



DOM MAKLERSKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

Wydział Doradztwa i Analiz Rynkowych

"Techniczna analiza sektorowa"

7 kwietnia 2008r.

godz.15.30

LIDERZY / OUTSIDERZY

Branże: Banki,
Finanse,
Informatyka.

Opracowanie: Michał Pietrzyca.

Kontakt: M.Pietrzyca@bossa.pl

Tel. (022) 504-33-23

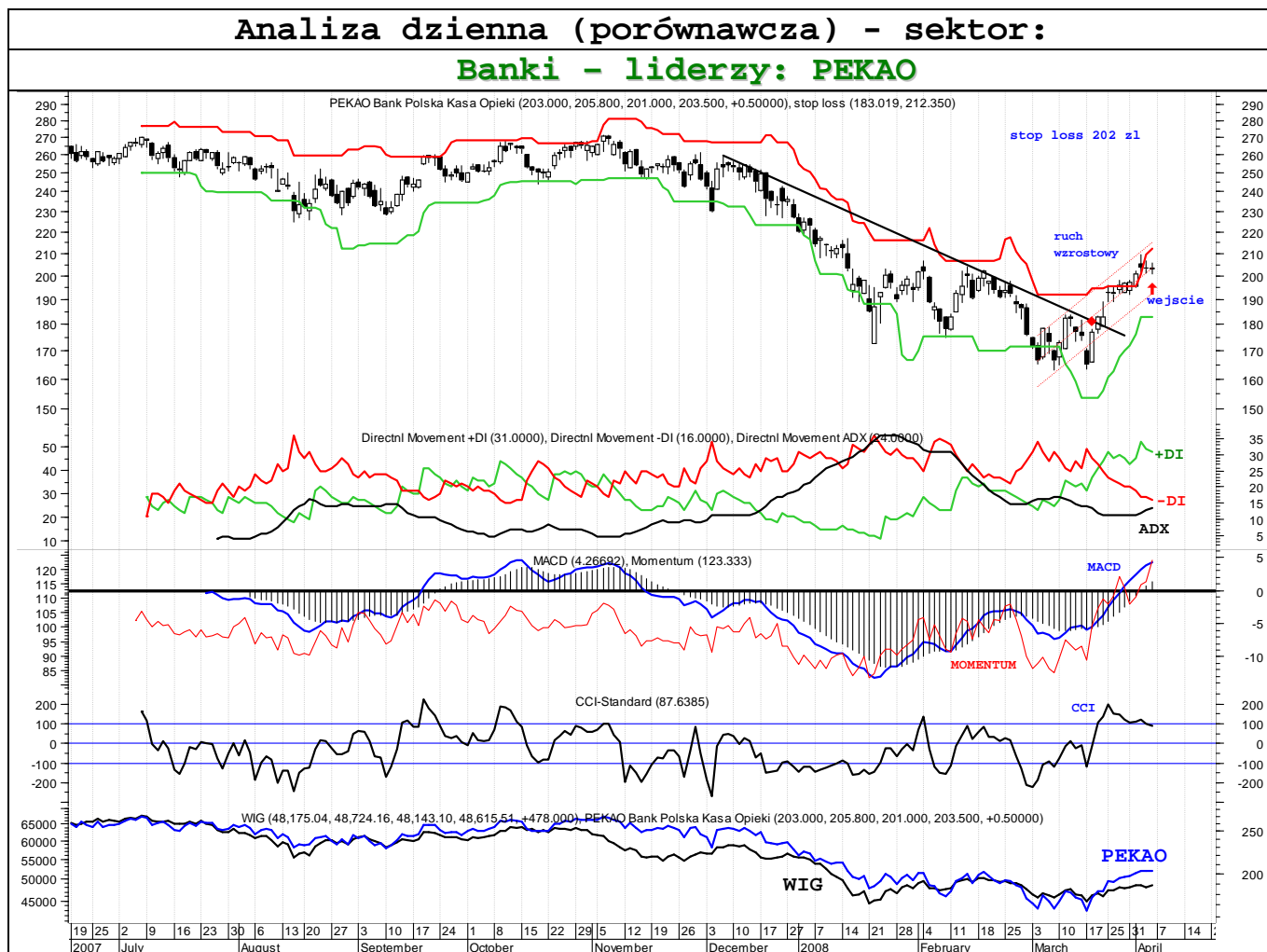
Nadzór nad DM BOŚ Spółka Akcyjna w Warszawie, z siedzibą w Warszawie przy ulicy Marszałkowskiej 78/80, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez DM BOŚ Spółka Akcyjna w Warszawie wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „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: Banki (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	PEKAO	203,5	24,70	3,67	40%	25%	230 zł	13%	-	202	205	Wzrostowy	Sygnal kupna DMI/ADX, MACD/ MOMENTUM.
O U T S I D E R Z Y	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Liderem sektora Bankowego została spółka PEKAO, której kurs akcji podczas sesji 19 marca bieżącego roku przełamał krótkoterminowy trend spadkowy. Wraz z pokonaniem podaży wykształciły się sygnały kupna na głównych wskaźnikach analizy technicznej. Obserwowany ruch na północ potwierdzony został przecięciem się linii +DI oraz -DI na korzyść popytu. Dodatkowo niskie położenie ADX świadczy o wysokim potencjale zwyżki, której zasięg oszacowany za pomocą liczb Fibonacciego wynosi 13%. Prawdopodobieństwo kontynuowania wzrostów zwiększa zbieżny sygnał MACD oraz MOMENTUM, które jednocześnie z DMI faworyzują popytowo nastawiony obóz byków. W układzie dziennym podaż znacząco przegrywa, co wraz z korzystnym stosunkiem możliwego do uzyskania zysku względem potencjalnego ryzyka poniesienia straty powinno skłonić inwestorów do jeszcze aktywniejszego akumulowania walorów spółki z sektora bankowego.

