

**KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20**

Wyniki sesji: poniedziałek, 24 marca 2014				System:	
	Wartość	Zmiana			
Kurs otwarcia	2 375	-10	-0,42%	Aktualna pozycja – krótka, sygnał otwarcia długiej- 2358	
Kurs zamknięcia	2 353	-7	-0,30%	Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką- 2470	
Kurs min.	2 339	-21	-0,89%		
Kurs max.	2 375	-18	-0,75%		
Wolumen obrotu	20 058	-37 391	-65,09%	Najbliższe poziomy oporu: 2390 2420 2477 2544	
LOP	107 863	-36 652	-25,36%	Najbliższe poziomy wsparcia: 2300 2286 2214 2200	



**Ograniczona aktywność inwestorów**

Za nami czerwona sesja o bardzo małej aktywności inwestorów (20k obrotu na FW20 i zaledwie 323 mln PLN na WIG20). Handel od początku ustawił słabe odczyty przemysłowych PMI. Były to już drugie z rzędu rozczarowujące dane. Pozytywnie zaskoczył jedynie odczyt we Francji (51,4 vs 47,5 pkt oczek.) znacznie zmniejszając tym samym dystans do gospodarki niemieckiej (53,8 vs 54,6 pkt. oczek.). Oba indeksy tamtejszych giełd świeciły jednak wyraźnym kolorem czerwonym (DAX -1,7%, CAC40 -1,4%). Na tym tle wynik GPW można uznać za relatywnie dobry, być może bardziej przypisany niskiej aktywności handlu. Kontrakt stracił 0,3% i zakończył na 2353 pkt. Technicznie w krótkim terminie jesteśmy po tygodniu dość płaskiej korekty spadków z końcówki lutego (konflikt krymski). W nieco dłuższym ujęciu znajdujemy się w szerokiej konsolidacji między 2300-2700 pkt. Zdecydowanie bliżej nam do jej dolnego ograniczenia. W najbliższym czasie największym problemem dla naszego rynku może się okazać rozpędzająca korekta na Wall Street. DJIA zbudował już sekwencję trzech niżżej położonych szczytów. S&P500 w piątek nadbił historyczny szczyt po czym dynamicznie ruszył na południe. Wczoraj kontynuował spadki (1857,4 pkt, -0,5%).

Krystian Brymora

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: poniedziałek, 24 marca 2014

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań	Wartość obrotów [mln PLN]
	Kurs max.	Kurs min.							
WIG20	2 625,8	2 150,8	2 377,01	2 361,78	-0,18%	2 351,09	2 381,22	30,1	322,9
WIG30	2 764,4	2 416,9	2 525,35	2 511,21	-0,09%	2 498,85	2 528,66	29,8	349,1
WIG50	3 179,7	3 144,2	3 175,71	3 150,60	-0,44%	3 144,24	3 179,68	35,4	-
WIG250	1 302,2	1 288,8	1 300,47	1 295,29	-	1 288,77	1 302,21	13,4	-
WIG-PL	56 438,7	43 438,1	51 830,09	51 728,62	-0,18%	51 687,12	51 830,09	143,0	-
WIG	55 384,8	42 842,1	50 782,91	50 503,60	-0,10%	50 325,36	50 824,07	498,7	522,9

