

VÝROBCOVIA UMELÝCH HNOJÍV

V poslednom období sme svedkami rýchleho rastu cien základných potravín. Rast cien potravín sa stáva vážnym svetovým problémom, ktorý má závažné sociálne, politické a ekonomické následky. Hlad je vážnym činiteľom pri vznikajúcej politickej nestabilite predovšetkým v Ázii a Afrike. Faktory, ktoré súčasnú potravinovú krízu spôsobili majú rôzny charakter. Na jednej strane je to zvyšovanie dopytu po potravinách, ktoré je spôsobené rastom kúpyschopnosti obyvateľov ľudnatých krajín ako Čína a India. Posledné štúdie napríklad Svetovej banky prisudzujú hlavný dôvod rastu cien potravín pestovaniu poľnohospodárskych plodín za účelom výroby biopalív. Farmári vo vyspelých krajinách tak začali uprednostňovať dotované pestovanie plodín na energetické účely pred tradičným pestovaním plodín za účelom výroby potravín.

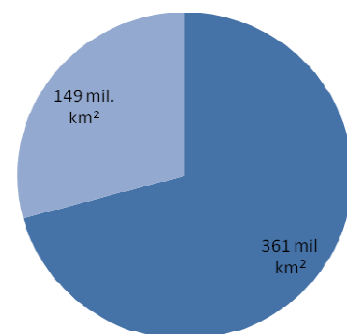
Ďalšou prekážkou „nakŕmenia“ ľudí na celom svete je existencia rôznych obchodných bariér, ciel a dotácií. Európska únia napríklad poskytuje takmer polovicu svojho rozpočtu na dotovanie poľnohospodárstva, čo ničí farmárov v rozvojových krajinách. Keďže ponuka (rozloha) pôdy je na zemskom povrchu limitovaná a vlastne konštantná, nedá sa uvažovať s nadmerným rastom plochy pre pestovanie poľnohospodárskych plodín. Na Zemi je zhruba 45 miliónov km² poľnohospodárskej pôdy. (Zdroj www.enwiki.cz).

Keďže rozlohu pôdy ľudstvo nedokáže ovplyvniť, môže pristúpiť len ku skultivovaniu pôdy, ktorá tvorí pevninu. S rozširovaním plochy poľnohospodárskej pôdy prichádza aj množstvo negatívnych faktorov ako klčovanie dažďových pralesov, narušovanie rovnováhy v prírode, atď. V budúcnosti sa očakáva, že v krajinách Južnej Ameriky, napríklad v Brazílii a Argentíne, sa zvýši plocha pôdy využívanej na poľnohospodárske účely. No v iných krajinách dochádza zároveň k úbytku rozlohy pôdy využívanej na poľnohospodárske účely. Čína napríklad prišla v roku 2007 zhruba o 400 km² takejto pôdy, USA v tom istom roku dokonca až o 4000 km².

Celkovo faktoru relevantného nárastu poľnohospodárskej plochy dávame v najbližších rokoch relatívne nízku váhu, pretože si myslíme, že narazí na množstvo ťažko prekonateľných prekážok. Naša analýza sa zaoberá dvomi riešeniami, ktoré by mohli relevantne zvýšiť množstvo vypestovaných potravín v poľnohospodárstve. Sú nimi predovšetkým používanie hnojív na zlepšenie výnosov z plošnej jednotky (hektár, km² atď.). Druhou možnosťou je pestovanie geneticky modifikovaných plodín, ktoré by dosahovali lepších výnosov, boli by odolnejšie voči klimatickým zmenám alebo škodcom.

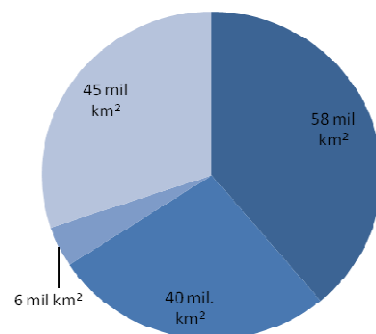
Grafické informácie

Rozloha vody vs. súš



■ rozloha svetového oceána ■ rozloha pevniny

Štruktúra povrchu Zeme



■ nenaarušené prírodné ekosystémy
■ ostatné neobývané územia
■ zastavané plochy
■ poľnohospodárska pôda

VYPRACOVALI

Ing. Vladimír Gešperík PhD.

