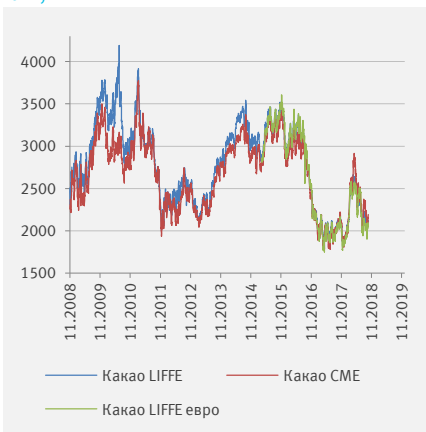


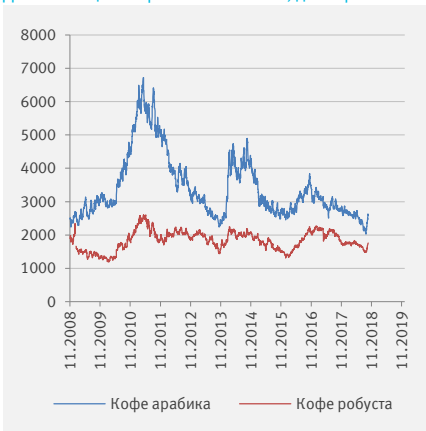
Цены тропических товаров на биржах LIFFE и CME

	16.10	% пред. период
Какао LIFFE, фунтов/т	1612,0	-2,4
Какао ICE, \$/т	2194,0	-5,0
Какао LIFFE, евро/т	1808,0	+1,2
Кофе LIFFE, \$/т	1755,0	+17,6
Кофе ICE, ц/ф	117,65	+20,1
Сахар ICE, ц/ф	13,25	+22,7

Динамика цен какао на LIFFE и CME, долларов за тонну



Динамика цен кофе на LIFFE и CME, долларов за тонну



Динамика цен сахара на CME, центов за фунт



Мировой рынок тропических товаров

В прошедший период цены на какао-бобы показали снижение в связи с началом нового сезона в странах Западной Африки, что сопровождалось ростом поступлений какао в порты. Новый сезон 2018-19 отмечился координацией действий в производстве какао-бобов со стороны Кот-Дивуара и Ганы. Страны совместно открыли новый сезон 1 октября 2018 г., а также одновременно опубликовали закупочные цены для фермеров.

Закупочные цены для фермеров в Кот-Дивуаре в новом сезоне составят 750 CFA/кг (1,34\$/кг), а в Гане - 7,6 седи/кг (1,53\$/кг). Совместная политика регулирования рынка должна упорядочить производство какао, стабилизировать предложение и цены.

Компании Cargill, Wilmar и Touton сделали предложения Совету какао и кофе Кот-Дивуара (CCC) по ликвидированным активам крупного экспортера какао в Кот-Дивуаре – компании SAF-Cacao. Компании Wilmar и Touton заинтересованы в заводе по переработке какао-бобов SAF-Cacao Choco-Ivoire, мощностью 32 тыс.тонн в год. Компанию Cargill больше интересуют накопленные на складах запасы какао-бобов.

По августовской оценке ICCO мировое производство какао-бобов в сезоне 2017-18 составит 4,645 млн.тонн, что на 2,1% ниже, чем в сезоне 2016-17. Производство в Кот-Дивуаре оценивается на уровне 2 млн.тонн, в Гане – на уровне 900 тыс.тонн, в Индонезии – на уровне 240 тыс.тонн. Мировая переработка какао в сезоне 2017-18 вырастет на 3,9% до 4,568 млн.тонн за счет роста переработки в Индонезии и Нидерландах, что понизит избыток какао-бобов в конце сезона до +31 тыс.тонн.

