

Tygodniowy raport analizy technicznej
2010-02-28

Podstawowe statystyki

Rynek Złotego

	MACD weekly	Stochastic weekly	MACD daily	Stochastic daily
Koszyk/PLN	BUY	neutral	SELL	neutral
EUR/PLN	SELL	oversold	SELL	neutral
USD/PLN	BUY	overbought	SELL	neutral
GBP/PLN	SELL	neutral	SELL	oversold
CHF/PLN	SELL	neutral	SELL	neutral
JPY/PLN	BUY	overbought	SELL	oversold

Główne pary walutowe

MACD-daily	EUR	USD	GBP	CHF	JPY	BUY	SELL	BILANS	Rank
EUR		BUY	BUY	BUY	BUY	4	0	4	1
USD	SELL		BUY	SELL	SELL	1	3	-2	4
GBP	SELL	SELL		SELL	SELL	0	4	-4	5
CHF	SELL	BUY	BUY		SELL	2	2	0	3
JPY	SELL	BUY	BUY	BUY		3	1	2	2

MACD-weekly	EUR	USD	GBP	CHF	JPY	BUY	SELL	BILANS	Rank
EUR		SELL	SELL	SELL	SELL	0	4	-4	5
USD	BUY		BUY	BUY	BUY	4	0	4	1
GBP	BUY	SELL		BUY	SELL	2	2	0	3
CHF	BUY	SELL	SELL		SELL	1	3	-2	4
JPY	BUY	SELL	BUY	BUY		3	1	2	2

Buy/Sell
Buy/Sell
Buy/Sell
Buy/Sell

bardzo wysoki szum
wysoki szum
silny trend
bardzo silny trend

bardzo wąski TP; bardzo szeroki SL
wąski TP; szeroki SL
wąski SL; szeroki TP
bardzo wąski SL; bardzo szeroki TP

Raport przygotowuje

Jacek Maliszewski
Główny Ekonomista Alpha Financial Services

Eur/Usd – szansa na korektę wzrostową w kierunku 1,40

Ponownie zacznę od sygnałów płynących z WAT. Na parze Eur/Usd w krótkim terminie (świece dzienne) wzmacnia się siła trendu rosnącego. A to oznacza, iż po zajęciu długiej pozycji (każdy ma swoje własne metody timingu) warto chronić się wąskimi zleceniami STOP. Nominał transakcji może wobec tego być nieci większy niż poprzednio.

Jeszcze silniejszy trend rosnący (bez szumu) mamy na parze Eur/Gbp. Na tych dwóch parach możemy więc zagrać z trendem.

Natomiast takie pary, jak: Eur/Jpy, Gbp/Usd, Usd/Chf oraz Chd/Jpy nadają się teraz do „skubania”. Występuję tam bowiem silny szum.

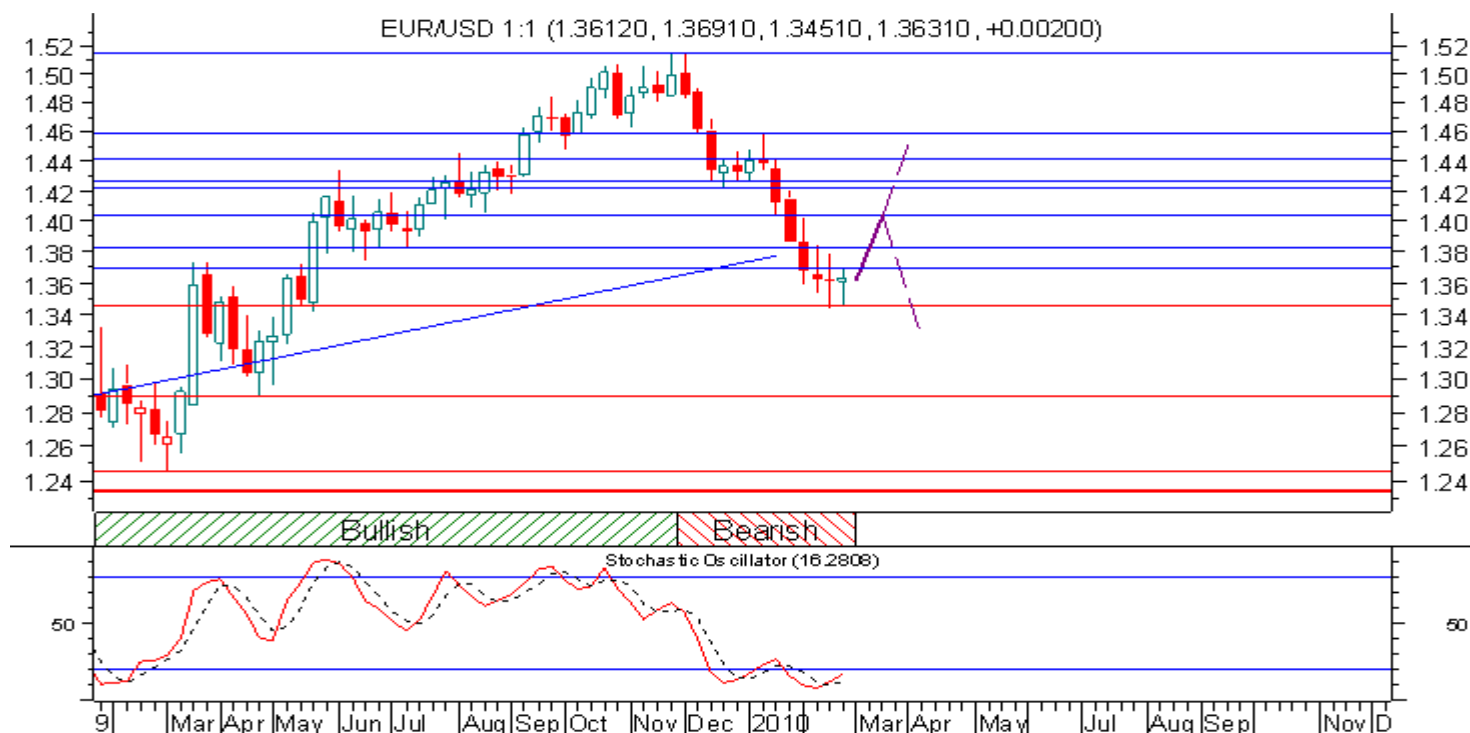
A teraz przejdźmy do szczegółowej analizy najważniejszej pary jaką jest Euro-Dolar.

Od ponad tygodnia rynek konsoliduje się w wąskim przedziale 1,3450-1,3700. MACD dzienne wskazuje na trend rosnący. A to oznacza, iż bezpieczniej jest teraz grać długie pozycje. Gdyby doszło do wybiecia powyżej poziomu 1,3700, to wysoce prawdopodobny byłby dalszy wzrost w kierunku 1,4000.