Predseda predstavenstva

Ing. Pavol Jonáš

Senior analytik

CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s.

Štúrova 6, 811 02 Bratislava

tel: +421 2 2070 6880

e-mail: info@capitalmarkets.sk

www.capitalmarkets.sk

Uvedený zoznam akcií nesmie byť chápaný ako investičné odporúčanie, ale iba ako východisko pre ďalšie skúmanie prostredníctvom fundamentálnych metód oceňovania, ako i technickej analýzy vývoja ceny a objemov na burze.

Upozornenie! Všetky obchody s cennými papiermi môžu viesť ako k ziskom, tak i k stratám. Všetky informácie týkajúce sa pravidiel vypracovania a šírenia investičných odporúčaní podľa §132e až § 132n zákona 566/2001 o cenných papieroch nájdete na www.capitalmarkets.sk/ID.

Dohľad nad činnosťou spoločnosti CAPITAL MARKETS, o.c.p., a.s. vykonáva Národná banka Slovenska. Zdroj informácií: Bloomberg a www.tfi.org.

Používanie hnojív

Prvou spomenutou možnosťou na riešenie problému spojeného s nedostatkom potravín je zvýšenie množstva používaných hnojív, ktoré by zabezpečili lepšiu úrodu.

Hnojivá sa v súčasnosti používajú na dopestovanie zhruba 40 – 60 percent celkovej vypestovanej produkcie. (Pozn. rôzne zdroje operujú s rôznymi údajmi).

Podľa údajov Ministerstva poľnohospodárstva USA celková celosvetová produkcia obilnín vzrástla z 905 miliónov metrických ton dopestovaných v roku 1965 na 2.091 miliardy metrických ton dopestovaných v roku 2007. Za zmienku stojí taktiež fakt, že celková rozloha pôdy využívanej na pestovanie obilnín (čo je zhruba 50 percent z celkovej rozlohy pôdy, ktorá sa využíva na poľnohospodárske účely) vzrástla iba o 4.3 percenta oproti roku 1965. Naopak oproti roku 1981 kedy sa využívalo okolo 7.3 miliónov km² na pestovanie obilnín (čo bola historicky najväčšia rozloha pôdy využívanej na pestovanie obilnín), poklesla o 6.8 percenta. Dramatický nárast v produkcii obilnín na svete teda nebol dôsledkom využívania plochy s väčšou rozlohou na pestovanie, ale bol to dôsledok 122 percentného nárastu výnosov zo žatvy spôsobeného hnojením.

S hnojivami je spojený nemenej dôležitý ekologický aspekt, a na zabezpečenie celosvetovej produkcie potravín musia farmári používať hnojivá vhodné a to v správnej miere, v správnom čase a na správnom mieste. V praxi sa používanie hnojív stretáva aj s prílišným a neefektívnym používaním hnojív, resp. s ich nevyužívaním vôbec predovšetkým v ekonomicky chudobnejších krajinách.

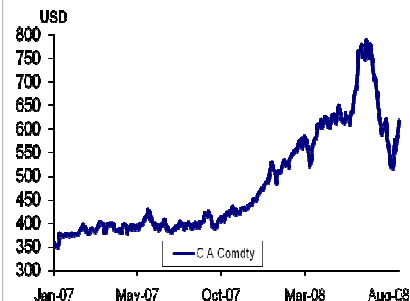
Hnojivá sú vlastne produkty založené na prírodných zdrojoch. Dusíkaté hnojivá sa vyrábajú zachytávaním dusíku z ovzdušia a následným procesom zložitej chemickej reakcie. Dusíkaté hnojivá sa v súčasnosti vyrábajú vo viac ako 80 krajinách na svete. Základnou surovinou potrebnou na výrobu dusíka je zemný plyn, no dusík môže byť taktiež vyrobený z uhlia, palivového oleja a z nafty.

Výroba fosfátových a draselných hnojív začína v baniach a vyžaduje fosfát a síru. Náleziská fosfátu boli zatiaľ zaznamenané len zhruba v 30-tich krajinách na svete, no nie v každej krajine sa táto ruda aj ťaží. Následkom toho je štatistika, že vo výrobe fosfátových hnojív až 63 percent celkovej produkcie pripadá len na 3 krajiny, no a 93 percent celkovej produkcie pripadá na 12 krajín. Náleziská draslíku boli zaznamenané len v 21 krajinách na svete a z toho sa draslík ťaží len v 12-tich krajinách.

