



DOM MAKLERSKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

Wydział Doradztwa i Analiz Rynkowych

"Techniczna analiza sektorowa"

7 marca 2008r.

godz.15.30

LIDERZY / OUTSIDERZY

**Branże: Przemysł paliwowy,
Inne Usługi,
Energetyka.**

Opracowanie: Michał Pietrzyca.

Kontakt: M.Pietrzyca@bossa.pl

Tel. (022) 504-33-23

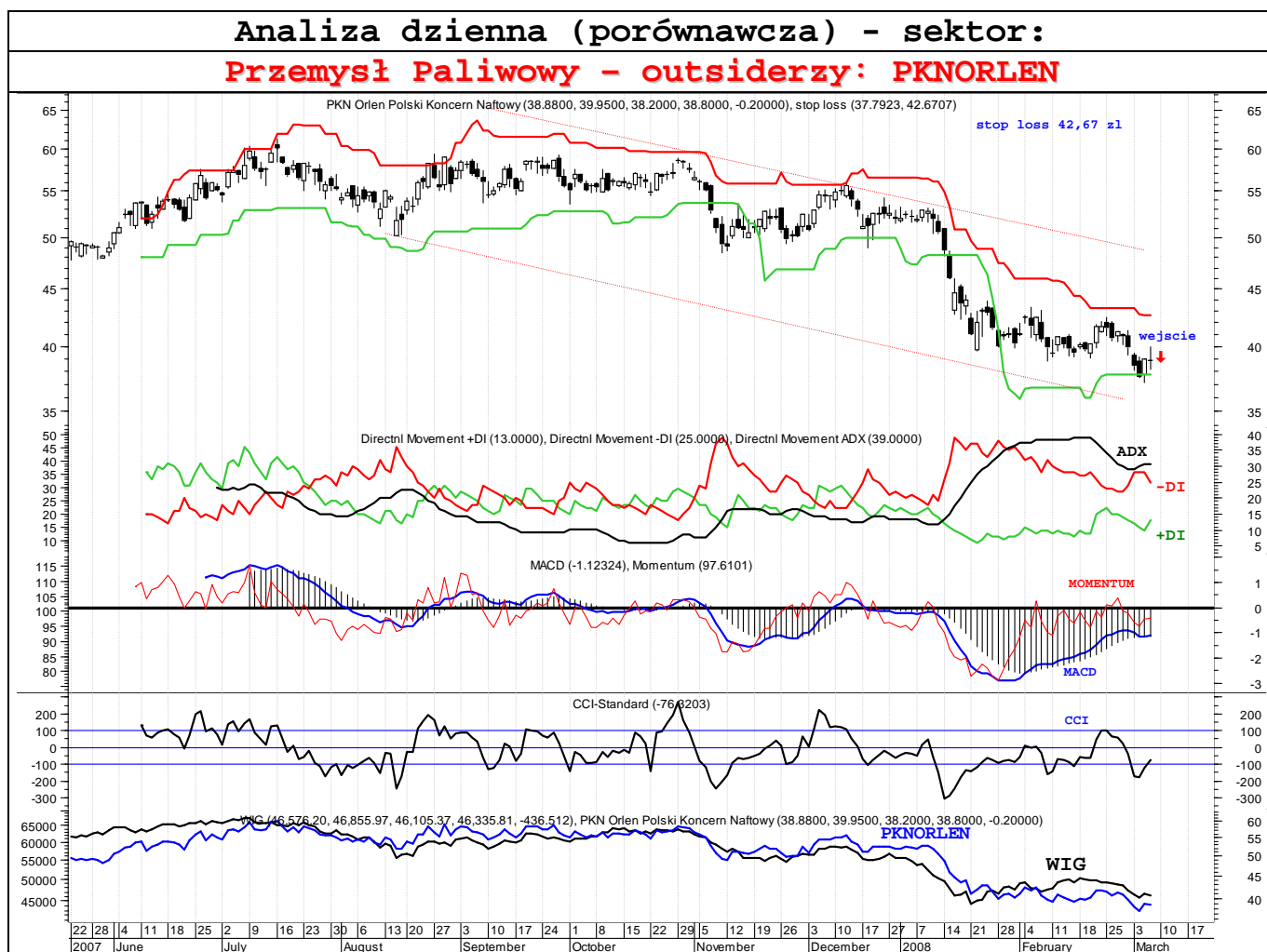
Nadzór nad DM BOŚ Spółka Akcyjna w Warszawie, z siedzibą w Warszawie przy ulicy Marszałkowskiej 78/80, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez DM BOŚ Spółka Akcyjna w Warszawie wyłącznie w celach informacyjnych i nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów „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 paliwowy (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	PKNORLEN	38,80	7,10	0,83	39%	4%	33 zł	-	15%	42,67	35	Spadkowy Sygnał sprzedaży DMI/ADX, MACD, CCI.