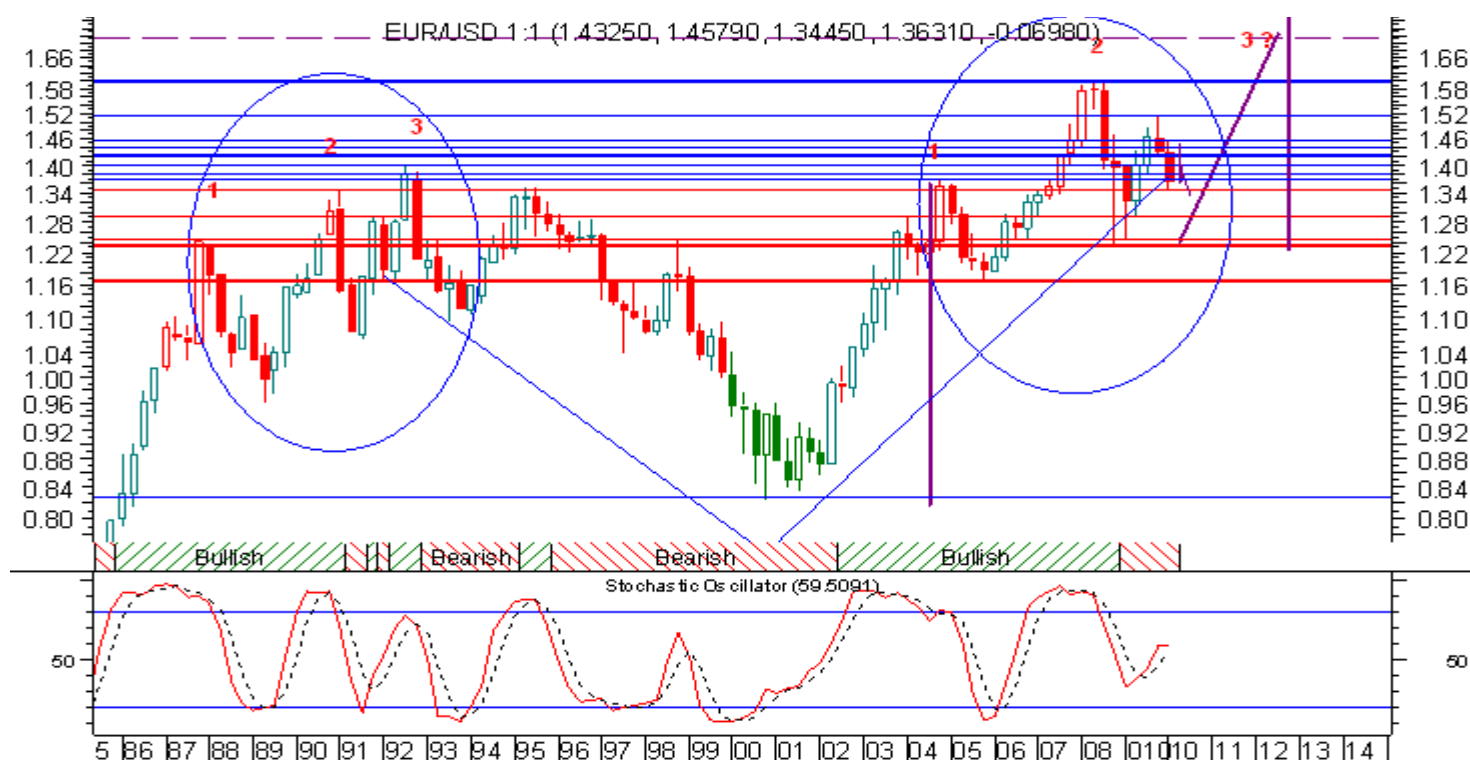
Wykres świec tygodniowych wskazuje na mocne wyprzedanie rynku, co może zachęcić średnio i długoterminowych graczy do realizacji zysków zleceniami STOP kupuj.

Powinniśmy więc być przygotowani na pojawienie się mocnej korekty wzrostowej.



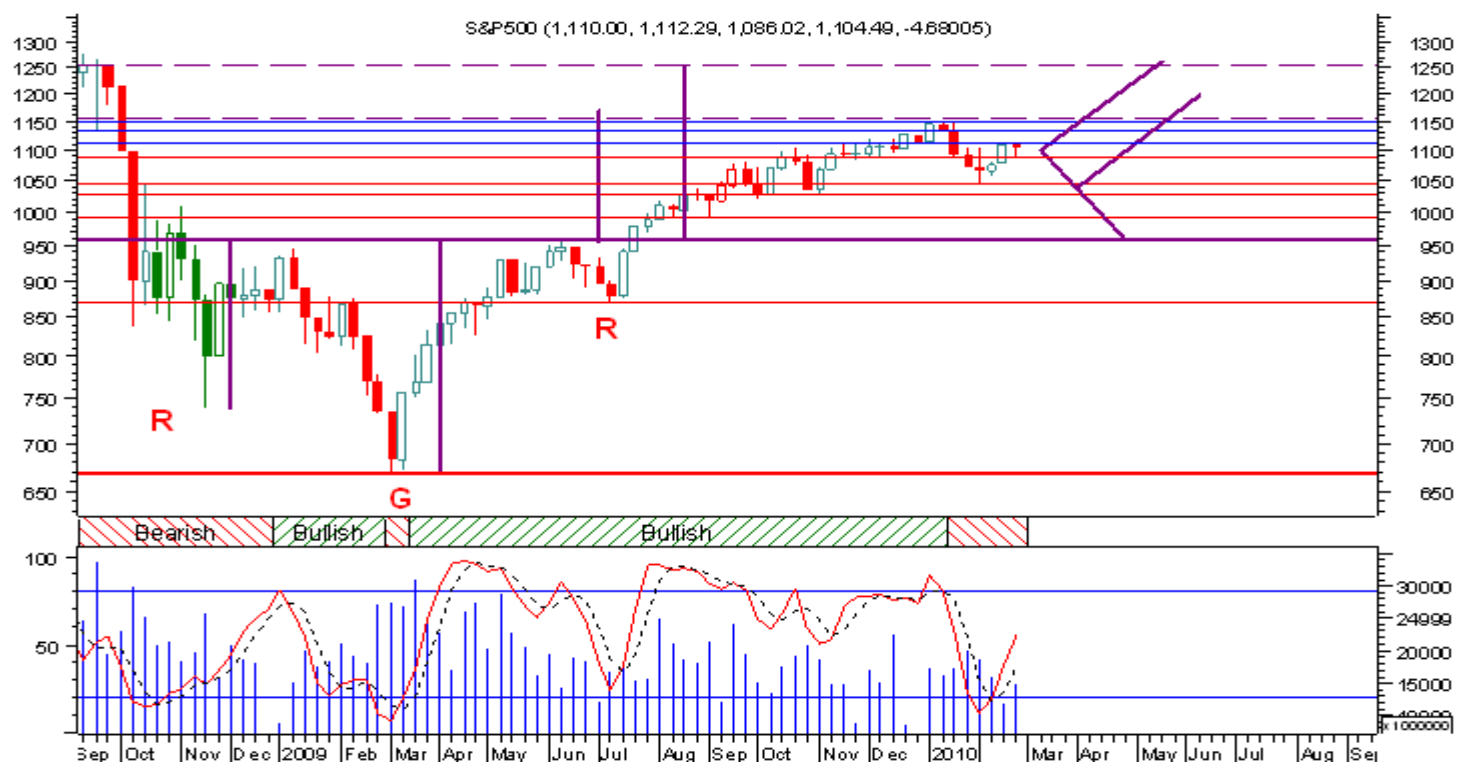
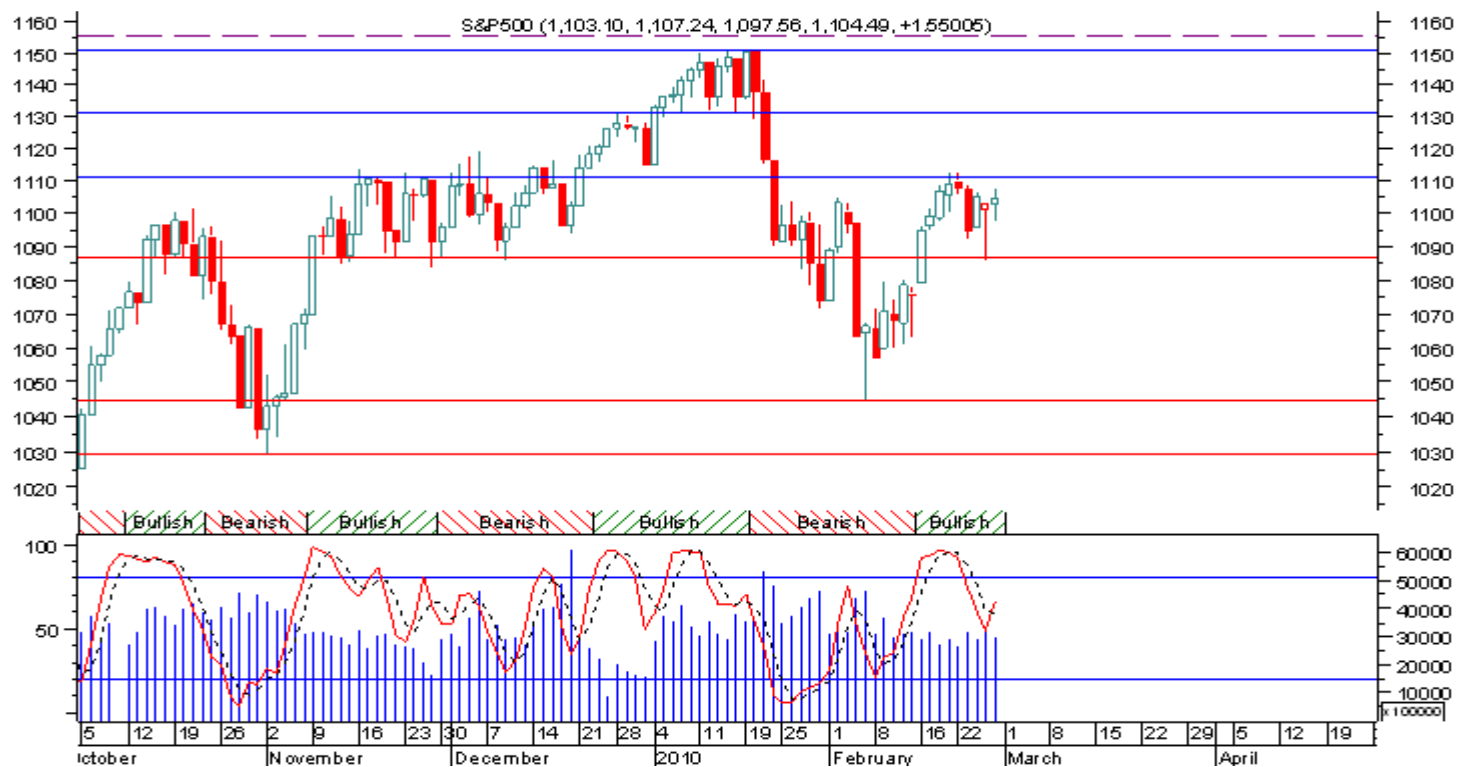


