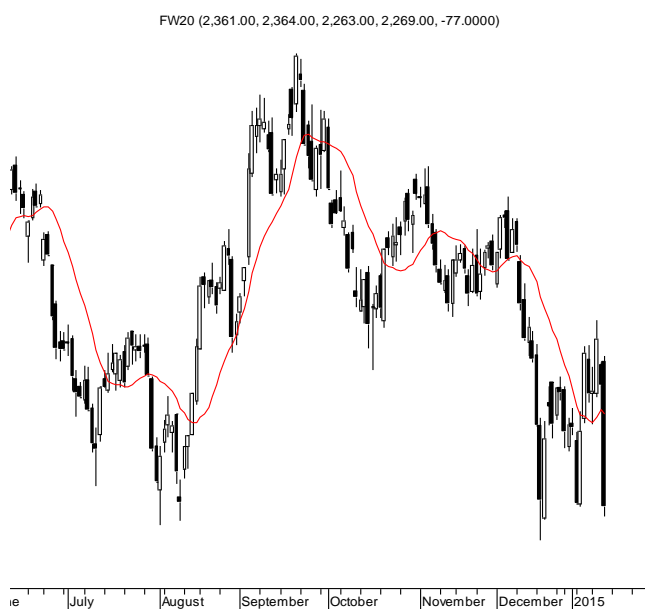


**KONTRAKTY TERMINOWE NA WIG20**

**Wyniki sesji: czwartek, 15 stycznia 2015**

	Wartość	zmiana		System:
Kurs otwarcia	2 361	2	0,08%	Aktualna pozycja – krótka, sygnał otwarcia długiej- 2325
Kurs zamknięcia	2 269	-77	-3,28%	Ostatnia zmiana sygnału z długiej na krótką- 2424
Kurs min.	2 263	-66	-2,83%	
Kurs max.	2 364	4	0,17%	
Wolumen obrotu	42 709	20 386	91,32%	Najbliższe poziomy oporu: 2300 2387 2430 2465
Otwarte pozycje	57 766	4 455	8,36%	Najbliższe poziomy wsparcia: 2248 2200 2147 2110



**Kapitulacja SNB zatrzęsła rynkami**

Bez wątpienia wczorajsza sesja przejdzie do historii. Rezygnacja SNB z obrony kursu 1,2 EUR/CHF wywołała prawdziwe tsunami na rynkach. Wydarzenie śmiało zasługuje na miano "czarnego łabędzia" 2015 roku. Frank w kilka chwil umocnił się do głównych walut o 40-50%, co na rynkach walutowych jest zmiennością niewyobrażalną. Solidną przecenę obserwowaliśmy również na głównych indeksach giełdowych. Szwajcarski SMI tracił 8-10%. Nawet DAX zniżył o ponad 2%. Inwestorzy jednak szybko otrząsnęli się z tej decyzji, bo przyznanie się Szwajcarów do błędu tuż przed kluczowymi decyzjami w EBC, zdecydowanie zwiększa prawdopodobieństwo kolejnych działań płynnościowych banku kierowanego przez Mario Draghiego. Zresztą wprost na konferencji powiedział to nawet prezes SNB. Rozpoczęcie QE przez EBC wydaje się wg niego pewne. Traciło euro, umacniał się dolar (EUR/USD 1,16 !), ale główne europejskie parkiety zaczęły odbierać straty (DAX +2,2%, powyżej 10k pkt). Niestety nie dotyczyło to nas. Spora ekspozycja naszych banków na "frankowe kredyty" przyczyniła się do niemałej paniki na ich akcjach, a ubankowiony WIG20 zanurkował ponad 3% (FW20 -3,3%, 2269 pkt). Tym samym byliśmy... drugim najgorszym rynkiem w Europie (po SMI -8,7%) schodząc w okolicę grudniowego dołka (2248 pkt). Jego pokonanie może być bardzo dotkliwie dla byków, aczkolwiek na ten moment nie zakładabym takiego scenariusza. Pomagać powinno odreagowanie na rynkach surowcowych i coraz bliższe przesilenie na dolarowej hossie.

