



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

*Wydział Doradztwa i Analiz Rynkowych*

## **"Techniczna analiza sektorowa"**

**3 kwietnia 2008r.**

**godz.15.30**

## **LIDERZY / OUTSIDERZY**

**Branże: Media,**  
**Przemysł chemiczny,**  
**Przemysł lekki,**  
**Hotele i Restauracje.**

**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: Media (analiza dzienna)

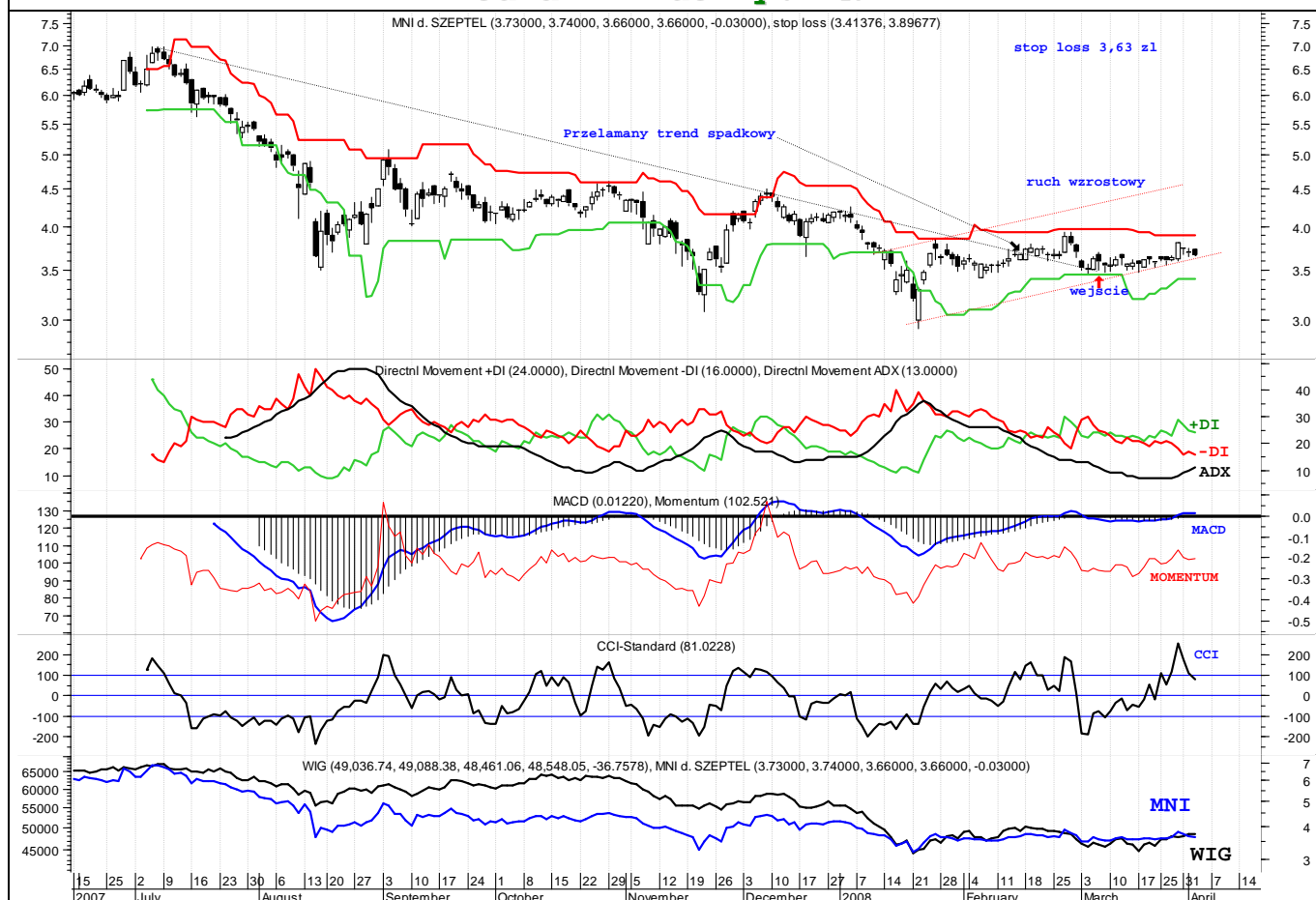
SPÓŁKA	CENA	C/Z	P/BV	% ZAKRES OSTATNIEJ KOREKTY	% ODBICIE OD DOŁKA KOREKTY	DOCELOWA CENA WG PROPORCJI FIBONACCIEGO	% ZASIĘG		RUCHOME ZLECENIA		TREND	KOMENTARZ
							WZROSTÓW	SPADKÓW	STOP LOSS	TAKE PROFIT		
L I D E R Z Y  MNI	3,66	18,40	1,76	58%	25%	4,50 zł	23%	-	3,63	3,80	Wzrostowy	Sygnal kupna MACD, CCI, DMI/ADX.
O U T S I D E R Z Y  -	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Liderem sektora Medialnego nadal jest spółka MNI, która w okresie prognozy oscylowała na północ. Kanał ruchu wzrostowego został zachowany, dzięki czemu możliwe jest kontynuowanie obserwowanej wyżki kursu. Sygnal kupna wygenerowany przez średnią MACD potwierdza słuszność ruchu wzrostowego. Dodatkowo wznosząca się linia ADX, mierząca siłę trendu, przy popytowym nastawieniu poziomów +/- DI świadczy o wysokiej wiarygodności oddalania się bieżącej ceny akcji od ich wartości średniej. Inwestorzy prawdopodobnie w najbliższym czasie posilą się tak pozytywnymi sygnałami przy dokonywaniu akumulacji walorów lidera. Zwłaszcza, iż oszacowana za pomocą współczynników Fibonacciego fala wzrostowa mierzy 23% od bieżącej wartości.

