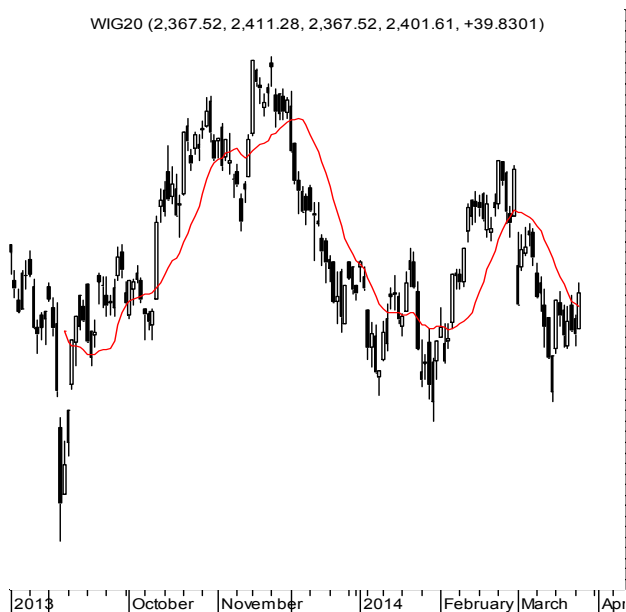
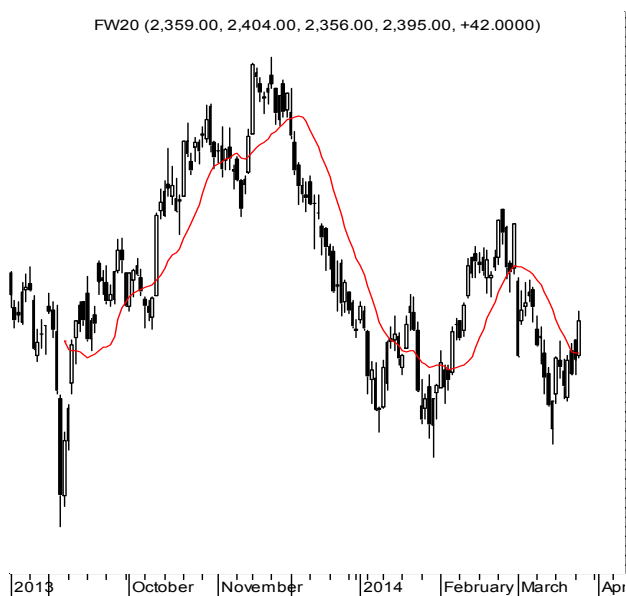


KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20

Wyniki sesji: wtorek, 25 marca 2014				System:	
	Wartość	Zmiana			
Kurs otwarcia	2 359	-16	-0,67%	Aktualna pozycja – długa, sygnał otwarcia krótkiej- 2357	
Kurs zamknięcia	2 395	42	1,78%	Ostatnia zmiana sygnału z krótkiej na długą- 2358	
Kurs min.	2 356	17	0,73%		
Kurs max.	2 404	29	1,22%		
Wolumen obrotu	34 407	14 336	71,43%	Najbliższe poziomy oporu: 2400 2420 2477 2544	
LOP	109 402	1 539	1,43%	Najbliższe poziomy wsparcia: 2340 2300 2286 2214	



EBC boi się mocnego euro

We wtorek bykom udało się oddalić od dolnej granicy szerokiej konsolidacji, jaką obserwujemy od kilku miesięcy (ok. 2300-2600). Handel zakończyliśmy 1,8% wzrostem pod 2400 pkt. To pierwszy opór jaki widzimy na wykresie. Popyt wykorzystał dobre nastroje na świecie. Ich główne źródło leżało w wypowiedziach członków EBC, coraz odważniej mówiących o swoistej formie QE nawet z ust dotąd konserwatywnego Weidmanna. Niemniej sugerowanie przez to zmianę nastawienia Niemiec w kwestii luźnej polityki monetarnej to daleko idące wnioski. W mojej opinii wysoki kurs EUR/USD zaczyna boleć nawet Niemców i słowa Weidmanna, jak i kolejnych członków EBC, traktuję jako werbalną interwencję walutową, zresztą nieskuteczną. Kurs podstawowej pary walutowej spadł najpierw z 1,3830 na 1,3870 by potem wrócić w pierwotne rejony po dobrych danych z USA (Conference Board 82,3 vs 78,6 pkt oczek.) i słowach łagodzących zeszlotygodniowy, jastrzębi "forward guidance" FED. S&P500 próbował nawet wrócić w rejony historycznych szczytów. Technologiczny NASDAQ czy przemysłowy DJIA są już jednak daleko od tych poziomów (odpowiednio o 3,1% i 0,8%). W rezultacie przy potężnym wykupieniu i perspektywie szybszej zmiany polityki monetarnej FED podtrzymuję, że szczyty na Wall Street mamy za sobą. Korekta będzie z czasem nabierać tempa, czemu nie oprze się nasz rynek.