Прибытие какао-бобов в порты Кот-Дивуара по состоянию на 14 октября 2018 г. составило 103 тыс.тонн, что на 54% больше, чем на аналогичную дату прошлого сезона. Поступление какао-бобов в порты в сезоне 2017-18 составило 1,938 млн.тонн, что на 3,2% ниже, чем в сезоне 2016-17. Экспорт какао-бобов за 11 мес. сезона 2017-18 составил 1,404 млн.тонн (было 1,33 млн.тонн в аналогичный период сезона 2016-17), экспорт какао-продуктов составил 398 тыс.тонн (было 398 тыс.тонн).

Погодные условия в Кот-Дивуаре благоприятны для нового урожая, который оценивается примерно в 2 млн.тонн, уборка началась немного раньше обычного срока. Лицензии на экспорт какао-бобов в новом сезоне 2018-19 предоставлены 68 компаниям.

По состоянию на конец сезона 2017-18 компания Soscobod закупила 900 тыс.тонн какао-бобов, что на 7% ниже, чем в аналогичный период прошлого сезона. По предварительным оценкам благоприятная погода создает возможности для роста урожая сезона 2018-19, который оценивается в 900 тыс.тонн.

Компания Cargill начала внедрять в Гане модель лицензированной закупочной компании (LBC), которая позволяет покупать какао-бобы напрямую у сертифицированных фермеров, избегая закупок государственной компании Soscobod, что выгоднее как для фермеров, так и для компании. Данная система также гармонизирует систему закупок в Гане с системой закупок в Кот-Дивуаре. Модель охватывает семь выращивающих районов в Гане, а в сезоне 2018-19 еще четыре района планируют подключиться к участию.

Прибытие какао-бобов сезона 2018-19 в Бразилии по состоянию на 8 октября 2018 г. составило 96,3 тыс.тонн, что на 10,3% ниже, чем на аналогичную дату прошлого сезона.

В прошедший период рынок кофе показал резкий рост цен и разворот тренда на фоне прошедших выборов в Бразилии, способствовавших укреплению курса бразильского реала. Считается, что укрепление валюты снижает экспорт сырьевых товаров из Бразилии, делая его менее выгодным. Кроме того, в прошедший период также отмечались логистические проблемы с поставками кофе, что также слегка понизило потенциал экспорта.

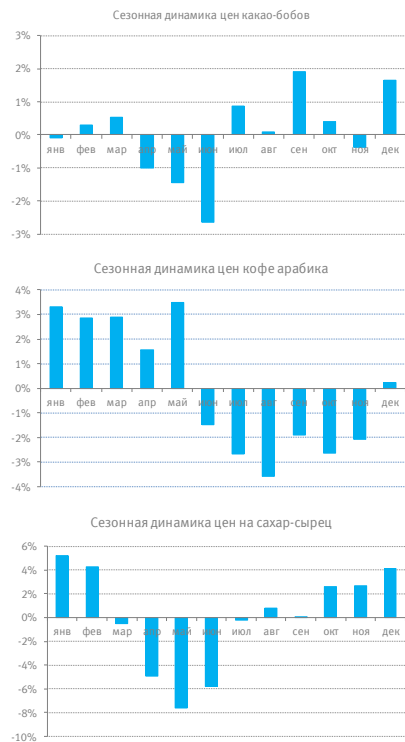
Однако основной импульс к росту зададо закрытие спекулятивных коротких позиций, количество которых на рынке кофе было рекордным. Фундаментальных изменений пока на рынке не наблюдается, хотя во время проведения Всемирного форума производителей кофе 17 сентября 2018 г. производители кофе из 30 стран направили письмо в адрес отраслевой организации с выражением крайней озабоченности по поводу резкого падения цен, что «порождает глубокий экономический, социальный и потенциально политический кризис и беспорядки среди производителей кофе по всему миру». По заявлению участников форума производителей кофе, 25 млн. семей, которые зависят от производства кофе по всему миру, сталкиваются с «процессом обнищания».

