

Offices/General

ПИК выкупают из кризиса

Половину обещанных правительством Москвы строителям \$2 млрд может получить группа компаний ПИК.

Стройка может подешеветь на треть

Подрядчики вынуждены снижать цену из-за сокращения объемов строительства.

City Plans \$2Bln for Developers

Moscow plans to spend as much as \$2 billion bailing out developers who are struggling to fund projects in the world's third-costliest property market.

AFI Says Stock to Stay Listed

Israeli conglomerate Africa Israel Investments does not plan to delist its London-listed subsidiary AFI Development, a market source quoted the company's chairman as saying last week.

Mortgages Now Even Harder to Get

While real estate prices continue to hold near their highs, banks are preparing for a decline in property values by tightening mortgage requirements, making it harder for consumers to receive a loan.

Retail

Кинотеатры впали в зависимость от девелоперов

В последнее время тенденция такова, что кинозалы открываются в торговых и торгово-развлекательных центрах, строительство которых в основном инвестируют финансовые группы.

Mercury Sees Luxury Sales Slowing

After months of resilience, Russian shoppers have finally started to rein in spending on pricey items such as fashion apparel, said the managing director of Mercury, the country's biggest luxury goods group.

Hotel

Шалва Чигиринский сдал «Советский»

Предприниматель продал за \$156,7 млн отель "Советский" и расположенный по соседству незавершенный объект на Ленинградском проспекте британской Sibir Energy, где господин Чигиринский владеет 23% акций.

Regions

Crisis May Hit Sochi's Olympic Projects

The global financial crisis may affect Russia's preparations to host the 2014 Winter Olympics and require the state to step in with more cash, A senior official said, Interfax reported Thursday.

Offices/General

ПИК ВЫКУПАЮТ ИЗ КРИЗИСА

Половину обещанных правительством Москвы строителям \$2 млрд может получить группа компаний ПИК

Дочерняя структура ГК ПИК, ЗАО «ПИК-регион», 15 октября выиграла два конкурса департамента жилищной политики Москвы на соинвестирование строительства 173 000 кв. м жилья в Мытищах и Люберцах на общую сумму 13,65 млрд руб. В Мытищах Москва заплатит по 85 000 руб. за 1 кв. м (всего 78 000 кв. м), а в Люберцах — по 74 200 руб.

Кроме того, 12 сентября компания выиграла конкурс на продажу городу 19 000 кв. м в Долгопрудном за 1,5 млрд руб. А 9 октября — на продажу 60 000 кв. м за 5,262 млрд руб. и 89 000 кв. м за 7,5 млрд руб. в Химках.

Информация об этих конкурсах содержится в протоколах, опубликованных на tender.mos.ru. Руководитель пресс-службы ПИК Дмитрий Ивлиев подтвердил участие в конкурсах. Официально итоги торгов не подведены, но на каждый лот была подана единственная заявка, поэтому победителем будет признана ПИК, утверждает представитель тендерного комитета Москвы. Первый заммэра Москвы Юрий Росляк говорил «Ведомостям», что город может купить квартиры под социальные программы, а ПИК сообщала, что рассчитывает продать жилья на \$1 млрд оптовому покупателю до конца года.

Источник в мэрии рассказывает, что квартиры в Мытищах и Люберцах уже построены, а деньги ПИК будет получать по мере сдачи домов госкомиссии и передачи их городу.

В отделе продаж «ПИК-региона» вчера сообщили, что в Люберцах квартир не осталось, последние продавались по 85 700 руб. за 1 кв. м; в Мытищах есть трех- и четырехкомнатные квартиры по 86 900 руб. за 1 кв. м.

Средняя цена 1 кв. м в сентябре составила в Люберцах \$2845 (около 70 000 руб.), говорит Ирина Егорова, маркетолог «Инком-недвижимости», в Мытищах — около \$3737 (около 90 000 руб.).

На конференц-колле 30 сентября представители ПИК сообщили, что в течение шести месяцев им необходимо выплатить \$900 млн. По данным «Ренессанс капитала», до конца года — \$515 млн; на это хватит 28 млрд руб., вырученных от продажи квартир в Подмосковье.

