



DOM MAKLERSKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

Wydział Doradztwa i Analiz Rynkowych

"Techniczna analiza sektorowa"

31 marca 2008r.

godz.15.30

LIDERZY / OUTSIDERZY

**Branże: Przemysł metalowy,
Deweloperzy,
Handel hurtowy.**

Opracowanie: Michał Pietrzyca.

Kontakt: M.Pietrzyca@bossa.pl

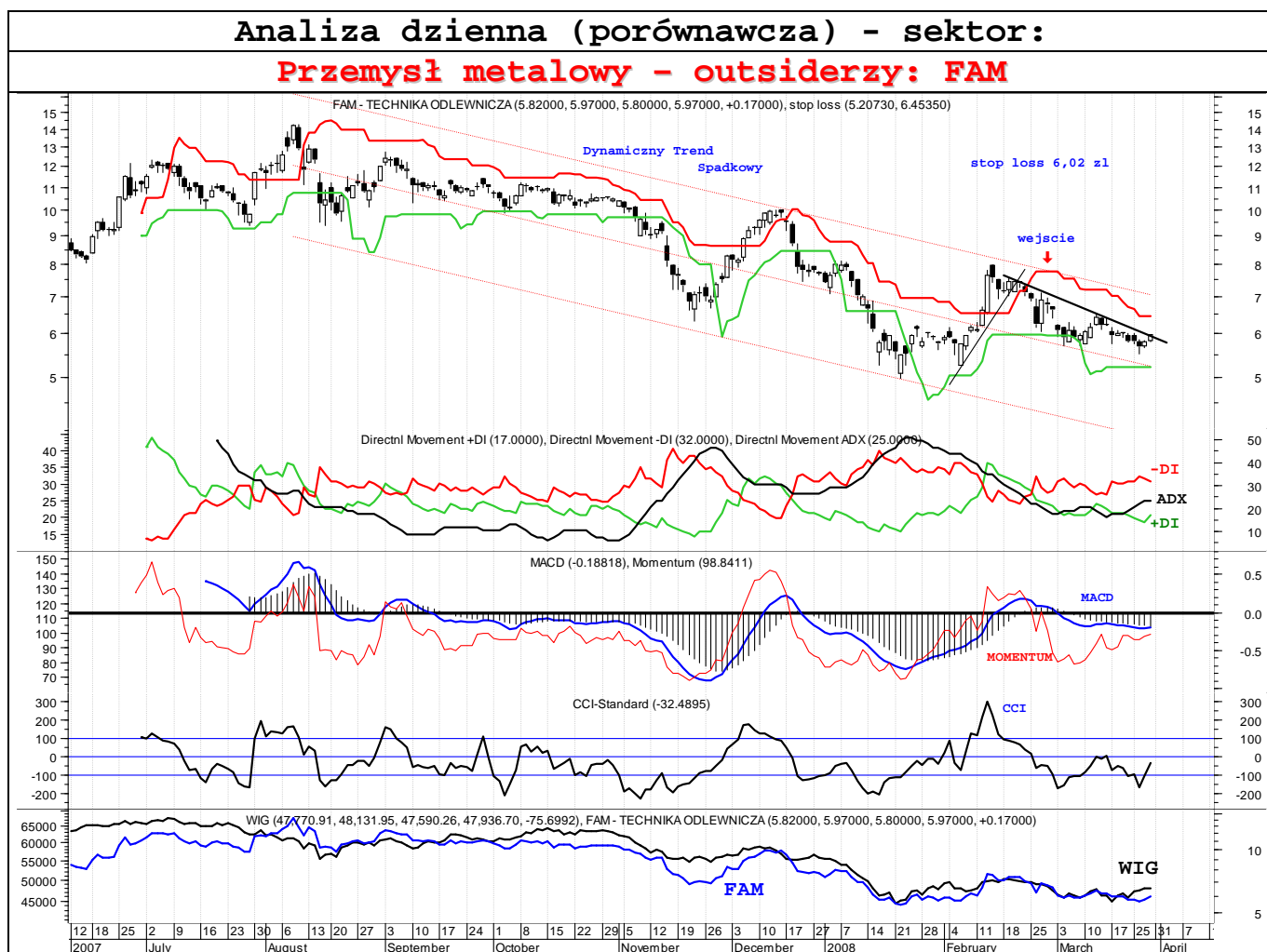
Tel. (022) 504-33-23

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 metalowy (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	FAM	5,97	27,20	1,50	50%	20%	4,60 zł	-	22%	6,02	5,25	Spadkowy	Aktualny silny sygnał sprzedaży DMI/ADX, MACD.

Outsiderem sektora Przemysłu metalowego nadal jest spółka **FAM**, której kurs akcji w okresie prognozy osuwał się na południe zgodnie z linią krótkoterminowego trendu spadkowego. Funkcyjne obniżanie