



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

*Wydział Doradztwa i Analiz Rynkowych*

## **"Techniczna analiza sektorowa"**

**10 marca 2008r.**

**godz.15.30**

## **LIDERZY / OUTSIDERZY**

**Branże: Banki,**  
**Finanse,**  
**Informatyka.**

**Opracowanie: Michał Pietrzyca.**

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

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

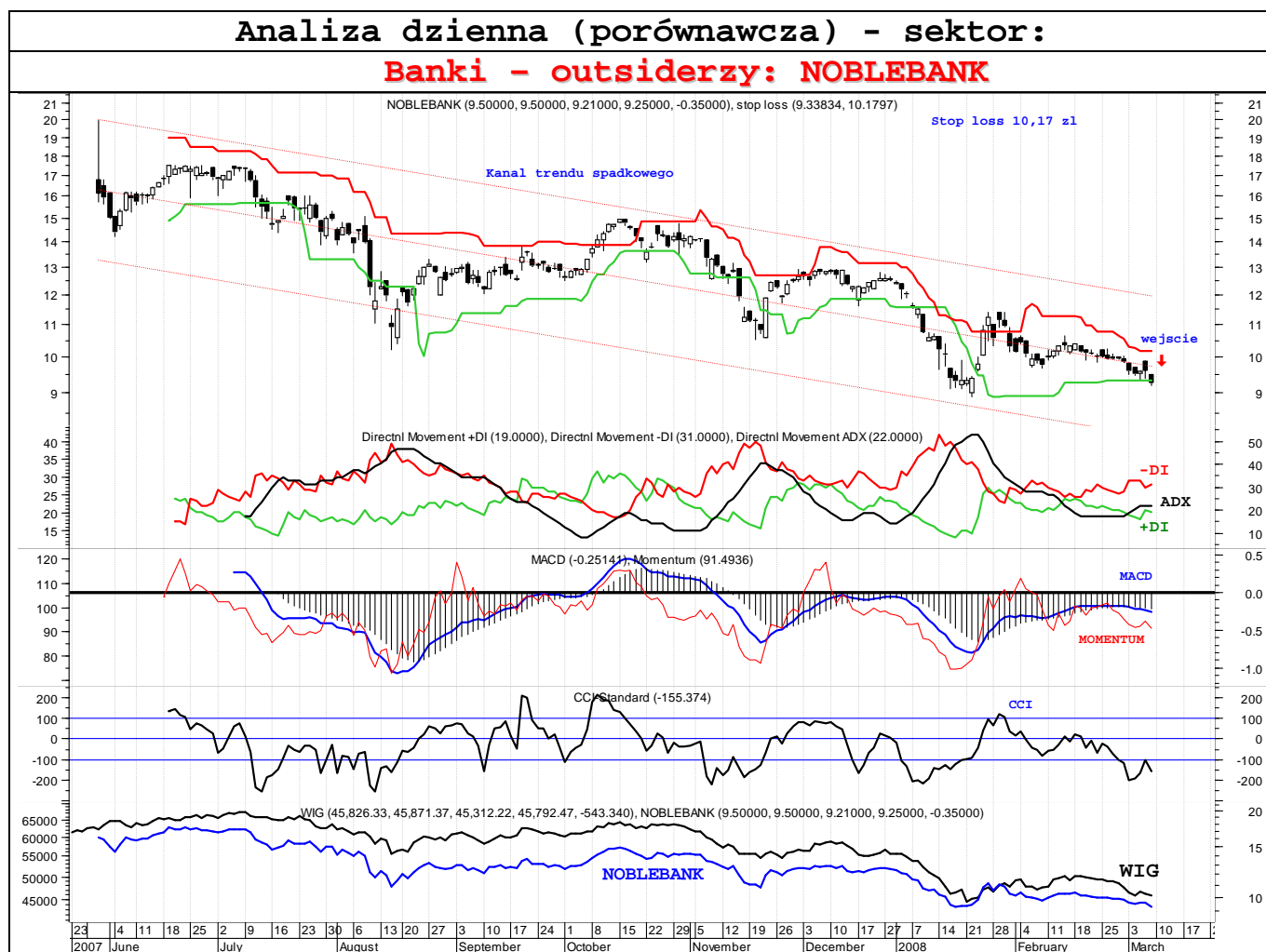
Nadzór nad DM BOŚ Spółka Akcyjna w Warszawie, z siedzibą w Warszawie przy ulicy Marszałkowskiej 78/80, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez DM BOŚ Spółka Akcyjna w Warszawie wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „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	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
O U T S I D E R Z Y	NOBLEBANK	9,25	15,70	3,75	40%	4%	7,30 zł	-	21%	10,17	8	Spadkowy	Sygnal sprzedaży DMI/ADX, MACD, CCI.