Из-за высокой краткосрочной задолженности в конце сентября Fitch Ratings поместило рейтинг группы ПИК под наблюдение с прогнозом «негативный». «В краткосрочной перспективе мы сосредоточим наши усилия на погашении задолженности», — обещал президент ПИК Кирилл Писарев.

Сейчас многие строители выживают благодаря муниципальному заказу, комментирует гендиректор «Мосстроймеханизации-5» (МСМ-5) Обид Ясинов: большая часть строек МСМ-5 приходится на социальное жилье, в 2008 г. компания планирует ввести 50 000 кв. м. «Главмосстрой» допустил серьезную ошибку — стал ориентироваться на коммерческие объекты, сейчас компанию выручают именно городские объекты», — рассказывал «Ведомостям» руководитель стройкомплекса Москвы Владимир Ресин. Иван Слепцов из «Главстроя» говорит, что в этом году компания также подала заявки на лоты, предусматривающие соинвестирование жилья. «СУ-155» строит по муниципальному заказу 50% объемов, в том числе и соинвестирование в стройки с городом, сообщает пресс-секретарь компании Федор Сарокваша.

◆ [Ведомости](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)

СТРОЙКА МОЖЕТ ПОДЕШЕВЕТЬ НА ТРЕТЬ

Подрядчики вынуждены снижать цену из-за сокращения объемов строительства

Кризис ликвидности, способствующий удорожанию в том числе девелоперских кредитов, уже пытается сбить стоимость строительных работ. По мнению самих подрядчиков, отрицательная динамика в 2009 году составит около 30%. Эксперты объясняют это явление сокращением девелоперской активности и как следствие спроса на стройматериалы и услуги подрядчиков. Тем не менее падение себестоимости строительства не сможет компенсировать застройщикам рост стоимости кредитов, уже преодолевших отметку 30% годовых.

Как рассказал РБК daily глава представительства Strabag в России Александр Ортенберг, участники рынка ожидают резкого уменьшения стоимости строительства в России. «В течение 2009 года цена стройки для девелоперов может подешеветь на 30%», — считает г-н Ортенберг. По его словам, это обусловлено падением спроса на стройматериалы и услуги строителей-подрядчиков. «Так, арматуру сегодня предлагают по цене 18 тыс. руб. за тонну, тогда как совсем недавно ее стоимость была на уровне 36 тыс. руб.», — отмечает собеседник РБК daily. Таким образом, снижение составило 100%.

Председатель совета директоров «СУИхолдинга» Азарий Лapidус подтверждает падение цен на стройматериалы, в том числе на цемент и арматуру. По словам президента «Евроцемент Групп» Михаила Скорохода, в 2008 году цемент в среднем подешевел на 40%. На торгах Московской фондовой биржи в первой половине октября стоимость цемента упала ниже психологической отметки в 3 тыс. руб. за тонну.

Для производителей и поставщиков стройматериалов наступили трудные дни, соглашаются участники рынка. «В центральном федеральном округе отмечается резкое снижение объемов строительства, ухудшилась ситуация с платежами за поставку цемента», — сетует г-н Скороход. Проблемы девелоперов вынуждают их клиентов быть более гибкими: так, вслед за стройматериалами дешеветь будут услуги строителей. «У генподрядных и подрядных организаций есть риск в текущей ситуации остаться без значительной части заказов», — замечает директор по связям с общественностью корпорации «Главстрой» Иван Слепцов. По мнению г-на Ортенберга, подрядчики и субподрядчики, видя падение объемов

Commercial Real Estate Market DIGEST NEWS

17 октября, № 142

работ, станут понижать цены на свои услуги. Это, в свою очередь, скажется на себестоимости строительства.