się kursu outsidera zostało potwierdzone wznoszeniem się linii ADX, mierzącej siłę trendu. Ruch do dołu jest zatem wiarygodny. Presja podaży rośnie, na co wskazuje oddalająca się od poziomu zera w dół linia średniej MACD. Popyt w tak postawionej sytuacji prawdopodobnie będzie zdominowany przez obóz niedźwiedzi. Silne, aktualne sygnały sprzedaży pozwalają szacować dalszy ruch spadkowy, którego zasięg wynosi ponad 20%. Jeżeli jednak obserwowany trend ulegnie wyhamowaniu i byki podejmą próbę akumulowania walorów akcji FAM to przebicie do góry bariery 6,02 zł zakończy złą passę w krótkim terminie analizowanych walorów.



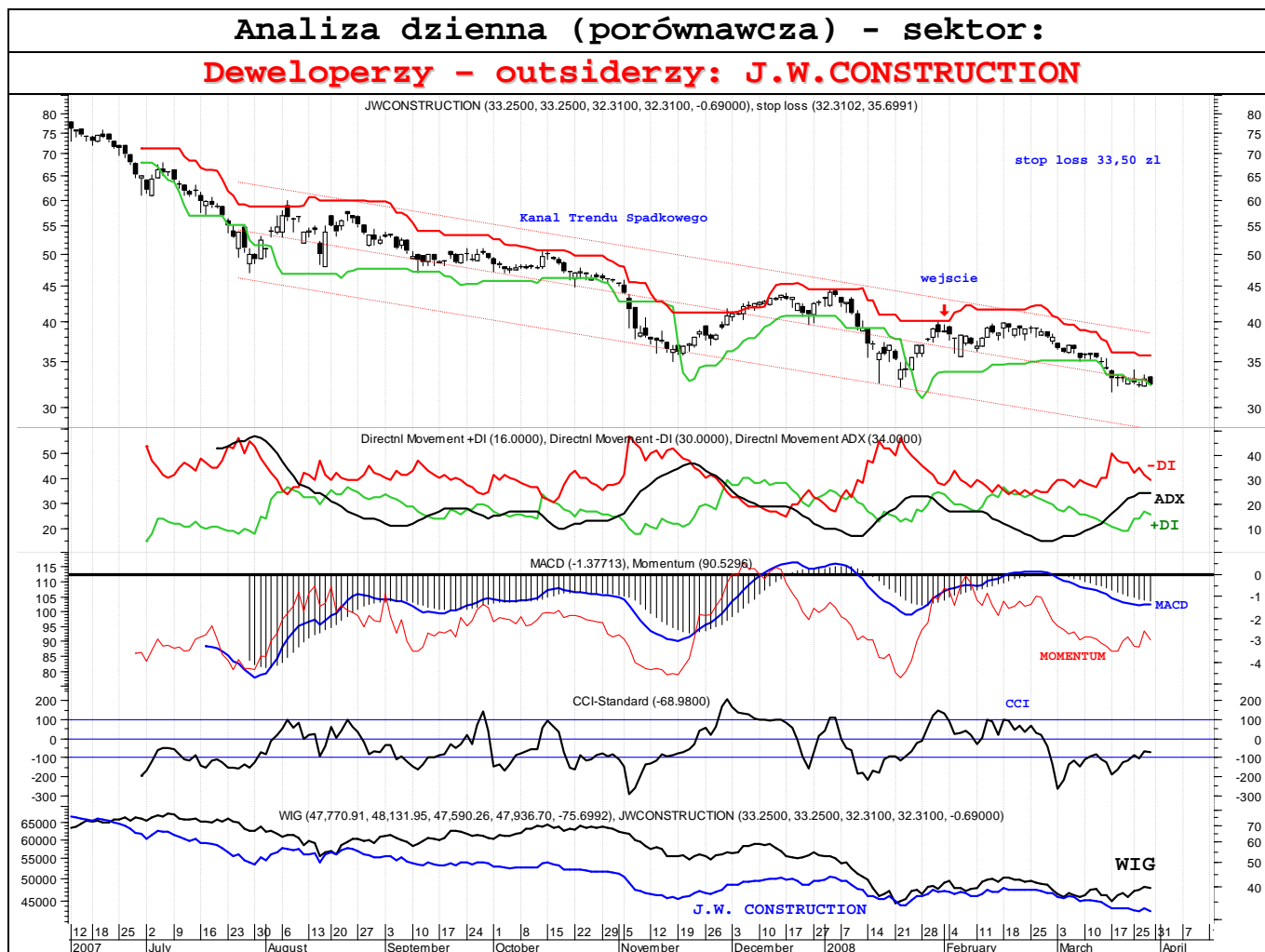
*Dom Maklerski BOŚ SA nie może brać odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie informacji zawartych w niniejszej analizie.