Участники форума организовали встречи с такими компаниями - потребителями кофе - как Nestle, Jacobs Douwe Egberts и Starbucks, для обсуждения падения мировых цен. Очевидно, были достигнуты определенные договоренности, т.к. с 27 сентября 2018 г. цены на кофе начали расти, и выросли от уровня 95,85 центов за фунт до 119,10 центов за фунт. Напомним, что себестоимость производства кофе в Бразилии, а также у большинства производителей

Среднемесячная стоимость тропических товаров на LIFFE и CME

	Октябрь 18	% месяц
Какао LIFFE, фунтов/т	1564,8	-3,5
Какао ICE, \$/т	2084,5	-7,1
Какао LIFFE, евро/т	1748,1	-0,6
Кофе LIFFE, \$/т	1670,8	+11,6
Кофе ICE, ц/ф	111,3	+14,0
Сахар ICE, ц/ф	12,69	+17,8

Индексы сезонности динамики цен на тропические товары на CME



Баланс мирового рынка какао-бобов по ICCO, в тыс.тонн

	2014-15	2015-16	2016-17	2017-18
Мир.пр-во	4 230	3 990	4 744	4 645
Динамика, %	-3,1	-5,7	+19,0	-2,1
Мир.пере-ка	4 146	4 130	4 395	4 568
Динамика, %	-2,9	-0,4	+6,4	+3,9
Избыток/дефицит	+42	-187	+349	+31
Запасы	1 607	1 447	1 760	1 865
S/G,%	38,8	35,0	40,5	40,8

Баланс мирового рынка кофе по USDA, млн.мешков

	2015-16	2016-17	2017-18	2018-19
Мир.пр-во	152,9	161,8	159,8	171,2
Динамика, %	-0,6	+5,8	-1,3	+7,1
Мир.потребл.	152,7	157,0	158,7	163,2
Динамика, %	+4,9	+2,8	+1,0	+2,9
Избыток/дефицит	+0,2	+4,8	+1,1	+7,9
Запасы	34,4	32,2	29,4	32,8
S/G,%	11	11	10	10

Баланс мирового рынка сахара по ISO, в тыс.тонн

	2015-16	2016-17	2017-18	2018-19
Мир.пр-во	165,8	167,9	184,1	185,22
Динамика, %	-4,1	+1,3	+9,6	+0,6
Мир.потребл.	171,6	172,4	175,5	178,47
Динамика,%	+1,3	+0,5	+1,8	+1,67
Избыток/дефицит	-5,36	-3,7	+8,6	+6,75
S/G,%	28	25		

лей кофе, составляет около 120 центов за фунт. Таким образом, мы наблюдаем проведение еще одного отраслевого диалога, который реально оказал влияние на поведение спекулятивных игроков. В конце сентября также состоялась встреча членов Международной организации кофе (ICO).

По октябрьской оценке ICO мировое производство кофе в сезоне 2017-18 составило 164,81 млн.мешков (+5,7% к сезону 2016-17), а мировое потребление составило 162,23 млн.мешков (+1,8% к сезону 2016-17). Общее производство кофе сорта арабика оценивается на уровне 101,82 млн.мешков, что на 2,2% выше, чем в сезоне 2016-17. Производство кофе сорта робуста в сезоне 2017-18 выросло на 11,7% до 62,99 млн.мешков. Баланс мирового рынка кофе в сезоне 2017-18 избыточен в размере +2,578 млн.мешков.

Экспорт кофе в мире в августе 2018 г. вырос на 6,3% в годовом выражении до 11,102 млн.мешков (из них: 6,95 млн.мешков – арабика, 3,93 млн.мешков – робуста). За 11 месяцев сезона 2017-18 экспорт кофе вырос на 1,6% в годовом выражении и составил 112,52 млн.мешков. Мировой экспорт кофе сорта арабика составил 70,52 млн.мешков (+0,2%), экспорт сорта робуста составил 42,0 млн.мешков (+3,9%).