Krystian Brymora

**RYNEK AKCJI**

**Wyniki sesji: czwartek, 15 stycznia 2015**

Indeks	52 tygodnie		Kurs otwarcia	Kurs zamknięcia	Zmiana [%]	Kurs min.	Kurs max.	Zakres wahań	Obrót [mln PLN]
	Kurs max.	Kurs min.							
WIG20	2 559,9	2 248,2	2 349,68	2 265,21	-3,06%	2 259,09	2 353,28	94,2	1 980,0
WIG30	2 735,6	2 416,9	2 525,18	2 445,31	-2,68%	2 441,89	2 528,64	86,8	2 080,0
mWIG40	3 710,6	3 187,9	3 521,94	3 446,95	-2,09%	3 444,59	3 534,86	90,3	245,0
sWIG80	14 795,3	11 281,0	12 343,82	12 219,52	-0,74%	12 160,09	12 358,18	198,1	16,6
WIG-PL	57 189,7	50 453,2	52 510,92	51 950,32	-2,54%	51 950,32	52 510,92	560,6	
WIG	55 687,6	48 765,5	52 110,74	50 616,63	-2,49%	50 557,20	52 188,32	1631,1	2 270,0

Spółka	Cena [PLN]	Mkt Cap [mln PLN]	zmiana %				zmiana % względem WIG30			
			dzienna	1M	3M	6M	dzienna	1M	3M	6M
ALIOR BANK	78,00	5 458	-4,1%	4,7%	9,1%	-2,5%	-1,4%	5,1%	13,6%	2,0%
ASSECOPOL	53,57	4 446	0,1%	4,5%	19,6%	32,5%	2,8%	4,9%	24,1%	37,1%
BANK HANDLOWY	102,65	13 412	-2,2%	-2,2%	-13,7%	-5,7%	0,5%	-1,8%	-9,2%	-1,2%
BOGDANKA	98,25	3 342	-1,4%	-1,0%	-10,5%	-12,7%	1,2%	-0,6%	-6,0%	-8,2%
BORYSZEW	5,77	1 385	-0,5%	-1,7%	-8,7%	5,3%	2,2%	-1,3%	-4,2%	9,8%
BZ WBK	350,00	34 732	-6,9%	-3,4%	-4,8%	1,4%	-4,2%	-3,0%	-0,3%	6,0%
CCC	141,50	5 434	-0,2%	2,2%	10,5%	28,6%	2,5%	2,6%	15,1%	33,2%
CYFROWY POLSAT	22,46	14 364	-1,7%	-6,5%	-13,5%	0,5%	1,0%	-6,0%	-9,0%	5,0%
ENEA	16,60	7 328	-2,4%	1,5%	7,1%	6,5%	0,3%	1,9%	11,6%	11,0%
EUROCASH	34,80	4 826	-2,0%	-6,6%	0,9%	-13,6%	0,7%	-6,2%	5,4%	-9,1%
GRUPA AZOTY	67,58	6 704	-1,7%	14,2%	17,9%	-8,4%	1,0%	14,6%	22,5%	-3,8%
GTC	5,48	1 925	-0,5%	-5,8%	0,6%	-26,1%	2,1%	-5,4%	5,1%	-21,6%
ING BSK	137,90	17 941	-0,6%	-1,5%	-0,4%	5,7%	2,0%	-1,1%	4,1%	10,2%
JSW	20,54	2 412	5,6%	15,5%	-27,9%	-51,7%	8,3%	15,9%	-23,4%	-47,2%
KERNEL	31,95	2 546	-0,5%	22,4%	45,2%	5,4%	2,2%	22,8%	49,7%	10,0%
KGHM	102,25	20 450	1,3%	-4,4%	-18,2%	-20,6%	4,0%	-4,0%	-13,7%	-16,0%
LOTOS	24,32	4 496	-2,3%	-0,2%	-2,5%	-28,7%	0,4%	0,2%	2,0%	-24,2%
LPP	7 146,00	13 085	-4,0%	-5,4%	-26,3%	-8,4%	-1,3%	-4,9%	-21,8%	-3,9%
mBANK	464,00	19 585	-7,3%	-3,9%	-4,3%	-4,1%	-4,6%	-3,4%	0,2%	0,4%
NETIA	5,69	1 981	0,0%	0,7%	-0,5%	4,8%	2,7%	1,1%	4,0%	9,3%
ORANGE POLSKA	8,22	10 788	-0,2%	0,5%	-15,5%	-13,7%	2,4%	0,9%	-11,0%	-9,2%
PEKAO	173,10	45 434	-2,8%	-2,5%	-3,5%	-3,8%	-0,1%	-2,1%	1,1%	0,8%
PGE	19,53	36 516	-2,1%	4,7%	-7,4%	-6,2%	0,6%	5,1%	-2,9%	-1,6%
PGNIG	4,28	25 252	-0,9%	0,2%	-11,0%	-17,5%	1,8%	0,6%	-6,5%	-13,0%
PKNORLEN	49,37	21 116	-3,6%	6,4%	18,6%	15,2%	-0,9%	6,8%	23,2%	19,7%
PKOBP	33,99	42 488	-6,5%	-4,0%	-6,2%	-11,5%	-3,8%	-3,5%	-1,7%	-7,0%
PZU	481,00	41 535	-1,6%	2,3%	2,3%	9,5%	1,1%	2,8%	6,8%	14,1%
SYNTHOS	4,05	5 359	-2,4%	3,8%	1,8%	-10,4%	0,3%	4,3%	6,3%	-5,9%
TAURON	5,00	8 763	-2,0%	2,5%	-2,5%	-2,0%	0,7%	2,9%	2,0%	2,6%
TVN	17,65	6 226	-1,1%	5,4%	22,5%	20,1%	1,6%	5,8%	27,0%	24,6%