**Outsiderem sektora Bankowego została spółka NOBLEBANK**, której kurs akcji znajduje się w kanale trendu spadkowego. Wiarygodność obserwowanej zniżki analizowanych walorów potwierdza sygnał sprzedaży indeksu ruchu kierunkowego. Wraz z unoszącą się linią ADX, mierzącą siłę trendu, rośnie ryzyko dalszego spadku kursu akcji spółki z sektora bankowego. Zbieżność z trendem spadkowym podaźowych sygnałów średniej MACD i CCI zdecydowanie zwiększa szansę niedźwiedzi, które w ostatnim czasie dominują na walorach NOBLEBANK, na sprowadzenie kursu w rejony styczniowych minimów. Pozwala to prognozować dalsze spadki, których potencjalny zasięg wynosi 21% od bieżących wartości. Prawdopodobnie najbliższe sesje będą stały pod znakiem wzmożonej dystrybucji akcji outsidera.

Z dniem 3 marca 2008 roku akcje spółki **MILLENNIUM przestają być liderem**. Z dniem 27 lutego bieżącego roku akcje **CITI HANDLOWY przestają być outsiderem**, po zrealizowaniu zlecenia take profit po kursie 82 zł.



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

W ostatnim czasie akcje **NOBLEBANK** są słabsze od szerokiego rynku. Warto uwzględnić fakt, przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych dotyczących analizowanych walorów, iż linia sygnałowa indeksu kanału cenowego znajduje się od początku roku poniżej zera - a w ostatnim czasie oscyluje nawet poniżej pułapu -100 punktów. Świadczy to o braku popytu wobec outsidera przy ujemnej, statystycznej odległości ceny akcji od ich wartości średniej. Stawia to analizowane walory w obliczu kontynuowania trendu spadkowego, tym samym determinując agresywną podaż do dystrybucji akcji **NOBLEBANK**. W powyższy scenariusz dodatkowo wpisuje się negatywny obraz perspektywy technicznej co w najbliższym czasie sprowadzi kurs w stronę styczniowych minimów i znacząco osłabi walory z sektora bankowego wobec szerokiego indeksu WIG.