W okresie prognozy akcje **outsidera** pozostawały słabsze względem indeksu WIG. Najbliższe sesje nie powinny zmienić tej zależności. W układzie dziennym nadal dominują niedźwiedzie, które wspierane podażowymi sygnałami głównych wskaźników technicznych nie mają pretekstu do wycofywania się z rynku. Inwestorzy prawdopodobnie na kolejnych sesjach zobaczą ponowne osłabienie się analizowanych akcji **FAM** względem średniej całego rynku.

Sektor: Deweloperzy (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	JWCONSTR	32,31	11,90	3,22	46%	2%	27 zł	-	16%	33,50	31,55	Spadkowy	Aktualny silny sygnał sprzedaży DMI/ADX, CCI, MACD.

Outsiderem sektora Deweloperzy nadal jest spółka J.W.CONSTRUCTION, która na przestrzeni czterech tygodni wyraźnie podlegała narastającej sile deprecjacji. Trend spadkowy jest aktualny. Byki z sesji na sesję stają się coraz słabsze, co potwierdza rosnąca na wartości linia ADX, mierząca siłę trendu. Podażowe nastawienie poziomów +/- DI nie zezwala na agresywne akumulowanie analizowanych walorów. Strategia inwestycyjna niezgodna z trendem jest obdarzona wysokim ryzykiem poniesienia straty zwłaszcza, iż oszacowany zasięg ruchu na południe wynosi 16%. Podaż dostrzega aktualne sygnały sprzedaży na indeksie kanału cenowego oraz średniej MACD. Zwiększają one w krótkim terminie presję spadkową, którą również dostrzegają aktywni inwestorzy. Rynek oczekuje zejścia kursu w stronę lokalnych minimów - bardzo możliwy jest test wsparcia 31,55 zł. Jego przebicie do dołu pozwala wydłużyć zasięg obserwowanej fali spadkowej.



Ostatnie tygodnie pozwoliły dostrzec znaczącą słabość **outsidera** względem indeksu WIG, który tracił na wartości przy wznoszącym się szerokim rynku. Inwestorzy obserwowali z jaką łatwością kurs akcji **J.W. CONSTRUCTION** przełamywał kolejne, krótkoterminowe wsparcia. Brak wyhamowania ruchu spadkowego pozwala szacować zasięg kolejnej fali na południe, co doprowadzi do ponownego osłabienia się analizowanych walorów wobec wartości średniej całego rynku.