Z dniem 02.04. akcje CINEMA CITY przestają być outsiderem po zrealizowaniu zlecenia stop loss po kursie 29,41 zł.

## Analiza dzienna (porównawcza) - sektor:

### Media - liderzy: MNI



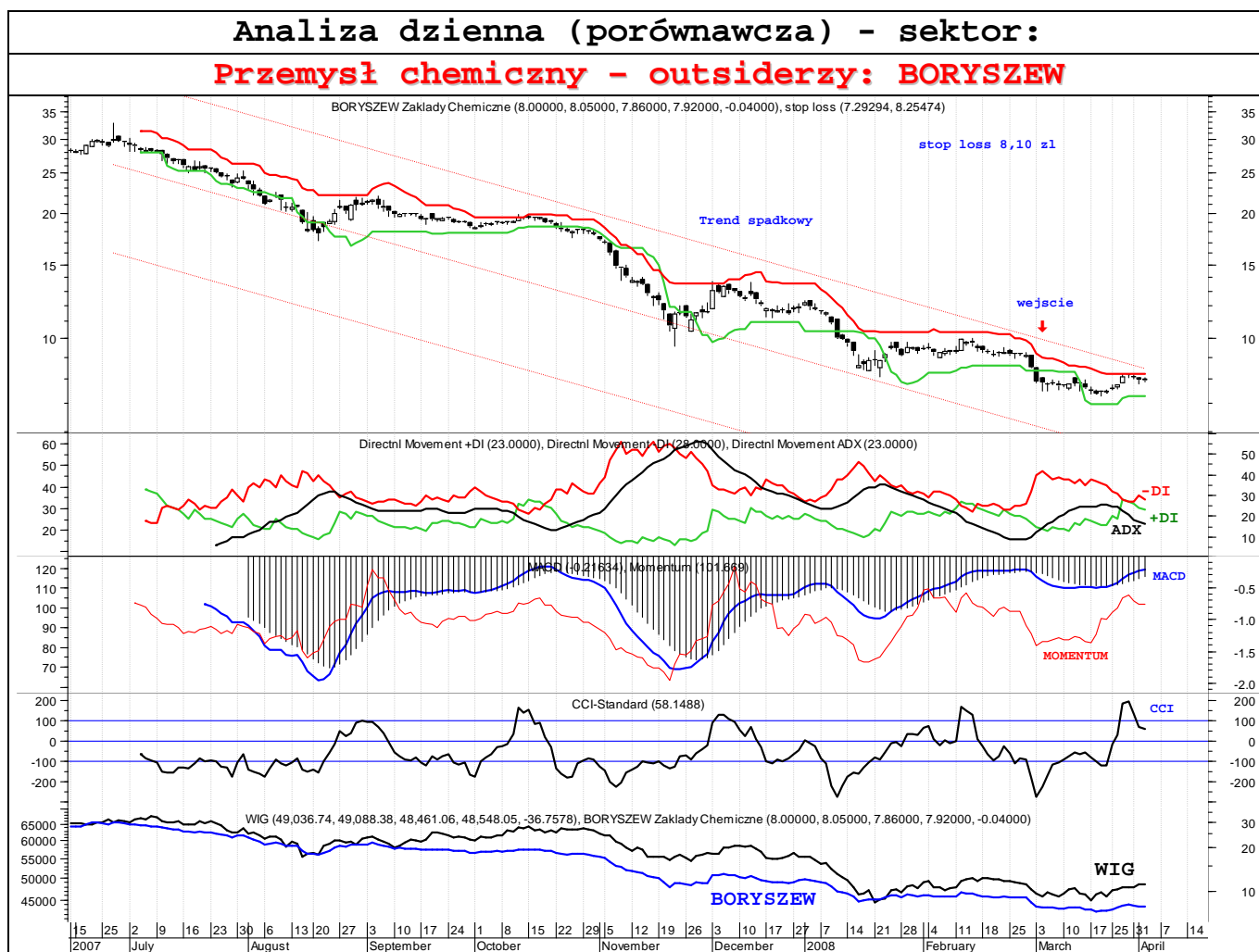
\*Dom Maklerski BOŚ SA nie może brać odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie informacji zawartych w niniejszej analizie.