### Sektor: Finanse (analiza dzienna)

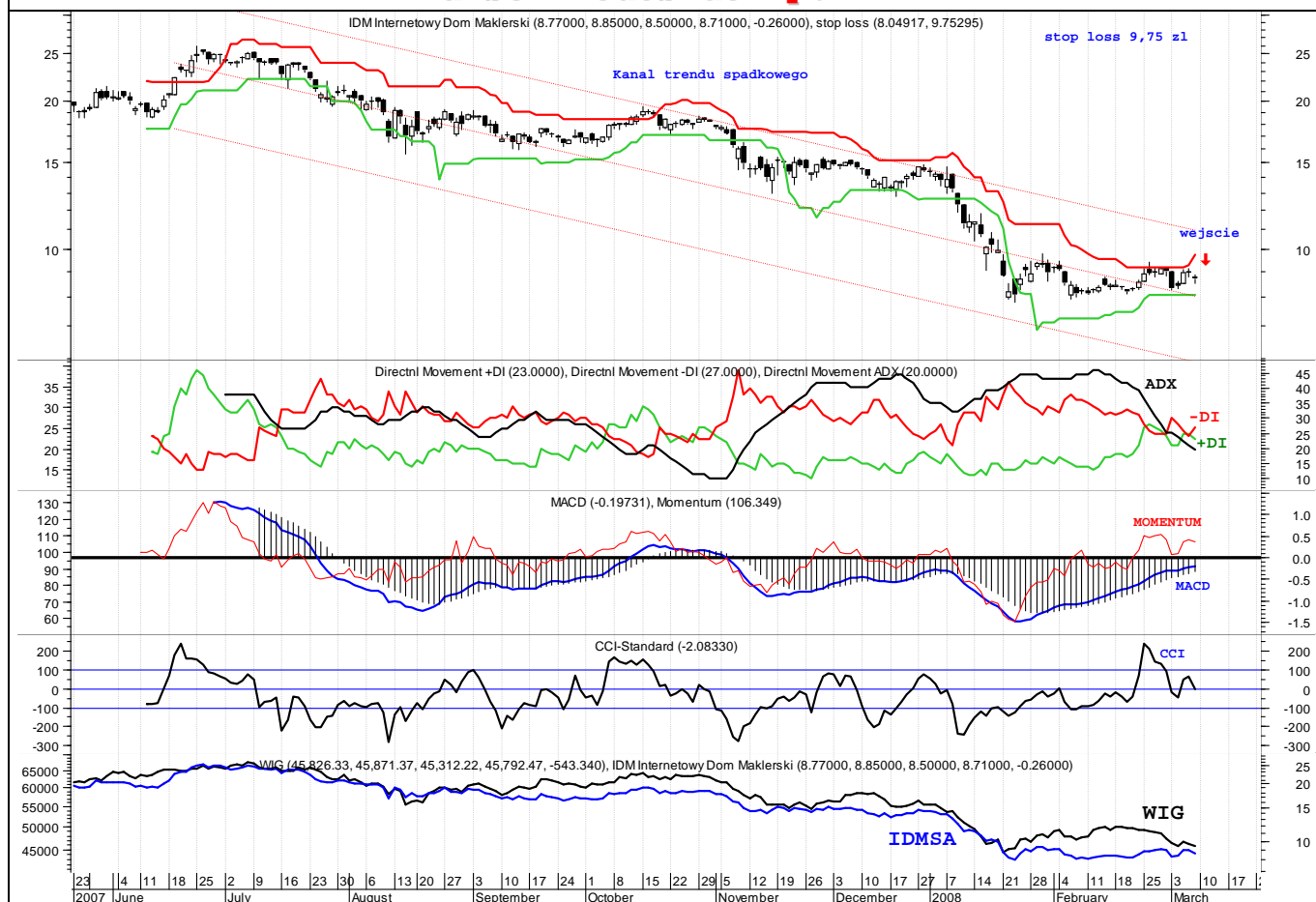
SPÓŁKA	CENA	C/Z	P/BV	% ZAKRES OSTATNIEJ KOREKTY	% ODBICIE OD DOŁKA KOREKTY	DOCELOWA CENA WG PROPORCJI FIBONACCIEGO	% ZASIĘG		RUCHOME ZLECENIA		TREND	KOMENTARZ	
							WZROSTÓW	SPADKÓW	STOP LOSS	TAKE PROFIT			
L I D E R Z Y	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
O U T S I D E R Z Y	IDMSA	8,71	6,60	1,51	70%	11%	6,40 zł	-	26%	9,75	7,80	Spadkowy	Sygnal sprzedaży DMI/ADX, CCI.