Sektor: Handel hurtowy (analiza dzienna)

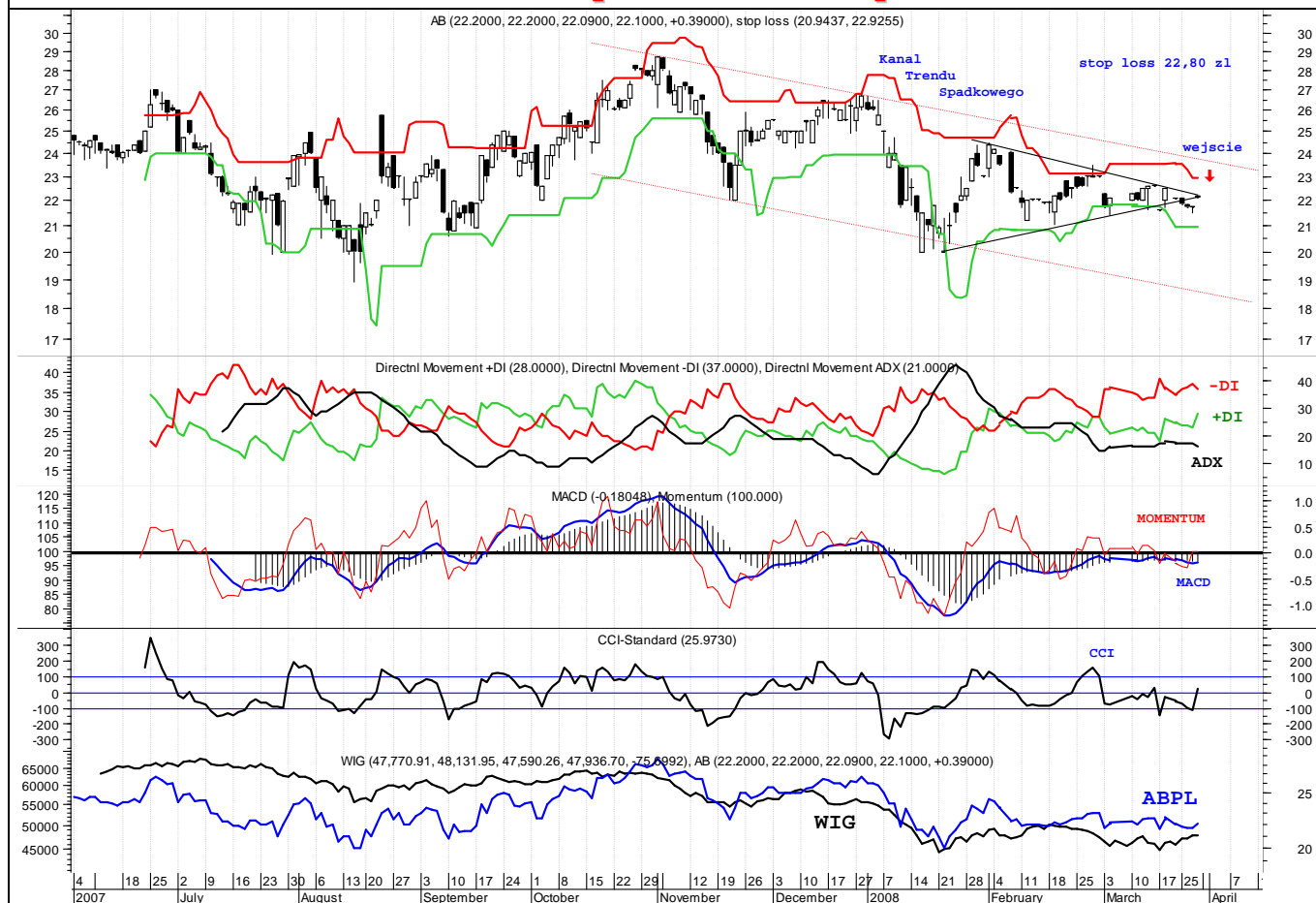
SPÓŁKA	CENA	C/Z	P/BV	% ZAKRES OSTATNIEJ KOREKTY	% ODBICIE OD DOŁKA KOREKTY	DOCELOWA CENA WG PROPORCJI FIBONACCIEGO	% ZASIĘG		RUCHOME ZLECENIA		TREND	KOMENTARZ	
							WZROSTÓW	SPADKÓW	STOP LOSS	TAKE PROFIT			
L I D E R Z Y	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
O U T S I D E R Z Y	ABPL	22,10	25	1,81	30%	10%	18 zł	-	19%	22,80	20,31	Spadkowy	Sygnal sprzedaży DMI/ADX, MACD.

