

Technical Weekly Review



2008-03-08

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

Euroland:

- ✓ inflacja CPI za luty wstępny odczyt 3,2%
- ✓ dynamika PKB w IV kwartale 2007 +0,4% q/q; 2,3% r/r
- ✓ sprzedaż detaliczna za styczeń 2008 -0,1% r/r
- ✓ utrzymanie stóp procentowych na poziomie 4%
- ✓ konferencja prasowa prezesa

USA:

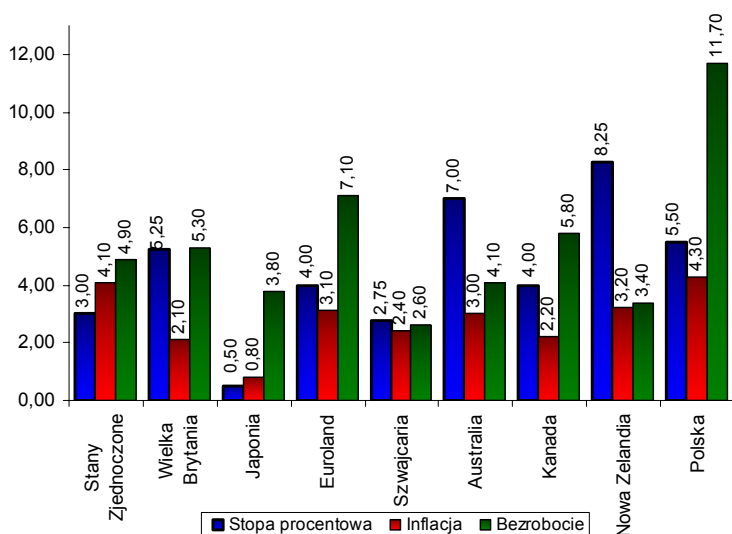
- ✓ zmiana zatrudnienia w sektorze pozarolniczym w lutym -61 tys
- ✓ wystąpienie szefa FED Bena Bernanke

Wielka Brytania:

- ✓ utrzymanie stóp procentowych na poziomie 5,25%

Japonia:

- ✓ utrzymanie stóp procentowych na poziomie 0,5%



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

Technical Weekly Review



Eur/Usd – możliwe nawet 1,65!

Kolejny tydzień osłabienia Dolara i umacniania Euro na rynku światowym za nami. Spadające stopy procentowe – zarówno krótkoterminowe ustalane przez FED, jak też długoterminowe ustalane przez rynek pieniężny – nie zachęcają do kupowania Dolarów. Wręcz przeciwnie zachęcają do pożyczania waluty amerykańskiej, która lada chwila może stać się trzecią walutą do carry-trade obok Franka i Yena. Być może właśnie to sprawia, iż Yen i Frank w ostatnich miesiącach tak znacznie zyskały na wartości. Inwestorzy być może chcą zamknąć część swych krótkich pozycji w Yenie i Franku, by w to miejsce pożyczyć Dolary i stosować carry-trade całym portfelem złożonym z trzech walut o najniższych stopach procentowych.

Gdyby faktycznie taki scenariusz się rozwinął, to wzrost do poziomu 1,65 na Euro-Dolarze stałby się faktem.

Na temat możliwości wzrostu kursu Eur/Usd w okolice 1,65 napisałem w jednym ze swych artykułów napisanym w listopadzie 2003 roku. Zasięg tego wzrostu wynikał z Fal Eliota. Treść tego artykułu można znaleźć tutaj: <http://tinyurl.com/2nb7c>

Zanim jednak dotrzemy w okolice 1,65, rynek wykona jeszcze niejedną krótkoterminową korektę spadkową. Najbliższa taka korekta wisi na włosku. Spadek w okolicie 1,50-1,51 ma szansę zaistnieć jeszcze w marcu.