Сертифицированные запасы кофе на складах биржи ICE в прошедший период выросли на 8,1%. Запасы кофе на бирже ICE на конец сентября 2018 г. составили 2,7 млн.мешков против 2,03 млн.мешков на конец сентября 2017 г. Запасы кофе на бирже LIFFE на конец сентября 2018 г. составили 1,51 млн.мешков против 2,52 млн.мешков на конец сентября 2017 г. Запасы зеленого кофе в США по данным GCA на конец сентября 2018 г. составили 6,438 млн.мешков против 6,662 млн.мешков на конец августа 2018 г.

По данным Safras&Mercado по состоянию на 9 октября было собрано 100% урожая кофе сезона 2018-19 в Бразилии, что составило 60,5 млн.мешков. Из этого объема было продано 51%, в среднем за последние пять лет – 52%. Фермеры несколько сдерживают продажи в ожидании роста цен, а экспортеры испытывают трудности с контейнерными отправлениями в портах из-за большого объема заказов.

Экспорт кофе из Бразилии в сентябре 2018 г. составил 2,992 млн.мешков против 2,256 млн.мешков в августе 2018 г. и 2,178 млн.мешков в сентябре 2017 г. Экспорт кофе в сезоне 2017-18 составил 26,538 млн.мешков, что на 6,8% меньше, чем в аналогичный период прошлого сезона.

По мере продажи урожая кофе сезона 2018-19 фермеры сосредотачиваются на урожае сезона 2019-20. Погодные условия благоприятны для нового урожая, цветение наблюдается на 60% деревьев в выращивающих регионах.

Прогнозы по бразильскому урожаю кофе, млн.мешков

Источник	Сезон 2018-19	Сезон 2017-18	Сезон 2016-17	Сезон 2015-16
Conab	58,04	44,97	51,37	43,24
Cepea	59,90	45,80	45,80	48,7
Volcafe		45,80		49,90
Comexim	60,70	49,40	56,0	47,28
Terra Forte		48,06	54,45	47,3
Neumann				50,4
Safras&Mercado	60,50	50,45	55,50	50,4
USDA	60,20	51,2	56,1	49,4
Reuters Poll	60,0	50,0	55,0	48,40
ICO			60,0	
Sucden	60-62	50,6		
IBGE	53,20	41,40	47,8	47,80
Procafe		39,0	49,0	41-43
Marex Spectron		50,5	55,5	50,0
Mercom Group			58,0	50,0
Armajaro			55,5	51,7
Rabobank	56,80	49,2	54,0	49,2
OLAM			60-62	49,0
INTL FCStone			52,8	44-45,5

Экспорт кофе из Вьетнама в сентябре 2018 г. составил 2,011 млн.мешков против 2,55 млн.мешков в августе 2018 г. и 1,326 млн.мешков в сентябре 2017 г. Экспорт кофе в сезоне 2017-18 составил 28,32 млн.мешков, что на 15,8% выше, чем в аналогичный период прошлого сезона.

По данным Vicoфа затяжные дожди в выращивающих регионах могут повредить урожай кофе сезона 2018-19, способствуя осыпанию кофейных зерен и замедляя их уборку. Производство кофе в сезоне 2017-18 составило 28,5 млн.мешков.

Прогнозы по вьетнамскому урожаю кофе, млн.мешков

Источник	Прогноз на сезон 2018-19	Прогноз на сезон 2017-18	Прогноз на сезон 2016-17	Прогноз на сезон 2015-16
Traders	30,8	28,0	26,88	28,22
MCX Вьетнама		27,5	25,6	27,83
Vicoфа		28,5		18,6
Neumann			20,16	28,80
USDA		29,9	26,7	28,90
Marex Spectron		29,0	24,5	29,0
Reuters Poll	28,5	29,5	24,5	28,0
Vocafe				29,70
Sucden		28,1		
Rabobank	29,40	28,7		
ICO			25,5	26,50

Экспорт кофе из Колумбии в сентябре 2018 г. составил 1,104 млн.мешков против 1,136 млн.мешков в августе 2018 г. и 1,08 млн.мешков в сентябре 2017 г. Производство кофе в

