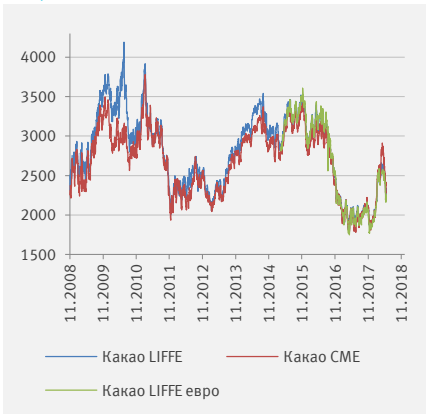


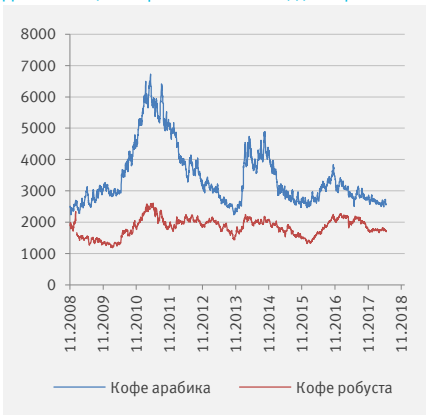
Цены тропических товаров на биржах LIFFE и CME

	13.06	% пред. период
Какао LIFFE, фунтов/т	1710	-11,5
Какао ICE, \$/т	2380	-15,0
Какао LIFFE, евро/т	1855	-13,0
Кофе LIFFE, \$/т	1693	-6,6
Кофе ICE, ц/ф	116,35	-3,4
Сахар ICE, ц/ф	12,51	+8,7

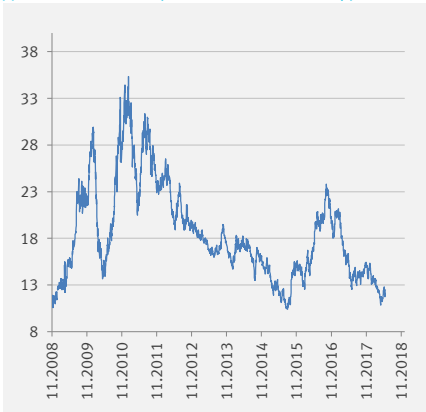
Динамика цен какао на LIFFE и CME, долларов за тонну



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 значительное снижение после выхода на рынок дополнительных объемов какао-бобов в связи с затруднительным финансированием экспортеров в Кот-Дивуаре. Засушливая погода в Западной Африке несколько поддерживает цены, но объемы какао промежуточного урожая, начавшегося в апреле, продолжают поступать на рынок.

По майской оценке ICCO избыток какао-бобов на мировом рынке в сезоне 2017-18 составит всего +10 тыс.тонн против избытка в сезоне 2016-17 в размере +349 тыс.тонн. Мировое производство понизится на -3,3% к сезону 2016-17 и составит 4,587 млн.тонн, мировая переработка вырастет на +3,0% до 4,531 млн.тонн.

Кот-д'Ивуар и Гана намерены достичь соглашения об объемах и сроках экспорта какао-бобов в сезоне 2019-20 для смягчения избытка какао на рынке посредством согласования системы форвардных контрактов. Более того, в Гане собираются выкорчевать 400 тыс. гектаров плантаций какао-бобов, а в Кот-Дивуаре – 300 тыс. гектаров.

Прибытие какао-бобов в порты Кот-Дивуара по состоянию на 11 июня 2018 г. составило 1,743 млн.тонн, что на 5,5% выше, чем на аналогичную дату прошлого сезона. Поступление какао-бобов в порты в первые восемь месяцев сезона 2017-18 в среднем составило около 200 тыс.тонн в месяц, что на 22% выше, чем в среднем в аналогичный период прошлого сезона.

Банки резко ограничили финансирование экспортеров какао-бобов в Кот-Дивуаре в связи с массовым невозвратом кредитов, взятых под экспорт какао сезона 2016-17. Объем невозвратных кредитов оценивается в 350\$ млн. Данная проблема может отразиться на финансировании закупок какао-бобов предстоящего сезона 2018-19.