Krystian Brymore

RYNEK AKCJI

Wyniki sesji: wtorek, 25 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	2 367,52	2 401,61	1,69%	2 367,52	2 411,28	43,8	586,1
WIG30	2 764,4	2 416,9	2 517,41	2 547,93	1,46%	2 517,41	2 556,70	39,3	635,0
WIG50	3 180,4	3 142,7	3 143,48	3 168,69	0,57%	3 142,66	3 180,44	37,8	113,8
WIG250	1 312,4	1 288,8	1 297,06	1 312,43	1,32%	1 296,89	1 312,43	15,5	36,1
WIG-PL	56 438,7	43 438,1	52 206,84	52 389,19	1,28%	52 206,84	52 420,06	213,2	
WIG	55 384,8	42 842,1	50 568,26	51 150,79	1,28%	50 568,26	51 277,14	708,9	801,6

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	87,55	6 123	1,2%	-6,0%	9,4%	-1,6%	-0,2%	-3,0%	9,4%	0,1%
ASSECOPOL	46,80	3 884	-0,4%	-2,3%	0,9%	-2,4%	-1,9%	0,6%	0,8%	-0,7%
BANK HANDLOWY	106,20	13 876	1,4%	-3,1%	0,2%	-4,2%	0,0%	-0,1%	0,1%	-2,5%
BOGDANKA	124,90	4 248	2,3%	2,4%	0,7%	14,6%	0,8%	5,3%	0,6%	16,2%
BORYSZEW	0,47	1 034	0,0%	-13,0%	-7,8%	-17,5%	-1,5%	-10,0%	-7,9%	-15,9%
BZ WBK	418,50	39 149	3,1%	1,6%	7,0%	20,7%	1,6%	4,5%	6,9%	22,3%
CCC	126,85	4 871	-1,1%	-2,4%	10,4%	12,4%	-2,6%	0,5%	10,3%	14,0%
CYFROWY POLSAT	20,62	7 183	-1,3%	4,2%	3,9%	-5,0%	-2,8%	7,1%	3,8%	-3,3%
ENEA	15,10	6 666	0,9%	3,9%	9,4%	4,1%	-0,5%	6,8%	9,3%	5,8%
EUROCASH	38,85	5 379	-0,4%	-9,7%	-17,3%	-20,2%	-1,8%	-6,7%	-17,4%	-18,6%
GRUPA AZOTY	59,99	5 951	1,4%	9,1%	-2,5%	-23,5%	-0,1%	12,0%	-2,5%	-21,9%
GTC	6,89	2 421	-1,6%	-4,6%	-9,3%	-4,3%	-3,0%	-1,6%	-9,4%	-2,7%
ING BSK	133,55	17 375	-0,3%	0,6%	16,1%	18,2%	-1,8%	3,5%	16,0%	19,8%
JSW	42,50	4 990	-2,1%	-18,3%	-21,6%	-45,5%	-3,5%	-15,3%	-21,7%	-43,8%
KERNEL	28,95	2 307	2,7%	-16,6%	-26,4%	-42,1%	1,2%	-13,7%	-26,4%	-40,4%
KGHM	105,40	21 080	3,9%	-7,7%	-8,1%	-16,7%	2,4%	-4,8%	-8,2%	-15,0%
LOTOS	36,31	4 716	0,3%	-7,5%	0,9%	-2,3%	-1,2%	-4,6%	0,9%	-0,6%
LPP	9 060,00	16 590	3,4%	-6,2%	3,0%	5,3%	2,0%	-3,3%	2,9%	7,0%
mBANK	517,45	21 824	1,0%	-0,5%	3,5%	6,0%	-0,5%	2,4%	3,4%	7,7%
NETIA	5,00	1 740	-1,4%	1,0%	-2,7%	2,2%	-2,8%	3,9%	-2,8%	3,9%
ORANGE POLSKA	10,40	13 649	-0,1%	3,1%	6,4%	23,8%	-1,6%	6,0%	6,4%	25,5%
PEKAO	189,50	49 738	3,2%	-1,8%	6,1%	4,4%	1,8%	1,1%	6,0%	6,0%
PGE	18,98	35 488	3,2%	5,2%	11,6%	10,3%	1,7%	8,1%	11,6%	11,9%
PGNIG	4,22	24 898	1,2%	-16,6%	-19,9%	-30,8%	-0,3%	-13,7%	-20,0%	-29,2%
PKNORLEN	40,87	17 480	0,7%	-2,4%	-1,0%	-9,2%	-0,8%	0,6%	-1,1%	-7,5%
PKOBP	41,05	51 313	0,7%	-6,7%	3,5%	9,7%	-0,8%	-3,8%	3,4%	11,3%
PZU	413,70	35 724	1,0%	-3,6%	-8,5%	-5,5%	-0,4%	-0,7%	-8,6%	-3,9%
SYNTHOS	4,97	6 577	-1,6%	-4,1%	-10,5%	1,4%	-3,0%	-1,1%	-10,5%	3,1%
TAURON	5,16	9 043	-0,4%	9,8%	13,9%	7,9%	-1,8%	12,7%	13,8%	9,6%
TVN	15,80	5 498	0,7%	2,2%	9,0%	12,1%	-0,8%	5,1%	8,9%	13,7%