Z dniem 25.03 akcje **NOBLEBANK** przestają być outsiderem.



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

W połowie marca byki przejęły kontrolę przy kształtowaniu kursu lidera. Akcje PEKAO silnie zwyżkują od tamtej pory, co pozwala im oddalić się względem indeksu WIG. Szeroki rynek przegrywa zatem z relatywnie silniejszymi walorami z sektora bankowego. Najbliższy czas powinien pozostawić układ ten w niezmienionej formie, w którym dominują pozytywnie nastawieni inwestorzy, akumulujący akcje lidera.

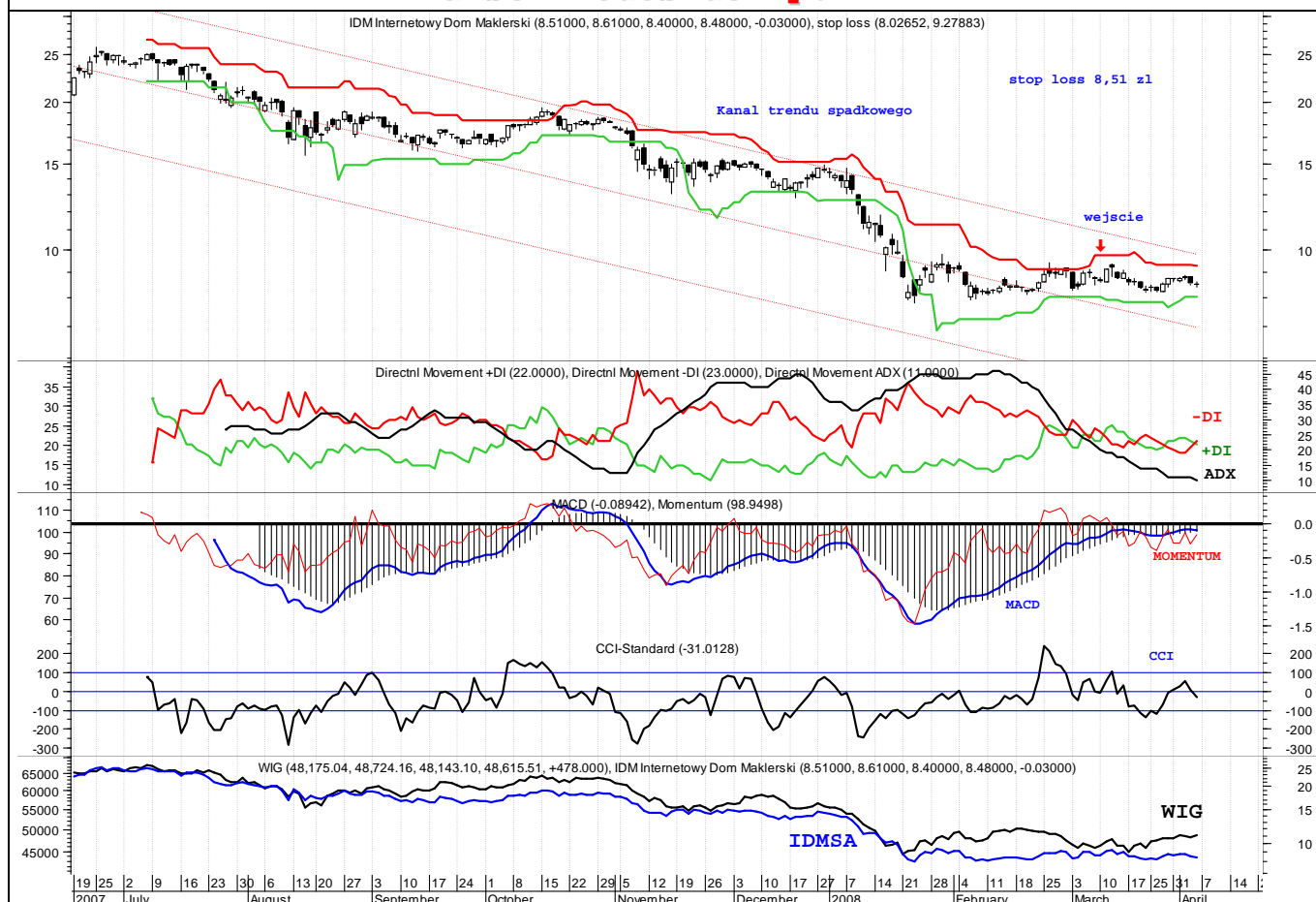
Sektor: Finanse (analiza dzienna)