W chwili obecnej rynek dotarł do linii nawrotu kilkuletniego kanału wzrostowego, a oscylator wyliczany na danych tygodniowych wszedł w strefę wykupienia zachęcając do realizacji zysków z długich pozycji spekulacyjnych.



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



Koszyk/Pln – korekta dywidendowa w toku

Diagnoza:

W ciągu ostatniego tygodnia sytuacja na rynku Złotego stała się bardzo niejasna, a atmosfera nerwowa. Powoli zbliża się sezon ustalania dywidend w spółkach prawa handlowego. Sporo inwestorów zagranicznych posiada udziały w polskich firmach (TPSA, KGHM, banki, itp.) i zapewne zechce swoje dywidendy zabezpieczyć przed ryzykiem kursowym kupując walutę na termin (futures/forward) lub opcje CALL już teraz.

Wszystko wskazuje więc na to, iż obecne lokalne dno zostało ukształtowane na wysokości 3,5150 bid i z tego poziomu może zacząć się kilkumiesięczna fala wzrostowa (przerywana licznymi korektami spadkowymi), która może wynieść kurs Euro w okolice 3,75-3,80, i może się to stać gdzieś pomiędzy czerwcem a sierpniem.

W końcówce roku (czyli w listopadzie-grudniu) można rzecz jasna spodziewać się powrotu do trendu umacniania Złotego i do spadku kursu Euro-Złoty poniżej marcowego dołka.

Zalecenia:

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

- ✓ **Eksporterzy Euro** – przychody spodziewane do końca lipca zostały zabezpieczone na znacznie wyższych poziomach. Ewentualny spadek kursu Euro w okolice 3,52 możemy wykorzystać do zakupu opcji CALL w celu ochrony wypracowanych zysków z zabezpieczeń przed nadchodzącą korektą dywidendową. Wszystkie nadmiarowe zabezpieczenia otwarte w celach spekulacyjnych warto pozamykać po cenach z okolic 3,56.

- ✓ **Eksporterzy dolarowi** – przychody spodziewane do końca lipca zostały zabezpieczone na znacznie wyższych poziomach. Grudniowe wystawione opcje CALL 2,64 oraz 2,68, które posłużyły do sfinansowania zakupu czerwcowych opcji PUT 2,60 zostały odkupione po cenie 2 grosze. Niektórzy eksporterzy zdecydowali się w to miejsce wystawić grudniowe opcje CALL Eur/Pln 3,76 inkasując 2 grosze premii – dzięki czemu zamiana opcji CALL z dolarowych na Euro została przeprowadzona zero-kosztowo.

- ✓ **Importerzy dolarowi** – W chwili, gdy kurs spot osiągnął poziom 2,3050 zakupiono czerwcowe i wrześniowe opcje CALL 2,40 przestawiając kurs budżetowy z poziomu 2,50 na 2,40 – zgodnie ze stosowaną strategią wykorzystywania 70% trendu spadkowego. Zakup opcji CALL 2,40 można sfinansować częściowo wystawiając wrześniowe opcje PUT 3,44 Euro-Złoty.

- ✓ **Importerzy Euro** – Rynek nie dał szansy zabezpieczyć większe płatności po cenie 3,48. Z uwagi na groźbę rozpoczęcia kilkumiesięcznej fali wzrostu kursu Euro-Złoty warto zabezpieczyć się przy poziomie 3,5600 albo za pomocą zwykłych transakcji futures/forward, albo z wykorzystaniem strategii opcyjnych opisanych w kilku ostatnich raportach specjalnych.

2. Długoterminowe zalecenia dla oszczędzających i kredytobiorców:

- ✓ Oszczędności. Możemy zaryzykować

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



zamianę części oszczędności ze Złotych na Euro.

- ✓ Kredyty. Przewalutowujemy kredyty walutowe na kredyty złotowe, lub też zabezpieczamy kredyty za pomocą długich pozycji futures lub za pomocą opcji CALL. Zamykamy też wszystkie otwarte CIRS i powracamy w ten sposób do kredytów nominowanych w Złotym. Ponowne przewalutowanie ze Złotych na Franka lub na Yena przeprowadzimy dopiero w wakacje – gdy kurs Euro osiągnie poziom 3,75-3,80.

