

FCOJ short

Prodej pomerančového koncentrátu

Boris Tomčiak, analytik

tomciak@colosseum.cz

13.2.2009



Shrnutí

Komoditní trhy zažily v uplynulých měsících výrazné výprodeje, které poslaly ceny na několikaletá minima. Prudký pohyb směrem dolů však omezil výnosový potenciál short pozic. Jednou z mála surovin, jež jsou stále atraktivní na prodej, je pomerančový koncentrát. Fundamentální údaje jsou nepříznivé. Florida se v minulém roce zdárně vyhnula hurikánům a úroda odolala i sníženým lednovým teplotám. Díky tomu se vytratil strach z výraznějšího propadu produkce. Poptávka konstantně klesá. Hlavními spotřebiteli pomerančového džusu jsou Spojené státy a Evropa. Jejich ekonomiky byly ovládnuty recesí a výrazným poklesem výdajů domácností. Maloobchodní prodeje se strmě snížily a obrat nepříznivého vývoje je zatím v nedohlednu. Domácnosti taktéž substituují relativně dražší pomerančový koncentrát jinými tekutinami. Podle naší fundamentální i technické analýzy předpokládáme v časovém horizontu 3 až 6 měsíců pokles ceny pomerančového koncentrátu ze současné úrovně 69,4 US centů na 58 centů za libru.

Graf č. 1: Dlouhodobý vývoj ceny pomerančového koncentrátu, zdroj: CSI



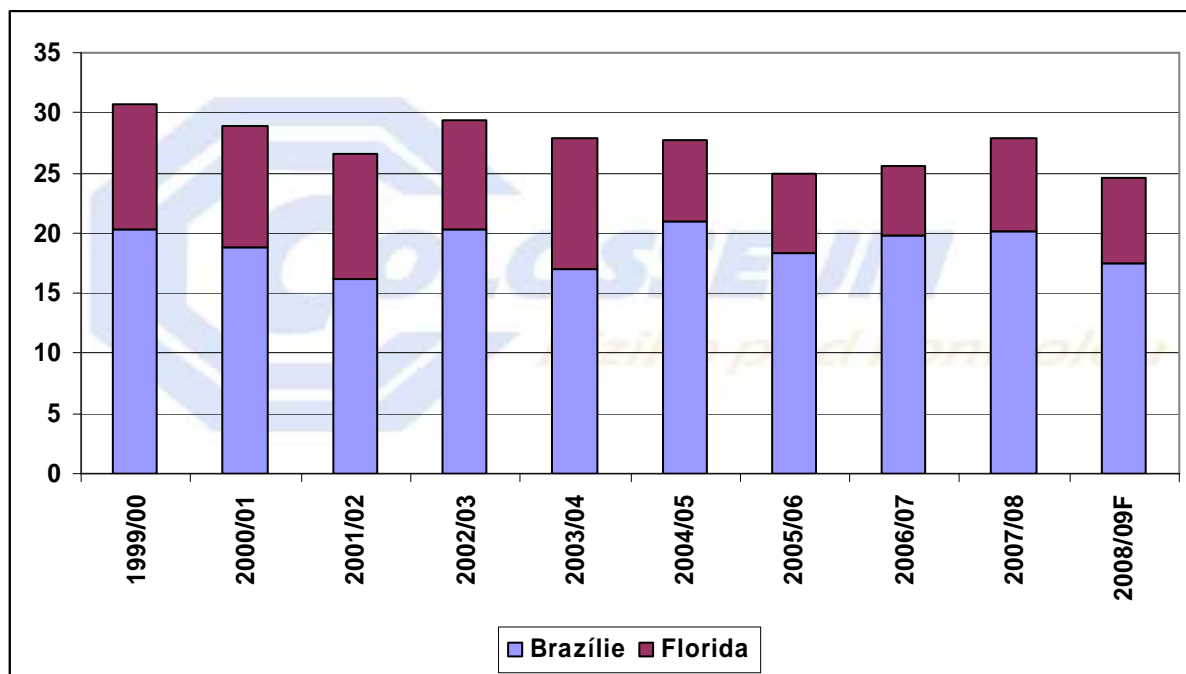
Důvody pro prodej pomerančového koncentrátu:

1. Dostatečná produkce v Brazílii a na Floridě

Brazílie, která je suverénně největším pěstitelem pomerančů na světě, vyprodukovala v marketingovém roce 2007/08 téměř 20,2 milionu tun této komodity, což byla jedna z historicky nejvyšších hodnot. V tomto roce by mělo nastat mírné snížení tamní úrody na 17,6 milionu tun. Zemědělci omezili kvůli zhoršené ekonomické situaci používání drahých hnojiv a postřiků vůči hmyzu.