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	86,50	6 050	1,2%	-6,9%	8,1%	-2,3%	1,3%	-1,3%	9,5%	-0,4%
ASSECOPOL	47,00	3 901	-0,8%	-2,5%	1,3%	-0,4%	-0,7%	3,1%	2,7%	1,5%
BANK HANDLOWY	104,70	13 680	-0,8%	-6,5%	-1,2%	-4,1%	-0,7%	-1,0%	0,1%	-2,2%
BOGDANKA	122,15	4 155	-2,3%	-4,3%	-1,5%	11,6%	-2,2%	1,2%	-0,1%	13,5%
BORYSZEW	0,47	1 034	0,0%	-14,5%	-7,8%	-17,5%	0,1%	-9,0%	-6,5%	-15,6%
BZ WBK	405,90	37 970	0,6%	-2,5%	3,8%	22,4%	0,7%	3,0%	5,2%	24,3%
CCC	128,30	4 927	-0,2%	-1,6%	11,7%	14,9%	-0,1%	3,9%	13,0%	16,8%
CYFROWY POLSAT	20,90	7 281	-0,4%	2,5%	5,3%	-1,2%	-0,3%	8,0%	6,7%	0,7%
ENEA	14,96	6 604	-0,1%	0,5%	8,4%	3,2%	0,0%	6,1%	9,8%	5,1%
EUROCASH	39,00	5 400	-1,1%	-13,3%	-17,0%	-23,5%	-1,0%	-7,8%	-15,6%	-21,6%
GRUPA AZOTY	59,16	5 868	2,0%	7,6%	-3,8%	-25,3%	2,1%	13,1%	-2,4%	-23,4%
GTC	7,00	2 459	-2,6%	-4,9%	-7,9%	-1,7%	-2,6%	0,7%	-6,5%	0,2%
ING BSK	134,00	17 433	2,7%	0,8%	16,5%	23,2%	2,8%	6,3%	17,9%	25,1%
JSW	43,40	5 096	-1,6%	-17,6%	-19,9%	-44,6%	-1,5%	-12,1%	-18,6%	-42,7%
KERNEL	28,20	2 247	-2,1%	-23,3%	-28,3%	-43,5%	-2,0%	-17,7%	-26,9%	-41,6%
KGHM	101,45	20 290	1,0%	-11,2%	-11,5%	-18,3%	1,1%	-5,6%	-10,2%	-16,3%
LOTOS	36,20	4 701	-0,3%	-9,5%	0,6%	-0,5%	-0,2%	-4,0%	2,0%	1,4%
LPP	8 759,20	16 039	3,0%	-10,6%	-0,5%	3,7%	3,1%	-5,1%	0,9%	5,6%
mBANK	512,50	21 615	-0,5%	-3,7%	2,5%	10,0%	-0,4%	1,9%	3,9%	11,9%
NETIA	5,07	1 764	-1,7%	1,4%	-1,4%	6,7%	-1,7%	6,9%	0,0%	8,6%
ORANGE POLSKA	10,41	13 662	-1,5%	2,3%	6,6%	24,8%	-1,4%	7,8%	7,9%	26,7%
PEKAO	183,60	48 189	-0,6%	-5,1%	2,8%	3,4%	-0,5%	0,4%	4,2%	5,3%
PGE	18,40	34 404	-0,3%	0,2%	8,2%	6,1%	-0,2%	5,8%	9,6%	8,0%
PGNIG	4,17	24 603	-1,2%	-18,6%	-20,9%	-31,9%	-1,1%	-13,0%	-19,5%	-30,0%
PKNORLEN	40,59	17 361	0,5%	-6,3%	-1,6%	-9,9%	0,6%	-0,7%	-0,3%	-8,0%
PKOBP	40,76	50 950	-0,7%	-6,9%	2,8%	11,5%	-0,6%	-1,4%	4,1%	13,4%
PZU	409,50	35 361	0,0%	-5,0%	-9,5%	-6,6%	0,1%	0,6%	-8,1%	-4,7%
SYNTHOS	5,05	6 682	0,4%	-6,7%	-9,0%	6,3%	0,5%	-1,1%	-7,7%	8,2%
TAURON	5,18	9 078	-1,3%	5,5%	14,3%	9,1%	-1,2%	11,0%	15,7%	11,0%
TVN	15,69	5 457	0,8%	-2,6%	8,2%	11,8%	0,9%	2,9%	9,6%	13,7%

