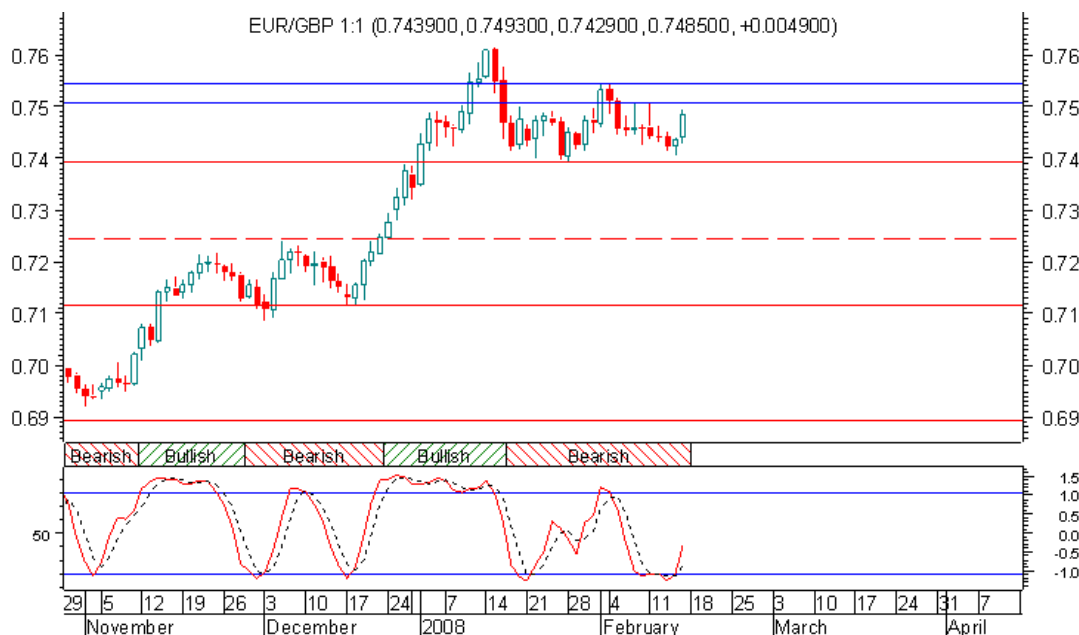
Rynek idzie w kierunku ważnego wsparcia 2,24. Jeśli wsparcie to zostanie przełamane, czekałby nas dalszy spadek do 2,22, a nawet do 2,16.



