



**DOM MAKLERSKI**  
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

*Wydział Doradztwa i Analiz Rynkowych*

## **"Techniczna analiza sektorowa"**

**12 marca 2008r.**

**godz.15.30**

## **LIDERZY / OUTSIDERZY**

**Branże: Przemysł spożywczy, Drzewny,  
Materiały budowlane,  
Telekomunikacja.**

**Opracowanie: Michał Pietrzyca.**

**Kontakt: M.Pietrzyca@bossa.pl**

**Tel. (022) 504-33-23**

Nadzór nad DM BOŚ Spółka Akcyjna w Warszawie, z siedzibą w Warszawie przy ulicy Marszałkowskiej 78/80, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez DM BOŚ Spółka Akcyjna w Warszawie wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 r. w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, lub ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 r. Nr 206, poz. 1715). DM BOŚ Spółka Akcyjna w Warszawie dołożyła należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji, jednak DM BOŚ Spółka Akcyjna w Warszawie i jej pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za ich prawdziwość i kompletność, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. DM BOŚ Spółka Akcyjna w Warszawie udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Dokument ten jest chroniony zgodnie z Ustawą z dnia 04.02.94. o prawie autorskim i prawach pokrewnych (Dz.U.Nr24,poz.83). Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tego dokumentu bez zgody DM BOŚ Spółka Akcyjna w Warszawie.

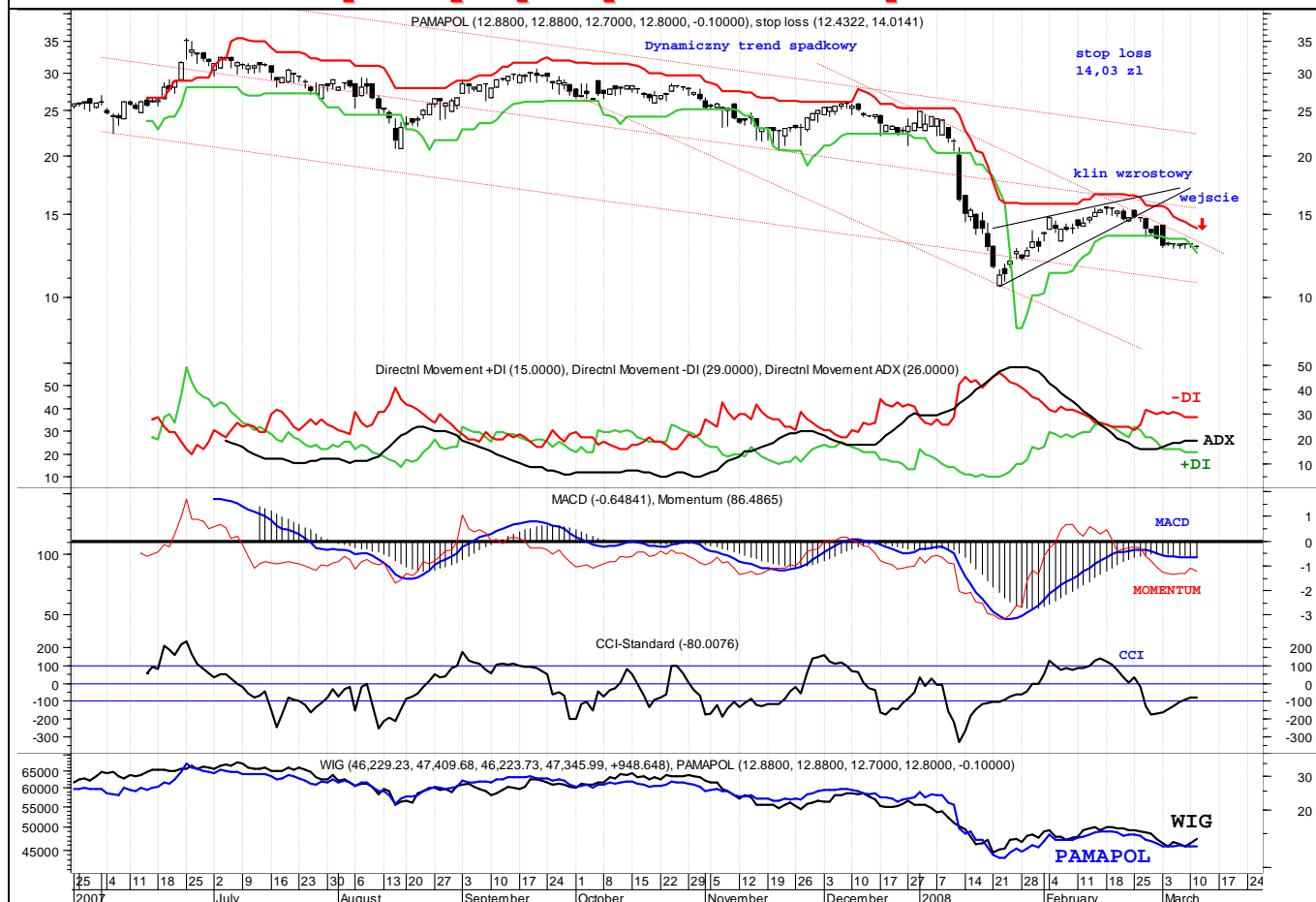
## Sektor: Przemysł spożywczy (analiza dzienna)