## KOMENTARZE

### Komentarz po sesji

#### Diabeł tkwi w szczegółach

Pierwszy rzut oka na rezultaty dzisiejszej sesji daje negatywne odczucia. WIG20 nie odrobił sztucznego piątkowego zniżenia na fixingu i na zamknięciu poniedziałkowych notowań spadł o 0,18%, a w dodatku na dziennym wykresie pojawia się czarna świeca ilustrująca wysokie otwarcie i niskie zamknięcie. Jednakże jak mówi przysłowie diabeł tkwi w szczegółach i osobiście oceniłbym dzisiejszą sesję pozytywnie. Po pierwsze spadkom towarzyszyły bardzo niskie obroty, które na koniec dnia wynosiły nieco ponad 320 milionów złotych dla dwudziestu największych spółek. Trudno mi jest znaleźć przyczynę aż tak drastycznego spadku obrotów i jedynym pomysłem jest fakt analizowania przez inwestorów publikowanych po piątkowej sesji raportów rocznych olbrzymiej ilości spółek. Niezależnie od źródła niskiej aktywności inwestorów, ważny jest sam fakt braku potwierdzenia spadku po stronie obrotów. Ponadto warto spojrzeć na dokonania GPW na tle otoczenia. Dużo gorzej spisał się niemiecki DAX spadający o ponad 1%, a indeksy amerykańskie zaczęły handel bardzo mocną czerwienią, którą nasz rynek całkowicie zignorował nawet lekko zmniejszając straty w końcówce. Do tego dodałbym relatywną siłę widoczną na wielu innych rynkach wschodzących. Już w nocy pozytywnie zachowały się Chiny, gdzie indeksy urosły mimo słabego odczytu PMI. W Europie natomiast silniejszy od DAXa był nie tylko WIG20, ale też parkiet turecki i rosyjski. Siłę koszyka emerging markets na koniec naszej sesji potwierdzają indeksy Ameryki Południowej, które zaczęły handel mocniej od USA. Podtrzymuję założenie, że póki znajdujemy się powyżej dolka z 14 marca należy patrzeć na rynek wzrostowo, a z dzisiejszej sesji można moim zdaniem wyciągnąć nieco więcej pozytywnych niż negatywnych wniosków.

Piotr Kaczmarek, CFA

### Komentarz przed sesją:

#### Nasdaq pod presją

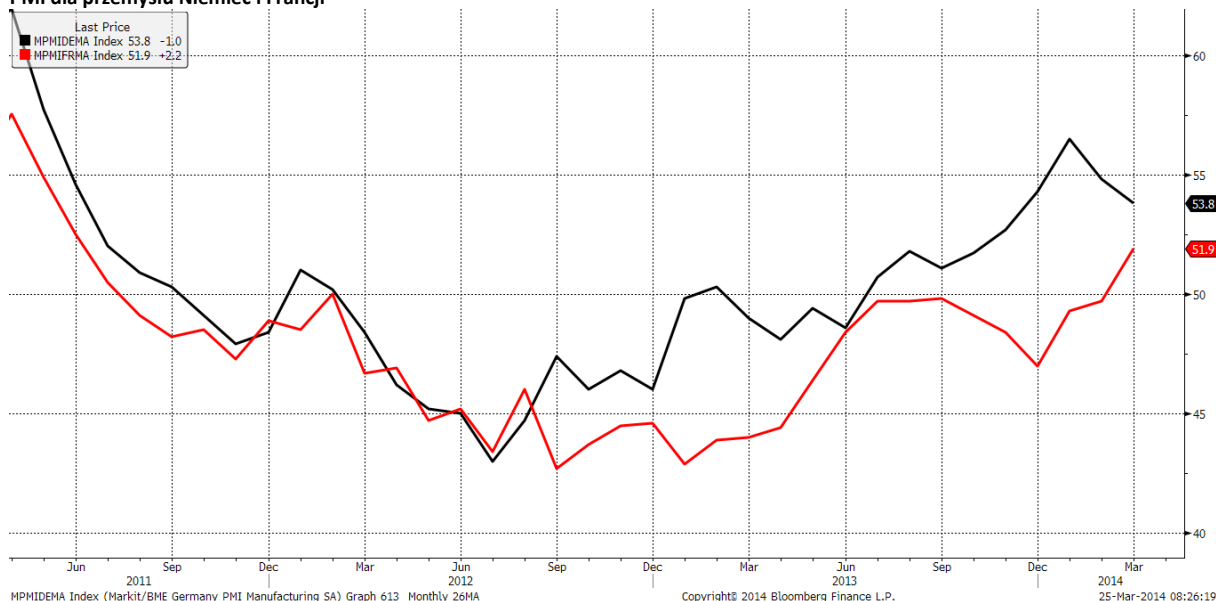
Początek tygodnia przyniósł powolne osuwanie się WIG20. Ostatecznie dzień zakończył się spadkiem o 0,2% na poziomie 2361,8 pkt. Inwestorzy w Warszawie liczyli na odbicie na Wall Street po piątkowym spadku, nic takiego jednak się nie stało. Pod presją były szczególnie spółki technologiczne. Nasdaq Composite zniżył o 1,2%. S&P500 stracił 0,5%. Spore spadki wcześniej widoczne były też w Europie, m.in. DAX zniżył o 1,7%. Nasz parkiet zachowywał się więc relatywnie silnie. Należy jednak pamiętać, że w poprzednich dniach było odwrotnie. Dziś rano na większości azjatyckich giełd mamy spadki (Nikkei225 zniżył o 0,4%), dobrze na tym tle wygląda jedynie parkiet w Szanghaju (pojawily się zapowiedzi, że Chiny mają przyspieszyć reformy w celu wsparcia wzrostu gospodarczego). Trochę optymizmu przynoszą rosnące futures na DAX (+0,3%) i S&P500 (+0,1%). Technicznie na WIG20 obroniło się wczoraj kolejny raz wsparcie na 2350 pkt. Opór też mamy niedaleko, bo w okolicach 2400 pkt. Z danych makro mamy dziś informacje z rynku nieruchomości w USA oraz indeks Conference Board.