Outsiderem sektora Przemysłu Paliwowego została spółka PKNORLEN, będąca poprzednio liderem. Kurs jej akcji w ostatnim czasie poddawany jest silnej podaży. Rośnie impet trendu spadkowego, który wraz ze zbieżnym sygnałem sprzedaży wskaźnika ruchu kierunkowego DMI pozwala prognozować kontynuowanie zaobserwowanej zniżki. Oszacowany zasięg potencjalnych spadków wynosi 15% od bieżącej wartości. Szanse zrealizowania się powyższego scenariusza zwiększa rosnąca, ujemna odległość linii sygnałnej średniej MACD oraz kanału indeksu cenowego względem poziomu równowagi. Oddalanie się na południe od rejonu zera linii powyższych wskaźników wspomaga podaż przy sprowadzaniu kursu akcji w stronę styczniowych minimów. Zatem w najbliższym czasie większym prawdopodobieństwem zrealizowania obdarzone są nastroje rynku niedźwiedzia, co powinno skłonić inwestorów do zamykania długich pozycji na akcjach paliwowej spółki.

Z dniem 06.03. bieżącego roku akcje **PKNORLEN** 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 rośnie ujemna odległość pomiędzy walorami paliwowej spółki a średnią wartością szerokiego rynku. **Outsider** znacząco osłabia się wobec indeksu WIG, co dodatkowo wspomaga proces podaży, jaki zainicjowany został podczas sześciu minionych sesji. Dodatkowo negatywna wymowa obrazu technicznego analizowanych akcji stawia byki przed szansą szybkiej ucieczki, wskazując na rosnące ryzyko zaistnienia głębokiej korekty, w postaci fali spadkowej na południe. Doprowadzi to do ponownego osłabienia się walorów **PKNORLEN** względem szerokiego rynku.

Sektor: Inne Usługi (analiza dzienna)