Tydzień temu wspomniałem, iż: „Z punktu widzenia analizy technicznej zbliżamy się do lokalnego dna, które można wyznaczyć zarówno na osi czasu, jak też na osi ceny. Na osi czasu taki lokalny dołek średnioterminowy powinien pojawić się w okresie pomiędzy 10 marca a 30 kwietnia, przy czym bardziej prawdopodobne jest, iż będzie to w połowie marca.”.

Niestety rynek zrobił psikusa i ukształtował dołek o tydzień wcześniej niż się spodziewałem. Na dodatek nie zeszliśmy do poziomu 3,4800, lecz jedynie do 3,5150. Prognoza okazała się więc błędna – pomyłka o jeden tydzień w czasie oraz o 3,5 grosza w zakresie ceny.

W takiej sytuacji trzeba natychmiast dostosować się do zmieniającej się sytuacji i uaktualnić plan działania w zakresie zarządzania ryzykiem walutowym. Importerzy powinni więc zabezpieczyć swe płatności aż do września włącznie za pomocą długich pozycji futures lub też za pomocą różnego rodzaju strategii opcyjnych, które pozwolą polepszyć kurs zakupu Euro w porównaniu do kursu zakupu z wykorzystaniem prostych transakcji futures/forward.

Importerzy dolarowi mają znacznie łatwiejsze zadanie, gdyż tutaj zgodnie z przyjętym planem działania zabezpieczenie półroczne zostało zawarte po kursie 2,3050.



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



A teraz tradycyjnie spójrzmy, jak wyglądały trendy na Koszyku w ostatnich trzech latach.

Rok 2005



Rok 2006



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

Alpha
FINANCIAL SERVICES

Rok 2007



Rok 2008



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



Można dostrzec kilka prawidłowości:

1) na przełomie 2004/2005 zatrzymanie spadków zanotowaliśmy w okolicach 10-15 grudnia, po czym rynek zszedł 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 zszedł 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-polowa marca pojawiła się kolejna fala spadkowa do poziomu 2,91 na. Silna korekta wzrostowa najprawdopodobniej zaczęła się w ubiegłym tygodniu potrwa do lipca-sierpnia. Rynek może wtedy podnieść się o 20-30 groszy. Jeśli przyjmiemy założenie, iż wczesnowiosenne dno zanotowaliśmy na poziomie 2,91, korekta wzrostowa mogłaby podnieść kurs Koszyka do poziomu 3,11-3,21 – czyli do ważnego oporu technicznego (odpowiada to poziomowi 3,75-3,85 Eur/Pln).

	Kurs bieżący (bid)	2,9385	3,5591	2,3179	2,2650	2,2590	4,6710
Poziom Eur/Usd - constans	1,5355	Koszyk	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Jpy/Pln	Gbp/Pln
Poziom Usd/Jpy - constans	102,65						
Poziom Eur/Gbp - constans	0,7625						
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,0600	3,7063	2,4137	2,3587	2,3524	4,8641
	Drugi poziom oporu (bid)	3,0200	3,6578	2,3822	2,3278	2,3217	4,8006
	Pierwszy poziom oporu (bid)	2,9800	3,6094	2,3506	2,2970	2,2909	4,7370
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	2,9400	3,5609	2,3191	2,2662	2,2602	4,6734
	Drugi poziom wsparcia (bid)	2,9100	3,5246	2,2954	2,2430	2,2371	4,6257
	Brak dalszych wsparć	2,8800	3,4883	2,2717	2,2199	2,2140	4,5780

Oznaczenia poziomów wsparć i oporów jako horyzont zabezpieczeń:

Import:

