

Kakao long

Nákup sladké pochutiny

Boris Tomčiak, analytik
tomciak@colosseum.cz
11.06.2008



Shrnutí

Podle posledního výzkumu může požívání kakaa v malém množství pozitivně působit na snižování krevního tlaku. Tato vlastnost se určitě hodí kakaovým investorům, kteří již od počátku roku s napětím sledují výrazné zhodnocování komodity. Od ledna si kakao připsalo 50 procentní cenový nárůst. Důvodem zvyšování ceny je neutuchající poptávka po komoditě. Ta roste především v rozvíjejících se zemích. Strana nabídky na danou situaci reaguje se zpožděním, což je důvodem deficitu komodity na trhu. 70 procent světové produkce kakaa pochází z nestabilní oblasti Západní Afriky. Riziko výpadku dodávek je proto vysoké. Podle naší fundamentální i technické analýzy predikujeme další nárůst ceny kakaa. V časovém horizontu 3 až 6 měsíců by podle našeho názoru mělo pokořit hranici 1800 GBP za tunu.

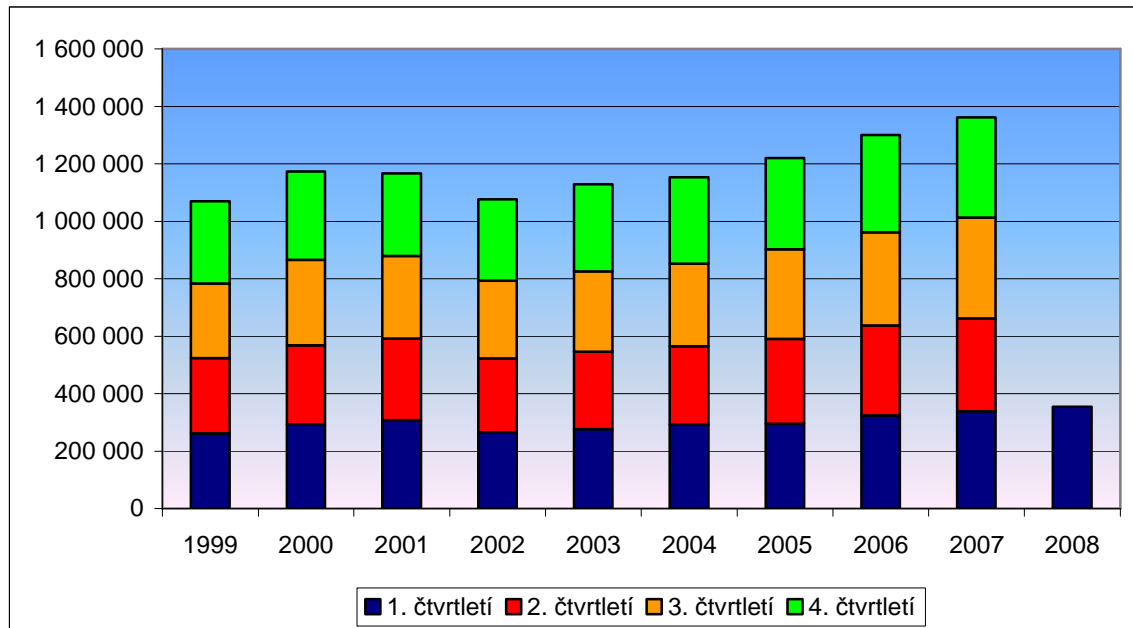
Graf č. 1: Dlouhodobý cenový vývoj kakaa, zdroj: CSI



Mezi hlavní fundamentální faktory na trhu s kakaem zařazujeme:

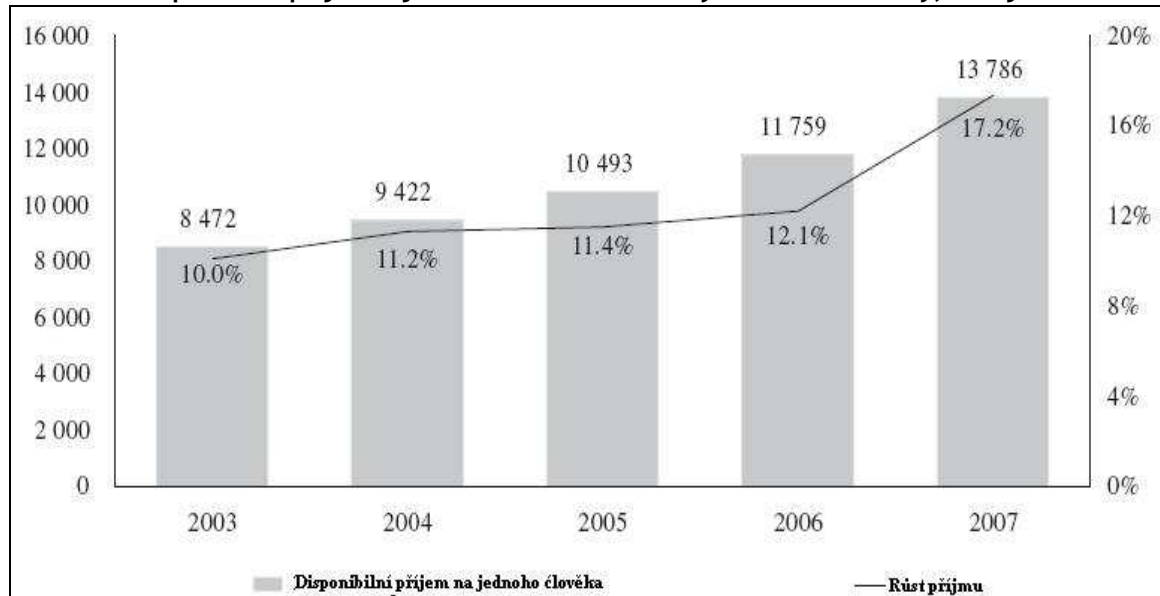
1. **Zvyšování spotřeby kaka** - když španělští námořníci v 15. a 16. století přivezli ze zámoří do Evropy kakaové plody, netušili, jakou oblibu si tato plodina vyslouží. Jakmile tehdejší šlechta propadla jeho chuti, kakao se stalo vysoce žádaným luxusním zbožím. Od té doby jeho spotřeba prudce roste. Globálně se poptávka po kakau zvyšuje přibližně 2 až 3 procentním tempem. V současnosti se nejvíce kakaových labužníků najde v Evropě a ve Spojených státech. Průměrná roční spotřeba na jednoho jedince se ve státech Západní Evropy a v USA pohybuje na úrovni 11 kilogramů. Podle údajů European Cocoa Association se spotřeba kaka v Evropské Unii v prvním čtvrtletí 2008 meziročně zvýšila o 4,7 procenta na 354 571 tun, což je rekordní hodnota.