SPÓŁKA	CENA	C/Z	P/BV	% ZAKRES OSTATNIEJ KOREKTY	% ODBICIE OD DOŁKA KOREKTY	DOCELOWA CENA WG PROPORCJI FIBONACCIEGO	% ZASIĘG		RUCHOME ZLECENIA		TREND	KOMENTARZ	
							WZROSTÓW	SPADKÓW	STOP LOSS	TAKE PROFIT			
L I D E R Z Y	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
O U T S I D E R Z Y	PAMAPOL	12,80	6,60	1,82	57%	20%	10 zł	-	22%	14,03	10,81	Spadkowy	Silny sygnał sprzedaży DMI/ADX, MACD.

**Outsiderem sektora Przemysłu spożywczego została spółka PAMAPOL**, której kurs akcji podczas sesji 26 lutego wybił się dołem z formacji klina wzrostowego. Ruch ten w znaczący sposób zwiększa ryzyko ponownego wkroczenia agresywnej podaży z jaką mieliśmy do czynienia początkiem roku na walorach outsidera. Wyłamanie się na południe kursu ze wspomnianej formacji daje klasyczny technicznie sygnał sprzedaży. Dodatkowo ryzyko spadków zwiększa, generowany przez indeks ruchu kierunkowego, sygnał sprzedaży DMI/ADX. Wraz z przebywającą linią sygnałną średniej MACD po ujemnej stronie wypadkowa analizowanych walorów pozwala prognozować powrót do głównego trendu spadkowego. Oszacowany zasięg obserwowanej fali na południe wynosi 22%.

Z dniem 29.02 akcje **ASTARTA przestają być liderem** po zrealizowaniu zlecenia stop loss po kursie 35,40 zł. Z dniem 11.03 akcje **DUDA przestają być outsiderem**.

## Analiza dzienna (porównawcza) - sektor: Przemysł spożywczy - outsiderzy: PAMAPOL



\*Dom Maklerski BOŚ SA nie może brać odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie informacji zawartych w niniejszej analizie.

W ostatnim czasie akcje outsidera osłabiły się względem indeksu WIG.