Pierwszy poziom wsparcia - zabezpieczenie na 1 miesiąc płatności

Drugi poziom wsparcia - zabezpieczenie na 6 miesięcy płatności

Trzeci poziom wsparcia - zabezpieczenie na 9 miesięcy 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

Technical Weekly Review



Eur/Pln – początek korekty dywidendowej już za nami

W kilku kolejnych raportach specjalnych opisałem szczegółowe plany działania na najbliższe tygodnie zarówno dla importerów Euro, jak też dla eksporterów mających przychody w tej walucie. Plany te były modyfikowane niemal każdego dnia wraz z dynamicznie zmieniającą się sytuacją na rynku. Ostatecznie przyjąłem, iż wszystkie zabezpieczenia importu należy przeprowadzić po cenie 3,5600 – czyli podczas ruchu powrotnego do przebitego oporu technicznego – który teraz stanie się wsparciem.

Warto jednak wspomnieć, iż eksporterzy, którzy do tej pory nie mieli żadnych zabezpieczeń powinni na wszelki wypadek otworzyć na kwiecień zero-kosztowy korytarz o szerokości 3,50-3,64. Pozwoli to z jednej strony spać spokojnie – gdyż najgorszą możliwą ceną do sprzedania Euro będzie 3,50, lecz jednocześnie eksporter taki będzie miał szansę sprzedać walutę nawet po kursie 3,64. Transakcje takie warto więc przeprowadzić pomimo tego, iż spodziewam się dalszego

wzrostu kursu. Jeśli jednak posiada się zabezpieczenie chroniące przed możliwą katastrofą, podejmuje się lepsze decyzje w przyszłości – można cierpliwie i bez stresu czekać na dotarcie kursu Euro w okolice 3,64. Zachęcam więc eksporterów, którzy nie posiadają żadnych zabezpieczeń do tego, by otworzyli takie korytarze – które przecież nic nie kosztują.

Z punktu widzenia AT widzimy klasyczny wzrost kursu równy wysokości wcześniejszej konsolidacji 3,51-3,55. Po wybiciu górą powyżej 3,55, ruch do 3,59 był więc wysoce prawdopodobny i wszystko zrealizowało się książkowo.

MACD dzienne zaczęło wskazywać na trend rosnący, lecz oscylator dotarł już do strefy wykupienia sygnalizując nadchodzącą korektę spadkową niższego rzędu. A to oznacza, iż spadek w okolice 3,55-3,55 jest całkiem realny. Później jednak należy oczekiwać kontynuacji fali wzrostowej.



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



Usd/Pln – importerzy spokojni

Importerzy dolarowi zgodnie ze strategią po raz kolejny obniżyli swoje zabezpieczenie z poziomu 2,50 do 2,40 kupując czerwcowe i wrześniowe opcje CALL 2,40 (w chwili gdy kurs spot osiągnął poziom 2,3050). Zakup tych opcji został częściowo sfinansowany wystawionymi wrześniowymi opcjami PUT 3,44 Euro-Złoty.

Tutaj sytuacja jest więc komfortowa w przeciwieństwie do importerów Euro, którym rynek zaczął uciekać.

Eksporterzy dolarowi, którzy jakiś czas temu kupili czerwcowe opcje PUT 2,60 i sfinansowali ich zakup wystawiając grudniowe opcje CALL 2,64 oraz 2,68 przeprowadzili transakcję zamiany wystawionych opcji CALL. Odkupione zostały opcje CALL Dolarowe i w to miejsce wystawione grudniowe opcje CALL Euro-Złoty z kursem wykonania 3,76. w ten sposób w razie pojawienia się znacniejszego osłabienia Złotego przy jednoczesnym spadku kursu Eur/Usd, będziemy mieli otwartą drogę do sprzedawania Dolarów po cenach wyższych. Wystawione na grudzień opcje CALL 3,76 nie powinny stanowić niebezpieczeństwa.

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

Alpha
FINANCIAL SERVICES



Wystawione na czerwiec opcje PUT 4,62 pozostawmy w portfelu. Jest spora szansa, by opcje te wygasły bez wartości w czerwcu.