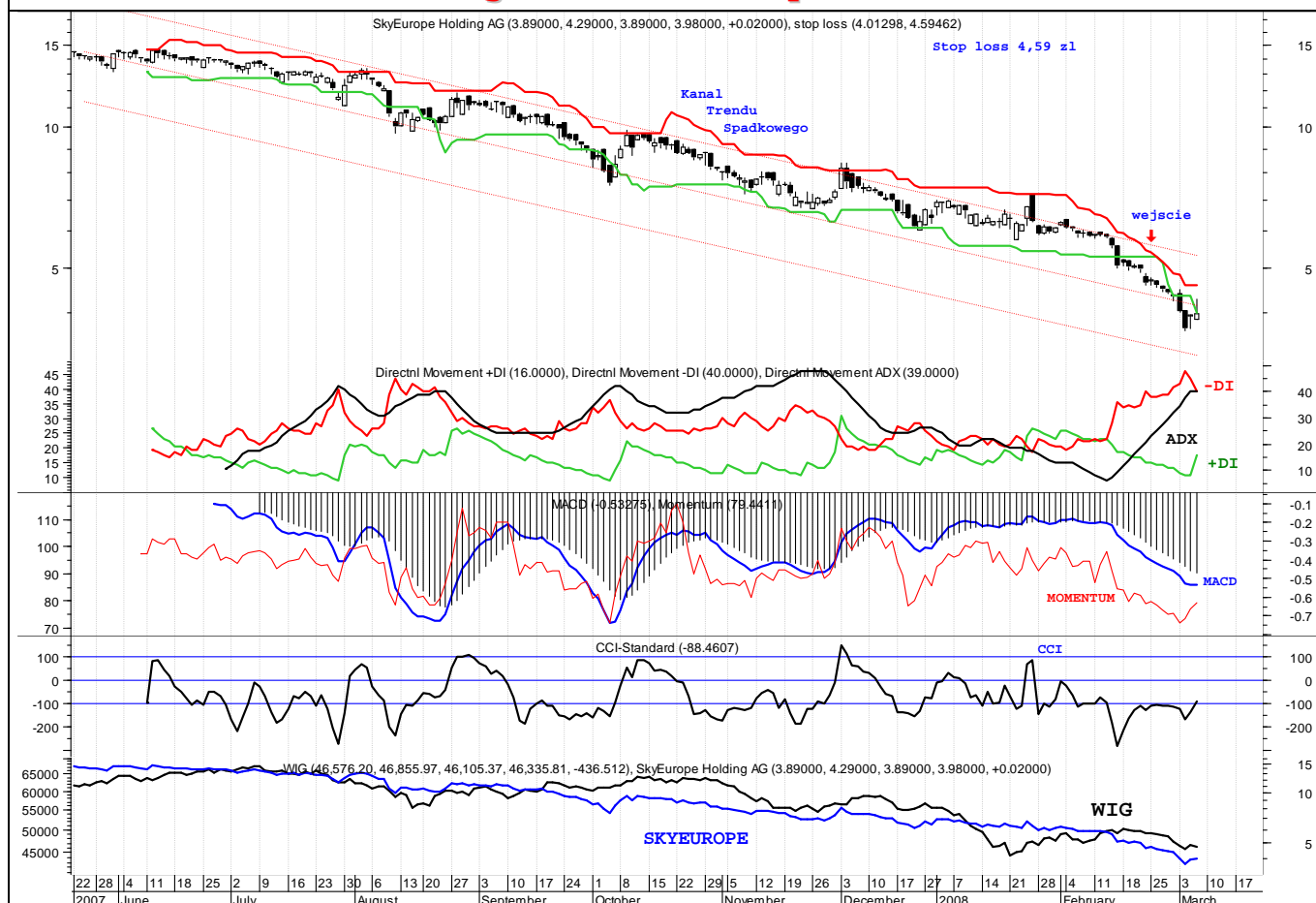
SPÓŁKA	CENA	C/Z	P/BV	% ZAKRES OSTATNIEJ KOREKTY	% ODBICIE OD DOŁKA KOREKTY	DOCELOWA CENA WG PROPORCJI FIBONACCIEGO	% ZASIĘG		RUCHOME ZLECENIA		TREND	KOMENTARZ	
							WZROSTÓW	SPADKÓW	STOP LOSS	TAKE PROFIT			
L I D E R Z Y	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
O U T S I D E R Z Y	SKY- EUROPE	3,98	-	-	85%	9%	3 zł	-	24%	4,59	4,70	Spadkowy	Aktualny silny sygnał sprzedaży DMI/ADX, MACD/MOMENTUM, CCI.

Outsiderem sektora Innych Usług nadal jest spółka **SKYEUROPE**, która w czasie trwania prognozy poddała się dynamicznym spadkom. Kurs pikował wraz z narastającym impetem, czego obecne, podażowe nastawienie wskaźników technicznych sygnalizuje kontynuowanie zaobserwowanego trendu spadkowego. Należy również nadmienić, iż ostatnie trzy sesji wpisują się w początek nowej fali deprecjacyjnej o znacznie większej dynamice, jaką prezentowała poprzednia korekta spadkowa. Silny sygnał sprzedaży wskaźnika ruchu kierunkowego, przy wysokim, nadal rosnącym poziomie linii ADX, mierzącej siłę obserwowanego ruchu, pozwala prognozować kontynuowanie wspomnianego załamania kursu. Dynamika spadku prawdopodobnie zostanie zachowana. Szacuje się kolejną zniżkę z 24% zasięgiem. Obdarzona jest ona wysokim prawdopodobieństwem realizacji. Stanowi to istotny argument przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Z pewnością tak nastawione na spadek walory będą obniżały wyjściową stopę zwrotu całego portfela. Jest to czytelny sygnał do zamykania długich pozycji na akcjach spółki z sektora innych usług.