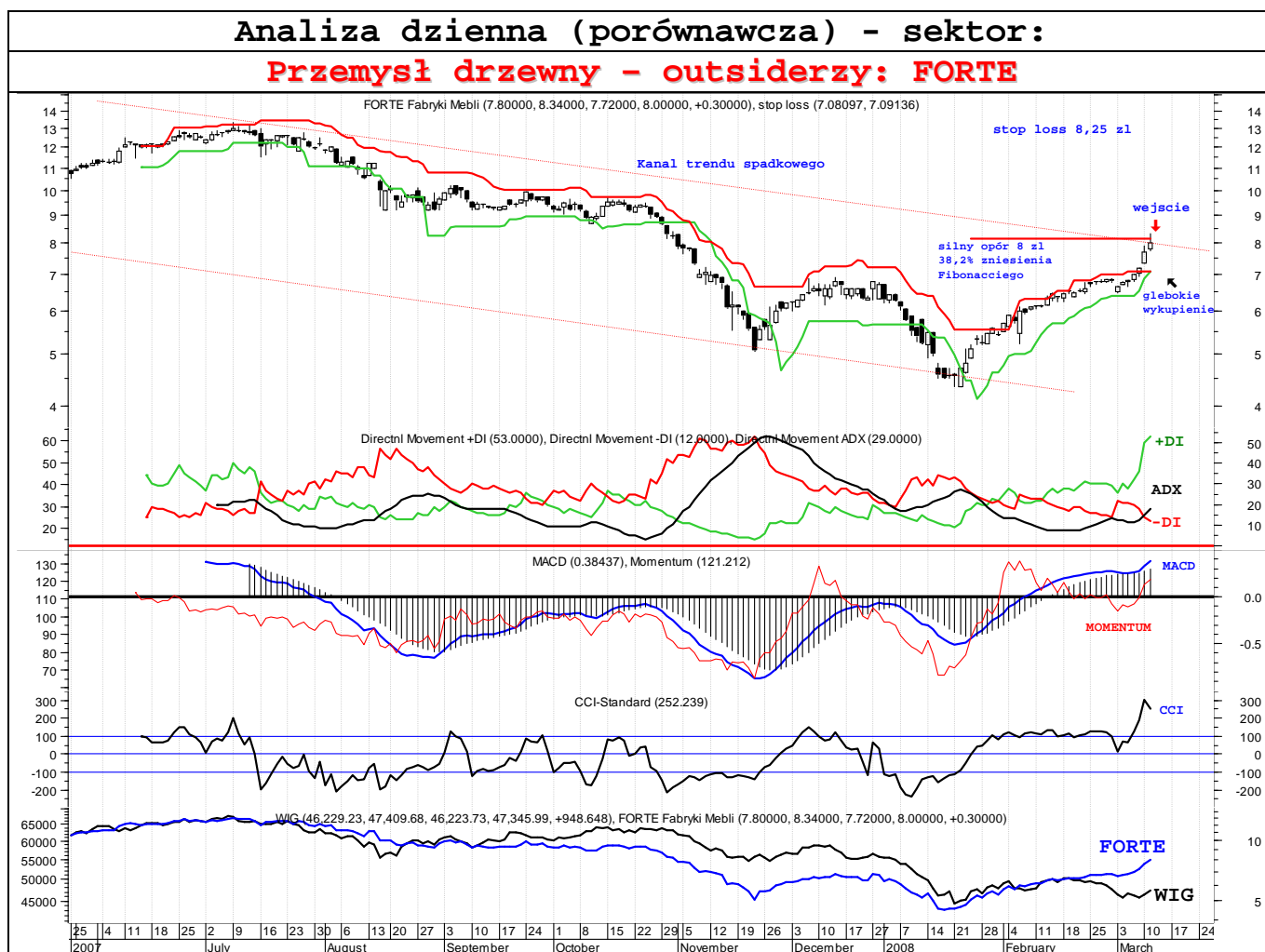
W dziennej perspektywie walory spółki **PAMAPOL** znajdują się w ruchu powrotnym do głównego trendu spadkowego, co wraz z podażyowo nastawionymi wskaźnikami technicznymi, powinno w najbliższym czasie znacząco osłabić **outsidera** wobec średniej wartości całego rynku.

## Sektor: Przemysł drzewny (analiza dzienna)

SPÓŁKA	CENA	C/Z	P/BV	% ZAKRES OSTATNIEJ KOREKTY	% ODBICIE OD DOŁKA KOREKTY	DOCELOWA CENA WG PROPORCJI FIBONACCIEGO	% ZASIĘG		RUCHOME ZLECENIA		TREND	KOMENTARZ	
							WZROSTÓW	SPADKÓW	STOP LOSS	TAKE PROFIT			
L I D E R Z Y	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
O U T S I D E R Z Y	FORTE	8	30,10	0,75	67%	84%	6,70 zł	-	16%	8,25	7,42	Spadkowy	Sygnal sprzedaży CCI = głębokie wykupienie Silny opór 8 zł - 38,2% zniesienia

**Outsiderem sektora Przemysłu drzewnego została spółka FORTE**, której kurs akcji od 22 stycznia odrobił w całości styczniowe spadki. Dodatkowo w 84% zniesiona została ponad półroczna fala zniżki. Poprzez to akcje outsidera zostały mocno wykupione, co w istotny sposób ogranicza możliwość kontynuacji wspomnianych wzrostów. Dodatkowo na wczorajszej sesji kurs analizowanych walorów odbił się do dołu od silnego oporu 8 złotych, przez który przebiega zniesienie 38,2% Fibonacciego fali spadkowej. Tym samym rośnie presja realizacji zysków, której efektem prawdopodobnie będzie ponad 10% spadek kursu. Całość uzupełnia zawracająca linia sygnałowa indeksu CCI w stronę +100 punktów z mocno wykupionych poziomów. Jeżeli dojdzie do przecięcia do dołu powyższego pułapu to wygeneruje to silny sygnał sprzedaży, skłaniający do zamykania długich pozycji na akcjach outsidera. Ryzyko spadków na najbliższe sesje jest zatem bardzo wysokie.

Z dniem 11.03 akcje spółki **BARLINEK** przestają być outsiderem.



\*Dom Maklerski BOŚ SA nie może brać odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie informacji zawartych w niniejszej analizie.