Spojené státy jsou druhým největším producentem pomerančů na světě. V minulém marketingovém roce dodaly na trhy 10,2 milionu tun této komodity, přičemž 7,7 milionu pocházelo z Floridy a 2,4 milionu z Kalifornie. V současnosti již na Floridě probíhá sběr ranných odrůd pomerančů. Farmáři sklídili od konce podzimu do února podle údajů Citrus Administrative Committee 37 procent očekávané úrody, což je mírně víc než ve stejném období minulého roku. Pomerančovínky jsou v dobrém stavu, jelikož hurikány zasáhly Floridu jen okrajově. Podle předběžného odhadu Ministerstva zemědělství Spojených států (USDA) by celková produkce USA měla v právě probíhající marketingovém roce 2008/09 dosáhnout úroveň 8,94 milionu tun. To je o 12 procent méně oproti loňské produkci.

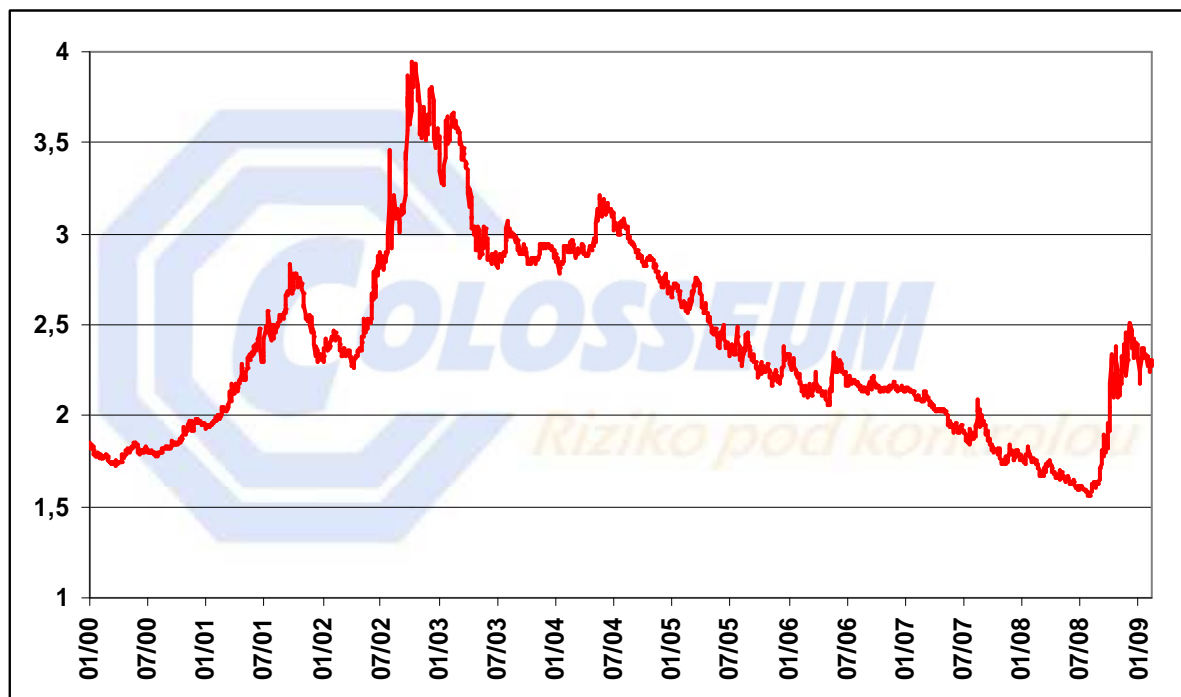
Graf č. 2: Produkce pomerančů v Brazílii a na Floridě (v miliónech tun), zdroj: USDA



2. Oslabení brazilského realu

Jihoamerické měny zažily minulý rok vlnu prudkých výprodejů, protože investoři stahovali svůj kapitál z rozvíjejících se trhů. Kurz USD/BRL se v únoru nacházel na hladině 2,30, přičemž před rokem se za jeden americký dolar dalo koupit jenom 1,75 realu. 31 procentní znehodnocení měny je pro brazilské farmáře dobrou zprávou, jelikož velkou část své úrody exportují na světové trhy. Výhled pro jihoamerické měny je zatím negativní. Celosvětová hospodářská krize by se v nejbližších měsících měla nadále prohlubovat. Investoři proto hledají bezpečné útočiště pro své prostředky a zbavují se rizikových aktiv.