Akcje **lidera** zakończyły pierwszy kwartał 2008 roku stonowanym ruchem wzrostowym, zgodnym z szerokim rynkiem. Pozostają blisko średniej WIG. Przy coraz to lepszym nastawieniu inwestorów bardzo możliwe, iż kolejne sesje przyniosą zdecydowane wzmocnienie się watorów **MNI** wobec indeksu WIG. Szanse realizacji powyższego założenia zwiększa techniczny układ na wykresie lidera, gdzie zaczęły dominować zdeterminowane byki.

## Sektor: Przemysł chemiczny (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	BORYSZEW	7,92	8,80	0,81	78%	8%	6,50 zł	-	18%	8,10	7,50	Spadkowy	Aktualny silny sygnał sprzedaży DMI/ADX.

Outsiderem sektora Przemysłu chemicznego nadal jest spółka BORYSZEW, która podczas ostatnich sesji zbliżyła się do górnego ograniczenia kanału trendu spadkowego. Właśnie w tym miejscu zaczęła pojawiać się przewaga podaży, która prawdopodobnie w trakcie najbliższych dni zdominuje słabszą część rynku, którą z godziny na godzinę staje się popyt. Niedźwiedzie wspierane są silnym sygnałem sprzedaży wskaźnika ruchu kierunkowego, którego niskie położenie linii ADX sygnalizuje wysoki potencjał ruchu na południe. Dodatkowo szacunkowy 18% zasięg zniżki pozwala wyjść na prowadzenie zdeterminowanym inwestorom dystrybuującym akcje spółki z sektora przemysłu chemicznego.