Technical Weekly Review



Chf/Pln – silny Frank

Nadal kurs Franka obok kursu Yena zachowuje się najmocniej nie tylko w Polsce, ale także na rynku światowym. To efekt zamykania carry-trade przez inwestorów. Na wykresie świec dziennych zaczął budować się trójkąt rozszerzający – co jest oznaką wielkiej nerwowości uczestników rynku. Dotarliśmy do

opadającej linii trendu spadkowego, co powinno wywołać korektę spadkową w kierunku 2,2250. Tam jednak warto pomyśleć (jeśli tam zejdziemy) o zabezpieczeniu kredytów zaciągniętych we Franku – czyli otworzyć długie pozycje futures lub/i kupić opcje CALL.



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

Alpha
FINANCIAL SERVICES

12

Technical Weekly Review



Wybrane główne pary walutowe

Funt-Dolar. Po przełamaniu oporu technicznego znajdującego się na wysokości 2,01 otworzyła się droga do wzrostu w kierunku 2,06. Oscylator oraz MACD wskazują jednak na bliskość sygnału do otwierania krótkich pozycji. Przy cenie 2,05-2,06 warto więc zachować czujność.



Dolar-Yen. Dotarliśmy do poziomu 101-102 Yenów za Dolara. Tuż niżej znajduje się psychologiczny poziom 100 Yenów za Dolara. W przeszłości Bank of Japa wiele razy stawał w obronie tego poziomu dokonując interwencji na rynku – sprzedając Yena i kupując Dolary. Jest więc spora szansa, by inwestorzy wystraszyli się takiej interwencji i przestali kupować Yeny.



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



Funt-Frank. Po wybiciu się dołem z konsolidacji rynek wykonał książkowy ruch do poziomu 2,05 i tutaj zaczęła budować się nowa konsolidacja o szerokości 250 pips. Krótkie pozycje należy więc albo zamknąć po cenie rynkowej, albo wstawić zlecenie stop w okolicach 2,08 i starac się trzymać krótkie pozycje dalej.



Rynek ropy. Trend długoterminowy wydaje się być niezagrożony. Ruch w kierunku 112 Dolarów za baryłkę wynika z zasięgu wzrostu po wybiciu się z konsolidacji zaznaczonej pionową zieloną linią.