В связи с этим Совет по какао и кофе (ССС) планирует ужесточить условия выдачи лицензий на экспорт какао-бобов в новом сезоне, что сократит количество экспортеров до 30-40 компаний против 71 компании в сезоне 2017-18.

При этом Совет по какао и кофе (ССС) по состоянию на 15 мая 2018 г. законтрактовал около 1,1 млн.тонн какао-бобов урожая 2018-19, а в целом планирует продать форвардных контрактов на 1,3-1,4 млн.тонн какао-бобов. Высокие рыночные цены позволили повысить закупочную цену для фермеров до 1000CFA (1,75\$/кг) против 700CFA в текущем сезоне.

Переработка какао-бобов с начала сезона 2017-18 по конец апреля 2018 г. в Кот-Дивуаре составила 295 тыс.тонн, что на 2,0% выше, чем в аналогичный период прошлого сезона.

По состоянию на начало мая 2018 г. компания Socofood закупила 700 тыс.тонн какао-бобов, что на 13,3% ниже, чем в аналогичный период прошлого сезона. До конца основного сезона планируется закупить еще 100 тыс.тонн какао-бобов, а общий объем производства в сезоне 2017-18 оценивается на уровне 850 тыс.тонн против 970 тыс.тонн в сезоне 2016-17. Промежуточный урожай оценивается на уровне 57,5 тыс.тонн.

Прибытие какао-бобов нового сезона 2018-19 в Бразилии по состоянию на начало июня 2018 г. составило 64,682 тыс.тонн, что на 0,8% выше, чем на аналогичную дату прошлого сезона.

В прошедший период цены на кофе сортов арабика и робуста понизились в связи с ожидаемым увеличением производства в Бразилии и Вьетнаме в новом сезоне 2018-19. Небольшую поддержку рынку оказала забастовка водителей в Бразилии, прервавшая экспортные поставки. При этом ожидание холодной и сырой погоды, а также возможных заморозков в июне-июле стимулировали покупки бразильского кофе, хотя основная уборка сорта арабика еще впереди. Значительное ослабление бразильского реала к курсу доллара США способствовало активным продажам производителей.

По данным ANACAFE извержение вулкана в Гватемале сократило производство кофе в стране примерно на 0,9%.

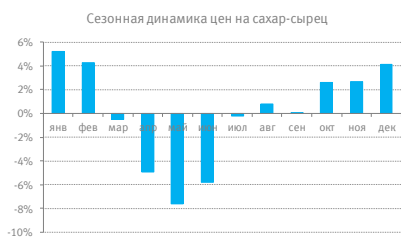
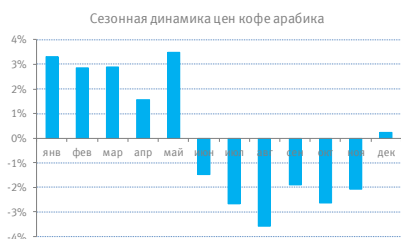
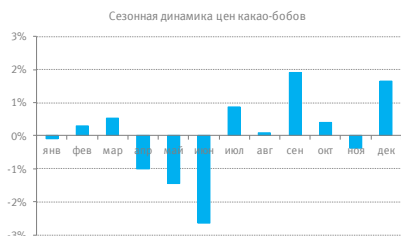
По майской оценке ICO мировое производство кофе в сезоне 2017-18 составит 159,7 млн.мешков (+1,2% к сезону 2016-17), а мировое потребление составит 159,9 млн.мешков (+1,3% к сезону 2016-17). Общее производство кофе сорта арабика оценивается на уровне 97,426 млн.мешков, что на 4,6% ниже, чем в сезоне 2016-17. Производство кофе сорта робуста в сезоне 2017-18 вырастет на 12,1% до 62,237 млн.мешков. Баланс мирового рынка кофе в сезоне 2017-18 сохраняет небольшой дефицит в размере -254 тыс.мешков.