## KOMENTARZE

### Komentarz po sesji

#### Wzrost dużych spółek

Dzięki zatrzymaniu negatywnej tendencji w końcówce wczorajszych notowań inwestorzy w Europie rozpoczęli wtorkową sesję w pozytywnych nastrojach. GPW była wspierana dodatkowo przez dwa czynniki. Pierwszym był wyraźny ruch w górę cen miedzi, co przełożyło się na wzrost zainteresowania akcjami KGHM, a drugim była wspomniana przeze mnie wczoraj relatywna siła rynków wschodzących. To spowodowało, że w ciągu pierwszej godziny sesji z łatwością odrobiliśmy straty z dwóch ostatnich sesji i WIG20 zameldował się 10 punktów poniżej oporu 2400 punktów. Do końca dnia indeks już w dużo wolniejszym tempie zdobywał kolejne punkty, dzięki czemu udało nam się zakończyć sesję 1,69% wzrostem na poziomie 2401 punktów. Zwykle niestety nie towarzyszył wzmocniony obrót, dlatego też nie wykluczam, że niedźwiedzie próbują jeszcze jakiejś kontry, lecz generalnie dzisiejsza sesja potwierdza moje założenie, że znajdujemy się w fali wzrostowej. Minimalnym celem dla zwyżki pozostaje poziom 2450 punktów, choć przy utrzymaniu obecnej siły rynków wschodzących bez problemu będziemy mogli wspiąć się wyżej. Na szerokim rynku nastroje były dziś mniej optymistyczne niż w przypadku blue chips. Choć statystyka sesji pokazuje, że byki również przeważały wśród małych i średnich spółek, nadal handel sprawia wrażenie, jakby bardzo wielu inwestorów było wciąż przestraszonych słabą pierwszą połową marca. Na takiej fali strachu dobrze buduje się większe fale wzrostowe. Chwilowo głównym zagrożeniem dla GPW wydaje się być duża nerwowość rynku amerykańskiego, lecz w ostatnim czasie na nasz rynek bardziej wpływa kondycja DAXa, który moim zdaniem podobnie jak WIG20 wygląda w krótkim terminie wzrostowo.