## KOMENTARZE

### Komentarz po sesji:

#### Szwajcarski „czarny łabędź”

Głównym wydarzeniem na światowym rynku finansowym była zaskakująca decyzja Banku Szwajcarii o obniżce stóp procentowych oraz rezygnacji z obrony kursu 1,20 na parze EURCHF. To wywołało na rynku prawdziwą lawinę i frank szwajcarski w pewnym momencie umacniał się o astronomiczne 30%. Takie wydarzenie śmiało można nazwać „czarnym łabędziem”, który nie powinien się zdarzać nawet raz na kilkadziesiąt lat. To szybko przełożyło się na duże zamieszanie na rynkach finansowych, w tym na mocny spadek giełd. Po godzinie zniżek wiele rynków zaczęło jednak otrząsać się z szoku, a frank ustabilizował się na poziomie około 15% poniżej porannego kursu. DAX zaczął drożeć i w kolejnych godzinach wrócił najpierw do punktu wyjścia, a następnie wyszedł 2% nad kreskę. Mocno drożały też surowce – ropa, miedź, złoto. Niestety w tym odraogowaniu nie uczestniczył rynek warszawski. Gigantyczna poprawa na świecie starczyła do skromnego odrabiania strat przez WIG20, a w końcówce notowań poranne minimum zostało nawet poprawione. Ostatecznie indeks stracił 3% przy gigantycznym obrocie 1,9 mld zł. Największym problemem GPW były banki – wzrost franka szwajcarskiego do poziomu 4,20 zł (w pewnym momencie powyżej 5 zł!) spowodował gwałtowny odwrót od tego sektora. Na szerokim rynku mocno spadały specjalizujące się w przeszłości w kredytach walutowych Millennium (-10%) oraz Getin Noble Bank (-16%), natomiast wśród blue chips aż 6,5% przy 788 milionach obrotów spadał PKO BP. Jednocześnie część kapitału przechodziło na Pekao SA (-2,6%), które wiele lat temu nie udzielało kredytów hipotecznych we franku. Sesja niestety może okazać się istotnym punktem zwrotnym dla polskiego rynku w najbliższym okresie. Po pierwsze nie można wykluczać podwyższonej zmienności i dalszych turbulencji na świecie po dzisiejszym ruchu na EURCHF, a po drugie można się obawiać dłuższego okresu niechęci do naszego sektora bankowego. Jego waga w polskich indeksach jest na tyle istotna, że bez poprawy na rynku walutowym, WIG20 może na jakiś czas negatywnie oderwać się od innych giełd.