По оценке Rabobank избыток на мировом рынке кофе в сезоне 2018-19 составит +3,8 млн.мешков, из которого 3,3 млн.мешков составит кофе сорта арабика. При этом неблагоприятные погодные условия создают риски, как для бразильского, так и для вьетнамского производства кофе, что может повысить волатильность цен. По предварительным предпо-

Среднемесячная стоимость тропических товаров на LIFFE и CME

	Июнь 18	% месяц
Какао LIFFE, фунтов/т	1809	-5,1
Какао ICE, \$/т	2458	-8,7
Какао LIFFE, евро/т	2010	-4,9
Кофе LIFFE, \$/т	1738	-1,7
Кофе ICE, ц/ф	122,75	+3,7
Сахар ICE, ц/ф	12,52	+5,6

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	4 587
Динамика, %	-3,1	-5,7	+19,0	-3,3
Мир.пере-ка	4 146	4 130	4 395	4 531
Динамика, %	-2,9	-0,4	+6,4	+3,0
Избыток/дефицит	+42	-187	+349	+10
Запасы	1 607	1 447	1 760	1 865
S/G,%	38,8	35,0	40,5	41,2

Баланс мирового рынка кофе по USDA, млн.мешков

	2014-15	2015-16	2016-17	2017-18
Мир.пр-во	153,7	153,1	160,5	159,9
Динамика, %	-4,0	-0,3	+4,8	-0,4
Мир.потребл.	145,7	152,7	156,8	158,5
Динамика, %	+2,3	+4,8	+2,7	+1,0
Избыток/дефицит	+8,0	+0,5	+3,7	+1,4
Запасы	43,0	34,3	32,0	29,3
S/G,%	15	11	11	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	185,2	
Динамика, %	-4,1	+1,3	+10,3	
Мир.потребл.	171,6	172,4	173,6	
Динамика, %	+1,3	+0,5	+0,7	
Избыток/дефицит	-5,36	-3,7	+10,5	+8,5
S/G,%	28	25		

ложениям Rabobank, сезон 2019-20 вновь может стать дефицитным в связи с неизбежностью роста потребления и слишком низкими ценами, негативно влияющими на производство.

Экспорт кофе в мире за первые семь месяцев сезона 2017-18 вырос на 1,2% в годовом выражении и составил 70,65 млн.мешков. Мировой экспорт кофе сорта арабика составил 44,57 млн.мешков (-0,1%), экспорт сорта робуста составил 26,08 млн.мешков (+3,6%).

Сертифицированные запасы кофе на складах биржи ICE в прошедший период выросли на 3,0%. Запасы кофе на бирже ICE на конец мая 2018 г. составили 2,28 млн.мешков против 1,65 млн.мешков на конец мая 2017 г. Запасы кофе на бирже LIFFE на конец мая 2018 г. составили 1,34 млн.мешков против 2,87 млн.мешков на конец мая 2017 г.

Запасы зеленого кофе в США по данным GCA на конец апреля 2018 г. составили 6,733 млн.мешков против 6,56 млн.мешков на конец марта 2018 г.

По оценке Conab производство кофе в Бразилии в сезоне 2018-19 может составить 58,04 млн.мешков, хотя многие игроки ожидают урожай более 60 млн.мешков. Экспорт кофе в сезоне 2018-19 может увеличиться на 16% и составить 35,3 млн.мешков.

Экспорт кофе из Бразилии в мае 2018 г. составил 1,414 млн.мешков против 1,443 млн.мешков в апреле 2018 г. и 2,296 млн.мешков в мае 2017 г. Общий экспорт за 8 мес. сезона 2017-18 составил 17,89 млн.мешков, что на 12,4% ниже экспорта в аналогичный период прошлого сезона. По данным Sesafe бразильские экспортеры задержали отправку 400-500 тыс. мешков кофе в связи с забастовкой.