Z dniem 03.03 bieżącego roku akcje **STALEXPORT** przestają być liderem.

Analiza dzienna (porównawcza) - sektor:

Inne Usługi - outsiderzy: SKYEUROPE



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

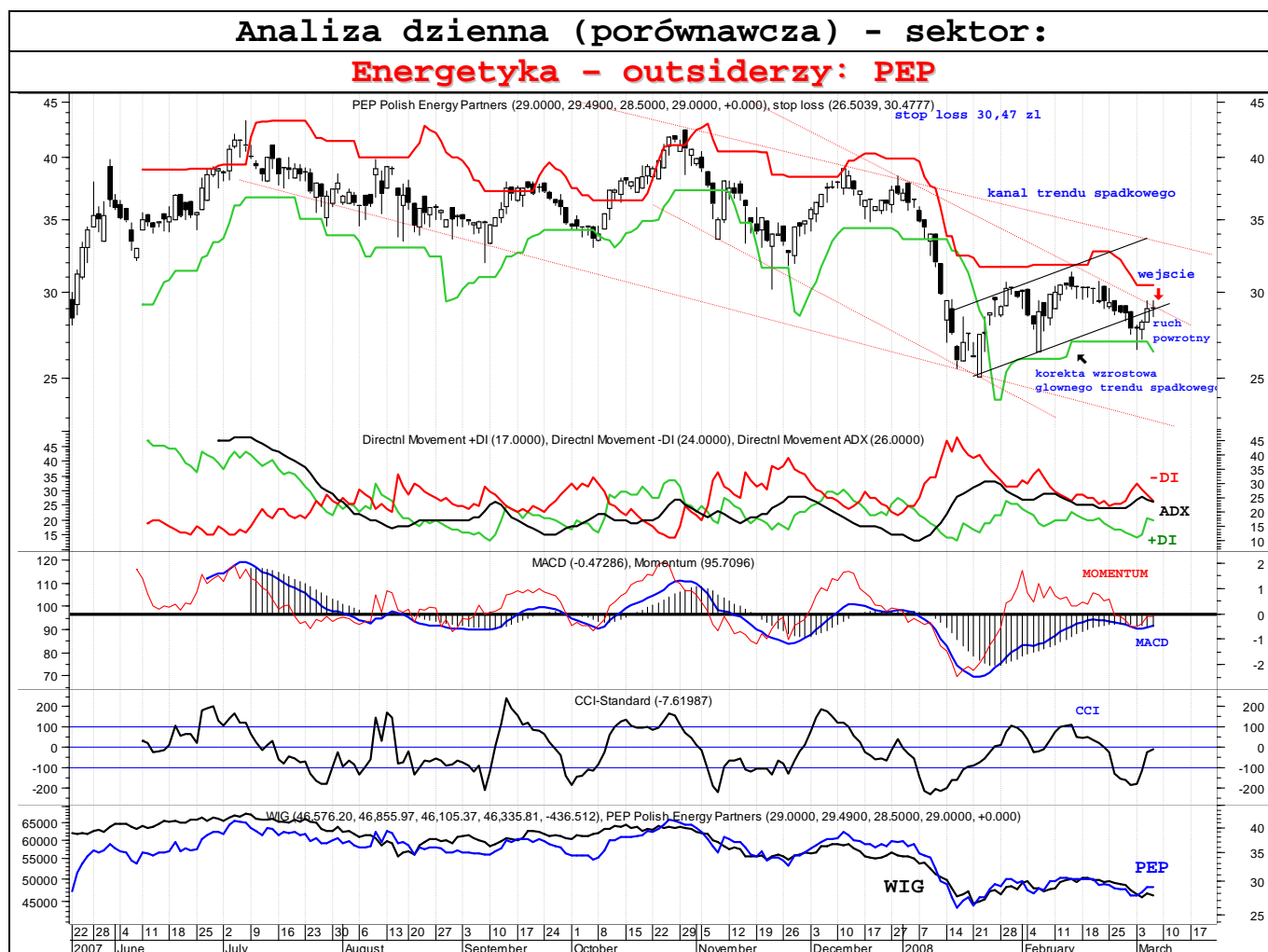
Minione trzy sesje udowodniły, iż walory **outsidera** są bardzo słabe względem szerokiego rynku. Wobec średniej całego rynku jako pierwsze z tak wysoką dynamiką deprecjacji ruszyły na południe. Doprowadziło to do ich znacznego osłabienia na tle indeksu WIG. Najbliższe sesje prawdopodobnie przyniosą kontynuację silnego trendu spadkowego. Podażowo zestawione wskaźniki techniczne obecnie nie pozwalają na akumulowanie walorów spółki **SKYEUROPE**.