Piotr Kaczmarek, CFA

### Komentarz przed sesją:

#### Szwajcaria przegoniła byki z Warszawy

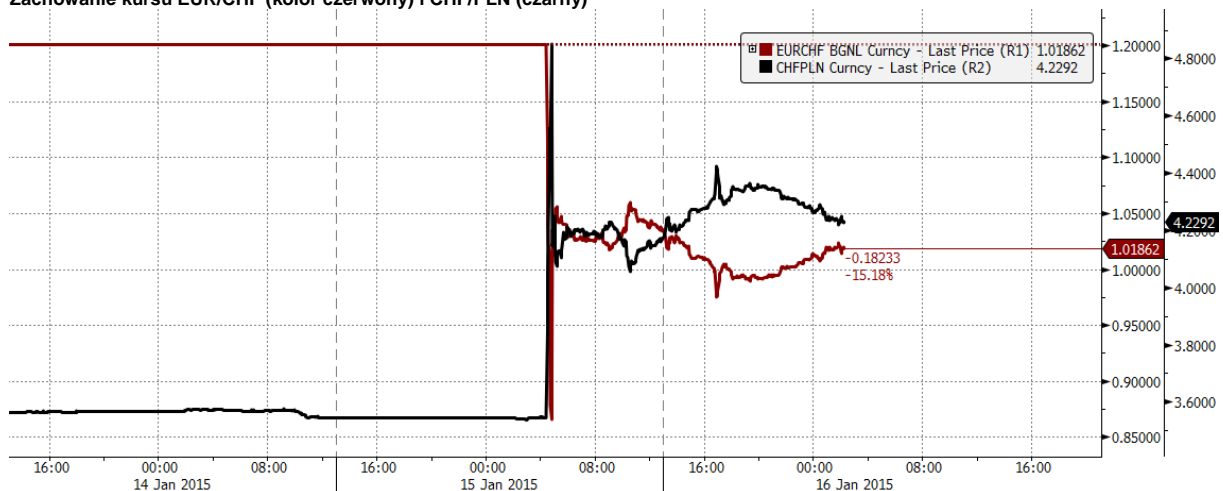
Wczorajsza sesja przyniosła zaskakujące wydarzenia. Po nieoczekiwanej decyzji głównego banku Szwajcarii bardzo mocna wyprzedza dotknęła przedstawicieli banków. Było to widać po WIG20, który spadł aż o 3,1%, kończąc notowania na poziomie 2265,2 pkt. Duży zjazd odnotowały również podmioty z mWIG40, który spadł o 2,1%. Na minusie znalazł się też sWIG80, który obniżył się o 0,7%. Znacznie lepiej poradziły sobie, duże europejskie rynki. W Niemczech DAX wzrósł o 2,2%, a we Francji CAC40 zyskał blisko 2,4%. W Londynie FTSE poprawił się o 0,3%. Strona podaźowa przeważała w USA. S&P500 stracił 0,9%, a Nasdaq niemal 1,5%. Dzisiejszy kalendarz makro będzie zawierał przede wszystkim dane o inflacji. Jeszcze przed startem sesji poznamy odczyt inflacyjny w Niemczech. Później dotrą do nas wyniki dla strefy Euro oraz dla USA. Za oceanem opublikowane zostaną także comiesięczne wyniki produkcji przemysłowej oraz wykorzystanie mocy produkcyjnych, a wieczorem napływ kapitałów do USA. Pomimo dobrych nastrojów na większych rynkach, jestem sceptycznie nastawiony do naszego rynku. Wczorajsza decyzja Banku Szwajcarii mogła na dłużej potrząsnąć naszym rynkiem, a szczególnie sektorem bankowym. Warto zwrócić uwagę, że spadliśmy do poziomów sprzed prawie 1,5 roku, a ostatnie sesje nie napawały „byczym” optymizmem.

Adrian Górniak

## WYKRES DNIA

Wczorajsza decyzja SNB o uwolnieniu kursu franka wprowadziła dużo zamieszania na rynkach. Zdaniem większości analityków ruch dot. szwajcarskiej waluty jest ryzykowny i w przyszłości zapewne będzie powodować kolejne interwencje.

### Zachowanie kursu EUR/CHF (kolor czerwony) i CHF/PLN (czarny)



Źródło: Dom Maklerski BDM S.A., Bloomberg

### INFORMACJE ZE SPÓŁEK

#### Banki

KNF uważa, że obecna deprecjacja PLN wobec CHF po czwartkowej decyzji banku centralnego nie spowoduje znaczącego wzrostu ryzyka systemowego w Polsce.