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
Volcafe		45,80		48,7
Comexim	60,70	49,40	56,0	49,90
Terra Forte		48,06	54,45	47,28
Neumann				47,3
Safras&Mercado		50,45	55,50	50,4
USDA	60,20	51,2	56,1	49,4
Reuters Poll		50,0	55,0	
ICO			60,0	48,40
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
Mercrom 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 FCSStone			52,8	44-45,5

Экспорт кофе из Вьетнама в мае 2018 г. составил 2,334 млн.мешков против 2,595 млн.мешков в апреле 2018 г. и 2,030 млн.мешков в мае 2017 г. Экспорт кофе за 8 мес. сезона 2017-18 составил 18,97 млн.мешков, что на 3,3% выше, чем в аналогичный период прошлого сезона.

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		28,0	26,88	28,22
MCX Вьетнама		27,5	25,6	27,83
Vicofa				18,6
Neumann			20,16	28,80
USDA		29,9	26,7	28,90
Marex Spectron		29,0	24,5	29,0
Reuters Poll			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 мае 2018 г. составил 0,961 млн.мешков против 0,920 млн.мешков в апреле 2018 г. и 0,840 млн.мешков в мае 2017 г. Производство кофе в мае 2018 г. выросло до 1,188 млн.тонн. Экспорт кофе за 8 мес. сезона 2017-18 составил 8,805 млн.мешков, что на 4,3% ниже, чем в аналогичный период прошлого сезона.

Экспорт кофе из Индонезии в мае 2018 г. составил 4,452 тыс.тонн против 4,011 тыс.тонн в апреле 2018 г. и 16,798 тыс.тонн в мае 2017 г. Экспорт кофе за 8 мес. сезона 2017-18 составил 20,128 тыс.тонн, что на 72% ниже, чем в аналогичный период прошлого сезона.

В прошедший период цены на сахар-сырец показали значительный рост после достижения локального минимума на уровне 10,77 центов за фунт под влиянием забастовки в Бразилии, ограничившей экспорт.

В результате забастовки некоторые сахарные заводы приостанавливали уборку и переработку тростника. По данным UNICA заводы отложили поставку 170 тыс. тонн сахара на экспорт и 160 тыс.тонн сахара на местный рынок, а продажи этанола снизились до минимума двух недель. В настоящее время компании активно наверстывают упущенные поставки.

В целом рост цен на топливо способствует росту цен на сахар через увеличение его себестоимости, а также повышая долю переработки тростника в этанол.

По данным UNICA по состоянию на конец мая доля тростника, ушедшего на производство

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	1643,1	1775,2	1862,3
Какао ICE, \$/т	2254,1	2407,8	2556,3
Кофе ICE, ц/ф	119,5	118,7	121,6
Сахар ICE, ц/ф	14,28	12,04	12,49

этаноло, составила 65,46%. Засушливая погода способствует ускоренной уборке урожая: собрано 134,83 млн.тонн тростника (+20,17% к аналогичному периоду прошлого сезона), производство сахара составило 5,49 млн.тонн (-3,93%), этанола – 6,55 млрд. литров (+52%).

По оценке Archer Consulting доля тростника, идущая на производство сахара в сезоне 2018-19, сократится от 41,4% до 39,9%, а доля этанола вырастет до 60,1%. Оценка производства сахара в центральных и южных штатах Бразилии понижена до 28,5 млн.тонн.

При этом рост цен в диапазон 12,2-12,3 цента за фунт в совокупности с резким ослаблением курса бразильской валюты способствовали увеличению хеджирования продаж производителями. Против июльского контракта в Нью-Йорке захеджировано 44% объема продаж (в прошлом году было захеджировано 76%).

Экспорт сахара из Бразилии в мае 2018 г. вырос в 3 раза к апрелю 2018 г. до 1,814 млн.тонн, экспорт сахара за 2 мес. сезона 2018-19 составил 2,4 млн.тонн (-23% к сезону 2017-18). Экспорт этанола из Бразилии в мае 2018 г. вырос на 62,5% к апрелю 2018 г. до 0,091 млн.литров. Экспорт этанола за 2 мес. сезона 2018-19 составил 0,147 млн.литров, что на 30,3% ниже, чем в сезоне 2016-17.