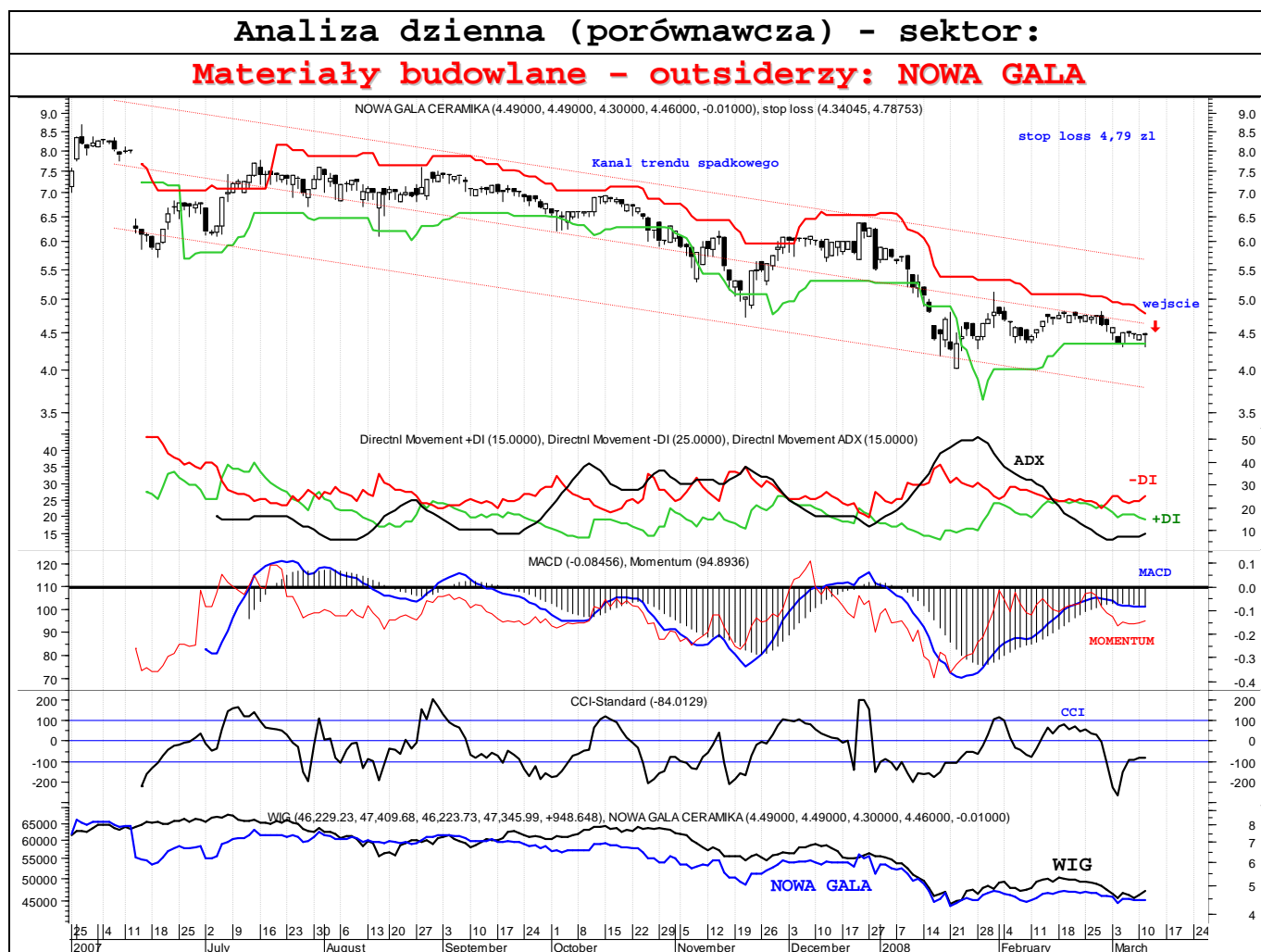
Koniec lutego przyniósł przesilenie zwyżki kursu outsidera. Akcje **FORTE** zostały mocno wykupione tym samym oddalając się od indeksu WIG. Negatywne sygnały płynące z obrazu technicznego analizowanej spółki informują o istniejącym ryzyku realizacji zysków. Prawdopodobnie w najbliższym czasie presja spadkowa przybliży linię wykresu **outsidera** w stronę wartości średniej szerokiego rynku.

## Sektor: Materiały budowlane (analiza dzienna)

SPÓŁKA	CENA	C/Z	P/BV	% ZAKRES OSTATNIEJ KOREKTY	% ODBICIE OD DOŁKA KOREKTY	DOCELOWA CENA WG PROPORCJI FIBONACCIEGO	% ZASIĘG		RUCHOME ZLECENIA		TREND	KOMENTARZ	
							WZROSTÓW	SPADKÓW	STOP LOSS	TAKE PROFIT			
L I D E R Z Y	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
O U T S I D E R Z Y	NOWA GALA	4,46	17,40	1,32	37%	11%	3,60 zł	-	19%	4,79	4,05	Spadkowy	Sygnal sprzedaży DMI/ADX, CCI.