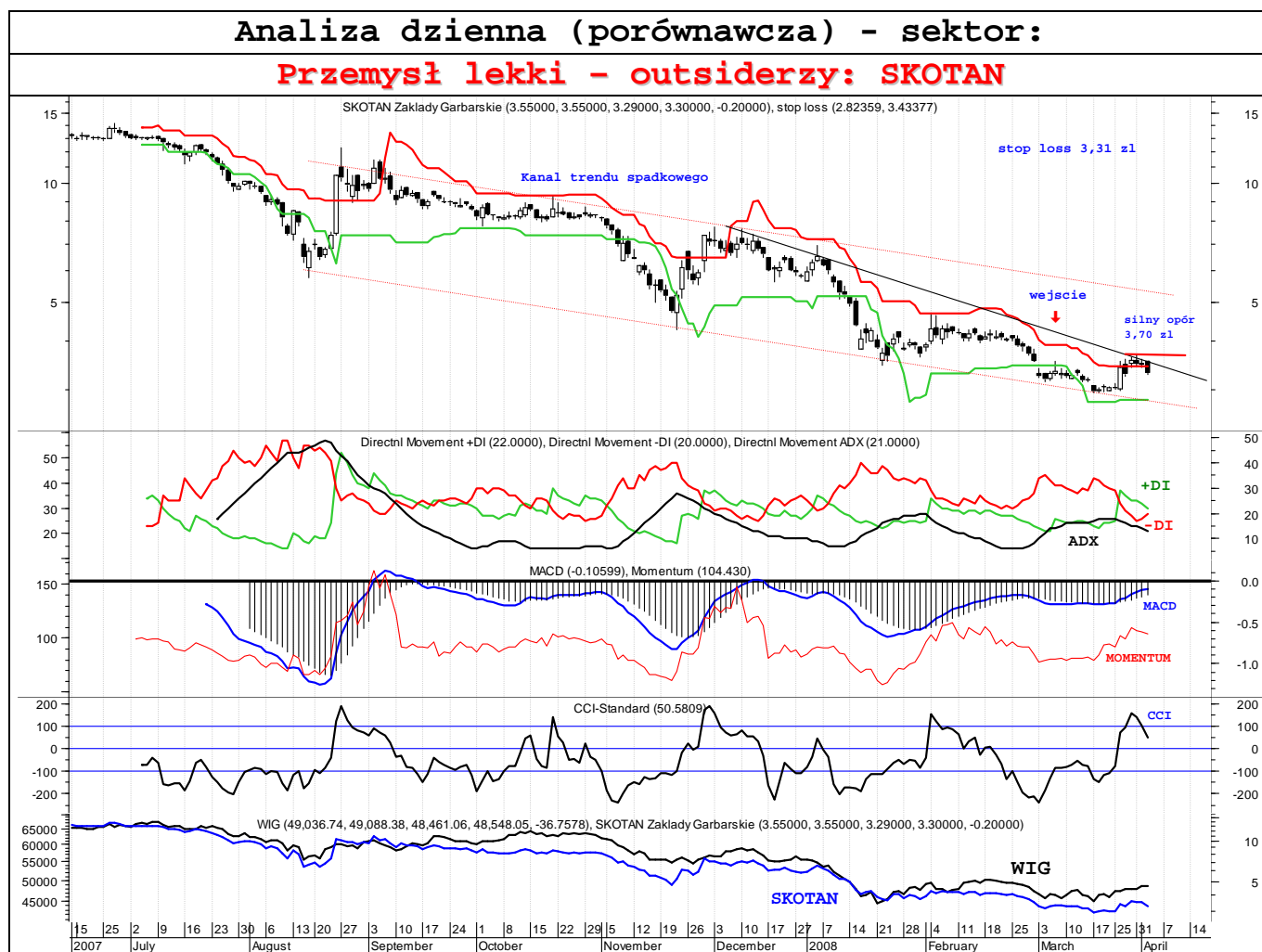
\*Dom Maklerski BOŚ SA nie może brać odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie informacji zawartych w niniejszej analizie.

Okres prognozy przyniósł ponowne osłabienie się **outsidera** względem indeksu WIG. Najbliższe sesje będą prawdopodobnie stały również pod znakiem oddalania się od szerokiego rynku. Negatywna sytuacja techniczna, jaka zdomowała się na wykresie dziennym walorów spółki **BORYSZEW**, stawia byki w nierównej walce z obozem podaży. Pozwala to na doprowadzenie do kolejnej fali spadków i osłabienia się analizowanych akcji względem całego rynku.

## Sektor: Przemysł lekki (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			
I D E R Z Y	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
O U T S I D E R Z Y	SKOTAN	3,30	-	1,34	79%	12%	2,70 zł	-	18%	3,31	3	Spadkowy	Sygnal sprzedaży MOMENTUM CCI.