**Outsiderem sektora Finansowego została** spółka **IDMSA**, której kurs akcji znajduje się w dynamicznym trendzie spadkowym, potwierdzonym sygnałem sprzedaży wskaźnika ruchu kierunkowego. Trend spadkowy jest zatem wiarygodny. Szansę jego kontynuowania zwiększa rosnąca, ujemna odległość bieżącej ceny akcji od ich wartości średniej. Wyrażona jest w przełamaniu poziomu zera do dołu przez linię sygnałną indeksu kanału cenowego co wraz z niskim poziomem linii ADX generuje ryzyko dalszych spadków kursu outsidera. Pozwala to oszacować kolejną falę deprecjacji, której zasięg wyznaczony za pomocą współczynników Fibonacciego wynosi 26% od bieżącej wartości. Realizacja możliwej do wystąpienia zniżki znacząco obniża wyjściową, efektywną stopę zwrotu z portfela inwestora, zawierającego akcje analizowanej spółki.

Z dniem 7 marca 2008 roku akcje spółki **CAPITAL** przestają być liderem.

## Analiza dzienna (porównawcza) - sektor:

### Finanse - outsiderzy: IDMSA



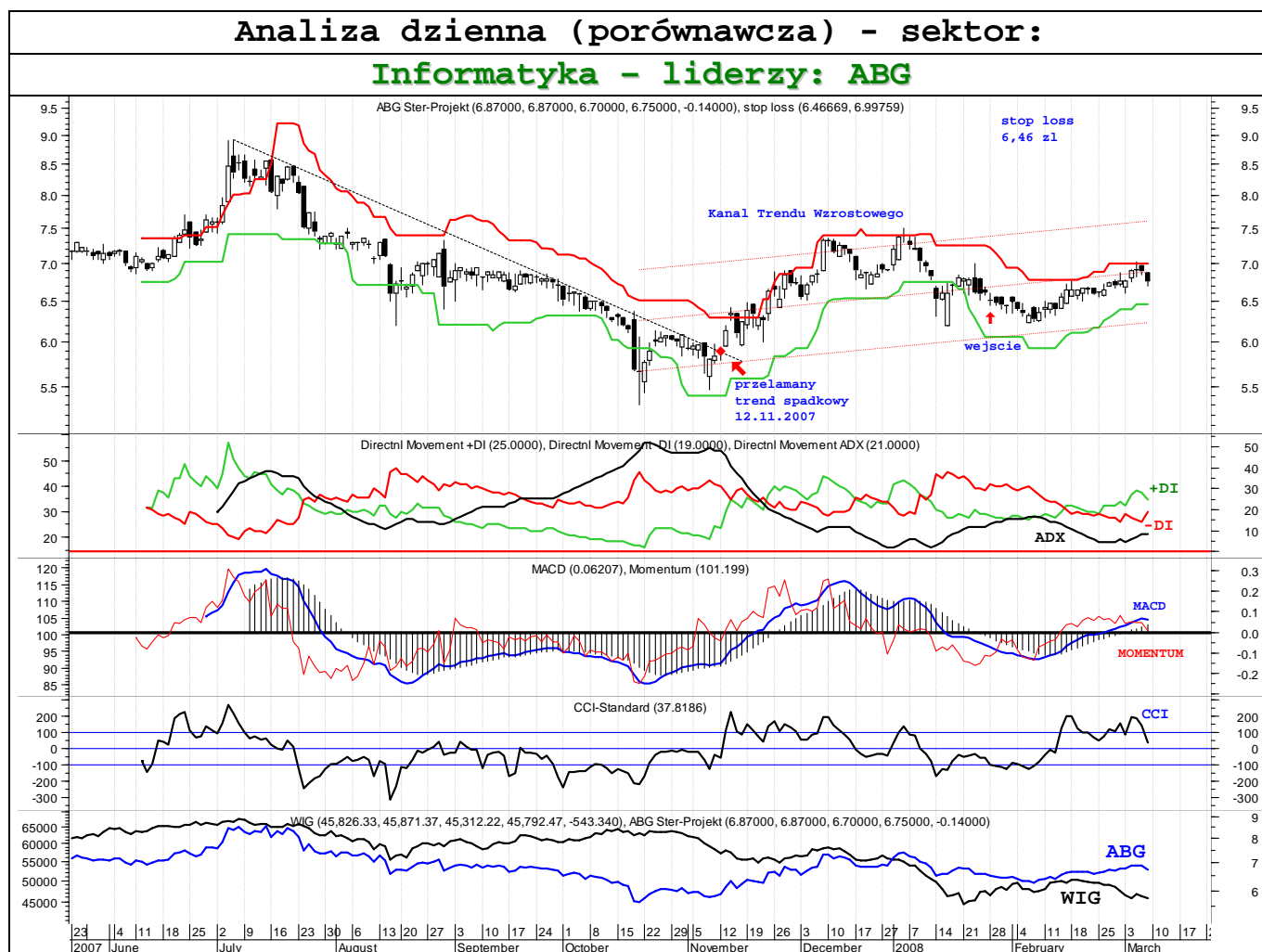
\*Dom Maklerski BOŚ SA nie może brać odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie informacji zawartych w niniejszej analizie.