Outsiderem sektora Materiałów budowlanych została spółka NOWA GALA, której kurs akcji od ponad miesiąca nie potrafi pokonać trwale bariery 5 złotych. Świadczy to o słabości popytu, który w najbliższym czasie będzie ponownie poddany próbie obrony 4,30 zł. Dystrybucja akcji outsidera rośnie na sile, co determinuje inwestorów do zamykania długich pozycji. Dodatkowo zbieżność sygnałów sprzedaży DMI i CCI zwiększa ryzyko spadków. Oszacowany zasięg fali na południe wg liczb Fibonacciego wynosi prawie 19%. Wpisuje się to w wachlarz czynników stanowiących o słuszności zniżki kursu analizowanych walorów w trakcie najbliższych sesji.

Z dniem 28.02 akcje spółki CERSANIT przestają być outsiderem.



Narastające ryzyko wystąpienia kolejnej fali spadkowej mobilizuje podaż do dystrybucji walorów **outsidera**. Prowadzi to do oddalania się akcji **NOWA GALA** względem średniej wartości szerokiego rynku. Dodatkowo zwiększająca się ujemna odległość bieżącej ceny akcji od ich średniej pokazuje skalę oraz dynamikę wzmocnienia procesu podażowego. W zestawieniu z negatywną wypadkową, wskaźników technicznych obrazu analizowanych walorów, osłabianie się outsidera względem indeksu WIG nakazuje realizować zyski lub ucinąć straty, tuż przed wystąpieniem kolejnej fali skierowanej na południe.

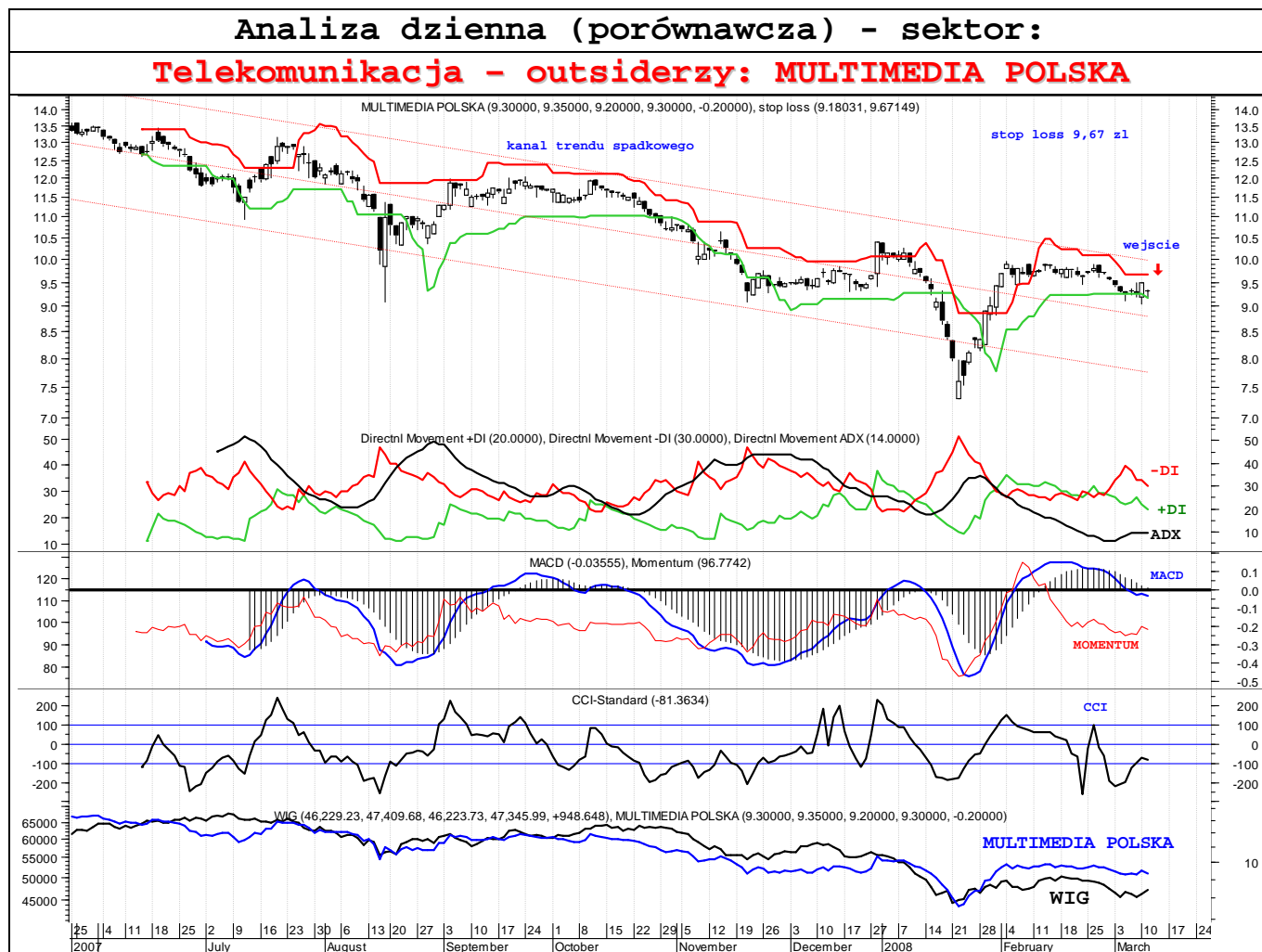
## Sektor: Telekomunikacja (analiza dzienna)