**Outsiderem sektora Przemysłu lekkiego nadal jest spółka SKOTAN**, która pod koniec marca bieżącego roku wykonała dynamiczny ruch korekcyjny głównego trendu spadkowego. Silny opór zlokalizowany w rejonie 3,70 zł powstrzymał popyt przed dalszą zwyżką. Kurs odbił się od tej bariery do dołu co utwierdziło podaż w przekonaniu o powrocie do głównego trendu, jakim w ostatnim czasie jest spadkowy. Szybki oscylator MOMENTUM jako jeden z pierwszych wskazał wyłamanie się do dołu, co wraz z sygnałem realizacji zysków z tak krótkiego ruchu, wskazanej przez CCI, zwiększa prawdopodobieństwo zrealizowania się 18% potencjału fali spadkowej. Inwestorzy powinni również wpisać w wachlarz ryzyka bliski od wygenerowania sygnał sprzedaży DMI. Jeżeli dojdzie do jego podaźowego wskazania to należy liczyć się z wysoką skutecznością, z jaką będą sobie radzić niedźwiedzie.



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

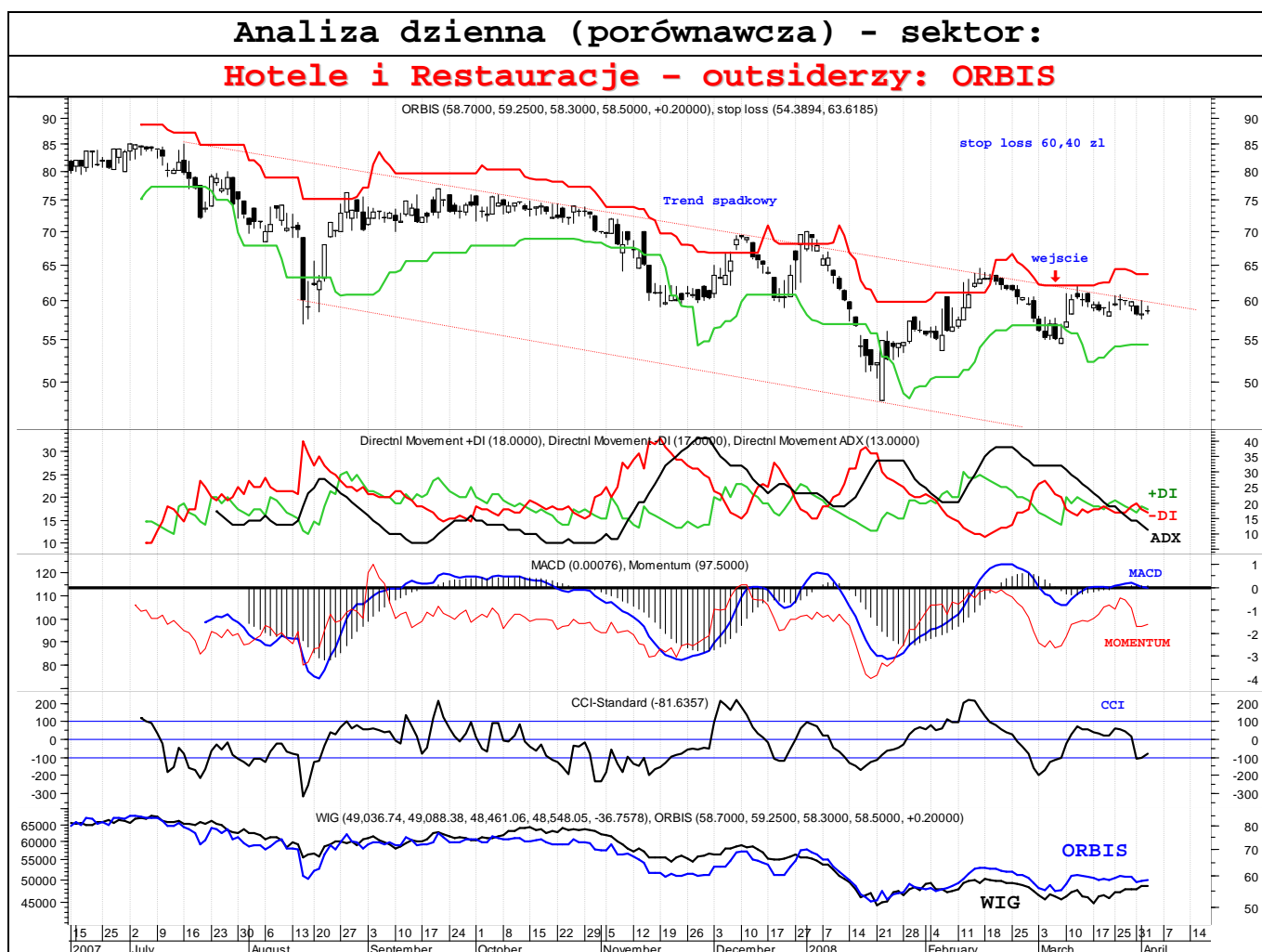
W ostatnim czasie mogliśmy zaobserwować osłabienie się **outsidera** względem indeksu WIG. Negatywna wymowa obrazu technicznego akcji **SKOTAN** pozwala padaży na wiele. Rośnie ryzyko wystąpienia kolejnej fali spadków, której realizacja doprowadzi do kolejnego oddalenia się outsidera od wartości średniej szerokiego rynku.