Graf č. 2: Spotřeba kakaových bobů v EU v tunách, zdroj: ECA



2. **Rozvíjející se země: modla pro čokoládovny** - růst spotřeby kaka v rozvíjejících se zemích je fenomén sám o sobě. Kakao a čokoláda, která se z něj vyrábí, zde již zapustily kořeny. Teď se očekává prudký nárůst poptávky ze strany tamních obyvatel. Potenciál je obrovský. Průměrná roční spotřeba čokolády na jednoho Číňana je 99 gramů, průměrný Ind spotřebuje přibližně 165 gramů ročně. 2,4 miliardy lidí (více než třetina populace Země) si začíná zvykat na „západní“ životní styl. Podle agentury Euromonitor čínský trh s čokoládou dosáhl v minulém roce 6,46 miliardy juanů (927 milionů USD). Do roku 2010 by měl vzrůst na 9,6 miliardy juanů (1,38 miliardy USD). Výrobci čokolády jsou si vědomi „zlatého dolu“ v oblasti a investují do výstavby továren a infrastruktury. Společnost Barry Callebaut, která je největším producentem čokolády na světě, očekává, že v Asii dosáhne 20 procentní roční růst tržeb.
3. **Vzestup střední vrstvy** - globální ekonomice se daří, což má velký vliv na rozvrstvení lidské společnosti. Díky vyšším příjmům rychle roste tzv. střední třída. Ta v současnosti tvoří přibližně 30 procent celosvětové populace. Homi Karas, ekonom ze společnosti Brookings Institution, očekává, že do roku 2020 se počet příslušníků střední vrstvy rozroste na více než polovinu světové populace. Proč je nutné sledovat tento demografický vývoj? Střední vrstva je ve vyspělých zemích považována za hlavního tahouna spotřeby. Díky vyšším příjmům si může dovolit i luxusnější zboží. Kakao nebo čokoláda jsou v současnosti pro většinu lidí na Zemi pořád málo dostupné. Můžeme však očekávat, že se zvyšováním disponibilního příjmu poroste i poptávka po luxusu. Investoři momentálně zaměřují svou pozornost především na Čínu, kde by se podle Brookings Institution měla střední třída rozrůst za 12 let o 600 milionů lidí. Vodítkem k této prognóze je růst příjmu obyvatel nejlidnatější země světa. Podle Čínské statistického úřadu se disponibilní příjem na jednoho člověka v urbanizovaných oblastech (45 procent obyvatel) zvýšil v minulém roce o 17,2 procenta na 13 786 juanů. Vzhledem k prudkému růstu ekonomiky neočekáváme výraznější zpomalení tohoto trendu.

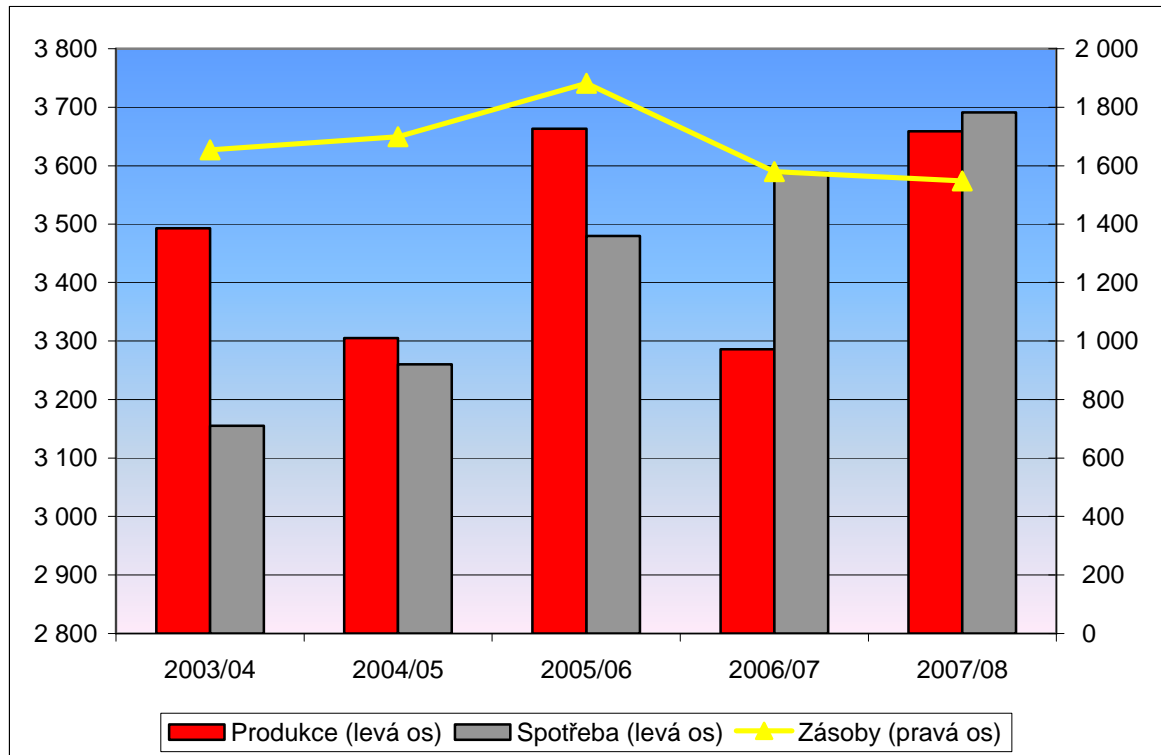
Graf č. 3: Disponibilní příjem a jeho růst v urbanizovaných oblastech Číny, zdroj: NBSC