W poprzednich raportach wspominałem, iż: „Na wykresie świec kwartalnych zaznaczyłem dwa podobne okresy pod względem kształtu fal. Gdyby podobieństwo miało zadziałać, czekałby nas dalszy proces osłabiania Dolara względem Euro aż do osiągnięcia poziomu 1,65-1,75. Oczywiście pod warunkiem, iż teraz w ramach trwającej korekty spadkowej, kurs Eur/Usd nie spadnie poniżej 1,38.”. Jak wiemy, kurs spadł poniżej 1,38, co nakazuje nam zachować większą ostrożność. Scenariusz związany z pojawieniem się brakującej fali wzrostowej w kierunku 1,65-1,70 nadal może się zrealizować. Ale aby do tego doszło, teraz Euro-Dolar musiałby rozpocząć systematyczny wzrost. Sytuacja jest więc bardzo niejasna w długim horyzoncie czasowym. Średnioterminowo zaś możemy przyjąć założenie, iż czeka nas korekcyjne odbicie w kierunku 1,40.



Teraz spójrzmy na wykres indeksu S&P 500 - czyli szeroki rynek akcji amerykańskich. Czwartkowy mocny wzrost rozpoczęty w drugiej połowie sesji (po wcześniejszym równie silnych spadkach) sygnalizuje nam

zbliżający się moment przesilenia. Aby taki sygnał się potwierdził, konieczne jest wybiecie powyżej ostatniego lokalnego szczytu znajdującego się nieco powyżej 1110 pkt. MACD dzieńne zachęca do gry na wzrost.



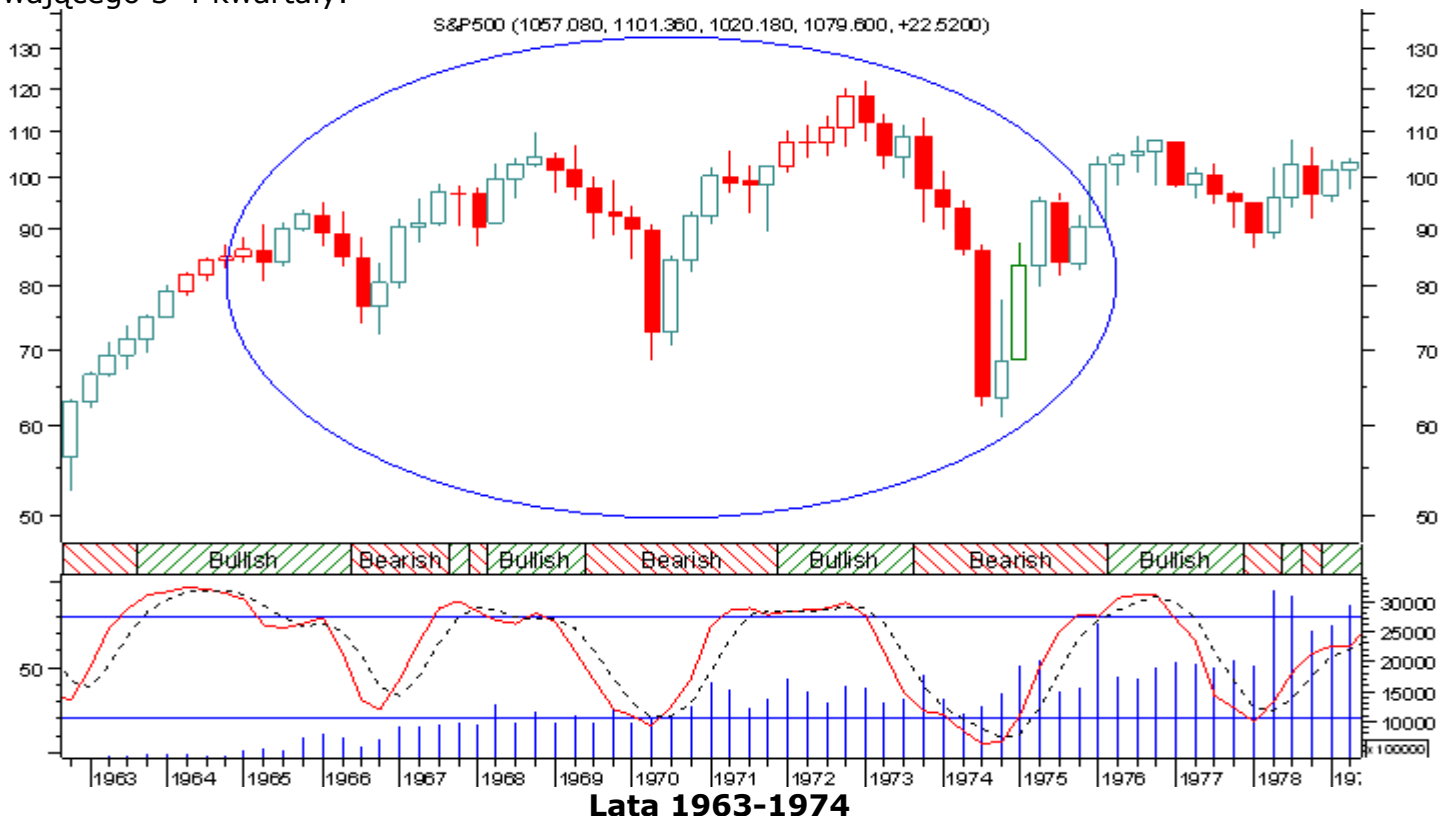
Na kolejnych dwóch wykresach zaznaczyłem podobieństwo dwóch okresów na rynku amerykańskich akcji. Widzimy wykres świec kwartalnych dla indeksu S&P 500. W latach 1963-1974 mieliśmy do czynienia z kilkoma hossami i bessami tworzącymi tak zwany trójką rozszerzający się. Kolejne bessy kończyły się na niższych poziomach, zaś kolejne hossy na poziomach coraz wyższych.