## Sektor: Hotele i Restauracje (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	ORBIS	58,50	17,60	1,50	50%	22%	50 zł	-	15%	60,40	55	Spadkowy	Aktualny sygnał sprzedaży DMI/ADX, MACD, CCI.

Outsiderem sektora Hotelowego i Restauracji nadal jest spółka ORBIS, której kurs akcji w okresie prognozy falował pod górnym ograniczeniem kanału trendu spadkowego. Z sesji na sesję tworzone były coraz to niższe lokalne maksima, co utwierdza inwestorów w przekonaniu o spadkowym nastawieniu akcji outsidera. Zbieżnie z osuwaniem się kursu zachowywała się linia sygnałna indeksu kanału cenowego, której spadek sygnalizuje oddalanie się ceny analizowanych walorów od ich wartości średniej. Rosnąca, statystyczna ujemna odległość akcji od poziomu równowagi skłania do zamykania długich pozycji, co wpisuje się w podażowy obraz akcji ORBIS. Oszacowany zasięg spadków wg proporcji Fibonacciego wynosi 15%, co umacnia niedźwiedzie w obserwowanym postępowaniu.





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

W okresie prognozy walory **outsidera** zbliżyły się do średniej szerokiego rynku. Utrata przewagi nad indeksem WIG determinuje inwestorów do realizacji zysków. Rynek oczekuje ruchu spadkowego na analizowanych walorach, co pozostaje zbieżne względem sprzedażowych sygnałów płynących z wykresu dziennego spółki **ORBIS**. Najbliższy okres prawdopodobnie przyniesie ponowne osłabienie się outsidera względem całego rynku.

## 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>								
Media	MNI	05.03	02.04	3,50	3,66	4,57%	8,90%	-1,41%
<b>OUTSIDERZY</b>								
Przemysł chemiczny	BORYSZEW	05.03	02.04	7,85	7,92	-0,89%	-7%	6,87%
Przemysł lekki	SKOTAN	05.03	02.04	3,19	3,30	3,45%	-7,52%	2,53%
Hotele i Restauracje	ORBIS	05.03	02.04	55,20	58,50	5,98%	-1,08%	0%

## 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>							
Media	CCIINT	23.01	31.01	24,50	28,80	17,55%	11,72%
Przemysł chemiczny	BORYSZEW	23.01	05.02	8,85	9,27	4,74%	-1,38%
Hotele i Restauracje	AMREST	23.01	05.02	103	128	24,27%	18,15%
	SFINKS	09.01	15.01	25,45	20,80	-18,27%	-7,14%
<b>OUTSIDERZY</b>							
Media	CCIINT	05.03	02.04	26,50	29,41	10,98%	-5%
	PPWK	20.02	04.03	2,93	2,43	-17,06%	8,41%
	MNI	09.01	19.02	3,92	3,75	-4,33%	-2,56%
Przemysł chemiczny	PULAWY	20.02	04.03	125	126	0,8%	-9,45%
	POLICE	06.02	07.02	16,80	18,48	10%	-11,38%
	DEBICA	09.01	28.01	101,70	83,09	-18,29%	4,87%
Przemysł lekki	LZPS	20.02	04.03	9,20	8	-13,04%	4,39%
	VISTULA	06.02	19.02	9,80	10,35	5,61%	-0,98%
	SKOTAN	09.01	04.02	6,01	4,11	-31,61%	23,38%
Hotele i Restauracje	SFINKS	06.02	04.03	19,08	17,70	-7,23%	2,92%

**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\*\*