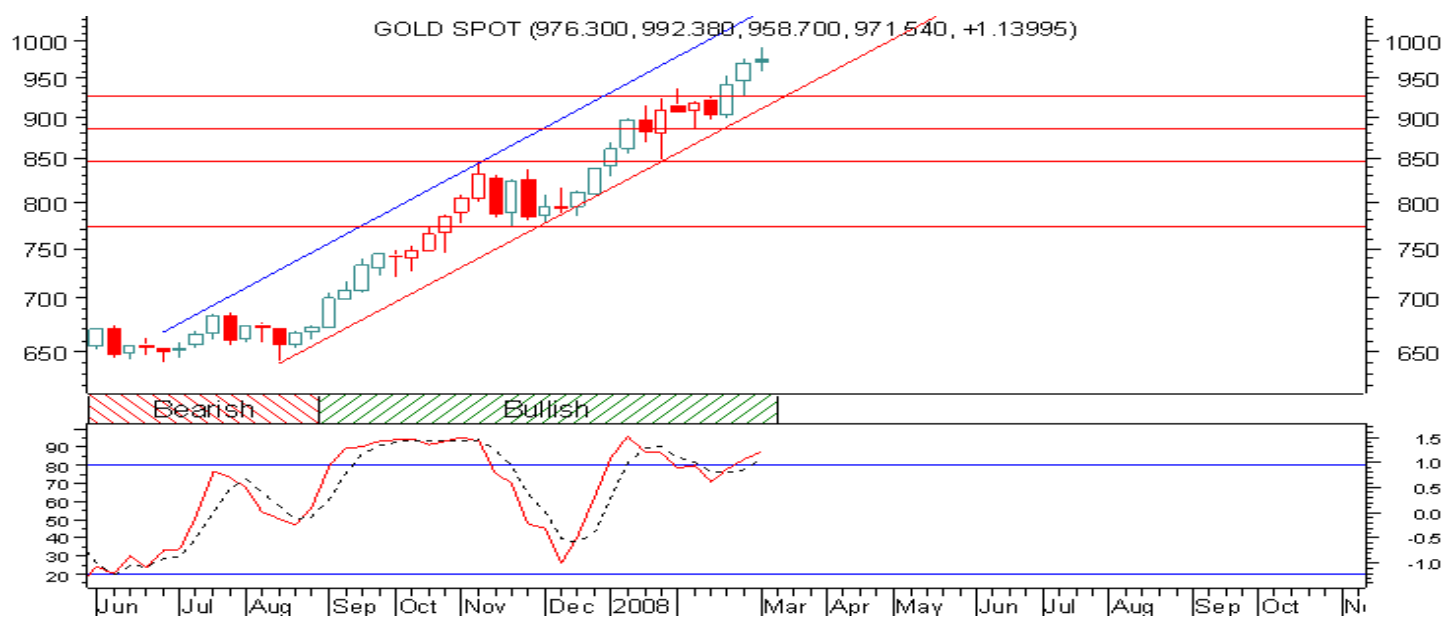
Technical Weekly Review



Rynek miedzi. Wszystko na to wskazuje, iż rynek ten wejdzie w silną falę hossy. Do pełni szczęścia brakuje jedynie przebicia szczytu z początku 2006 roku.



Rynek złota. Tutaj pokonaliśmy szczyt z lat 80-tych. Na rynku tym możemy być świadkami tak zwanej hiperboli – czyli podobnie jak to miało miejsce w roku 1981. Niestety na tak rozgorączkowanym rynku może przyjść potężne załamanie. Jest to więc rynek dla inwestorów o stalowych nerwach i potrafiących szybko zlikwidować długie pozycje umiejętnie przestawiając linie obrony.



Technical Weekly Review



Podsumowanie.

W nadchodzącym tygodniu spodziewam się:

1. rozpoczęcia korekty spadkowej na rynku Eur/Usd,
2. korekty na rynku surowców,
3. zatrzymanie spadku kursu Usd/Jpy tuż powyżej poziomu 100,
4. zatrzymanie spadku kursu Usd/Chf tuż powyżej poziomu 1,00,
5. umocnienia Funta,
6. umocnienia Złotego

W następnym tygodniu

Poniedziałek – 10 marca 2008

- Wielka Brytania – inflacja PPI za luty– godz. 10:30
- Polska – aukcja rocznych bonów skarbowych – godz. 12:00
- USA – zapasy w hurtowniach w styczniu 2008 – godz. 15:00

Wtorek – 11 marca 2008

- Niemcy – indeks koniunktury ZEW w marcu – godz. 11:00
- USA – bilans handlu zagranicznego w styczniu 2008 – godz. 13:30

Środa – 12 marca 2008

- Wielka Brytania bilans handlu zagranicznego w styczniu 2008 - godz.10:30
- Euroland – produkcja przemysłowa w styczniu 2008 – godz. 11:00
- Polska – aukcja 30-letnich obligacji skarbowych – godz. 12:00
- USA – deficyt budżetowy w lutym 2008 – godz. 19:00

Czwartek – 13 marca 2008

- **Polska - inflacja CPI w styczniu i lutym 2008 – godz. 14:00**
- Szwajcaria decyzja w sprawie stóp procentowych – godz. 14:00

Piątek – 14 marca 2008

- Euroland - inflacja CPI za luty 2008 – godz. 11:00
- USA – indeks nastroju Uniwersytetu Michigan – godz. 15:00
- USA – wystąpienie szefa FED – godz. 18:00

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