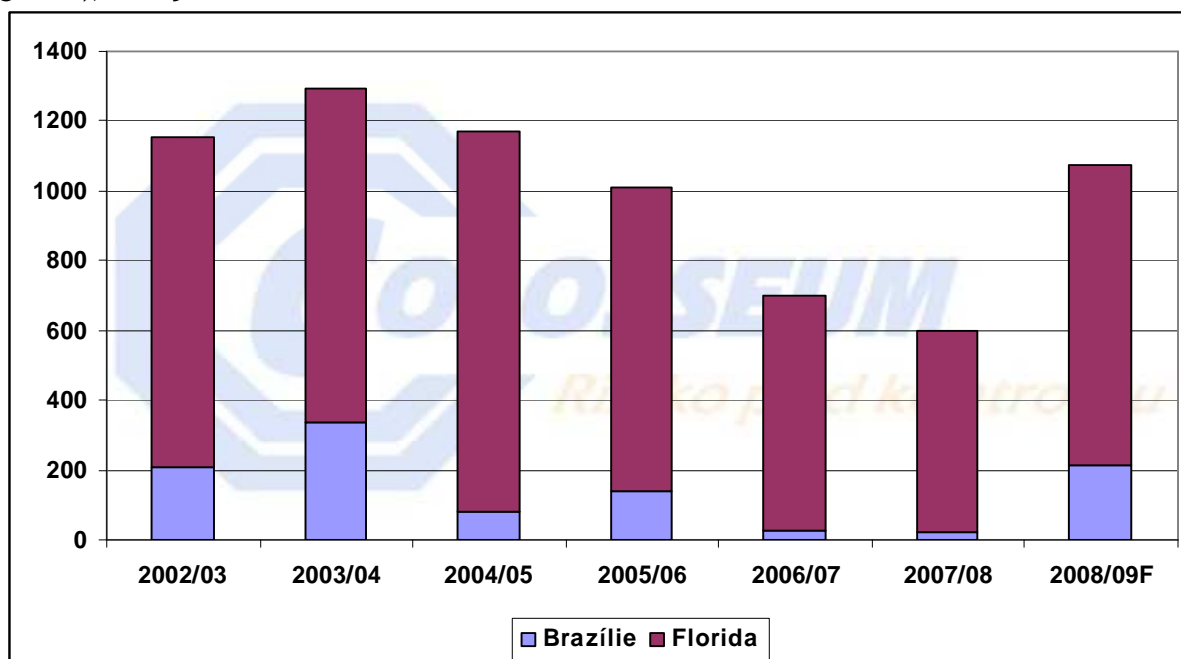
Graf č. 3: Kurz USD/BRL, zdroj: Bloomberg



3. Vysoké zásoby pomerančového džusu

Výborná úroda, jež byla dosažena minulý rok, způsobila převis nabídky nad poptávkou. Zásoby pomerančového džusu proto výrazně vzrostly. Do letošní sezóny vstoupila Brazílie s 215 miliony galonů džusu a počáteční zásoby na Floridě se pohybovaly na hodnotě 857 milionů galonů, což je o 49 procent víc než v předcházejícím roku. Společně je ve skladech těchto dvou zemí 1072 milionů galonů. Takto vysoké počáteční zásoby byly naposledy v marketingovém roce 2004/05. Díky tomu nehrozí letos nedostatek džusu ani v případě mírně nižší produkce.