KNF podał, że wykonana symulacja dla trwałej deprecjacji o 30% (zakładany kurs CHF/PLN 4,49) wskazała na spadek łącznego współczynnika kapitałowego z 14,62% do 14,38%, a wskaźnika opartego na funduszach najwyższej jakości (CET1) z 13,48% do 13,28%.

Według danych KNF kredyty mieszkaniowego gospodarstw domowych udzielone we franku szwajcarskim na koniec listopada '14 miały wartość 130,9 mld PLN.

#### mBank

Prezes banku poinformował, że około 30% portfela kredytowego banku stanowią obecnie kredyty we franku szwajcarskim, a w samym portfelu hipotecznym mają one ok. 80% udział.

mBank ocenia, że obecna sytuacja na rynku walutowym nie będzie neutralna dla jakości portfela kredytowego banku, jednak wpływ ten nie powinien być znaczący.

#### Robyg

W całym 2014 roku Grupa Robyg zakontraktowała 2.118 lokali netto. Spółka poinformowała również, że szacunkowa liczba lokali uznanych w przychodach w 4Q'14 wynosi ok. 690 lokali. Największy udział w liczbie uznanych lokali miały projekty: Young City (ok. 25%), Osiedle Królewskie (ok. 20%), Albatros Tower (ok. 15%), Lawendowe Wzgórza (ok. 15%), Słoneczna Morena (ok. 15%).

Grupa Robyg w najbliższych latach zakłada kontraktację 2.100-2.300 lokali rocznie.

*BDM: Już wcześniej zarząd grupy sugerował, że 4Q'14 będzie najmocniejszy w całym roku. Liczba przekazanych lokali w powinna pozwolić spółce na wypracowanie ok. 18,0 mln PLN zysku netto w 4Q'14, a w ujęciu całorocznym ok. 38,0 mln PLN wyniku netto. Zadowolająco wygląda też osiągnięta kontraktacja, która jest zgodna z założeniami strategii, którą Robyg ogłosił na początku roku.*

#### Lotos

Pod koniec 2014 w sieci Lotos działało 441 stacji, a plany spółki na koniec 2015 zakładają zwiększenie tej liczby do około 470.