4. **Koncentrace produkce do nestabilní oblasti** - 70 procent celosvětové produkce kakaa pochází ze Západní Afriky, a to zejména z Pobřeží Slonoviny, Ghany, Nigérie a Kamerunu. Největším pěstitelem kakaa na světě je Pobřeží Slonoviny, které má více než 36 procentní podíl na světových dodávkách. V minulých letech zde často docházelo k výpadkům dodávek kvůli ozbrojeným konfliktům. V současnosti již situace není natolik vážná a politické neshody se relativně urovnaly. Důsledkem konfliktu je však zničená infrastruktura a podprůměrný ekonomický růst. Hrubý domácí produkt vzrostl v minulém roce podle Mezinárodního měnového fondu o 1,6 procenta, což výrazně zaostává za jinými africkými zeměmi. Zemědělství zaměstnává 66 procent obyvatel Pobřeží Slonoviny. Dalším faktorem, který omezuje výraznější nárůst výstupu je vysoká roztržitost produkce. Malé kakaové farmy nedosahují úspory z rozsahu. Farmáři na techniku a chemické postřiky vynakládají malé finanční prostředky. Výsledkem je výrazně nižší (až o 20 procent) výnosnost kakaových stromů.

5. **Pokles celosvětových zásob** - jak jsme již zmiňovali, celosvětová spotřeba v posledních letech roste konstantním 2 až 3 procentním tempem. Mnohem víc je rozkolísaná strana nabídky. Důvodem je nevyzpytatelné počasí. V marketingovém roce 2006/07 nadprůměrně deštivé počasí v Západní Africe způsobilo rozšíření houbovitě choroby kakaových bobů. Výstup proto meziročně propadl o 300 000 tun. Kvůli deficitu se muselo sáhnout po zásobách. Celosvětové zásoby v posledních letech klesají a podle odhadů International Cocoa Organization by se situace neměla zlepšit ani v nejbližším období. Poměr zásob ke spotřebě by v tomto marketingovém roce měl poklesnout na 41,2 procenta, přičemž ještě před dvěma lety se pohyboval na úrovni 50 procent.

Graf č. 4: Celosvětová produkce a spotřeba kakaa v tisíc tunách, zdroj: Fortis, ICCO



6. **Investiční poptávka** - komodity v tomto roce přilákaly rekordní množství finančních prostředků. Důvod je zřejmý. Akciové trhy v uplynulých měsících výrazně poklesly a výnosnost dluhopisů v některých případech nepokrývá ani inflaci. Enormní příliv spekulativního kapitálu tak žene ceny komodit vzhůru. Jelikož celoroční produkce kakaa má při současné ceně hodnotu kolem 10 miliard USD, tak na výrazný cenový pohyb stačí i malá „kapka“ od institucionálních investorů. Pro porovnání - celková tržní kapitalizace firem kótovaných na největší burze na světě NYSE Euronext přesahuje 27 000 miliard USD.