Sektor: Energetyka (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	PEP	29	16,30	3,78	40%	16%	22 zł	-	24%	30,47	25,40	Spadkowy	Sygnal sprzedaży DMI/ADX, MACD, CCI.

Outsiderem sektora Energetycznego została spółka PEP, której kurs akcji na ostatniej sesji odbił się do dołu od oporu 29,49 zł, przez który przebiega linia górnego ograniczenia kanału dynamicznego trendu spadkowego. Takie zatrzymanie popytu wskazuje na możliwość wystąpienia realizacji zysków, jednocześnie przy ucinaniu strat z powodu zawrócenia kursu na południe. Jednocześnie zgodnie ze współczynnikami Fibonacciego wygenerowana została fala deprecjacyjna o 24% zasięgu. W scenariusz rynku niedźwiedzia dodatkowo wpisuje się skumulowany sygnał sprzedaży DMI/ADX, MACD oraz CCI. Rośnie ujemna odległość bieżącej ceny akcji od ich wartości średniej przy podażowym nastawieniu krótkoterminowego obrazu technicznego analizowanej spółki. Tak silnie zaakcentowany początek nowej fali niżki kursu stanowi o powrocie walorów outsidera do głównego trendu spadkowego. Równocześnie ostrzega inwestorów przed ryzykiem testowania styczniowych minimów z możliwością ich przełamania do dołu.

Z dniem 06.03 bieżącego roku akcje **CEZ** przestają być liderem.



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

Ostatnie trzy sesje **outsidera** należały z pewnością do byków, które jednak nie poradziły sobie z oporem 29,49 zł. Tym samym wyhamowany został impet zwyżki, który zbiegł się z realizacją zysków w miejscu górnego ograniczenia kanału trendu spadkowego. Tak zarysowany obraz akcji spółki **PEP** przedstawia ostatnią trzy sesyjną zwyżkę jako ruch powrotny do przełamanego kanału korekty wzrostowej głównego trendu spadkowego. Jednocześnie kurs odbił się do dołu od dolnego ograniczenia wspomnianej korekty wzrostowej. Reasumując wygenerowany został bardzo silny technicznie sygnał sprzedaży tak w ujęciu klasycznym jak i wskaźnikowym. Dodatkowo realizacja zysków lub ucinanie strat potwierdziła słabość byków. Wypadkową takiego zestawienia jest powrót kursu do głównego trendu spadkowego, co w najbliższym czasie prawdopodobnie osłabi walory outsidera względem 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								
Inne usługi	SKYEUROPE	22.02	06.03	4,98	3,98	-20,08%	-26,50%	13,72%

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 paliwowy	PKNORLEN	22.02	06.03	41,69	38,80	-6,93%	-0,13%	
	PETROLINVEST	24.01	21.02	326	297,60	-8,71%	-18,31%	
	PGNIG	10.01	16.01	5,40	4,83	-10,55%	1,30%	
Inne usługi	STALEXPORT	22.02	03.03	3,38	2,75	-18,63%	-12,27%	
	PEKAES	24.01	21.02	11,27	11,05	-1,95%	-11,55%	
Energetyka	CEZ	22.02	06.03	176,20	166,60	-5,44%	1,36%	
OUTSIDERZY								
Energetyka	PEP	10.01	11.02	34	30,39	-10,61%	2,07%	
Inne usługi	PEKAES	10.01	23.01	11,99	11,27	-6%	-7,46%	

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