	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	IDMSA	8,48	6,40	1,47	70%	9%	6,40 zł	-	24%	8,51	8,20	Spadkowy	Aktualny sygnał sprzedaży DMI/ADX, CCI.

Outsiderem sektora Finansowego nadal jest spółka IDMSA, która w okresie prognozy traciła zgodnie z oczekiwaniami rynku. Trend spadkowy pozostaje aktualny, co determinuje inwestorów do wyprzedawania akcji outsidera. Dodatkowo przełamanie poziomu równowagi do dołu przez linię sygnałną CCI informuje o rosnącej, statystycznej odległości bieżącej ceny akcji od ich wartości średniej. Stawia to byki w trudnej sytuacji, w której prawidłowym kierunkiem jest spadek kursu analizowanych walorów. Równocześnie rośnie impet zniżki, dzięki czemu ruch na południe stał się silny w wymowie. Oszacowany zasięg fali spadkowej wynosi ponad 20%, co informuje inwestorów o ryzyku jakie powinni uwzględnić przy modyfikowaniu składu portfela akcyjnego.

Analiza dzienna (porównawcza) - sektor:

Finanse - outsiderzy: IDMSA



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

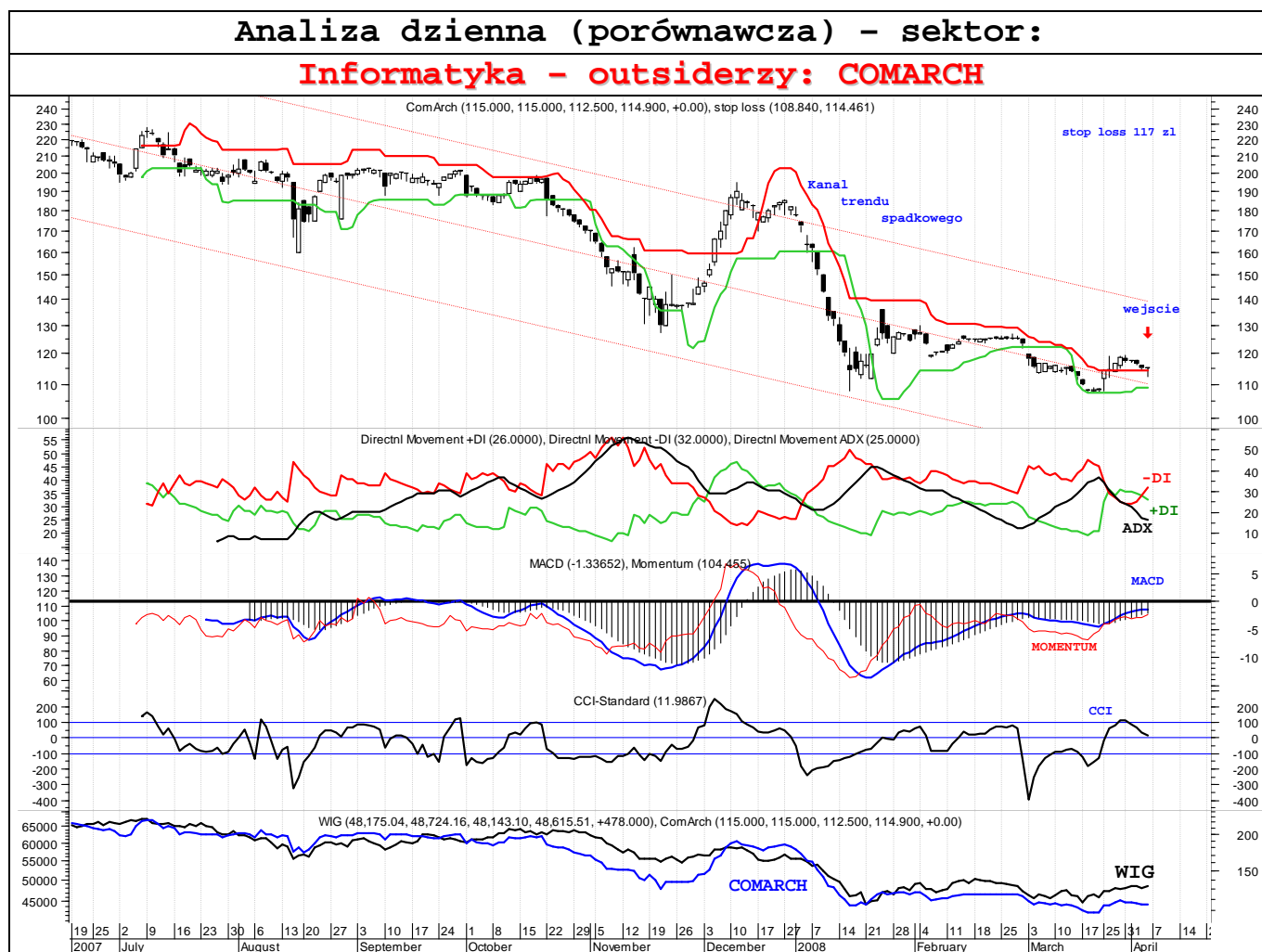
Od trzech sesji podaż rosła na sile, dzięki której odejście na południe kursu **outsidera** od wzrostowo nastawionej średniej szerokiego rynku stało się bardzo widoczne. Osłabione akcje **IDMSA** prawdopodobnie podczas najbliższych sesji pozostaną w ofensywie niedźwiedzi, co doprowadzi do kolejnego oddalenia kursu outsidera wobec indeksu WIG.