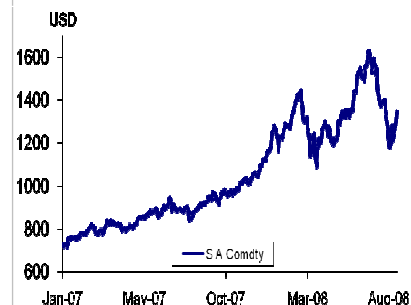
Najväčším dovozcom hnojív na svete sú Spojené Štáty Americké, ktoré dovážajú viac ako polovicu celkovej ponuky dusíkatých hnojív a takmer 90% ponuky draselných hnojív.

Grafy vybraných komodít

Kukurica



Sója



Ryža



Pšenica

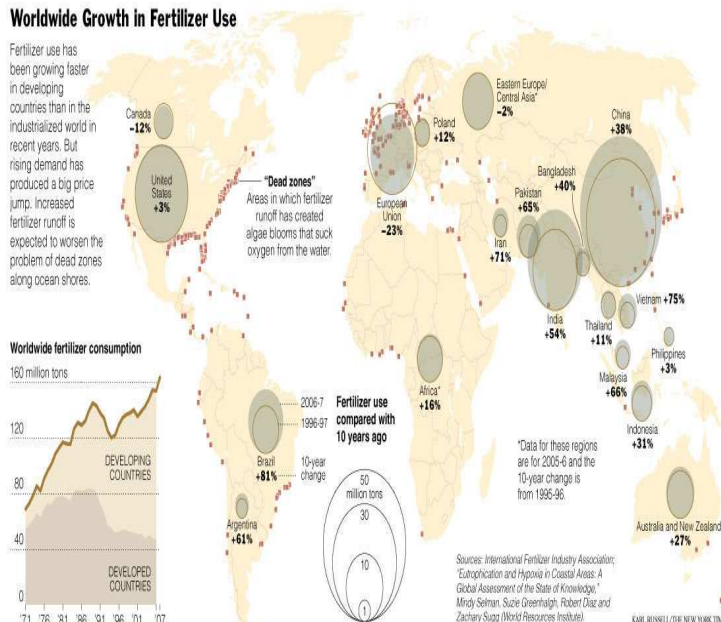
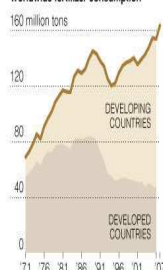


Ako vidno z grafu č.1 spotreba hnojív rastie predovšetkým v rozvojových krajinách. Najväčším spotrebiteľom hnojív na svete je Čína s nárastom spotreby o 38 percent. Naopak krajiny Európskej únie zaznamenali v sledovanom období pokles spotreby o 23 percent.

Worldwide Growth in Fertilizer Use

Fertilizer use has been growing faster in developing countries than in the industrialized world in recent years. But rising demand has produced a big price jump. Increased fertilizer runoff is expected to worsen the problem of dead zones along ocean shores.

Worldwide fertilizer consumption



Zdroj grafu č.1: www.tfi.org dňa 22.8.2008

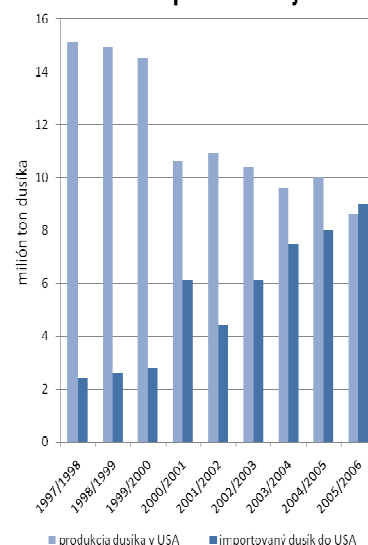
GMO – Geneticky modifikované organizmy

V posledných rokoch sa intenzívne diskutuje o problematike spojenej s využitím geneticky modifikovaných organizmov. Aplikácia metód genetického inžinierstva do klasických metód šľachtenia rastlín s cieľom tvorby geneticky modifikovaných odrôd (GMO) a ich pestovanie ovplyvní systém rastlinnej výroby pravdepodobne viac ako doterajšia chemizácia poľnohospodárstva. Napriek určitým výhradám voči GMO sa pestovateľské plochy transgénnych rastlín od roku 1994, kedy bola povolená prvá GMO, zvýšili na 44,2 mil. ha a ich pestovanie sa ujalo v 13 krajinách. Z celkovej pestovateľskej plochy GMO najviac pripadá na USA – 68 %, Argentínu 23 %, Kanadu 7 %, Čínu 1 % a zvyšok na ostatných 9 krajín.