Piotr Kaczmarek, CFA

### Komentarz przed sesją:

#### Byki panują na rynkach

Wczorajsza sesja pokazała, że byki powracają do głosu na warszawskim parkiecie. WIG20 wzrósł o niemal 1,7%, przez co zatrzymał się na poziomie 2401,6 pkt. Poprawę zanotowaliśmy też na mWIG40, co było widoczne po wzroście o 0,3%. Bardzo dobrze poradził sobie też indeks MIS80, który znalazł się o 1,1% ponad kreską. Na pozostałych europejskich rynkach również mieliśmy do czynienia z dominacją kupujących. Niemiecki DAX podniósł się o 1,6%, a londyńska FTSE o 1,3%. Niewielką zmianę odnotowaliśmy również na BUX-ie. Optymistyczne nastroje gościły także na rynkach globalnych. W USA S&P500 wzrósł o 0,4%, a Nasdaq o niecałe 0,2%. W Japonii doświadczyliśmy poprawy o 0,4%. Kontrakty *futures* na amerykańskie indeksy rosły o ok. 0,1%. Z danych makroekonomicznych nie możemy dziś liczyć na istotne informacje. O 8:00 poznaliśmy stan indeksu zaufania konsumentów w Niemczech (wynik zgodny z konsensem), a w ciągu dnia napłyną do nas odczyty stanu indeksu PMKI dla usług, liczba wniosków o kredyt hipoteczny i miesięczna zmiana zamówień na dobra trwałe użytku w USA. WIG20, który od kilku sesji znajduje się w konsolidacji, przełamał psychologiczną barierę 2400,0 pkt. patrząc na wczorajszy wzrost można po cichu liczyć, że także dziś byki będą próbowały wybić się z panującej stagnacji i postarają się kontynuować wczorajsze wzrosty. Najbliższego oporu możemy dopatrywać się w okolicach 2430,0 pkt.

Adrian Górnjak

## WYKRES DNIA

EBC zaczyna coraz głośniejsze mówić o silnym euro. Wczorajsze, werbalne interwencje na niewiele się zdały.

### EUR/USD intraday



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

## INFORMACJE ZE SPÓŁEK

<b>Rainbow Tours</b>	Wartość jednostkowych przychodów w lutym 2014 r. wyniosła 51,5 mln PLN, co w porównaniu z analogicznym okresem 2013 r. stanowi wzrost sprzedaży o 45,1 %. Przychody za okres sty-luty wyniosły 97,2 mln zł i są wyższe o 58,0 % r/r. Skonsolidowane przychody (bez wyłączeń konsolidacyjnych) wyniosły w lutym 2014 r. 51,7 mln PLN, co stanowi wzrost o 41,3% r/r. Narastającym za sty-luty skonsolidowane przychody wyniosły 98,4 mln zł i są wyższe o 54,2 % r/r.
<b>Chemoserwis</b>	Spółka ujawniła opóźnioną informację poufną o podpisaniu w dniu 25 marca 2014 roku protokołu pozytywnie kończącej negocjacje na zakup większościowego pakietu udziałów PETRO ENERGOREM Sp. z o.o. z siedzibą w Płocku za łączną kwotę 5,67 mln PLN. Transakcje dokonane zostały z obecnymi współnikami Petro Energorem: Revico oraz Petro Mechanika.  <i>BDM: Revico i Petro Mechanica są akcjonariuszami Chemoserwisu. Spółka wcześniej dokonała kilku podobnych transakcji nabycia podmiotów od akcjonariuszy.</i>