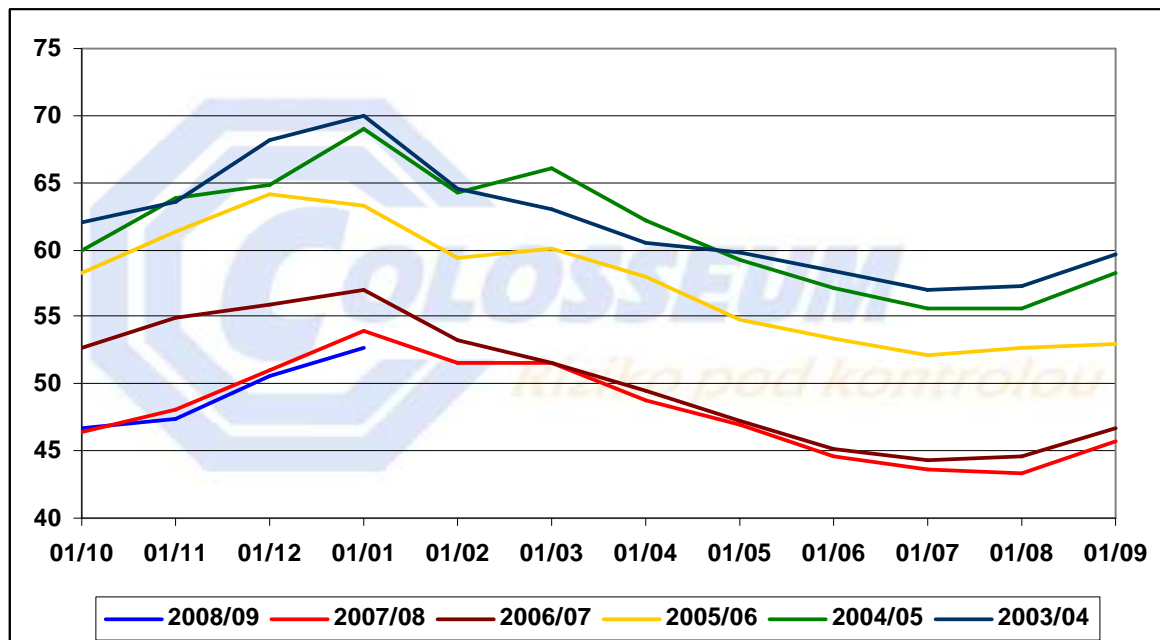
Graf č. 4: Počáteční zásoby pomerančového džusu v Brazílii a na Floridě (v milionech galonů), zdroj: USDA



4. Klesající spotřeba

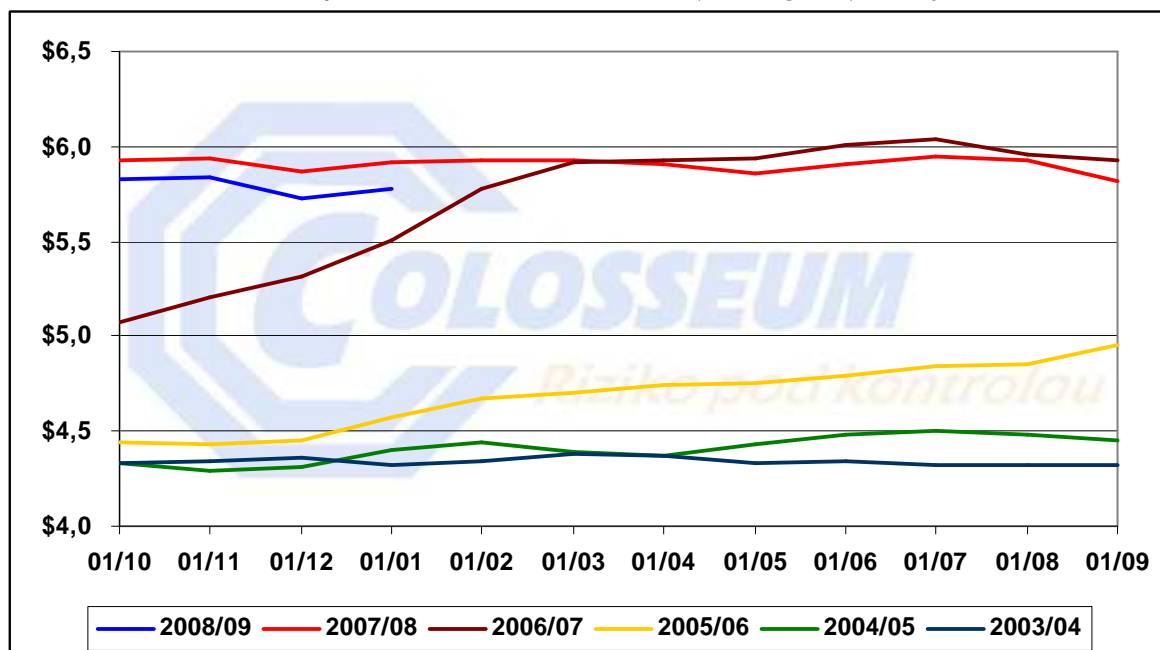
Poptávka po pomerančích v posledních letech klesá. Podle údajů agentury AC Nielsen se v maloobchodech v USA prodalo v měsíci končícím 17. ledna 52,7 milionu galonů džusu. To je o 3 procenta méně oproti stejnému období minulého roku. Příčinou je kromě vysoké prodejní ceny i substituce za jiné tekutiny v důsledku nižších příjmů domácností.