SPÓŁKA	CENA	C/Z	P/BV	% ZAKRES OSTATNIEJ KOREKTY	% ODBICIE OD DOŁKA KOREKTY	DOCELOWA CENA WG PROPORCJI FIBONACCIEGO	% ZASIĘG		RUCHOME ZLECENIA		TREND	KOMENTARZ	
							WZROSTÓW	SPADKÓW	STOP LOSS	TAKE PROFIT			
L I D E R Z Y	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
O U T S I D E R Z Y	MMPPPL	9,30	24,30	2,53	38%	27%	7 zł	-	25%	9,67	8,30	Spadkowy	Sygnal sprzedaży DMI/ADX, MACD, CCI.

**Outsiderem sektora Telekomunikacyjnego** została **MULTIMEDIA POLSKA**, której kurs akcji w ostatnim czasie osuwa się w stronę styczniowych minimów. Zarysowane lokalne, niższe maksima świadczą o słabości popytu, który nie potrafi wyprowadzić kursu na wyższe poziomy. Wraz z sygnałem sprzedaży indeksu ruchu kierunkowego, średnia MACD i indeks CCI wskazują wysokie prawdopodobieństwo zrealizowania się kolejnej fali spadkowej. Potencjalny jej zasięg wynosi 25% od bieżących wartości. Możliwość wystąpienia spadków o styczniowej dynamice nie pozwala inwestorom pozytywnie patrzeć na wykres outsidera. Dzięki temu kurs zmierza na południe. Przełamanie lokalnego wsparcia 9 złotych do dołu otworzy drogę, dla mocno zdeterminowanych niedźwiedzi, do testowania poziomów z początku bieżącego roku.

Z dniem 3.03 akcje spółki **NETIA** przestają być liderem.





\*Dom Maklerski BOŚ SA nie może brać odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie informacji zawartych w niniejszej analizie.

Od końca stycznia walory **outsidera** odrobiły prawie w całości, trwającą trzy tygodnie, noworoczną zniżkę. Marsz na północ pozwolił akcjom **MULTIMEDIA POLSKA** znacznie się wzmocnić wobec całego rynku. Ostatnie sesje wskazują jednak na chęć realizacji zysków lub ucinania strat. Wraz z negatywnym, technicznie nastawionym obrazem analizowanych walorów wspomniane przesilenie pozwala na kilkunasto procentową zniżkę. Najbliższe sesje powinny przynieść testowanie styczniowego minimum.

## Raport Efektywności Prognoz:

Sektor	Spółka	Data wydania prognozy	Data odczytu efektywności	Cena zamknięcia w dniu prognozy	Cena zamknięcia w dniu odczytu efektywności	Efektywność Prognozy		
						Względem daty wydania	Względem lokalnego maksimum/minimum	Względem indeksu WIG
<b>LIDERZY</b>								
-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>OUTSIDERZY</b>								
-	-	-	-	-	-	-	-	-

## Historia Prognoz:

Sektor	Spółka	Okres Prognozy		Cena zamknięcia w dniu prognozy	KURS STOP LOSS/TAKE PROFIT	Efektywność Inwestycji		
		Od	Do			Od otwarcia do zamknięcia pozycji	Względem indeksu WIG	
<b>LIDERZY</b>								
Przemysł spożywczy	ASTARTA	16.01	29.02	30	35,40	18%	18,71%	
Przemysł drzewny	SWIECIE	30.01	15.02	57,20	53,32	-6,78%	-9,42%	
Materiały budowlane	DECORA	13.02	26.02	35,99	33,50	-6,91%	-6,25%	
Telekomunikacja	NETIA	27.02	03.03	4,10	3,87	-5,60%	-0,54%	
	TPSA	30.01	22.02	21,39	22,50	5,19%	2,52%	
<b>OUTSIDERZY</b>								
Materiały budowlane	CERSANIT	27.02	28.02	28,30	27,50	-2,83%	1,75%	
	LENTEX	16.01	12.02	21,91	27,50	25,51%	-22,38%	
Przemysł drzewny	BARLINEK	13.02	11.03	14,15	13,92	-1,63%	-2,46%	
	PAGED	16.01	29.01	24,50	28,37	15,79%	-11,83%	
Telekomunikacja	MULTIMEDIA POLSKA	16.01	29.01	9,35	8,90	-4,81%	8,77%	
Przemysł spożywczy	DUDA	27.02	11.03	5,67	5,35	-5,64%	2,19%	
	HOOP	16.01	25.01	28	34	21,42%	-18,57%	