<b>ZUE</b>	Konsorcjum ZUE i Dalekovid Polska podpisało z PSE umowę o wartości 576,87 mln PLN brutto na budowę dwutorowej linii 400kV Kozienice – Ołtarzew. Termin realizacji to 30 czerwca 2019 roku. Wcześniej już spółka informowała (w listopadzie 2013 r.) o złożeniu oferty z najniższą ceną w przetargu na linię 400kV Kozienice - Ołtarzew, a w styczniu 2014 r. o wyborze jej oferty jako najkorzystniejszej.  <i>BDM: Informacja spodziewana. Kontrakt jest pierwszym tak dużym zleceniem z sektora energetycznego w historii spółki. Jednym z głównych ryzyk dla marży na kontraktach związanych z budową linii energetycznych jest konieczność wykupu gruntów przez wykonawcę. Największy obecnie kontrakt kolejowy w portfelu spółki opiewa na 439 mln PLN brutto.</i>
<b>Budimex</b>	Oferta konsorcjum Budimexu i PW Lech za 133,99 mln PLN netto została wybrana jako najkorzystniejsza na wykonanie robót budowlano-montażowych dla budowy zintegrowanego centrum komunikacyjnego w Bydgoszczy - Etap I Dworzec Kolejowy Bydgoszcz Główna.
<b>Kęty</b>	Według szacunków spółki skonsolidowane przychody za 1Q'14 wyniosą 395-400 mln PLN. Spółka prognozuje, że w 1Q'14 EBITDA wyniesie 62-64 mln PLN, zysk EBIT wzrośnie do ok. 43-45 mln PLN, z kolei zysk netto do 28-30 mln PLN. Jak podano w komunikacie głównymi przyczynami wzrostu jest poprawa koniunktury na rynku krajowym, utrzymujący się wzrost eksportu oraz wynikające z tego marże w poszczególnych segmentach.  Na koniec marca'14 dług netto grupy ma wynieść około 200 mln PLN.  <i>BDM: Podane szacunki wyników za 1Q'14 są rewelacyjne. 1Q jest sezonowo najłabszy w spółce. W ostatnich trzech latach EBIT w tym okresie wynosił 26-28 mln PLN, tymczasem teraz jest o około 2/3 wyższy. Prognoza roczna na tym poziomie jest już wykonana w 26%. Mocno wzrosły także przychody, które w 1Q nigdy wcześniej nie przekroczyły 350 mln PLN. Spółce udało się także zachować poziom długu netto z końca 2013, co powinno wskazywać na dobre przepływy z działalności operacyjnej. Spodziewamy się pozytywnej reakcji kursu.</i>
<b>Mediacap</b>	mWealth Management w wyniku zakupu akcji zwiększył zaangażowanie w Mediacap i obecnie ma ponad 5% głosów na WZA.
<b>Multimedia Polska</b>	Operator kablowy Multimedia Polska planuje ponowną ofertę publiczną na GPW (wcześniej została wycofana z obrotu na GPW).  Planowana oferta publiczna będzie obejmować akcje sprzedawane przez obecnych akcjonariuszy Multimedia Polska: M2 Investments Limited, Tri Media Holdings Limited, Dunaville Trading Limited oraz Collegium Anetta Kolasieńska i Wspólnicy. Obecnie intencją akcjonariuszy sprzedających jest zaoferować do 49,2% akcji spółki w ofercie.
<b>Votum</b>	Votum zarekomenduje przeznaczenie 100% zysku jednostkowego na dywidendę, jeśli wyniesie on do 6 mln PLN lub wypłatę 6 mln PLN i 50% nadwyżki od tej kwoty w przypadku osiągnięcia jednostkowego zysku wyższego niż 6 mln PLN.