Technická analýza

Z technického hlediska se kakao nachází v dlouhodobém vzestupném trendu, který je zřejmý z polohy klouzavých průměrů. Koncem května a počátkem června došlo k výraznému pohybu směrem vzhůru a momentálně komodita atakuje rezistenci v oblasti okolo 1550 USD za tunu. V případě proražení můžeme očekávat další prudký pohyb na sever.



Možná rizika:

1. Zpomalení hospodářského růstu ve Spojených státech má negativní důsledky i na poptávku po čokoládě. Podle výrobců čokolády zde spotřeba kakaa stagnuje.
2. Počasí v hlavních pěstitelských oblastech je velmi těžce předvídatelné. V případě lepších podmínek můžeme očekávat výrazné zvýšení úrody.
3. Spekulativní kapitál má na svědomí velkou porci z letošních zisků. Spekulanti se však chovají jako kobylky: rychle přijdou, ale ještě rychleji odejdou.

Závěr:

Faktory, které by v časovém horizontu 3 až 6 měsíců mohly způsobit růst ceny kakaa:

1. Celosvětová spotřeba kakaa roste. Evropané zpracovatelé komodity hlásí rekordní poptávku. Taktéž Asie zažívá „kakaový boom“. Zde je spotřeba na jednoho jedince vysoce podprůměrná, což vytváří obrovský potenciál pro růst.
2. Střední socio-ekonomická vrstva hýbe světem. Počet lidí, kteří do ní patří, prudce narůstá. Střední vrstva již má dostatečný příjem na to, aby nejen přežívala, ale si i užívala. Luxusní statky a služby nejsou pro tuto skupinu nedosažitelné.
3. Produkce kakaa je koncentrovaná do nestabilní oblasti Západní Afriky. Před několika lety zde zuřily občanské nepokoje. Jejich důsledky jsou citelné i v současnosti. Nedokonalá infrastruktura, nízký podíl lidí zaměstnaných v průmyslu a službách a neuspokojivé zvyšování ekonomického blaha jsou problémy, jejichž řešení je zatím v nedohlednu.
4. Zásoby kakaa klesají. Je to dáno především stranou nabídky. Ta vykazuje vysokou kolísavost. V průběhu posledních třech let poklesl poměr zásob ke spotřebě z 50 procent na úroveň kolem 41 procent.
5. Investice do komodit jsou hitem letošního roku. Kakao se taktéž dostalo do portfolia institucionálních investorů. Výkonnost za poslední rok nadále zůstává lákadlem pro další příliv kapitálu.

Specifikace kontraktu

- Futures na kakao (Cocoa), (Liffe, Londýn)
- Měsíc dodání červenec 2008 (případně další měsíce při dlouhodobé investici)
- Objem kontraktu: 10 tun
- Kurz v GBP za 1 tunu
- Hodnota bodu: 1 GBP = 10 GBP (pohyb kurzu o 1 bod znamená zisk/ztrátu 10 GBP)
- Margin 1112,20 GBP

UPOZORNĚNÍ

TATO ZPRÁVA JE POUZE INFORMATIVNÍ A NENÍ MYŠLENA JAKO NÁVRH NEBO NABÍDKA KE KOUPI ČI PRODEJI JAKÉKOLIV KOMODITY, FUTURES KONTRAKTU, OPCE NEBO JINÉHO INVESTIČNÍHO NÁSTROJE. AČKOLIV FAKTA A INFORMACE ZDE OBSAŽENÉ JSOU ZÍSKÁNY ZE ZDROJŮ, KTERÉ COLOSSEUM, A.S. („SPOLEČNOST“) POVAŽUJE ZA VĚROHODNÉ, NEZARUČUJEME JEJICH PŘESNOST A SPOLEHLIVOST S TÍM, ŽE JAKÁKOLIV INFORMACE MŮŽE BÝT NEÚPLNÁ NEBO ZKRÁCENÁ. SPOLEČNOST NEODPOVÍDÁ ZA TYPOGRAFICKÉ CHYBY V TÉTO ZPRÁVĚ. VEŠKERÉ NÁZORY A ODHADY V TÉTO ZPRÁVĚ VYJADŘUJÍ NÁZOR SPOLEČNOSTI K DATU TÉTO ZPRÁVY A VYHRAZUJE SI PRÁVO NA JEJICH ZMĚNU BEZ PŘEDCHOZÍHO UPOZORNĚNÍ.