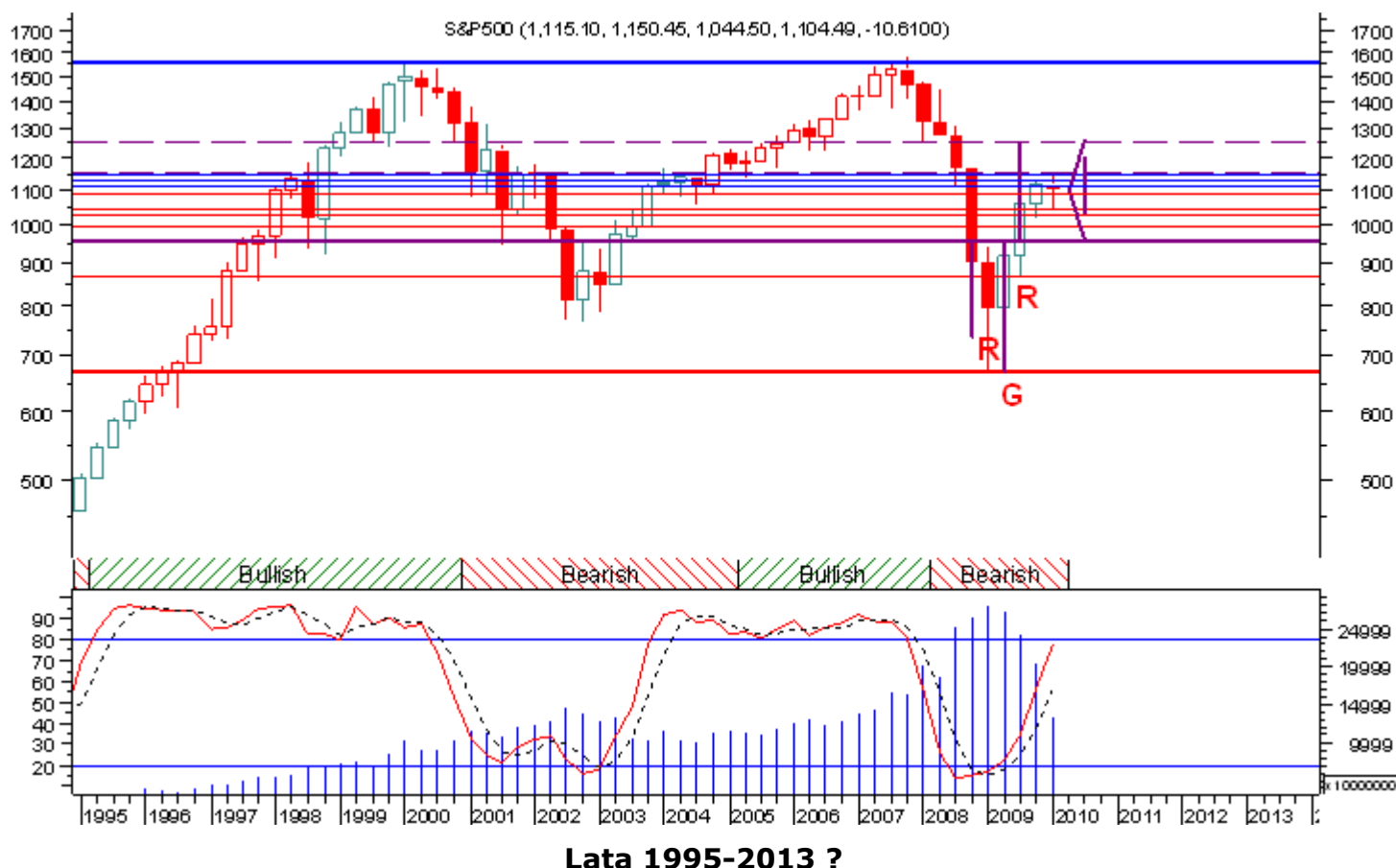
Teraz jest spora szansa na powtórzenie tego scenariusza. Bessa zakończona w lutym 2009 dotarła niżej niż bessa zakończona w roku 2002 (porównanie do bessy z 1974 roku, która zeszła niżej niż bessa z roku 1970). Szczyty hossy z 2000 oraz z 2007 roku były na tym samym poziomie (porównanie do szczytu hossy z 1972 roku który był wyżej niż szczyt hossy z roku 1968 roku).

Jeśli podobieństwo miałoby zadziałać, to teraz czekałby nas jeszcze 2 miesiące spadków (do końca pierwszego kwartału), po czym w drugim kwartale 2010 rynek powinien rozpocząć kolejną falę łagodnego wzrostu trwającego 3-4 kwartały.

Pozostaje jednak kwestią otwartą, który szczyt i który dołek z lat 1963-1974 jest odpowiednikiem obecnie kształtowanych szczytów i dołków. Ja przyjąłem, iż dołek z roku 1966 odpowiada małej korekcie spadkowej z 1998 roku. Potem mała korekta spadkowa z 1968 roku odpowiada korekcie z 1999 roku. Idąc dalej szczyt z 1968 roku odpowiada szczytowi hossy internetowej z 2000 roku. Dołek z 1970 roku odpowiada dołkowi z 2002 roku. Szczyt hossy z 1973 roku można przyrównać do szczytu z 2007 roku. Dno bessy z 1974 roku to dno bessy z lutego 2009.

Obecny zaś wzrost z poziomu 666 pkt jest tym samym, co wzrost z poziomu 60 punktów do 110 w latach 1974-1976. Czyli teraz należałoby oczekiwać najpierw zatrzymania korekty spadkowej, potem łagodnych wzrostów do końca 2010 roku, po czym wejścia w kilkuletni trend boczny.