**METODOLOGIA TECHNICZNEJ ANALIZY SEKTOROWEJ:**

- **DOBÓR SPÓŁEK:** Przedmiotem Technicznej Analizy Sektorowej są spółki z segmentu 50PLUS i 250PLUS, czyli o średniej i dużej kapitalizacji. Odrzucone są spółki, które obecnie znajdują się w procesie upadłościowym, są spółkami spekulacyjnymi i/lub występuje na nich stosunkowo mała płynność.

Liderem/Outsiderem staje się spółka jeżeli wynika to z sygnałów analizy technicznej popartej analizą porównawczą do indeksu wlg oraz wg wskaźników C/Z oraz P/BV. Większą wagę posiada AT. Lider/Outsider może utrzymywać swoją pozycję przez długi okres. Jeśli sytuacja techniczna ulegnie zmianie na tyle, iż nie będzie dana spółka zasługiwała na miano najmocniejsze/najsłabszej, wg analizy technicznej, to zastąpi ją nowy walor.

Cykliczna wymiana liderów/outsiderów będzie naturalnym procesem. Jeżeli spółka nie pojawi się ponownie w analizie to zostanie to uwzględnione w raporcie efektywności prognoz tego samego dnia, na który wypadało analizowanie danego sektora, gdzie dana spółka uczestniczyła w prognozach.

- **SYGNAŁY AT:** Sygnały decydujące o danym trendzie generowane są przez kilka wskaźników. Zamknięcie się ceny danego waloru na koniec sesji powyżej/poniżej średniej wykładniczej DMA stanowi odpowiednio sygnał kupna/sprzedaży. Sygnały MACD i DMI są sygnałami większej wagi, niż sygnały, płynące z STS czy RSI. CCI natomiast, mówi nam jak zachowuje się statystyczna odległość bieżącej ceny od jej wartości średniej. Na tej podstawie można odczytać sygnały kupna i sprzedaży jeśli linia wskaźnika przecina poziom zera, -100, +100. Wskaźnik ROC sygnalizuje impet rynku, czyli jego szybkość. Zestawianie tego wskaźnika z linią ADX czyli linią siły trendu daje wyraźny sygnał z jakim trendem mamy do czynienia, oczywiście przy odpowiednim sygnale samego indeksu ruchu kierunkowego jakim jest DMI. Oprócz analizy wskaźników sygnały AT czerpią swoje źródło w mentalnej ocenie świec japońskich oraz klasycznej analizie technicznej w połączeniu z liczbami Fibonacciego.

**- RUCHOME ZLECENIA:**

a) **STOP LOSS:** Stanowią Techniczną Linie obrony. Będą chronić kapitał przed znacznym obsunięciem, jeżeli kurs akcji będzie się zmieniał niezgodnie z zakładanym kierunkiem. Ruchome zlecenia zbudowane są w oparciu o wskaźnik zmienności ATR. Zakłada on, że wysoka zmienność zawsze występuje w tzw. dołku. Wtedy zlecenia obronne położone są znacznie dalej od bieżącej ceny akcji. Odwrotnie jest w przypadku szczytu, gdzie zmienność jest niska. Wtedy zlecenia obronne składane są bliżej bieżącej wartości akcji.

b) **TAKE PROFIT:** Stanowią Techniczną Linie realizacji zysku. W pierwszej fazie, od momentu wydania prognozy, jeżeli cena akcji nie podąża w zakładanym kierunku, są zleceniami obronnymi, działającymi na zasadzie stopu. W dalszym horyzoncie stwarzają szansę na realizację potencjalnego zysku.

Przebiecie linii **take profit** do góry otwiera drogę do dynamicznych wzrostów. Jeżeli kurs analizowanych akcji z powrotem przebija omawianą linię do dołu to dochodzi do realizacji zysku. Odwrotnie jest w przypadku spadków, gdzie przebiecie linii **stop loss** do dołu otwiera drogę do zwiększonej dynamiki deprecjacji kursu. Jeżeli jednak cena akcji powraca ponad linię obronną to dochodzi do akumulacji walorów bądź ustalenia, iż trend spadkowy ulega wyczerpaniu.