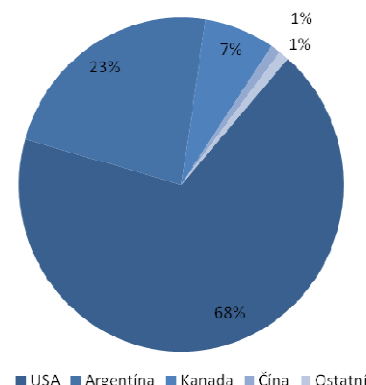
V Európskych krajinách je pestovanie GMO a aj predaj produktov z GMO prijímaný s určitými výhradami, čo môže byť sčasti spôsobené nie najlepšimi skúsenosťami z chemizácie poľnohospodárstva, ktorá bola sprevádzaná nielen zvýšením úrod, ale aj výrazným zhoršením životného prostredia. V súčasnej dobe je približne 80% GM plodín na trhu tzv. herbicíd tolerantné (tj. znesie viac postrekov proti burinám), zvyšok tvoria insekticídne (rastliny si samé produkujú jed proti škodcom). Rezistentné rastliny by mali zjednodušiť technológiu boja proti burinám, pretože ochrana proti burinám sa redukuje na jeden postrek (širokospektrálny herbicíd zničí všetky rastliny okrem rastlín GMO).

Grafické informácie

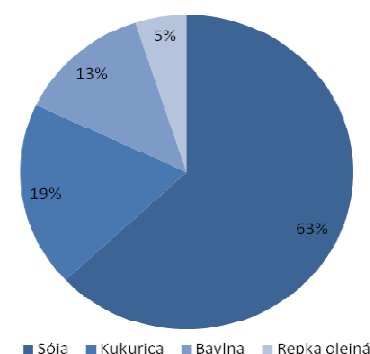
Štruktúra spotreby dusíka v USA podľa zdrojov

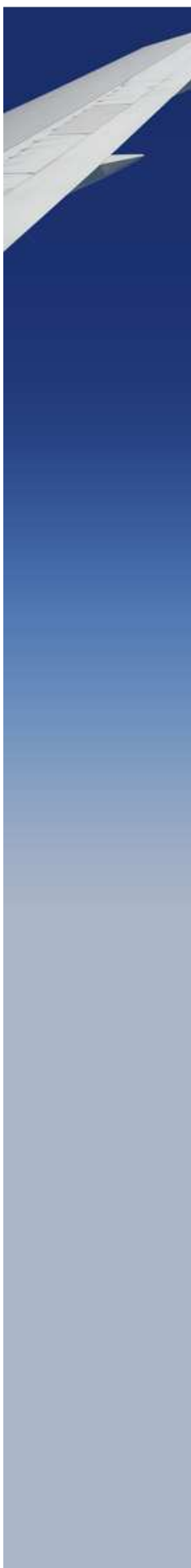


Najväčší pestovatelia GMO



Najviac pestované GMO plodiny





Ekológovia majú však celý rad výhrad voči použitiu GMO rezistentných voči herbicídum. Vychádzajú zo zistenia, že pri opakovanej aplikácii toho istého herbicídu sa zvyšuje príležitosť pre tvorbu rezistentných populácií burín, a keďže sa používajú v podstate len dva širokospektrálne herbicídy, stratégia boja proti burinám pri GMO nemá alternatívu, GMO je rezistentná len voči určitému špecifickému herbicídu. Ak sa vyvinú rezistentné formy burín strácajú GMO zmysel.

Napriek tomu GMO vyhovujú farmárom pre vyššiu produktivitu, zníženie nákladov na konvenčné biopesticídy, čím sa šetrí prostredie. Systém rastlinnej výroby najviac ovplyvní pestovanie GMO, ktoré sa budú vyznačovať lepšími agronomickými vlastnosťami, najmä odolnosťou voči chorobám a škodcom a odolnosťou voči špecifickým herbicídum. Ekonomická efektívnosť pri GMO formách bude vyplývať z nižšej pracovnej náročnosti na postreky a náklady na biopesticídy. GMO odolné voči herbicídum môžu znamenať ekonomický prínos, avšak pri ich pestovaní nie je reálne počítať s nižšou spotrebou herbicídov.