Koszyk/Pln – nadal konsolidacja 3,40-3,60

Diagnoza:

Wystarczył lekki wzrost indeksów giełdowych oraz wzrost kursu Eur/Usd na rynku światowym, by Złoty pokazał swoją siłę.

W piątek po południu ustanowiony został nowy dołek na wysokości 3,9350 i sądzę, że nie jest to jeszcze koniec fali umacniania Złotego.

Teraz gdy od ważnego poziomu 4,00 oddaliliśmy się na ponad 6 groszy, coraz trudniej będzie powrócić powyżej tego poziomu. Musiałaby pojawić się jakaś bardzo zła informacja albo w gospodarce amerykańskiej, albo europejskiej.

Kapitału spekulacyjnego (takiego krótkoterminowego) w Polsce jest nadal niewiele. Brak tego kapitału jest widoczny po zachowaniu się naszej waluty. Mocne tąpnięcia na giełdach zagranicznych oraz okresy

dekoniunktury przekładają się na coraz mniejsze podskoki kursu Eur/Pln.

A to oznacza, iż za siłą Złotego stoją inne siły - nie zaś agresywny kapitał spekulacyjny.

Sądzę, iż przyczyną siły Złotego są następujące czynniki:

- 1) napływ długoterminowego kapitału z zagranicy lokującego się w obligacjach sprzedawanych przez MF na przetargach
- 2) ponownie odradzający się napływ kapitału od Polaków pracujących za granicą (przekazy pieniężne z zagranicy dla rodzin)
- 3) rosnące z każdym miesiącem unijne dotacje dla beneficjentów

Można jednak się spodziewać, że zagraniczny kapitał agresywnej spekulacji zawita do Polski. Zawita wtedy, gdy na giełdach zacznie się nowa fala hossy (po zakończeniu obecnej średnioterminowej korekty spadkowej) oraz

gdy na rynku Eur/Usd zakończą się spadki i zacznie korekcyjne odbicie w górę w kierunku 1,40.

O tym, że kapitał taki zawita dowiemy się raz dwa. Większa obecność agresywnego kapitału spekulacyjnego oznaczać bowiem będzie wzrost zmienności kursu Złotego.

Oczami wyobraźni widzę przykładowo spadek kursu Eur/Pln w okolice 3,80 a następnie mocne wahania o 20 groszy to w górę to w dół (czyli w zakresie 3,80-4,00).

Ministerstwo Finansów właśnie poinformowało, iż tegoroczny deficyt budżetowy może okazać się mniejszy nawet o 20 mld PLN w stosunku do planu. A to oznacza, iż w ostatnim kwartale 2010 przetargi obligacji sprzedawanych przez MF mogą mieć małe nominały. Mniejsza sprzedaż obligacji, to mniejszy napływ kapitału z zagranicy.

Ale to dopiero w czwartym kwartale. Czyli dopiero korekta dywidendowa może przynieść

jakieś mocniejsze osłabienie Złotego. Teraz raczej należy nastawić się na to, iż Euro-Złoty na dłużej zdomowi się pod poziomem 4,00.

Przejdźmy teraz do analizy technicznej.

Wykresy świec dziennych i tygodniowych wskazują na trend boczny. Lecz coraz większymi krokami zbliża się wybiecie dołem z półrocznej konsolidacji. Jeśli kurs Koszyka spadnie poniżej 3,40, a kurs Euro poniżej 3,95, rynek powinien nabrać nowego mocnego impulsu na umocnienie Złotego. Gdyby do tego doszło, to kolejne wsparcia mogące powstrzymać spadek kursu Koszyka (Euro) znajdują się na wysokości 3,37 (3,90), potem na 3,31 (3,81).

Warto jeszcze zwrócić uwagę na dwie wcześniejsze podobne konsolidacje na Koszyku. Pierwsza miała miejsce w 2007 roku. Druga konsolidacja budowała się na przełomie 2007/2008 roku. Obecna konsolidacja jest bardzo podobna do tych dwóch poprzednich.



Konsolidacja 2007



Konsolidacja 2009



Konsolidacja 2007/2008



Konsolidacja 2009/2010

ALPHA FINANCIAL SERVICES Sp. z o.o.
ul. Nowy Świat 6/12, 00-400 Warszawa

tel.: +48 222 661 74 12, fax: +48 222 661 74 20
www.alphafs.com.pl, afs@wgt.com.pl

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.

Poniżej przedstawiłem prognozy dla rynku Euro-Złoty oraz Dolar-Złoty.

Zamiast na prognozy punktowe, sugeruję zwracać baczniejszą uwagę na prognozy przedziałowe i określające kierunek oraz tendencję.

Trudno odgadnąć, gdzie w przyszłości może znajdować się kurs waluty. Znacznie łatwiej odgadnąć, gdzie taki kurs NIE POWINIEN się znajdować. I właśnie to stwierdzenie pomogło mi na początku 2009 roku. Nie wiedziałem, gdzie zawędruje kurs Eur/Pln. Za to byłem niemal pewny, iż w tym miejscu (okolice 5 Złotych za Euro) kurs nie powinien się utrzymać, i że jest to tylko chwilowa aberracja wywołana paniką ze strony eksporterów

chcących za wszelką cenę odkupić walutę, którą wcześniej sprzedali na termin pod postacią transakcji forward lub transakcji opcyjnych.

Idąc dalej tym tropem. Uważam, iż kurs Euro-Złoty nie powinien się utrzymać powyżej 4,00, i jedynie kwestią czasu jest, byśmy na trwałe zeszli poniżej tego poziomu.

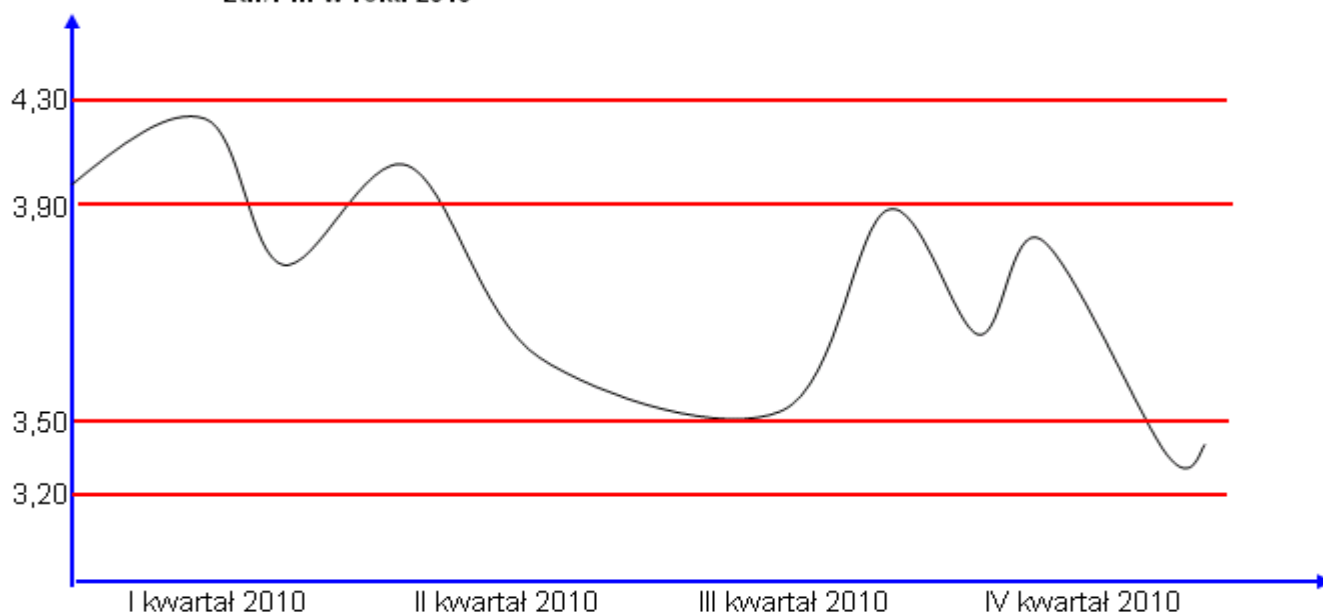
Spójrzmy teraz na poniższą tabelę, w której zapisałem oczekiwane przeze mnie poziomy notowań kursu Złotego w relacji do Euro oraz do Dolara. Ponownie podkreślę, iż o wiele więcej informacji odczytacie Państwo z pozycji „min w danym kwartale” oraz „max w danym kwartale”.