Początek roku przyniósł znaczące osłabienie się **outsidera** względem indeksu WIG. Niezdecydowany popyt pozwolił w ciągu prawie trzech miesięcy odrobić niewiele ponad 10%. Obserwowana w ostatnim czasie korekta wzrostowa głównego trendu spadkowego na przestrzeni minionych siedmiu sesji została istotnie wyhamowana, dzięki czemu akcje **IDMSA** stoją przed realizacją kolejnej zniżki o ponad 20% zasięgu. Dodatkowo w scenariusz podaży wpisuje się sygnalizowanie spadków przez wskaźniki analizy technicznej. Zwiększa to prawdopodobieństwo zawrócenia kursu do głównego trendu na południe co w najbliższym czasie zaobserwujemy w postaci kolejnego osłabienia się analizowanych walorów wobec średniej wartości szerokiego rynku.

## 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	ABG	6,75	20,60	1,43	51%	27%	8,10 zł	20%	-	6,46	6,70	Wzrostowy	Aktualny sygnał kupna MACD, DMI/ADX.
O U T S I D E R Z Y	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Liderem sektora Informatycznego nadal jest spółka ABG, której kurs akcji oscyluje wokół linii regresji trendu wzrostowego, przynosząc w skali tygodnia coraz to wyższe wartości akcji. Aktualny pozostaje sygnał kupna średniej MACD, której linia sygnałowa pod koniec lutego przedostała się w strefę wzmożonego popytu. Osiągnięty poziom omawianej średniej, znajdujący się nad linią zera, stanowi teraz dodatkowy pretekst dla inwestorów do akumulowania akcji lidera przy większym impecie. Prowadzi to często do rezygnowania ze zleceń z limitem ceny na korzyść każdej wartości pożądanej przez inwestorów. Silny sygnał kupna wskaźnika DMI/ADX również skłania do pośpiechu przy oddalającej się na północ cenie akcji z sektora informatycznego. Oszacowany zasięg wzrostów wynosi 20%, co wpisuje się w kolejną falę zwyżki kursu analizowanych walorów.



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

Początek roku stał pod znakiem realizacji zysków na akcjach lidera.

Spadki miejscami znosiły w 10% poprzednie zyski. Kurs walorów **ABG** znalazł jednak w rejonie 6,20-6,23 zł silne wsparcie, od którego rozpoczęła się kolejna zwyżka. Zdecydowanie popytu przy akumulowaniu akcji lidera doprowadziło do jego oddalenia się od średniej wartości szerokiego rynku. Pozytywna wymowa obrazu technicznego analizowanej spółki pozwala prognozować dalsze umacnianie się względem indeksu WIG. Siła ta będzie wspierać byki podczas najbliższych sesji przy próbie zdobywania lokalnych maksimumów.

## 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>								
Informatyka	ABG	25.01	07.03	6,59	6,75	2,43%	6,67%	5,53%
<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>								
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	NTTSYSTEM	14.01	16.01	2,68	2,28	-14,92%	-6,60%	
<b>OUTSIDERZY</b>								
Banki	CITI HANDLOWY	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 występują 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\*\*