Ťažisko v ekologizácii ochrany proti burinám bude vo vývoji ekologickejších herbicídov a k nim špecifických génov. Model ochrany proti burinám bez chémie sa nedá predstaviť v úrodnom, intenzívnom systéme rastlinnej výroby.

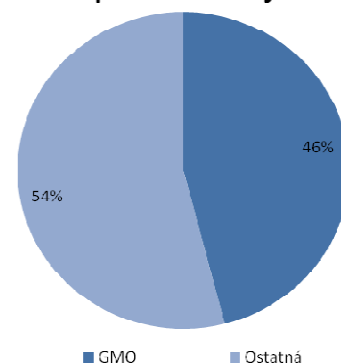
Fundamentálne východiská

Akciový index SuperComposite 1500 Fertilizer vzrástol zo svojho minima z 28.septembra 2001, teda 17.dni po útoku na dvojičky v New Yorku, na úrovni 60.25, na 1184.06 20.júna 2008. 1701 percentný nárast za 6 rokov znamená priemerné ročné zhodnotenie 62.9 percenta p.a. Napriek tomuto astronomickému rastu aktuálny pomerový ukazovateľ PE dosahoval k 21.augustu 2008 iba 23.83. Z toho je zrejme že spoločnosti produkujúce hnojivá dokázali nárast cien ropy, teda vstupných nákladov, o desiatky percent v posledných pár rokoch plne preniesť do cien svojich výrobkov. A k tomu, najmä vďaka kúpnej sile farmárov pridať aj svoje marže. Monsanto Co. dosahuje v roku 2008 napríklad operačný zisk 18.81 percenta z tržieb. Cena obilia vzrástla vďaka výrobe pohonných látok, etanolu, z obilia, v posledných rokoch podobne ako ropa o desiatky percent a farmári si tak vďaka tomu môžu dovoliť aj drahšie hnojivá.

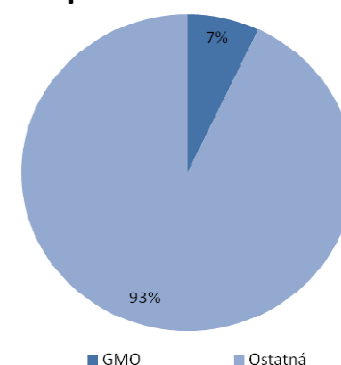
S&P Supercom FERT&AG Index	
Spoločnosť	Váha v indexe %
Monsanto	84.372
CF Industries Holdings	8.547
Terra industries	5.532
Scotts Miracle	1.549

Stav k 22.augustu 2008 zdroj: Bloomberg

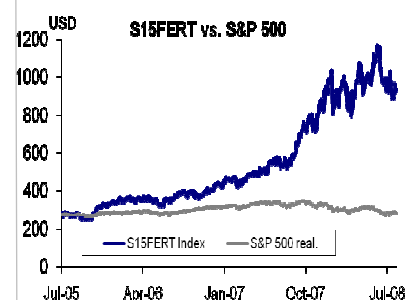
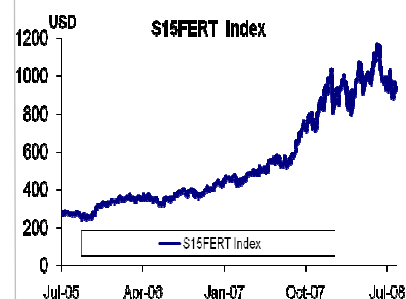
Podiel GMO na celkovej produkcii sóje



Podiel GMO na celkovej produkcii kukurice



2 ročné grafy indexov

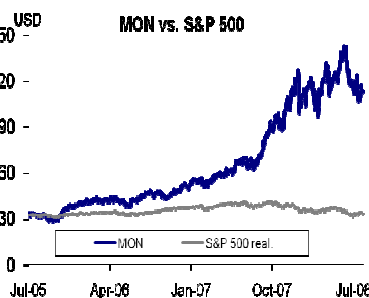


Monsanto Company

Profil:

Monsanto Company spolu s jej pridruženými spoločnosťami poskytuje poľnohospodárske produkty pre farmárov v USA. Spoločnosť pôsobí v dvoch odvetviach a to: semená a genetiká, poľnohospodárska produktivita. Odvetvie zaoberajúce sa semenami a genetikami produkuje napr. kukuričné, sójové a bavlnené semená, semená ovocia a zeleniny a iných plodín. Toto odvetvie sa taktiež zaoberá vývojom biotechnologických vlastností plodín, ktoré pomáhajú farmárom pri ochrane pred hmyzom a inými škodcami. Odvetvie poľnohospodárskej produktivity sa zaoberá výrobou rôznych produktov, ktoré sa používajú pri starostlivosti o trávnik, stromy a kríky v záhradách a taktiež výrobou hovädzieho somatotropínu, ktorý slúži na zvýšenie efektívnosti, čo sa týka množstva vyprodukovaného mlieka u dojnych kráv. Spoločnosť bola založená v roku 2000, sídli v St. Louis v štáte Missouri. Akcie spoločnosti sa obchodujú na burze od októbra roku 2000.

Graf:

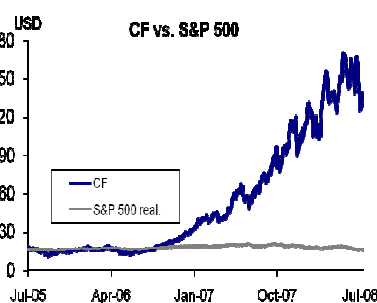


CF Industries Holding

Profil:

CF Industries Holding, Inc. vyrába a distribuuje dusíkaté a fosfátové hnojivá v Severnej Amerike. Pôsobí v dvoch segmentoch, dusíkaté hnojivá a fosfátové hnojivá. Segment dusíkatých hnojív ponúka čpavkové, močovínové a čpavkovo močovínové dusíkaté roztoky. Segment fosfátových hnojív poskytuje diamónne a monoamónne fosfáty používané pri hnojení v poľnohospodárstve. V roku 2007 tržby spoločnosti tvorili z jednej štvrtiny fosfátové hnojivá a z troch štvrtín dusíkaté hnojivá. Odberateľmi spoločnosti sú poľnohospodárske družstvá a nezávislí distribútori hnojív lokalizovaní prevažne v stredozápadnej časti USA, kde ležia štáty s najväčšou poľnohospodárskou produkciou. CF Industries Holding vznikla v roku 1946, sídlo spoločnosti sa nachádza v meste Deerfield v štáte Illinois. Akcie spoločnosti sa obchodujú na burze od augusta roku 2005.

Graf:



Monsanto Company

ÚDAJE O AKCII

Cena (22.8.2008, 22:00): 118.07 USD

Burza:	NYSE
Bloomberg:	MON.US
Trhová kapitalizácia:	64.94mld.USD
Priem. denný objem:	236.6mil. USD
Free-float:	99.62%
P/E:	33.66
Návratnosť kapitálu(ROE):	14.16%
Zisk na akciu:	1.83 USD
Dividenda:	0.66 USD
Rast tržieb 1y:	17.4%
Rast zisku 1y:	44.12%

OČAKÁVANÉ UDALOSTI

8.10.2008 Hospodárske výsledky

VÝVOJ CENY AKCIE:

52 týždňové maximum: 45.17 USD
52 týždňové minimum: 61.95 USD

CF Industries Holding

ÚDAJE O AKCII

Cena (22.8.2008, 22:00): 144.47USD

Burza:	NYSE
Bloomberg:	CF.US
Trhová kapitalizácia:	8.16 mld.USD
Priem. denný objem:	133.7 mil.USD
Free-float:	95.45%
P/E:	11.7
Návratnosť kapitálu(ROE):	38.15%
Zisk na akciu:	6.71 USD
Dividenda:	0.16 USD
Rast tržieb 1y:	35.6%
Rast zisku 1y:	1019.22%

OČAKÁVANÉ UDALOSTI

29.10.2008 Hospodárske výsledky

VÝVOJ CENY AKCIE:

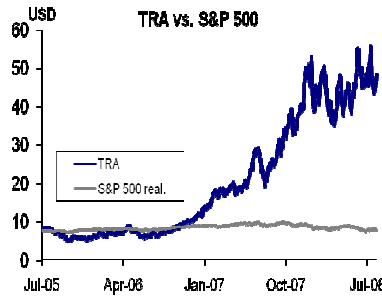
52 týždňové maximum: 172.96 USD
52 týždňové minimum: 54.88 USD

Terra Industries, Inc.