Прогноз среднегодовой цены тропических товаров на LIFFE, CME и внутренней цены на белый сахар в РФ по расчетной модели

	Сезон 2017-18	Сезон 2018-19	Сезон 2019-20
Какао LIFFE, фунтов/т	1637,2	1668,2	1729,2
Какао ICE, \$/т	2249,0	2150,0	2273,5
Кофе ICE, ц/ф	116,5	110,5	112,9
Сахар ICE, ц/ф	14,28	12,45	13,89

сентябре 2018 г. снизилось до 1,05 млн.тонн. Экспорт кофе в сезоне 2017-18 составил 12,957 млн.мешков, что на 3,9% ниже, чем в аналогичный период прошлого сезона.

Экспорт кофе из Индонезии в сентябре 2018 г. составил 10,058 тыс.тонн против 11,634 тыс.тонн в августе 2018 г. и 20,51 тыс.тонн в сентябре 2017 г. Экспорт кофе за 9 мес. 2018 г. составил 61,644 тыс.тонн, что в 3,4 раза ниже, чем в аналогичный период прошлого сезона.

В прошедший период цены на сахар-сырец, также как и цены на кофе, показали резкий рост и разворот тренда под влиянием закрытия спекулятивных коротких позиций на фоне укрепления курса бразильской валюты после прошедшего первого тура президентских выборов. В результате цены на сахар-сырец выросли за последний месяц от 10,48 центов за фунт до 13,66 центов за фунт.

Фундаментально рынок поддержан вероятным сокращением производства сахара в Бразилии в связи с растущей поддержкой производства этанола. При этом высокое производство и растущий экспортный потенциал Индии в сезоне 2018-19 ограничивает рост цен. Кроме того, экономический совет Пакистана одобрил экспорт 1 млн.тонн сахара из страны, а также предоставил субсидии экспортерам сахара.

Экспорт сахара-сырца из Индии в сезоне 2017-18 составил 450 тыс.тонн, но в связи с принятым правительством субсидированием экспортных поставок и рекордным ослаблением курса рупии экспорт в сезоне 2018-19 ожидается на уровне 2-4 млн.тонн. Индия, как ожидается, превзойдет Бразилию и станет крупнейшим в мире экспортером сахара в этом году.

Субсидия экспортных поставок составит 55 индийских рупий (0,7623 долл. США) за тонну проданного тростника, также предполагается субсидия в 1-3 тыс. рупий на тонну сахара для транспортировки сахара в порты. Кроме того, кабинет министров одобрил повышение цены, которую правительство напрямую выплачивает производителям тростника, до 138 рупий (1,90\$) за тонну в новом сезоне, начинающемся в октябре 2018 г.

Производство сахара в Индии в сезоне 2018-19 оценивается ISMA в 35 млн.тонн, а переходящие запасы достигли 10 млн.тонн. Однако заражение плантаций насекомыми может понизить производство в сезоне 2018-19 до 32,4 млн.тонн по оценке Национальной федерации кооперативных сахарных фабрик (NFCSF). Переработка тростника начнется 20 октября, переработку будут осуществлять около 190 сахарных заводов.

Бразилия, Австралия и ЕС выразили беспокойство по поводу формирующегося избытка на мировом рынке сахара, а также намереваются подать жалобу в ВТО на политику Индии и Пакистана.

По состоянию на конец сентября по данным UNICA в центральных и южных штатах Бразилии было убрано 468,78 млн.тонн тростника против 457,93 млн.тонн на конец сентября 2017 г. Текущий сезон быстро прекращается – почти все заводы завершат переработку тростника к концу октября. Причиной раннего завершения сезона стала засуха, старение плантаций и низкие цены на сахар.

Производство сахара на конец сентября составило 29,33 млн.тонн (-24,1% к аналогичному периоду 2017 г.), производство этанола составило 19,5 млрд.литров (+25,1%). Доля тростника, направляемого на производство этанола, составила 51,8%, что стало максимальным значением за последние годы.