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	2014-03-25	403,1	0,6%	-0,5%	1,0%	6,4%	Miedź	LME 3M	2014-03-25	6 473,0	-0,1%	-8,3%	-11,1%	-10,1%	
MSCI World	2014-03-25	1 646,0	0,6%	-0,6%	1,6%	7,8%	Ropa	WTI Crude	2014-03-25	99,2	-0,4%	-2,5%	0,7%	1,4%	
MSCI EM	2014-03-25	953,9	0,5%	0,4%	-3,3%	-4,2%	Złoto	Spot \$/oz	2014-03-25	1 311,0	0,0%	-1,4%	8,2%	-0,9%	
MSCI BRIC	2014-03-25	257,6	0,4%	-0,1%	-6,4%	-7,1%	Aluminium	LME 3M	2014-03-25	1 731,0	0,5%	-2,3%	-1,5%	-4,0%	
<b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b>								<b>obligacje i rynek pieniężny</b>							
Polska	WIG	2014-03-25	50 503,6	1,3%	-4,7%	-0,4%	1,7%	Polska	5yr yield	2014-03-25	3,825	0,7%	3,1%	7,4%	1,0%
Polska	WIG20	2014-03-25	2 361,8	1,7%	-4,2%	-0,5%	0,4%	Polska	10yr yield	2014-03-25	4,260	0,1%	-3,8%	-0,7%	-3,6%
Polska	mWIG40	2014-03-25	3 386,0	0,3%	-4,9%	2,2%	5,0%	Polska	WIBOR 3M	2014-03-25	2,610	0,0%	0,0%	0,0%	1,6%
Polska	sWIG80	2014-03-25	13 382,3	1,1%	-7,3%	-5,1%	3,2%	Polska	WIBOR 6M	2014-03-25	2,640	0,0%	0,0%	0,8%	1,5%
Węgry	BUX	2014-03-25	16 825,5	0,0%	-5,2%	-8,2%	-10,0%	USA	10yr yield	2014-03-25	2,748	0,7%	3,1%	-8,1%	3,7%
Czechy	PX	2014-03-25	990,4	0,4%	-3,4%	1,2%	4,2%	Niemcy	10yr yield	2014-03-25	1,577	-0,1%	-2,5%	-16,6%	-13,8%
Bułgaria	Sofix	2014-03-25	596,2	0,5%	0,8%	23,4%	29,9%	Japonia	10yr yield	2014-03-25	0,611	-0,8%	3,2%	-13,7%	-12,3%
Rosja	Micex	2014-03-25	1 324,4	2,0%	-10,4%	-11,8%	-10,1%	Hiszpania	10yr yield	2014-03-25	3,330	-0,6%	-5,8%	-21,0%	-23,3%
Rosja	RTS (USD)	2014-03-25	1 170,2	3,4%	-10,4%	-19,2%	-19,2%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2014-03-25	6 266,6	-0,3%	-3,6%	-2,6%	3,1%	Portugalia	10yr yield	2014-03-25	4,202	-0,2%	-13,3%	-30,2%	-39,8%
Turcja	ISE 100	2014-03-25	63 710,5	1,6%	4,2%	-2,1%	-15,0%	Włochy	10yr yield	2014-03-25	2,868	-0,1%	-5,6%	-21,2%	-21,4%
<b>Europa Zachodnia</b>								<b>CDS</b>							
	Euro Stoxx 50	2014-03-25	3 052,9	1,4%	-1,8%	1,1%	6,7%								
W. Brytania	FTSE 100	2014-03-25	6 520,4	1,3%	-2,8%	-0,3%	2,6%								
Francja	CAC40	2014-03-25	4 276,3	1,6%	-1,4%	3,2%	4,2%								
Niemcy	DAX	2014-03-25	9 188,8	1,6%	-3,7%	-1,6%	7,8%								
Hiszpania	IBEX 35	2014-03-25	9 913,1	0,8%	-2,4%	2,5%	10,4%								
Holandia	AEX	2014-03-25	388,2	1,3%	-1,9%	-0,6%	4,2%								
Szwecja	OMX 30	2014-03-25	1 335,5	1,1%	-0,7%	3,2%	7,7%								
Austria	ATX	2014-03-25	2 434,3	0,9%	-8,5%	-2,9%	-2,7%								
<b>Ameryka Północna i Południowa</b>								<b>kursy walut</b>							
USA	DJIA	2014-03-25	16 276,7	0,6%	1,3%	0,6%	8,4%	EUR/PLN	2014-03-25	4,189	-0,3%	0,3%	1,3%	-1,0%	
USA	S&P500	2014-03-25	1 857,4	0,5%	1,3%	2,3%	11,4%	USD/PLN	2014-03-25	3,029	0,0%	-0,9%	0,3%	-3,5%	
USA	Nasdaq Comp	2014-03-25	4 226,4	0,2%	-1,2%	2,2%	13,3%	CHF/PLN	2014-03-25	3,432	-0,4%	0,2%	1,8%	-0,3%	
Kanada	S&P/TSX	2014-03-25	14 278,6	0,2%	1,0%	6,5%	13,1%	EUR/USD	2014-03-25	1,383	-0,4%	1,1%	1,0%	2,6%	
Meksyk	IPC	2014-03-25	39 821,7	-0,1%	2,0%	-6,5%	-3,5%	USD/JPY	2014-03-25	102,270	0,1%	-0,3%	-2,3%	3,3%	
Brazylia	BOVESPA	2014-03-25	47 993,4	0,4%	3,1%	-6,2%	-11,2%								
Argentyna	MERVAL	2014-03-25	6 086,8	1,8%	5,8%	15,8%	30,0%								
<b>Azja i Australia</b>															
Japonia	NIKKEI 225	2014-03-26	14 423,2	-0,4%	-4,1%	-9,8%	-0,6%								
Hong Kong	Hang Seng	2014-03-25	21 732,3	-0,5%	-2,3%	-5,8%	-5,7%								
Chiny	Shanghai Comp	2014-03-25	2 067,3	0,0%	1,6%	-1,8%	-6,0%								
Indie	BSE30	2014-03-25	22 055,2	0,0%	5,8%	5,1%	11,5%								
Indonezja	JKSE	2014-03-25	4 703,1	-0,4%	2,8%	12,0%	7,1%								
Izrael	TA 25	2014-03-25	1 384,1	0,9%	4,5%	4,0%	11,1%								
Korea	Kospi	2014-03-26	1 941,3	-0,2%	-1,2%	-2,0%	-1,8%								
Australia	S&P/ASX 200	2014-03-26	5 336,6	-0,2%	-1,0%	1,9%	4,1%								

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**