SPOLEČNOST, JEJÍ POBOČKY, PŘEDSTAVITELÉ A/NEBO ZAMĚSTNANCI MOHOU, ALE NEMUSÍ KDYKOLIV DRŽET KRÁTKÉ A/NEBO DLOUHÉ POZICE V JAKÉKOLIV KOMODITĚ, FUTURES KONTRAKTU, OPCÍ NEBO JINÉM INVESTIČNÍM NÁSTROJI ZMIŇOVANÉM V TÉTO ZPRÁVĚ. PŘÍKAZY UVEDENÉ V TOMTO DOKUMENTU MOHOU BÝT POUZE ILUSTRATIVNÍ A SPOLEČNOST JE MŮŽE, ALE NEMUSÍ PROVÁDĚT NA TRHU. VEŠKERÉ NÁZORY V TÉTO ZPRÁVĚ JSOU NÁZORY ANALYTICKÉHO ODDĚLENÍ SPOLEČNOSTI. JEDNOTLIVÍ OBCHODNÍCI NEBO JINÉ FIREMNÍ PUBLIKACE MOHOU VYJADŘOVAT ROZDÍLNÝ NEBO PROTICHŮDNÝ NÁZOR. NÁZORY V TÉTO ZPRÁVĚ MOHOU BÝT ZALOŽENY NA RŮZNÝCH ANALYTICKÝCH METODÁCH NEBO DISCIPLÍNÁCH. NAPŘÍKLAD FUNDAMENTÁLNÍ A TECHNICKÁ ANALÝZA OBVYKLE POUŽÍVAJÍ RŮZNÉ METODY A ODLIŠNÉ ČASOVÉ OBDOBÍ, PROTO MOHOU ČINIT RŮZNÉ ZÁVĚRY OHLEDNĚ VÝVOJE STEJNÉ KOMODITY, TERMÍNOVÉHO KONTRAKTU NEBO JINÉHO INVESTIČNÍHO NÁSTROJE. SKUTEČNOSTI, KTERÉ V BUDOUCNU NASTANOU, SE MOHOU OD INFORMACÍ UVEDENÝCH V TÉTO ZPRÁVĚ VÝZNAMNĚ LIŠIT A MOHOU TAK VÝZNAMNĚ OVLIVNIT ANALÝZU OBSAŽENOU V TÉTO ZPRÁVĚ, PŘIČEMŽ INTERVAL BUDOUCÍCH ZMĚN NENÍ MOŽNÉ PŘEDEM STANOVIT.

INVESTIČNÍ STRATEGIE POPISOVANÉ V TÉTO ZPRÁVĚ JSOU RISKANTNÍ A NEJSOU VHODNÉ PRO KAŽDÉHO INVESTORA. POKUD PLNĚ NEPOROZUMÍTE PODMÍNKÁM A RIZIKŮM POPISOVANÝCH OBCHODŮ, VČETNĚ ROZSAHU POTENCIÁLNÍHO RIZIKA ZTRÁTY, KTERÉ MŮŽE DOSÁHNOUT A V URČITÝCH PŘÍPADECH I PŘESÁHNOUT HODNOTU PŮVODNÍ INVESTICE, MĚLI BYSTE SE TAKOVÝCH OBCHODŮ ZDRŽET. VÝSLEDKY INVESTIC MINULÉHO OBDOBÍ NEJSOU ZÁRUKOU VÝNOSŮ BUDOUCÍCH.