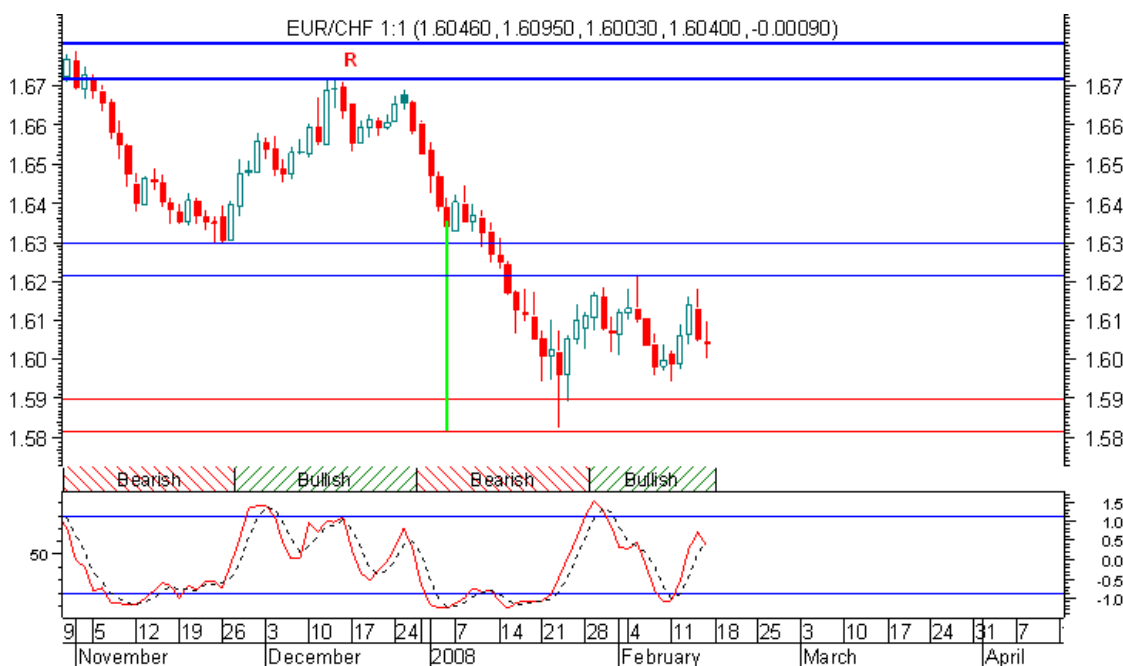
Technical Weekly Review

Wybrane główne pary walutowe

Euro-Funt. Tydzień temu wspominałem, iż: „Mamy sygnał do realizacji zysków z krótkich pozycji i do ich zamknięcia.”. Krótkie pozycje należało więc zamknąć po cenie z okolic 0,7420. Teraz zaś warto te krótkie pozycje odnowić, gdyż zbliżyliśmy się do oporu technicznego 0,7500, a MACD nadal wskazuje na trend spadkowy.

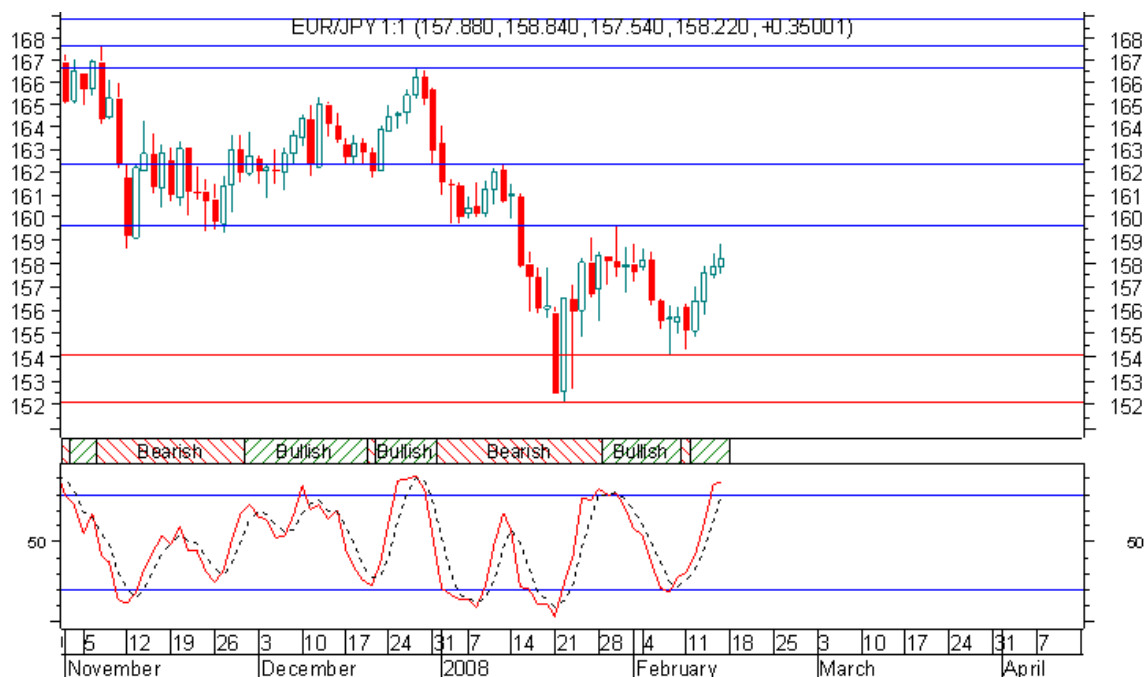


Euro-Frank. Na tej parze tydzień temu pojawił się sygnał do otwarcia długich pozycji spekulacyjnych. Teraz można zastanowić się nad zamknięciem tych długich pozycji lub też jedynie nad przestawieniem linii obrony na cenę wejścia i utrzymywanie długa pozycje nadal.