	2010-03-31	2010-06-30	2010-09-30	2010-12-31
--	------------	------------	------------	------------

EURPLN prognoza na ostatni dzień kwartału	3,90	3,80	3,70	3,40
min w danym kwartale	3,80	3,70	3,50	3,30
max w danym kwartale	4,20	4,10	3,80	3,85

USDPLN prognoza na ostatni dzień kwartału	2,52	2,62	2,64	2,43
min w danym kwartale	2,38	2,24	2,33	2,28
max w danym kwartale	3,00	2,83	3,04	3,08

Eur/Pln w roku 2010



	Kurs bieżący (bid)	3,4570	3,9881	2,9259	2,7269	4,4559
Poziom Eur/Usd - constans	1,3630	Koszyk	Eur/Pln	Usd/Pln	Chf/Pln	Gbp/Pln
Poziom Eur/Gbp - constans	0,8950					
Poziom Usd/Chf - constans	1,0730					
Eksport	Trzeci poziom oporu (bid)	3,5700	4,1184	3,0216	2,8160	4,6016
	Drugi poziom oporu (bid)	3,5000	4,0377	2,9623	2,7608	4,5114
	Pierwszy poziom oporu (bid)	3,4800	4,0146	2,9454	2,7450	4,4856
Import	Pierwszy poziom wsparcia (bid)	3,3900	3,9108	2,8692	2,6740	4,3696
	Drugi poziom wsparcia (bid)	3,3700	3,8877	2,8523	2,6583	4,3438
	Trzeci poziom wsparcia (bid)	3,3000	3,8069	2,7931	2,6030	4,2536

Oznaczenia poziomów wsparć i oporów jako horyzont zabezpieczeń:

Import:

Pierwszy poziom wsparcia - zabezpieczenie na 3 miesiące płatności

Drugi poziom wsparcia - zabezpieczenie na 4 miesiące płatności

Trzeci poziom wsparcia - zabezpieczenie na 6 miesięcy płatności

Eksport:

Pierwszy poziom oporu - zabezpieczenie na 3 miesiące przychodów

Drugi poziom oporu - zabezpieczenie na 6 miesięcy przychodów

Trzeci poziom oporu - zabezpieczenie na 12 miesięcy przychodów

Eur/Pln – w kierunku 3,85?

Zaskakująca jest siła Złotego. Nawet dla takiego optymisty, jak ja. Owszem spodziewałem się spadku Eur/Pln w kierunku 3,90, ale towarzyszyć temu miał wzrost pary Eur/Usd. Tymczasem Euro-Dolar spada niemal jak kamień, a Złoty ... a Złoty w tym czasie wykazuje ogromną siłę.

Takie zachowanie rynku nakazuje nam zachować wielką ostrożność. Albo jakaś :niewidzialna ręka rynku" steruje zachowaniem naszej waluty krajowej, albo popyt na Złotego jest tak ogromny, iż nawet bez kapitału spekulacyjnego nasza waluta się umacnia.

Póki co skłaniam się ku drugiej tezie – czyli że kapitału spekulacyjnego (tego agresywnego) jest w Polsce jak na lekarstwo. I dlatego wszelkie korekty są tak płytkie i łagodne.

Złoty umacnia się pod ciężarem napływającego kapitału długoterminowego. A to oznacza, że w ten sposób możemy się zsuwać w wolnym tempie. I dopóki nie pojawi się gwałtowne strząśnięcie rynku (objawiające się paniką ze strony posiadaczy długich pozycji

walutowych), dopóty nie ma co liczyć na mocniejszą korektę wzrostową.

Ale czujność trzeba zachować. Gdyby bowiem rynek w szybszym tempie zaczął spadać w kierunku 3,90, a nawet 3,85 (dolne ograniczenie opadającego kanału), będzie rosła pokusa do realizacji zysków ze strony inwestorów krótkoterminowych. Jak już wskazałem inwestorów takich jest póki co mało na naszym rynku. Ale z każdym dniem będzie ich przybywać.

W chwili obecnej wzrost powyżej poziomu 4,00 wydaje się bardzo mało prawdopodobny. A to oznacza, iż eksporterzy którzy zwlekali z zabezpieczaniem swoich przychodów eksportowych zaczną stopniowo czuć niepokój i dyskomfort. Rynek wie o tym, iż bardzo mało eksporterów zabezpiecza swoje przychody. Można więc oczekiwać rozpoczęcia gry przez dużych uczestników rynku – gdy na wyciśnięcie eksporterów oraz innych posiadaczy stratnych długich pozycji walutowych. MACD dzienne i tygodniowe zachęca do sprzedawania Euro i do dalszej gry na umocnienie Złotego.



ALPHA FINANCIAL SERVICES Sp. z o.o.
ul. Nowy Świat 6/12, 00-400 Warszawa

tel.: +48 022 661 74 12, fax: +48 022 661 74 20
www.alphafs.com.pl, afs@wgt.com.pl

Członek Rozliczający Warszawskiej Giełdy Towarowej S.A.



Usd/Pln – wąska konsolidacja 2,88-2,98

Jak już wspomniałem w poprzednich raportach tygodniowych, sytuacja na rynku Dolar-Złoty jest dla mnie wielką niewiadomą. Z jednej strony mamy bowiem silną presję na umocnienie Złotego, z drugiej strony zaś mamy wyraźny sygnał spadku Eur/Usd w średnim terminie (w krótkim terminie na Eur/Usd całkiem prawdopodobny jest jednak wzrost w kierunku 1,39-1,40 – patrz początek raportu). E efekcie tego na wykresie Usd/Pln pojawił się interesujący układ podobny do formacji odwróconej RGR (głowy i ramion). Gdyby formacja miała się zrealizować, to powinniśmy oczekiwać wzrostu kursu Usd/Pln w okolice 3,12.

Ale jeśli wybiecie powyżej 2,95 (linia szyi) okaże się być jedynie pułapką, to równie szybko kurs Usd/Pln może zacząć spadać w kierunku 2,75-2,80.

Mamy więc sytuację typu „na dwoje babka wróżyła”. Dlatego też obecnie trwająca wąska konsolidacja w zakresie 2,88-2,98 wydaje się być czymś najodpowiedniejszym. Dopiero ewentualne wyjście górą lub dołem (w mojej ocenie wyjście dołem nieco bardziej prawdopodobne) z tej konsolidacji nada kierunek dalszego ruchu w średnim terminie.