Экспорт сахара из Бразилии в сентябре 2018 г. составил 2,289 млн.тонн, экспорт сахара за 6 мес. сезона 2018-19 составил 9,549 млн.тонн (-26,8% к аналогичному периоду сезона 2017-18). По предварительным оценкам экспорт сахара из Бразилии в сезоне 2018-19 упадет на 28,6% к сезону 2017-18 до 22 млн.тонн. Экспорт этанола из Бразилии в сентябре 2018 г. составил 0,176 млн.литров. Экспорт этанола за 6 мес. сезона 2018-19 составил 0,898 млн.литров, что на 5,8% выше, чем в аналогичный период сезона 2017-18.

Ограниченные возможности по расширению тростниковых плантаций и упор на производство этанола могут привести к падению урожая тростника в Бразилии в сезоне 2019-20. При этом производство сахара продолжит снижаться, а производство этанола – расти.

Оценка производства тростника и сахара в Бразилии

Агентство	Сезон 2019-20			Сезон 2018-19	
	Урожай тростника, млн.тонн	Производство сахара, млн.тонн	Производство этанола, млрд.литров	Урожай тростника, млн.тонн	Производство сахара, млн.тонн/ производство этанола, млрд.литров
UNICA				596,3	36,0/26,1
Datagro				558	27,93/30,1
Job Economia				585,0	30,0/28,0
Agroconsult	582,0	29,40	28,10	562,0	28,80/27,7
Conab				635,0	34,2/30,4
Archer Consulting				563	28,5/26,39
Louis Dreyfus				586	
FCStone				587,7	26,9/27,7
Rabobank				580-590	
Sucden				588	33,4/26,0
Canaplan				553-585	30,6/27,2

Bioagncia	567,0	25,40	30,0	558,0	27,40/28,80
-----------	-------	-------	------	-------	-------------

Производство сахара в ЕС в сезоне 2018-19 может сократиться до 19,2 млн.тонн из-за неблагоприятных погодных условий.

По оценке Rabobank избыток сахара на мировом рынке в сезоне 2017-18 составит +10,1 млн.тонн, в сезоне 2018-19 избыток сахара снизится до +4,5 млн.тонн.

По оценке Marex Spectron низкие цены на сахар способствовали снижению производства, и в сезоне 2019-20 рынок может вернуться к дефициту. Компания ADM Investor Services поддерживает идею возможного возврата к дефициту в сезоне 2019-20, который оценивается в -2 млн.тонн. Ожидается снижение производства в Бразилии, Индии и ЕС.

УПРАВЛЕНИЕ КЛИЕНТСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Ближайший офис: <http://www.open-broker.ru/ru/branch/>
 +7 (495) 232-99-66
 8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ
clients@open.ru

Отдел продаж г. Москва
 +7 (495) 223-02-02
 открытие счетов, консультации по продуктам и услугам
salesoffice@open.ru

УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ**Отдел персонального
брокерского обслуживания**

Николай Рузайкин
Начальник отдела

Руслан Ситдеков
Деск облигаций

+7 (495) 777-34-87
<http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

Отдел анализа рынков

Константин Бушуев, PhD
Начальник отдела, макроэкономика,
глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD
Главный аналитик, акции, облигации

Илья Мартыненко
Технический аналитик

Андрей Кочетков, PhD
Аналитик

Оксана Лукичева
Аналитик, товарные рынки

Иван Авсейко
Аналитик, международные рынки

Тимур Нигматуллин, MBA
Аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2018

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности № 045-06097-100000, выдана ФКЦБ России 28.06.2002 (без ограничения срока действия).

Предоставлено исключительно для личного использования лицом, получившим настоящий материал. Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобного рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Аналитический отчет носит ознакомительный характер, представленная в нем информация не является гарантией или обещанием доходности вложений в будущем. Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов. Заявления любых лиц о возможном увеличении в будущем стоимости инвестированных средств могут рассматриваться не иначе как предположения. Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединённых Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.