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	2015-01-15	407,4	-0,1%	1,0%	4,0%	-4,1%	Miedź	LME 3M	2015-01-15	5 548,0	-5,3%	-13,3%	-16,5%	-22,2%	
MSCI World	2015-01-15	1 665,4	-0,2%	0,6%	4,7%	-3,5%	Ropa	WTI Crude	2015-01-15	46,3	-4,6%	-17,8%	-43,0%	-52,5%	
MSCI EM	2015-01-15	955,7	0,4%	4,0%	-2,0%	-9,1%	Złoto	Spot \$/oz	2015-01-15	1 262,3	1,9%	5,4%	1,6%	-3,0%	
MSCI BRIC	2015-01-15	265,1	1,2%	7,0%	-2,1%	-7,0%	Aluminium	LME 3M	2015-01-15	1 774,0	-1,0%	-7,7%	-7,6%	-9,5%	
<b>Europa Środkowa, Wschodnia i Południowa</b>								<b>Polonia</b>							
Polska	WIG	2015-01-15	51 910,3	-2,5%	-1,9%	-3,5%	-1,5%	Polska	5yr yield	2015-01-15	1,835	-3,3%	-14,3%	-9,5%	-39,2%
Polska	WIG20	2015-01-15	2 336,7	-3,1%	-2,4%	-4,9%	-3,2%	Polska	10yr yield	2015-01-15	2,264	-3,0%	-10,8%	-13,2%	-34,6%
Polska	mWIG40	2015-01-15	3 520,7	-2,1%	-2,4%	-1,2%	2,3%	Polska	WIBOR 3M	2015-01-15	1,940	0,0%	-1,0%	0,5%	-24,8%
Polska	sWIG80	2015-01-15	12 310,1	-0,7%	2,1%	0,6%	0,8%	Polska	WIBOR 6M	2015-01-15	1,930	-0,5%	-1,0%	0,5%	-25,5%
Węgry	BUX	2015-01-15	16 066,1	-2,4%	-7,6%	-10,4%	-13,5%	USA	10yr yield	2015-01-15	1,715	-7,6%	-16,7%	-20,5%	-32,1%
Czechy	PX	2015-01-15	958,8	-1,4%	-1,6%	3,1%	-0,8%	Niemcy	10yr yield	2015-01-15	0,424	-11,1%	-31,9%	-43,9%	-64,8%
Bulgaria	Sofix	2015-01-15	494,5	0,5%	-7,8%	-5,5%	-5,1%	Japonia	10yr yield	2015-01-15	0,253	-2,3%	-29,9%	-48,0%	-53,7%
Rosja	Micex	2015-01-15	1 563,2	0,6%	10,9%	15,0%	8,5%	Hiszpania	10yr yield	2015-01-15	1,546	-5,9%	-13,6%	-26,9%	-43,0%
Rosja	RTS (USD)	2015-01-15	743,1	2,6%	7,2%	-27,7%	-42,4%	Irlandia	10yr yield						
Rumunia	BET	2015-01-15	7 014,1	-1,1%	4,0%	0,6%	0,0%	Portugalia	10yr yield	2015-01-15	2,655	0,0%	-9,0%	-19,2%	-30,4%
Turcja	ISE 100	2015-01-15	87 563,5	0,2%	6,1%	17,4%	8,3%	Włochy	10yr yield	2015-01-15	1,422	-6,0%	-15,8%	-28,1%	-40,6%
<b>Europa Zachodnia</b>								<b>kursy walut</b>							
	Euro Stoxx 50	2015-01-15	3 089,7	2,2%	6,0%	9,8%	0,9%	EUR/PLN	2015-01-15	4,318	1,4%	2,4%	2,1%	4,5%	
W. Brytania	FTSE 100	2015-01-15	6 388,5	1,8%	5,2%	5,4%	-1,5%	USD/PLN	2015-01-15	3,722	3,0%	10,4%	12,8%	21,9%	
Francja	CAC40	2015-01-15	4 223,2	2,4%	8,0%	10,1%	1,0%	CHF/PLN	2015-01-15	4,176	17,8%	18,9%	19,2%	22,9%	
Niemcy	DAX	2015-01-15	9 817,1	2,2%	7,5%	17,0%	3,2%	EUR/USD	2015-01-15	1,160	-1,6%	-7,3%	-9,5%	-14,2%	
Hiszpania	IBEX 35	2015-01-15	9 846,0	1,4%	1,6%	3,4%	-2,7%	USD/JPY	2015-01-15	116,710	-0,3%	-0,5%	10,0%	14,8%	
Holandia	AEX	2015-01-15	418,3	1,7%	7,4%	12,5%	6,3%								
Szwecja	OMX 30	2015-01-15	1 434,8	1,6%	3,5%	14,8%	6,2%								
Austria	ATX	2015-01-15	2 122,1	0,9%	3,6%	5,0%	-10,2%								
<b>Ameryka Północna i Południowa</b>															
USA	DJIA	2015-01-15	17 427,1	-0,6%	0,9%	8,0%	2,7%								
USA	S&P500	2015-01-15	2 011,3	-0,9%	0,3%	7,5%	2,0%								
USA	Nasdaq Comp	2015-01-15	4 639,3	-1,5%	-0,7%	8,8%	4,2%								
Kanada	S&P/TSX	2015-01-15	14 084,4	-0,3%	2,7%	2,0%	-5,6%								
Meksyk	IPC	2015-01-15	40 984,2	0,0%	1,7%	-4,3%	-6,3%								
Brazylia	BOVESPA	2015-01-15	47 645,9	0,8%	2,1%	-14,4%	-14,2%								
Argentyna	MERVAL	2015-01-15	8 425,2	0,6%	11,8%	-12,2%	-1,8%								
<b>Azja i Australia</b>															
Japonia	NIKKEI 225	2015-01-16	17 108,7	1,9%	0,2%	13,6%	12,0%								
Hong Kong	Hang Seng	2015-01-15	24 350,9	1,0%	5,7%	5,5%	4,8%								
Chiny	Shanghai Comp	2015-01-16	3 336,5	3,5%	13,0%	40,6%	62,3%								
Indie	BSE30	2015-01-15	28 075,6	2,7%	2,8%	6,7%	11,8%								
Indonezja	JKSE	2015-01-15	5 188,7	0,6%	1,6%	4,8%	2,8%								
Izrael	TA 25	2015-01-15	1 465,4	-0,1%	-1,0%	2,1%	4,8%								
Korea	Kospi	2015-01-16	1 914,1	0,0%	-0,3%	-0,6%	-4,9%								
Australia	S&P/ASX 200	2015-01-16	5 331,4	-0,4%	3,0%	2,8%	-0,4%								