Gdyby doszło do wyjścia górą z konsolidacji, to zgonie z AT powinniśmy wtedy dotrzeć w okolice 3,08 (10 groszy wzrostu, bo taka jest szerokość konsolidacji). Gdyby zaś doszło do wyjścia dołem z konsolidacji, to czekałby nas spadek kursu w okolice 2,78. Poziom 2,78 co ciekawe wynika z podzielenia kursu 3,90 przez kurs 1,40.

Można więc przyjąć, iż na wysokości 2,8800-2,8850 rozegra się wielka gra. Jeśli wsparcie pęknie, to czeka nas zjazd do 2,78-2,80.



Gbp/Pln – w kierunku 4,20

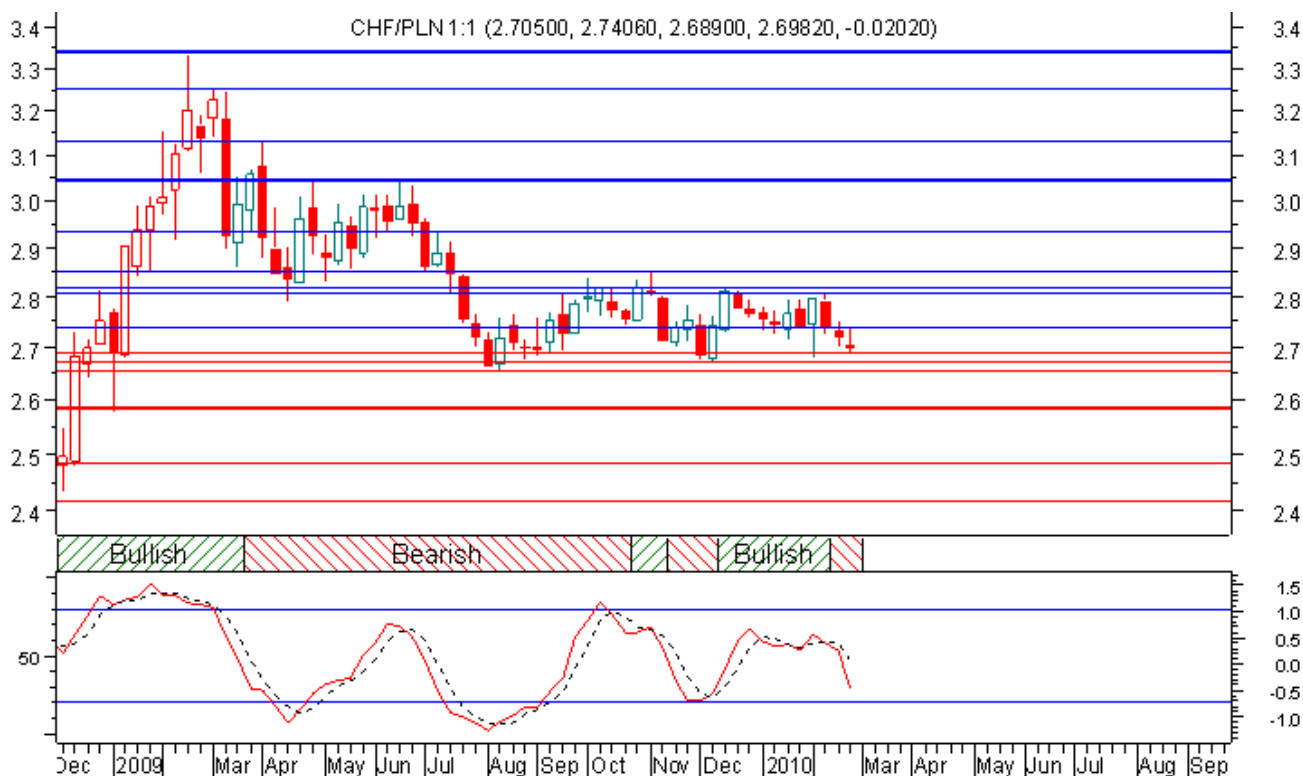
Od sierpnia 2009 kursu Funta poruszał się w zakresie konsolidacji 4,50-4,80. Ale teraz właśnie doszło do wyłamania dołem z tej konsolidacji. Funt traci na wartości względem większości głównych walut światowych, co przekłada się na słabość Funta również względem Złotego. Jeśli zawierzyć prawidłowościom statystycznym, to teraz czekać nas powinien spadek w kierunku 4,20 – czyli o 30 groszy licząc od dolnego ograniczenia konsolidacji.



Chf/Pln – konsolidacja 2,65-2,82

Tutaj nadal mamy do czynienia z konsolidacją. Ale uwaga! Im dłużej trwa konsolidacja, tym mocniejsze może być

późniejsze wybiecie. Zakładam, iż śladem Euro i Funta Frank wybieje się dołem i zejdziemy w kierunku 2,60.



Wybrane główne pary walutowe

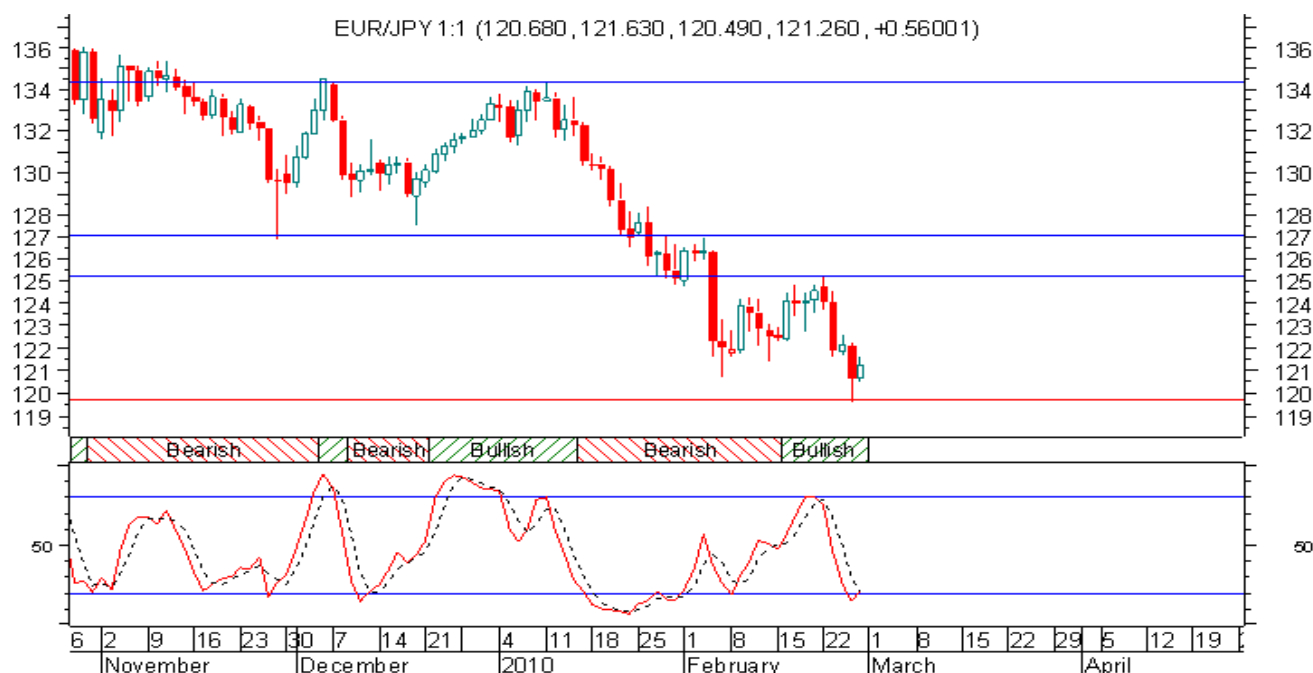
Euro-Funt Dwa tygodnie temu na wykresie świec dziennych pojawił się sygnał do zajmowania długich pozycji (MACD dzienne wskazywało rynek byka, zaś oscylator zszedł do strefy wyprzedzenia). Teraz powoli zbliżamy się w okolice 0,9050, gdzie część inwestorów może zacząć realizować zyski z długich pozycji. Dlatego też warto zachować czujność, gdyż korekta może przyjść dość nagle. Ale póki co Funt traci nie tylko względem Euro, ale także względem wielu innych walut światowych. A to oznacza, iż po ewentualnym wybieciu powyżej 0,9150 czekałaby nas druga fala wzrostowa.