ANALÝZA OBSAŽENA V TÉTO ZPRÁVĚ JE POUZE UKÁZKOVÁ A MOHOU, ALE NEMUSÍ BÝT NA JEJÍM ZÁKLADĚ PROVÁDĚNY OBCHODY V RÁMCI SLUŽBY ASISTENT. V ŽÁDNÉM PŘÍPADĚ SE NEJEDNÁ O KOMPLETNÍ PŘEHLED VŠECH OBCHODŮ, KTERÉ PROBÍHAJÍ V RÁMCI SLUŽBY ASISTENT. VYUŽIJETE-LI PORADENSTVÍ SPOLEČNOSTI, ČINÍTE TAK VÝHRADNĚ NA ZÁKLADĚ VLASTNÍHO ROZHODNUTÍ. RADA POSKYTNUTÁ SPOLEČNOSTÍ SE V BUDOUCNU MŮŽE UKÁZAT JAKO NESPRÁVNÁ, INVESTICE UČINĚNÉ NA JEJÍM ZÁKLADĚ MOHOU BÝT ZTRÁTOVÉ. SPOLEČNOST MŮŽE V ZÁVISLOSTI NA DALŠÍM VÝVOJI KDYKOLIV SVOU RADU V BUDOUCNU ODVOLAT NEBO ZMĚNIT, A TO I NA RADU OPAČNOU. SPOLEČNOST VÁM POSKYTUJE POUZE RADY, SAMOTNÁ INVESTIČNÍ ROZHODNUTÍ JSOU VŽDY NA VÁS A NESETE ZA NĚ PLNOU ODPOVĚDNOST. POPLATKY SOUVISEJÍCÍ S OBCHODOVÁNÍM NEGATIVNÍM ZPŮSOBEM OVLIVŇUJÍ VÝSLEDEK INVESTOVÁNÍ. POPLATKY JSOU UPLATŇOVÁNY, I KDYŽ JE VÝSLEDKEM OBCHODU ZTRÁTA.

NA TUTO ZPRÁVU SE VZTAHUJE VYHLÁŠKA Č. 114/2006 SB., O POCTIVÉ PREZENTACI INVESTIČNÍCH DOPORUČENÍ. V TÉTO ZPRÁVĚ JE UVEDENA OSOBA, KTERÁ PRO SPOLEČNOST TUTO ZPRÁVU VYTVOŘILA NEBO PŘIPRAVILA. SPRÁVNÍM ÚRADEM, KTERÝ NAD SPOLEČNOSTÍ VYKONÁVÁ DOZOR, JE ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. DLE NÁZORU SPOLEČNOSTI NEEXISTUJÍ OKOLNOSTI, KTERÉ BY MOHLY NARUŠIT OBJEKTIVITU TÉTO ZPRÁVY. ODMĚNA OSOB, KTERÉ SE PODÍLELY NA TVORBĚ TÉTO ZPRÁVY, NENÍ ODVOZENÁ OD OBCHODŮ SPOLEČNOSTI. PŘÍPADNÝ STŘET ZÁJMŮ VE VZTAHU K TÉTO ZPRÁVĚ JE UPRAVEN VNITŘNÍMI PŘEDPISY SPOLEČNOSTI.

VÍCE INFORMACÍ ZÍSKÁTE NA WWW.COLOSSEUM.CZ.

© 2008 COLOSSEUM, A.S. VŠECHNA PRÁVA VYHRAZENA.

JAKÉKOLIV NEAUTORIZOVANÉ POUŽITÍ, DUPLIKACE NEBO ŠÍŘENÍ TOHOTO MATERIÁLU JE ZAKÁZÁNO.

Colosseum, a. s. Londýnská 59 120 00 Praha 2 tel. +420-2-460 888 88	fax. +420-2-460 888 89 E-mail: info@colosseum.cz www.colosseum.cz
--	--