Graf č. 5: Maloobchodní prodeje džusu v USA (v milionech galonů), zdroj: AC Nielsen



Průměrná cena jednoho galonu pomerančového džusu se v lednu pohybovala na úrovni 5,8 dolaru. To je jen o deset centů méně než před rokem, ale až o 1,2 USD víc než v roce 2005/06. Obchodníci váhají zlevňovat. Díky relativně vysoké ceně dosahují dobré tržby navzdory poklesu prodejů ve fyzických jednotkách. Za celý marketingový rok 2007/08 dosáhli prodeje ve výši 3,66 miliardy USD, což je jen o několik milionů méně než v předchozím období, kdy byl zaznamenán historický rekord.

Graf č. 6: Průměrná cena pomerančového koncentrátu (v USD/galon), zdroj: AC Nielsen



Technická analýza

Pomerančový koncentrát se nachází v silném sestupném trendu. Všechny tři klouzavé průměry - dlouhodobý (modrá křivka), střednědobý (červená křivka), krátkodobý (zelená křivka) - směřují dolů. Na ceně 67 centů je poměrně významný technický support, po překonání kterého by komodita poklesla na nejnižší cenovou hladinu od roku 2004.



Možná rizika:

1. Nízká cena odrazuje farmáře od produkce pomerančů. Taktéž se méně starají o své plantáže. Díky tomu klesá úroda a nadbytek nabídky nad poptávkou se snižuje.
2. Spotřeba propadla především kvůli vysoké ceně, která však může kvůli všeobecné ekonomické krizi poklesnout. To by pravděpodobně přilákalo kupující.

Závěr:

Faktory, které by v časovém horizontu 3 až 6 měsíců mohly způsobit pokles ceny pomerančového koncentráту:

1. Globální produkce pomerančů jen pomalu reaguje na snižování poptávky. V předchozích dvou letech zaznamenaly trhy velký přebytek komodity.
2. Brazilští farmáři jsou díky oslabení kurzu měny méně postiženi propadem ceny koncentráту na světových trzích. Proto neočekáváme, že by se v dohledné době rozhodli přeorientovat na pěstování jiných plodin.

3. V Brazílii a ve Spojených státech jsou sklady plné pomerančového koncentrátu. V nejbližších měsících nehrozí žádný akutní nedostatek.
4. Na straně poptávky dochází k poklesu. Vysoká maloobchodní cena odráží Američany od nákupu džusu. Obchodníci zatím nemají v plánu zlevňování.

Specifikace kontraktu

- Futures kontrakt FCOJ na burze Intercontinental Exchange (New York)
- Měsíc dodání březen 2009 (příp. další měsíce při dlouhodobé investici)
- Objem kontraktu 15 000 liber pomerančového koncentrátu
- Kurz v US centech za 1 libru
- 1 bod = 150 USD (pohyb o 1 US cent znamená zisk/ztrátu 150 USD na kontrakt)
- Margin 2630 USD/kontrakt

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, PŘÍČEMŽ 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 OBSAŽENÁ 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 INVESTIČNÍCH DOPORUČENÍ SPOLEČNOSTI, ČINÍTE TAK VÝHRADNĚ NA ZÁKLADĚ VLASTNÍHO ROZHODNUTÍ. INVESTIČNÍ DOPORUČENÍ POSKYTNUTÉ SPOLEČNOSTÍ SE V BUDOUCNU MŮŽE UKÁZAT JAKO NESPRÁVNÉ, INVESTICE UČINĚNÉ NA JEHO ZÁKLADĚ MOHOU BÝT ZTRÁTOVÉ. SPOLEČNOST MŮŽE V ZÁVISLOSTI NA DALŠÍM VÝVOJI KDYKOLIV SVÉ DOPORUČENÍ V BUDOUCNU ODVOLAT NEBO ZMĚNIT, A TO I NA OPAČNÉ. SPOLEČNOST VÁM POSKYTUJE POUZE INVESTIČNÍ DOPORUČENÍ, 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 ÚŘADEM, 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 ODVOZENA OD OBCHODŮ SPOLEČNOSTI. PŘÍPADNÝ STŘET ZÁJMŮ VE VZTAHU K TÉTO ZPRÁVĚ JE UPRAVEN VNITŘNÍMI PŘEDPISY SPOLEČNOSTI.

VÍCE INFORMACÍ ZÍSKÁTE NA WWW.COLOSSEUM.CZ.

© 2009 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
--	--