Euro-Frank Tutaj sytuacja jest bardzo dziwna. MACD dzienne wskazuje na trend rosnący, zaś oscylator zszedł do strefy wyprzedzania. To klasyczny sygnał do zajmowania długich pozycji. Ale póki co rynek się zsuwa. Każdy czeka więc, by nie wyprzedzić rynku. Jeśli jednak w pewnym momencie rynek ruszy w górę, to może to być bardzo silny impuls. Najlepiej wejść w długą pozycję zleceniem STOP kupuj.



Euro-Yen MACD dzienne wskazuje na trend rosnący, a oscylator zszedł do strefy wyprzedania. I jest to pierwsza korekta spadkowa po zmianie kierunku trendu na wzrostowy. Jest to klasyczny sygnał do zajmowania długich pozycji. Ale trzeba pamiętać o wstawieniu zleceń STOP tuż poniżej 119.



Funt-Dolar spadliśmy poniżej ważnego wsparcia i wszystko wskazuje na to, iż czeka nas zsuwanie się w kierunku 1,44. Co ciekawe, gdyby Eur/Usd wzrósł w tym czasie w okolice 1,40, to Euro-Funt byłby na poziomie 0,9720. Już kiedyś tam byliśmy (a nawet nieco wyżej). To kolejny pośredni sygnał zachęcający do gry na wzrost Eur/Gbp i generalnie do gry na słabego Funta.



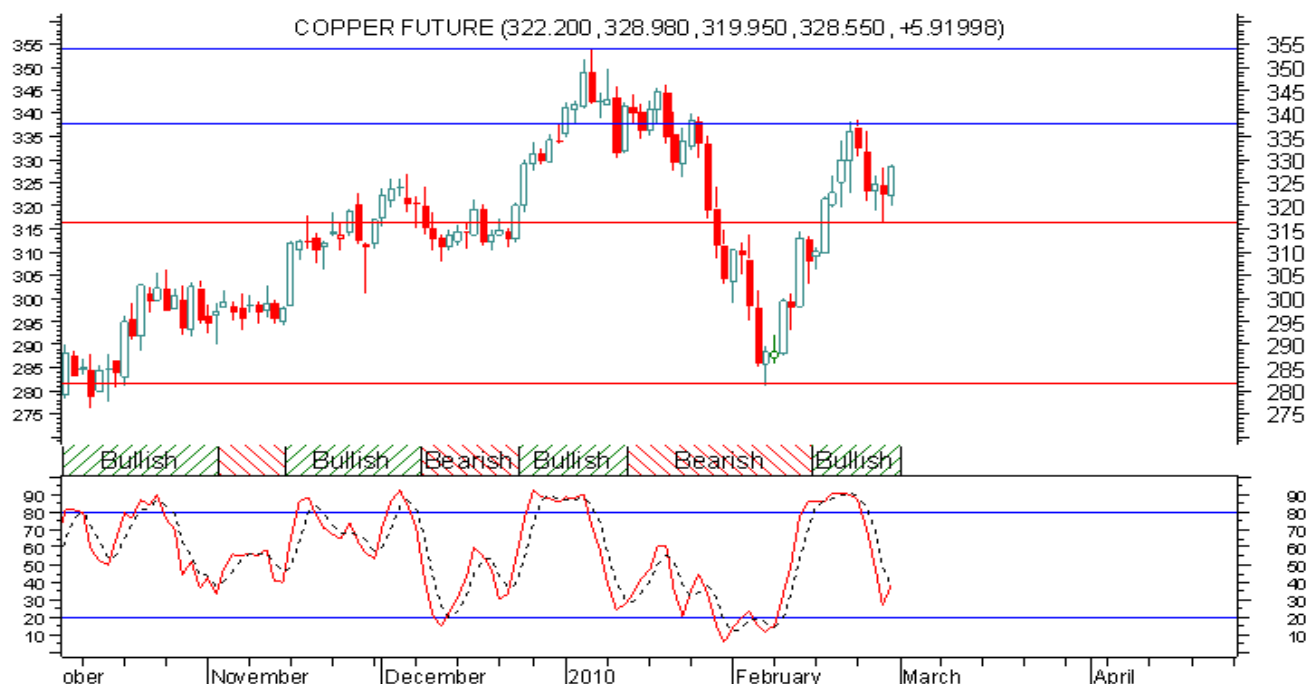
Funt-Yen Tutaj mamy potwierdzenie słabości Funta. Wsparcie 140 pękło i powinniśmy się teraz zsunąć w kierunku 125.



Rynek ropy Rynek konsoliduje się w strefie 75-79 Dolarów za baryłkę. Warto zaczekać, aż wyjdziemy z tej konsolidacji i dopiero po takim wybiciu zająć pozycję zgodną z kierunkiem wybicia.



Rynek miedzi. Tutaj właśnie pojawił się silny sygnał do gry na wzrost ceny miedzi. MACD dzienne wskazuje na trend rosnący, zaś oscylator zszedł do strefy wyprzedania. To klasyczny sygnał do zajmowania długich pozycji.



Rynek złota. Tutaj mamy dość niejasną sytuację. Przebite zostały zarówno linie trendu spadkowego (czerwona przerywana) jak też wzrostowego (przerywana niebieska). I teraz rynek porusza się w obrębie tych dwóch rozchodzących się linii. Jeśli dojdzie do wybicia powyżej 1050 w górę, powinniśmy mieć nową falę wzrostową i atak na poprzedni rekord ustanowiony na początku grudnia 2009.



Podsumowanie

W nadchodzących tygodniach spodziewam się:

1. na rynku Eur/Usd rozpoczęcia korekcyjnego odbicia w górę w kierunku 1,40.
2. rynek ropy naftowej – wzrost w kierunku 83.
3. rynek miedzi – wzrost w kierunku szczytów z początku 2010 roku,
4. rynek złota – bardzo niejasna sytuacja
5. na rynku Euro-Złoty spadek w kierunku 3,90 i w razie przebicia tego wsparcia **przyśpieszenie ruchu w dół w kierunku 3,75 z lokalnym zatrzymaniem w okolicach 3,85.**

Jacek Maliszewski

mail to: j.maliszewski@dmk-alpha.eu

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. Wyłącznie 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 dmk-alpha@wgt.com.pl