Outsiderem sektora Handlu hurtowego została spółka **ABPL**, której kurs akcji przebywa w kanale trendu spadkowego. Wiarygodność deprecjacji potwierdza sprzedażowy sygnał DMI, który przy wznoszącej linii ADX informuje o ryzyku jakie wiąże się z alokacją kapitału w akcje outsidera. Dodatkowo średnia MACD zwiększa prawdopodobieństwo wystąpienia kolejnej zniżki poprzez przebywanie pod linią zera. Stanowi to wskaźnikowy sygnał braku sił popytu, który w ostatnim czasie stoi po względnie słabszej stronie rynku. Wypadkową powyższego układu jest 19% potencjał fali na południe, co dodatkowo determinuje inwestorów do ucinania strat na akcjach spółki z sektora handlu hurtowego.

Z dniem 28.03 akcje **TIM** przestają być outsiderem.

Analiza dzienna (porównawcza) - sektor:

Handel hurtowy - outsiderzy: ABPL



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

W ostatnim czasie akcje **outsidera** były względnie mocniejsze wobec średniej rynkowej. Należy jednak uwzględnić jak wysokie ryzyko wiąże się przy posiadaniu analizowanych akcji, które obecnie znajdują się w trendzie spadkowym. Dodatkowo na przestrzeni trzech miesięcy zarysowała się formacja klina spadkowego, z którego kurs **ABPL** wyłamał się dołem w ubiegłym tygodniu. Stanowi to klasyczny sygnał sprzedaży, który uzupełnia szeroki wachlarz podaźowych czynników, za sprawą których znacząco wzrosło wspomniane ryzyko wystąpienia silnej zniżki. Przy jej realizacji outsider prawdopodobnie utraci znaczną część względnej siły wobec indeksu WIG.

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								
Przemysł metalowy	FAM	03.03	28.03	6,60	5,97	-9,55%	-16,52%	10,42%
Deweloperzy	J.W. CONSTRUCTION	4.02	28.03	38,80	32,31	-16,73%	-18,69%	14,38%

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								
Przemysł metalowy	HUTMEN	04.02	29.02	8,58	7,44	-13,28%	-10,09%	
Handel hurtowy	STALPROFIL	04.02	21.02	17,75	20	12,68%	11,40%	
	DROZAPOL	07.01	15.01	5,80	4,60	-20,68%	-7,95%	
OUTSIDERZY								
Przemysł metalowy	STALPRODUKT	07.01	25.01	805	681	-15,40%	2,04%	
Deweloperzy	GANT	07.01	1.02	60,20	54,90	-8,80%	-1,69%	
Handel hurtowy	TIM	03.03	28.03	22,91	23,60	3,01%	-2,14%	
	CENSTALGD	07.01	1.02	6,61	5,05	-23,60%	13,11%	

METODOLOGIA TECHNICZNEJ ANALIZY SEKTOROWEJ:

- **DOBÓR SPÓŁEK:** Przedmiotem Technicznej Analizy Sektorowej są spółki z segmentu 50PLUS i 250PLUS, czyli o średniej i dużej kapitalizacji. Odrzucane 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 wig 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 najmocniejszej/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 zmienił 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 przebiega 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 obronny **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