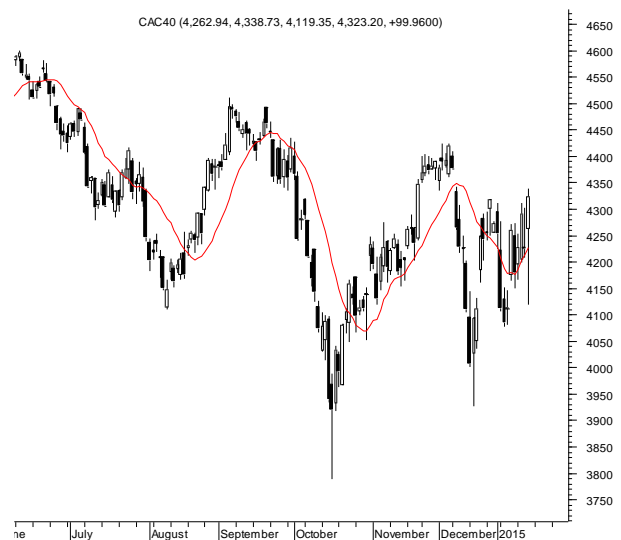
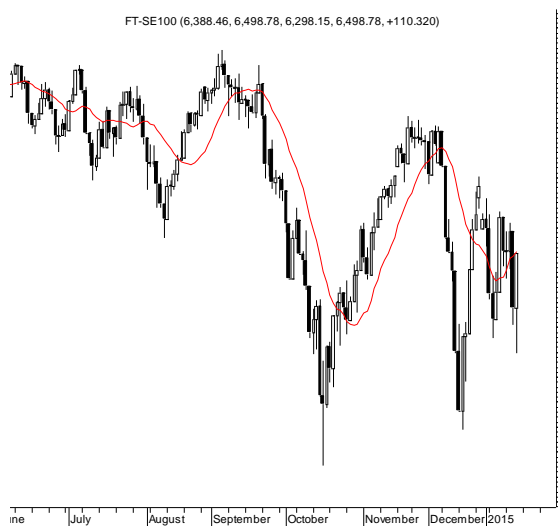
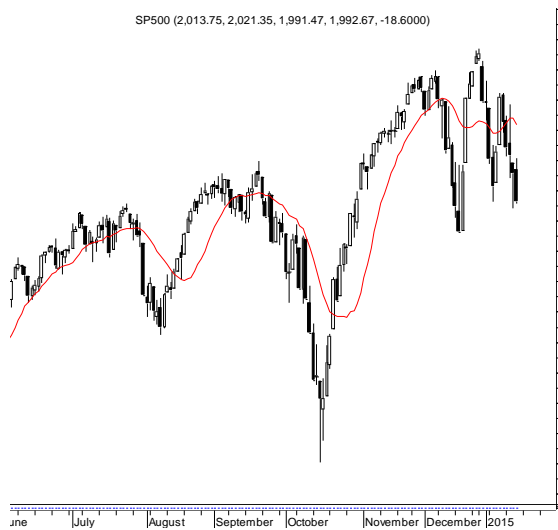
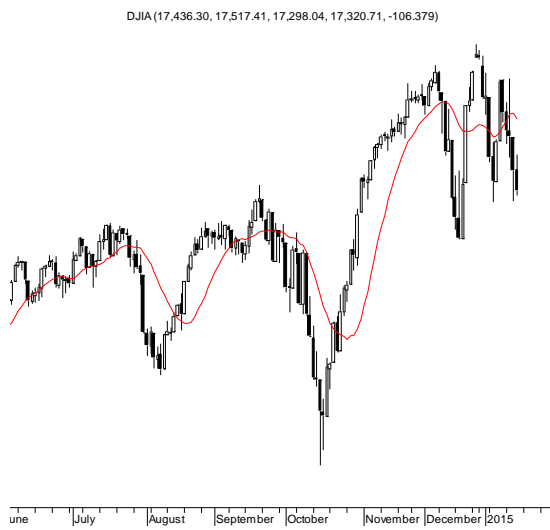
Źródło: Bloomberg

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



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.