Krzysztof Pado

## WYKRES DNIA

Dystans między gospodarką Niemiec a Francji ponownie się zmniejszył w ciągu ostatnich miesięcy.

### PMI dla przemysłu Niemiec i Francji



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

## INFORMACJE ZE SPÓŁEK

<b>Livechat Software</b>	Trigon DM, który jest oferującym akcje spółki, wycenia walory w przedziale 600-700 mln PLN, co daje 23,3-27,2 PLN na akcję.
<b>Newag</b>	Spółka wypracowała 36,7 mln PLN zysku netto w '13. EBITDA grupy wyniosła 84,8 mln PLN, a przychody 680,5 mln PLN (+25,1 mln PLN r/r). Zarząd Newagu chce wypłacić 20,0 mln PLN dywidendy z zysku za zeszły rok.
<b>ZUE</b>	Władze spółki liczą na zrealizowanie w '14 połowy zleceń z portfela o wartości ok. 1,3 mld PLN. Ciągłe możliwe jest także wejście na zagraniczne rynki (do tej pory spółka wystartowała w dwóch przetargach na Słowacji o wartości ok. 75,0 mln EUR). W ciągu miesiąca ma być też podjęta decyzja o wypłacie dywidendy.
<b>Asseco Poland</b>	Zarząd grupy zapowiada, że możliwy jest spadek marż względem '13, co ma wynikać z presji klientów na poziom cen. Obecny portfel zamówień w oprogramowaniu ma wartość 3,5 mld PLN i jest o 8,0% wyższy r/r. Ogólny backlog grupy wynosi 3,9 mld PLN. Zarząd rekomenduje wypłatę dywidendy w wys. 2,6 PLN na jedną akcję (łącznie 215,8 mln PLN).
<b>Talanx</b>	Niemiecki ubezpieczyciel zamierza zadebiutować na GPW 23 kwietnia '14 (bez dodatkowej emisji akcji). Zysk netto spółki w '13 wyniósł 762, 0 mln EUR (+22% r/r).
<b>Vistal</b>	Backlog wynosi 395,0 mln PLN, z czego 173,0 mln PLN to kontrakty, które ciągle są negocjowane. Ok. 1/3 portfela zamówień stanowią zamówienia z segmentu infrastruktury krajowej oraz Marine&offshore. Poprawie ulega także sprzedaż zagraniczna, która stanowi ok. 17% zamówień.
<b>Czerwona Torebka</b>	Spółka zamierza otworzyć ok. 200 sklepów Małpka Express oraz utrzymać kilkadziesiąt dyskontów w '14. W kolejnych latach zarząd spodziewa się wypracować poziom 300 otwarć rocznie.
<b>Marvipol</b>	<p>Zarząd spółki podtrzymuje plany podwojenia wolumenu sprzedaży samochodów marek Jaguar oraz Land Rover. W '13 grupa sprzedała 1034 szt. Samochodów (w '12 było to 1020 sztuk). W segmencie samochodowym udało się poprawić poziom przychodów o ok. 9%.</p> <p>Deweloper spodziewa się znacznej poprawy wyników segmentu mieszkaniowego w '14, co tłumaczy wysokim poziomem zakontraktowanych lokali (a jeszcze nieprzekazanych). Na koniec '13 spółka miała 638 sprzedanych mieszkań.</p> <p><i>BDM: Spodziewamy się, że wyniki w '14 ulegną znaczącej poprawie. Deweloper ma w '14 przekazywać lokale z 5 inwestycji (Bielany Residence, Hill Park, Apartamenty Mokotów, Zielona Italia, Art. Eco). Od początku roku realizowany jest największy projekt mieszkaniowy, Central Park Kłobucka, z którego ok. 150 lokali jest już zakontraktowanych. W segmencie motoryzacyjnym również można oczekiwać poprawy. Do oferty ma trafić ok. 7-8 nowych modeli, dzięki czemu znacząco powinien zwiększyć się wolumen sprzedaży.</i></p>
<b>Rafako</b>	Akcjonariusze spółki zdecydowali na WZA o podwyższeniu kapitału zakładowego w ramach kapitału docelowego.
<b>TelForceOne</b>	Spółka zamierza utrzymać dwucyfrową dynamikę wzrostu przychodów oraz kilkadziesiąt procent dynamiki EBITDA i zysku netto. Zarząd zapowiedział wprowadzenie do oferty smart fonów my Phone do oferty polskich operatorów GSM.
<b>MW Trade</b>	Władze spółki rekomendują wypłatę 7,0 mln PLN z zysku netto za '13, co w przeliczeniu na jeden walor daje 0,83 PLN.
<b>Elektrobudowa</b>	Grupa poinformowała, że zamierza przenieść spółkę zależną Elektrobudowa Ukraina z Sewastopola na terytorium będące pod kontrolą władz z Kijowa.

Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., spółki, PAP

INDEKSY I WSKAŹNIKI

indeksy giełdowe								pozostałe wskaźniki							
indeks/ticker	data	kurs	zmiana				indeks/ticker	data	kurs	zmiana					
			1D	1M	3M	6M				1D	1M	3M	6M		
<b>Świat</b>								<b>surowce</b>							
MSCI AC World	2014-03-24	404,4	-0,3%	-1,0%	0,5%	5,7%	Miedź	LME 3M	2014-03-24	6 480,0	0,8%	-8,4%	-11,0%	-9,3%	
MSCI World	2014-03-24	1 653,4	-0,4%	-1,1%	1,0%	7,0%	Ropa	WTI Crude	2014-03-24	99,6	0,1%	-1,5%	1,3%	2,5%	
MSCI EM	2014-03-24	945,0	1,0%	-0,3%	-3,8%	-4,9%	Złoto	Spot \$/oz	2014-03-24	1 311,1	-1,8%	-2,3%	8,9%	-2,0%	
MSCI BRIC	2014-03-24	253,8	1,5%	-1,3%	-6,8%	-7,7%	Aluminium	LME 3M	2014-03-24	1 723,0	0,6%	-2,2%	-2,0%	-4,1%	
<b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b>								<b>obligacje i rynek pieniężny</b>							
Polska	WIG	2014-03-24	50 555,9	-0,1%	-6,6%	-1,7%	1,0%	Polska	5yr yield	2014-03-24	3,800	-1,1%	3,4%	6,7%	2,2%
Polska	WIG20	2014-03-24	2 366,0	-0,2%	-6,5%	-2,2%	-0,7%	Polska	10yr yield	2014-03-24	4,256	-0,6%	-3,6%	-0,8%	-2,3%
Polska	mWIG40	2014-03-24	3 396,0	-0,3%	-5,7%	1,9%	6,0%	Polska	WIBOR 3M	2014-03-24	2,610	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%
Polska	sWIG80	2014-03-24	13 366,6	0,1%	-8,7%	-6,2%	1,9%	Polska	WIBOR 6M	2014-03-24	2,640	0,0%	0,0%	0,8%	1,5%
Węgry	BUX	2014-03-24	16 760,0	0,4%	-7,7%	-8,2%	-8,5%	USA	10yr yield	2014-03-24	2,728	-0,5%	1,0%	-8,4%	3,8%
Czechy	PX	2014-03-24	991,5	-0,1%	-4,7%	0,8%	3,6%	Niemcy	10yr yield	2014-03-24	1,578	-3,2%	-4,1%	-16,6%	-13,4%
Bulgaria	Sofix	2014-03-24	592,2	0,7%	1,4%	22,8%	29,0%	Japonia	10yr yield	2014-03-24	0,616	2,5%	4,1%	-11,5%	-8,5%
Rosja	Micex	2014-03-24	1 297,9	-0,7%	-12,8%	-13,8%	-11,0%	Hiszpania	10yr yield	2014-03-24	3,355	-0,3%	-5,7%	-20,4%	-21,5%
Rosja	RTS (USD)	2014-03-24	1 131,6	-0,4%	-14,2%	-22,2%	-21,5%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2014-03-24	6 239,4	0,4%	-3,2%	-2,3%	5,9%	Portugalia	10yr yield	2014-03-24	4,264	-2,6%	-12,7%	-29,2%	-39,4%
Turcja	ISE 100	2014-03-24	64 579,4	-1,3%	-0,7%	-7,7%	-16,7%	Włochy	10yr yield	2014-03-24	2,872	-0,5%	-6,5%	-21,1%	-21,4%
<b>Europa Zachodnia</b>								<b>CDS</b>							
	Euro Stoxx 50	2014-03-24	3 096,5	-1,3%	-3,2%	-0,3%	5,3%								
W. Brytania	FTSE 100	2014-03-24	6 557,2	-0,6%	-4,5%	-1,6%	1,0%								