**UWAGA:** Jeżeli podczas prognozowania spadków kursu akcji outsidera poziom obronny będzie znajdował się poniżej wartości akcji to zostanie wyznaczony mechanicznie **stop obronny położony 10%** powyżej ceny zamknięcia z dnia poprzedzającego daną prognozę. Analogicznie będzie składany stop obronny w przypadku lidera.

Poziomy obronne **stop loss** oraz **take profit** będą umieszczane w tabeli analitycznej danego sektora. Podlegać będą **aktualizacji**, w przypadku gdy dana spółka pozostanie liderem/outsiderem na następny okres prognozy. Jeżeli w jego trakcie dojdzie do zrealizowania danego zlecenia omawianego powyżej, to taka spółka przestaje być liderem/outsiderem. Trafia wtedy do historii prognoz, która mierzy efektywność inwestycji.

- **PORÓWNYWANIE DO INDEKSU WIG:** Wykres porównawczy stanowi ostatni segment całego wykresu. Przedstawia on zależność co do kierunku między liderem/outsiderem a indeksem WIG. Pokazuje moment, w którym dana spółka zaczyna wyprzedzać cały rynek w daną stronę.

- **ZASIĘG WZROSTÓW/SPADKÓW:** Zasięg każdej fali wzrostowej, spadkowej można oszacować za pomocą liczb Fibonacciego. Uzyskamy wtedy wartość, do której prawdopodobnie dany walor w średnim okresie będzie zmierzał. Nie jest to jednak cena rekomendowana, lecz czysto szacunkowa.

- **EFEKTYWNOŚĆ ANALIZ:** Mierzona będzie różnica między ceną zamknięcia w dniu prognozy (**początek inwestycji**) a ceną zamknięcia w dniu wykonywania pomiaru (cyklicznie co 2 tygodnie dla każdej branży). Uwzględniany będzie również potencjalny zysk jaki inwestor mógłby uzyskać, jeżeli w okresie między wydaniem prognozy a odczytem efektywności, wystąpił lokalny szczyt, na którym można było zamknąć daną pozycję. Analogicznie uwzględniana będzie potencjalna strata w odniesieniu do lokalnego minimum.

**\*\*\* RAPORT EFEKTYWNOŚCI PROGNOZ DOTYCZY TYLKO AKTUALNYCH LIDERÓW I OUTSIDERÓW \*\*\***

Efektywność analiz będzie również uwzględniana względem indeksu WIG, co będzie stanowiło dodatkowy parametr oceny skuteczności prognoz. Wyliczana będzie różnica między efektywnością danego waloru a indeksem WIG w odniesieniu do początku inwestycji, podawana w punktach procentowych. Tak skwantyfikowana miara pozwoli obiektywnie oszacować czy lider jest rzeczywiście silniejszy od rynku czy słabszy. Analogicznie uzyskamy daną wartość odnośnie outsidera. Wszelkie pomiary efektywności analiz nie uwzględniają kosztów transakcji.

- **HISTORIA PROGNOZ:** Zawiera wszystkich poprzednich liderów/outsiderów, pokazując efektywność inwestycji właśnie w te spółki oraz względem indeksu WIG. Zlecenia stop loss oraz take profit, które umieszczane są w analizie sektorowej, znajdują tutaj punkt odniesienia, przy rozliczeniu liderów/outsiderów.

**Harmonogram Publikacji Analiz:**

Analizy będą publikowane zawsze o godzinie 15.30 podczas sesji giełdowej, za wyjątkiem okresowych przerw. Cykliczność publikacji dla każdego sektora wynosi 2 tygodnie co oznacza, że raz na dwa tygodnie będzie analizowany jeden sektor. Po 2 tygodniach od pierwszej publikacji będzie podawane również podsumowanie dotyczące efektywności analiz w postaci tabeli.

**Dni publikacji danych sektorów:**

\*Poniedziałek 1: Banki, Finanse - inne, Informatyka;  
 \*Środa 1: Przemysł spożywczy, drzewny, materiałów budowlanych, Telekomunikacja;  
 \*Piątek 1: Budownictwo, Handel detaliczny, Przemysł - inne, Przemysł elektromaszynowy;  
 \*Poniedziałek 2: Przemysł metalowy, Developerzy, Handel hurtowy;  
 \*Środa 2: Media, Przemysł chemiczny, Przemysł lekki, Hotele i Restauracje;  
 \*Piątek 2: Przemysł paliwowy, Energetyka, Inne Usługi;

\*\*Np. „Poniedziałek 1” publikowany jest 14.01 to „Poniedziałek 2” publikowany jest tydzień później tj. 21.01 - i tak na zmianę\*\*

\*\*W dniu „Poniedziałek 2” 21.01 opublikowany zostanie raport efektywności prognoz z wcześniejszego „poniedziałku” - cyklicznie\*\*