Аналитики снижают прогнозы по производству сахара в Бразилии в сезоне 2018-19.

#### Оценка производства тростника и сахара в Бразилии

Агентство	Сезон 2017-18			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	585	35,20	24,70		
Datagro	601	36,80	23,07-25,26	577	30,8/26,7
Job Economia	593	36,6	24,25	600,0	31,0/26,5
Agroconsult	590	34,7		600,0	32,9/27,5
Conab	633	37,86	27,76	625,0	35,47/27,1
Archer Consulting	586	36,0		563	28,5/26,39
Louis Dreyfus	599			586	
FCStone	589	35,3	24,8	587,7	31,0/27,7
Rabobank				580-590	
Sucden				588	33,4/26,0
Canaplan	588	36,0	24,2	553-585	30,6/27,2

Поступление сахара из прочих производящих регионов мира – Индии, Таиланда, ЕС – остается высоким, что ограничивает потенциал роста цен. Посольство Индии в Китае 1 июня провело встречу представителей китайского и индийского сахарного сектора, в ходе которой обсуждалось увеличение экспорта индийского сахара в Китай.

Индийское правительство озабочено ростом внутреннего производства сахара и излишков, снижающих цены, что привело к идее создания государственных запасов сахара в размере 3 млн.тонн. Кроме того, правительство намерено рассмотреть вопрос о предоставлении дешевых кредитов сахарным заводам для расширения производственных мощностей по производству этанола.

Производство сахара в сезоне 2017-18 в Индии оценивается в 30,3 млн.тонн против 20,3 млн.тонн в сезоне 2016-17. Объем производства сахара в Индии в сезоне 2018-19 по предварительным оценкам достигнет рекордного уровня в 33,8 млн.тонн. Избыток сахара на внутреннем рынке оценивается на уровне 5,3-6,0 млн.тонн.

При этом в Китае в сезоне 2018-19 ожидается дефицит на внутреннем рынке сахара в размере 1,47 млн.тонн, несмотря на то, что внутреннее производство сахара вырастет на 4,2% до 10,68 млн.тонн. Потребление сахара в Китае ожидается на уровне 15,2 млн.тонн, а импорт – 3,2 млн.тонн.

По оценке Suedzucker AG экспорт сахара из ЕС составит около 1,4-2,4 млн.тонн в сезоне 2018-19 против 3,2 млн.тонн в сезоне 2017-18. Посевные площади под свеклой в сезоне 2018-19 не показали расширения в связи с низкими мировыми ценами. Основные экспортные потоки из ЕС уходят в страны Ближнего Востока и Африки.

В прошедший период в Нью-Йорке состоялась «Сахарная неделя», в ходе которой участники рынка обновили прогнозы по состоянию баланса мирового рынка сахара.

Международная сахарная организация (ISO) резко увеличила оценку избытка баланса в сезоне 2017-18 до +10,51 млн.тонн, а в сезоне 2018-19 до +8,5 млн.тонн. Мировое производство в сезоне 2017-18 вырастет на 10,3% к предыдущему сезону до 185,21 млн.тонн. Резкий рост мирового производства вызван ростом производства сахара в Индии до 31,4 млн.тонн, в Таиланде – до 14,35 млн.тонн. Оценка производства сахара в Бразилии понижена до 34,5 млн.тонн.

Дополнительные комментарии, а также помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания (тариф «Личный брокер») <http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

## 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](mailto:clients@open.ru)

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

## УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ

### Отдел персонального брокерского обслуживания

Николай Рузайкин  
Начальник отдела

Руслан Ситдеков  
Диск 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

Сергей Колесников, FRM  
Аналитик, международные рынки

Иван Авсейко  
Аналитик, международные рынки

Тимур Нигматуллин, MBA  
Аналитик

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2018

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 подобному 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 Соединенных 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.