Francja	CAC40	2014-03-24	4 335,3	-1,2%	-3,1%	1,5%	2,6%								
Niemcy	DAX	2014-03-24	9 342,9	-1,7%	-5,4%	-3,2%	6,0%								
Hiszpania	IBEX 35	2014-03-24	10 053,1	-1,4%	-2,7%	1,7%	10,5%								
Holandia	AEX	2014-03-24	391,4	-0,8%	-3,4%	-1,8%	2,6%								
Szwecja	OMX 30	2014-03-24	1 351,4	-1,2%	-1,7%	2,0%	5,0%								
Austria	ATX	2014-03-24	2 474,5	-1,6%	-9,1%	-3,7%	-3,1%								
<b>Ameryka Północna i Południowa</b>								<b>kursy walut</b>							
USA	DIJA	2014-03-24	16 302,8	-0,2%	0,6%	0,1%	7,4%	EUR/PLN	2014-03-24	4,201	0,1%	1,2%	1,2%	-0,5%	
USA	S&P500	2014-03-24	1 866,5	-0,5%	0,7%	1,8%	10,6%	USD/PLN	2014-03-24	3,028	-0,5%	0,3%	0,0%	-3,0%	
USA	Nasdaq Comp	2014-03-24	4 276,8	-1,2%	-1,5%	2,0%	12,9%	CHF/PLN	2014-03-24	3,446	0,0%	1,1%	1,9%	0,4%	
Kanada	S&P/TSX	2014-03-24	14 335,8	-0,4%	0,6%	6,4%	12,8%	EUR/USD	2014-03-24	1,388	0,6%	0,9%	1,4%	2,6%	
Meksyk	IPC	2014-03-24	40 021,7	-0,5%	0,1%	-6,4%	-2,2%	USD/JPY	2014-03-24	102,150	-0,1%	0,0%	-2,2%	3,6%	
Brazylia	BOVESPA	2014-03-24	47 380,9	1,3%	1,3%	-6,5%	-11,8%								
Argentyna	MERVAL	2014-03-21	5 965,1	2,0%	2,9%	15,6%	28,9%								
<b>Azja i Australia</b>															
Japonia	NIKKEI 225	2014-03-25	14 475,3	1,8%	-2,4%	-8,7%	-1,0%								
Hong Kong	Hang Seng	2014-03-24	21 846,5	1,9%	-2,1%	-5,3%	-5,1%								
Chiny	Shanghai Comp	2014-03-24	2 066,3	0,9%	-0,5%	-1,3%	-6,4%								
Indie	BSE30	2014-03-24	22 055,5	1,4%	6,0%	5,1%	11,1%								
Indonezja	JKSE	2014-03-24	4 720,4	0,4%	2,1%	12,4%	6,2%								
Izrael	TA 25	2014-03-24	1 392,2	-0,6%	3,7%	3,2%	10,2%								
Korea	Kospi	2014-03-25	1 945,6	0,5%	-0,2%	-1,8%	-2,0%								
Australia	S&P/ASX 200	2014-03-25	5 346,9	0,2%	-0,9%	2,1%	5,1%								

Źródło: Bloomberg

Wydział Analiz i Informacji Dom Maklerski BDM S.A.

ul. 3-go Maja 23, 40-096 Katowice, Tel.: 032 208 14 12, analizy@bdm.com.pl

Opracowanie ma charakter czysto informacyjny i zostało opracowane na podstawie informacji uznanych przez autorów za wiarygodne. Zawarte w nim komentarze są subiektywnymi poglądami autorów. Opracowanie i zawarte w nim komentarze nie są podstawą żadnej rekomendacji kupna bądź sprzedaży w rozumieniu obowiązującego prawa i nie powinny być tak interpretowane. Publikowanie w prasie lub w Internecie całości lub części opracowania wymaga zgody sporządzających raport.

**RYNKI ZAGRANICZNE**