Technical Weekly Review

Euro-Yen. Tutaj podobnie mieliśmy tydzień temu sygnał do otwierania długich pozycji spekulacyjnych. Teraz jednak warto zastanowić się nad zamknięciem tych pozycji i do zrealizowania zysków.



Funt-Dolar. Tutaj sytuacja analogiczna. Długie pozycje warto zamknąć i zrealizować zyski, gdyż rynek zatrzymał wzrost na linii trendu spadkowego.



Technical Weekly Review

Funt-Yen. Sytuacja identyczna jak na rynku Funt-Dolar. Długie pozycje warto zamknąć. Gdyby wszystkie powyższe sygnały się potwierdziły, to w najbliższych dniach Euro i Funt powinny się osłabić, zaś Dolar, Yen oraz Frank umocnić.



Rynek ropy. Po odbiciu się od wielomiesięcznej linii trendu rosnącego oraz po przełamaniu ważnego oporu znajdującego się na wysokości 92,70 rynek zmierza w kierunku poprzednich rekordów. Zanim to jednak nastąpi, może pojawiać się mała korekta spadkowa.



Technical Weekly Review

Rynek miedzi. Ważny moment. Jeśli linia nawrotu kanału spadkowego zostanie przełamana, czeka nas silny wzrost ceny miedzi.



Rynek złota. Tydzień temu pojawił się sygnał do otwierania krótkich pozycji (MACD dzienne wskazywało na trend spadkowy, a oscylator wszedł w strefę wykupienia). Teraz jednak zbliża nam się sygnał do zamykania krótkich pozycji, gdyż oscylator dociera do strefy wyprzedania.



W następnym tygodniu

Poniedziałek – 18 lutego 2008

- Szwajcaria – przetarg sprzedaż detaliczna za grudzień 2007 – godz. 9:15
- USA – Święto Waszyngtona – giełdy amerykańskie nie pracują

Wtorek – 19 lutego 2008

- **Polska – wskaźnik cen produkcji sprzedanej za styczeń 2008 – godz. 14:00**
- USA – indeks rynku nieruchomości za styczeń 2008 – godz. 19:00

Środa – 20 lutego 2008

- Niemcy – inflacja PPI za styczeń 2008 – godz. 8:00
- Wielka Brytania – protokół z ostatniego posiedzenia BoE – godz. 10:30
- USA – inflacja CPI za styczeń 2008 – godz. 14:30
- USA – rozpoczęte budowy nowych domów i zezwolenia na budowy za styczeń – godz. 14:30
- USA – protokół z ostatniego posiedzenia FOMC – godz. 20:00

Czwartek – 21 lutego 2008

- Euroland - rachunek obrotów za grudzień 2007 – godz. 10:00
- USA – indeks FED z Filadelfii za luty 2008 – godz. 20:00

Piątek – 22 lutego 2008

- Euroland - zamówienia przemysłowe za grudzień 2007 – godz. 11:00

Jacek Maliszewski

mail to: j.maliszewski@alphafs.com.pl

Przedstawione, w dystrybuowanych raportach, poglądy, oceny i wnioski są wyrazem osobistych poglądów autora i nie mają charakteru rekomendacji do nabycia lub zbycia albo powstrzymania się od dokonania transakcji w odniesieniu do jakichkolwiek walut lub papierów wartościowych. Poglądy te jak i inne treści raportów nie stanowią "rekomendacji" lub "doradztwa" w rozumieniu Ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi. Wyłączną odpowiedzialność za decyzje inwestycyjne, podjęte lub zaniechane na podstawie raportu lub z wykorzystaniem wniosków w nim zawartych, ponosi inwestor. Autor jest również właścicielem majątkowych praw autorskich do raportów. W szczególności zabronione jest kopiowanie, przedrukowywanie, udostępnianie osobom trzecim i rozpowszechnianie raportów w całości lub we fragmentach bez zgody autora. Zgodę taką można uzyskać po prostu pisząc na adres afs@wgt.com.pl