Profil:

Terra Industries, Inc., spolu s jej dcérskými spoločnosťami pôsobí celosvetovo v oblasti produkcie a predaja dusíkatých a metanolových produktov, ktoré sa používajú v poľnohospodárstve a v priemysle. Spoločnosť pôsobí v dvoch odvetviach: dusičnany a metanol. Prvé odvetvie sa zaoberá výrobou dusíkatých hnojív, ako napríklad bezvodný amoniak, dusičnan amónny, močovina, taktiež sa zaoberá výrobou oxidu uhličitého a amoniakom. Druhá divízia vyrába metanol, ktorý sa používa ako surovina na výrobu rôznych chemických derivátov, ale aj pri výrobe metyl-terc-butyléter-u (MTBE). Najväčší podiel na tržbách majú produkty z dusíka. Spoločnosť bola založená v roku 1964, sídlo má v Sioux City v štáte Iowa. Akcie spoločnosti sa obchodujú od októbra roku 1994.

Graf:

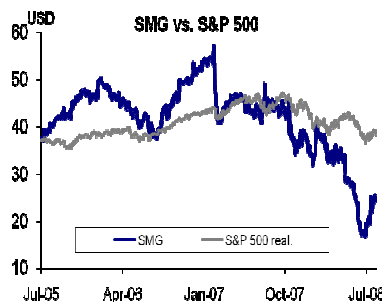


Scotts Miracle Gro Company

Profil:

The Scotts Miracle -Gro Company spolu s dcérskými spoločnosťami pôsobí v oblasti výroby, marketingu a predaja trávniku a produktov slúžiacich na ochranu záhrady v Severnej Amerike a v Európskej únii. Spoločnosť predáva granulové hnojivá pre trávniky a rôzne zlúčeniny slúžiace na ochranu poľnohospodárskej produkcie pred škodcami, ochranu pôdy pred rastom buriny. Spoločnosť taktiež zahŕňa vo svojej ponuke rôzne druhy plánt a rôzne prípravky, ktoré slúžia na podporu rastu. The Scotts Miracle-Gro Company ponúka tiež služby ako starostlivosť o trávniky, prevzdušňovanie trávnikov, starostlivosť o stromy a kríky a rôzne iné služby týkajúce sa napríklad vonkajšej ochrany stromov a kríkov pred škodcami a pred chorobami. Taktiež ponúka rôzne druhy váz, kvetníkov, hlinených nádob, náradia do záhrady a iné podobné produkty. The Scotts Miracle-Gro Company vznikla v roku 1868 a sídli v Marysville v štáte Ohio. Akcie spoločnosti sa obchodujú od januára roku 1992.

Graf:



Terra Industries, Inc.

ÚDAJE O AKCII

Cena (22.8.2008, 22:00): 50.32 USD

Burza: NYSE
Bloomberg: TRA.US
Trhová kapitalizácia: 4.62 mld.USD
Priem. denný objem: 61.4mil. USD
Free-float: 96.98%
P/E: 11.51
Návratnosť kapitálu(ROE): 30.25%
Zisk na akciu: 2.17 USD
Dividenda: 0.2 USD
Rast tržieb 1y: 28.49%
Rast zisku 1y: 4692.22%

OČAKÁVANÉ UDALOSTI

24.10.2008 Hospodárske výsledky

VÝVOJ CENY AKCIE:

52 týždňové maximum: 57.64 USD
52 týždňové minimum: 21.61 USD

Scotts Miracle

ÚDAJE O AKCII

Cena (22.8.2008, 22:00): 25.63 USD

Burza: NYSE
Bloomberg: SMG.US
Trhová kapitalizácia: 1.66 mld.USD
Priemer. denný objem: 7.5 mil.USD
Free-float: 67.62%
P/E: 11.47
Návratnosť kapitálu(ROE): 14.53%
Zisk na akciu: 1.74 USD
Dividenda: 2.76 USD
Rast tržieb 1y: 6.48%
Rast zisku 1y: -14.54%

OČAKÁVANÉ UDALOSTI

31.10.2008 Hospodárske výsledky

VÝVOJ CENY AKCIE:

52 týždňové maximum: 46.52 USD
52 týždňové minimum: 16.12 USD