Sektor: Informatyka (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	COMARCH	114,9	21,10	3,18	45%	6%	100 zł	-	13%	117	108	Spadkowy	Sygnal sprzedaży DMI/ADX, CCI.

Outsiderem sektora Informatycznego została spółka COMARCH, której kurs akcji systematycznie osuwa się na południe w kierunku styczniowych minimów. Budowane są coraz to niższe lokalne maksima, których istnienie potwierdza słuszność trendu spadkowego. Wszystko to przy niskim impeccie, co wraz z uformowanym sygnałem sprzedaży wskaźnika ruchu kierunkowego, przypomina inwestorom o poprzedniej deprecjacji kursu outsidera. Wraz z pierwszymi sygnałami sprzedaży podaż przechyla szalę na niekorzyść długich pozycji. Oszacowany zasięg spadków wynosi 13% od bieżącej wartości, co wpisuje się w wachlarz sygnałów nakłaniających niedźwiedzie do zwiększenia swojej aktywności na rynku.

Z dniem 18.03 akcje ABG przestają być liderem.



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

W ostatnim czasie akcje **COMARCH** pozostawały słabsze względem indeksu WIG. Negatywna wymowa techniczna obrazu spółki nie przekonuje inwestorów do akumulowania akcji **outsidera**. Wręcz przeciwnie – skłania do ucinania strat lub szybkiego zamykania długich pozycji przy minimalnym zysku, mając w pamięci styczniowy ruch spadkowy. Analizowane walory straciły wtedy prawie 50%, co znacząco zredukowało wyjściową stopę zwrotu z całego portfela akcji. Ostatni okres wskazuje na rosnące ryzyko wystąpienia kolejnej fali spadków, przez niektórych oczekiwanej, lecz o mniejszej skali niż miniona. Niemniej jednak byki tracą kontrolę nad kursem. Jego osuwanie się prowadzi do kolejnego osłabienia względem szerokiego 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
LIDERZY								
-	-	-	-	-	-	-	-	-
OUTSIDERZY								
Finanse	IDMSA	10.03	04.04	8,71	8,48	-2,64%	-5,86%	8,80%

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
LIDERZY							
Banki	MILLENNIUM	25.01	03.03	8,57	7,30	-14,81%	-13,33%
Finanse	CAPITAL	25.01	07.03	5,40	5,49	1,67%	4,77%
Informatyka	ABG	25.01	18.03	6,59	6,70	1,67%	3,63%
	NTTSYSTEM	14.01	16.01	2,68	2,28	-14,92%	-6,60%
OUTSIDERZY							
Banki	NOBLEBANK	10.03	25.03	9,25	10,17	9,95%	-6,68%
	CITI	11.02	27.02	88,45	82	-7,29%	4,40%
	GETIN	14.01	24.01	13,61	11,90	-12,56%	6,33%
Finanse	MCI	14.01	24.01	14,30	12,16	-14,96%	8,73%
Informatyka	ASSECOPOL	14.01	24.01	68,40	66	-3,50%	-2,73%

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