Средняя стоимость строительства монолитного жилья бизнес-класса, по словам Александра Ортенберга, в начале 2008 года находилась на уровне 1,2—1,4 тыс. долл. за 1 кв. м (без учета строительства коммуникаций). «Сегодня этот показатель находится на уровне 1,2 тыс. долл. за квадрат, а в 2009 году может опуститься ниже 1 тыс. долл.», — предполагает г-н Ортенберг. По мнению Азария Лapidуса, падение стоимости строительных работ в ближайшие месяцы может составить 10—20%. Тем не менее это не позволит компенсировать застройщикам удорожание кредитных ресурсов. «Эти показатели несоизмеримы», — утверждает г-н Лapidус. Сегодня банки кредитуют российских девелоперов по ставкам 28—34% годовых, что в три—четыре раза превышает докризисную стоимость заемных средств, заявил вчера президент Ассоциации строителей России Николай Кошман. Общее падение строительного рынка будет сопровождаться его реструктуризацией в пользу сильных игроков. «Мы хотим воспользоваться кризисом и купить интересных подрядчиков», — говорит Александр Ортенберг. По его мнению, рынок позволит Strabag сделать это относительно дешево. Тем не менее поглощения не коснутся крупных компаний с большим пакетом госзаказов, которые служат для них подушкой безопасности.

◆ [РБК daily](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)

CITY PLANS \$2BLN FOR DEVELOPERS

Moscow plans to spend as much as \$2 billion bailing out developers who are struggling to fund projects in the world's third-costliest property market. The city is in talks to buy land and apartments from construction companies in need of cash, Deputy Mayor Yury Roslyak said, according to his spokesman, Leonid Bratkin. The transactions will probably be made by the end of the year, Bratkin said by phone last week.

Builders including Mirax Group, Sistema-Hals and PIK Group are shelving some projects as the global credit squeeze pushes loan rates to as much as 25 percent.

Other measures under consideration include extending credit to real estate companies and buying stakes in individual projects, said First Deputy Mayor Vladimir Resin, reported Vedomosti.

"This should provide support for Russian real estate stocks," Alfa Bank's real estate analysts Yelena Mills and Alexei Kryuchkov wrote in a research note last week.

Russia's four biggest publicly traded property companies, PIK Group, Open Investments, AFI Development and Sistema- Hals, have lost most of their market values this year on concern that higher borrowing costs will crimp demand for apartments.

JPMorgan Chase last week said investors should "steer clear" of Russian real estate stocks because the industry will be the country's "hardest hit" in a global recession.

◆ [The Moscow Times](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)

AFI SAYS STOCK TO STAY LISTED

Israeli conglomerate Africa Israel Investments does not plan to delist its London-listed subsidiary AFI Development, a market source quoted the company's chairman as saying last week. Billionaire Lev Leviev, who controls Africa Israel, said at an analysts' meeting in London that he would not delist the unit, the source who was at the meeting said.

TheMarker financial web site reported earlier last week that Africa Israel, which owns 71 percent of the Russia-focused real estate company, is considering delisting the shares because of a sharp drop in AFI's value. The report said Africa Israel could either offer to buy up AFI or AFI could hold a share buyback. AFI Development's shares were up 13.6 percent to \$2.5 in London on Tuesday.

The company went public in May 2007 at a price of \$14 a share and a market capitalization of \$7.3 billion. Its net profit nearly doubled in the first of half of 2008 to \$97.3 million. Africa Israel, a conglomerate with numerous real estate projects in the United States and Russia, declined to comment.

The source also cited Leviev as saying he was optimistic regarding AFI Development's plans in Russia. He said that although foreign investors are fleeing the country, AFI has the financing and the ability to advance all its plans, the source added.

◆ [The Moscow Times](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)

MORTGAGES NOW EVEN HARDER TO GET

While real estate prices continue to hold near their highs, banks are preparing for a decline in property values by tightening mortgage requirements, making it harder for consumers to receive a loan.

"I've called all the banks, and each one said they were in the process of renewing their terms and regulations," said Mikhail Sergeienko, a consultant who until recently was seriously considering taking out a loan for an apartment. "Basically, they've all stopped giving mortgages."

Industry participants are quick to acknowledge that the situation has rapidly shifted in the last few weeks, as the global liquidity squeeze hits home for domestic banks.

"The consumer credit landscape is changing," said Yevgeny Chepenko, vice president of European Trust Bank, speaking at a mortgage conference on Wednesday. "You won't find zero or 10 percent down payments on the market anymore."

Banks need to tighten requirements "in order to offset the risk of falling housing prices," said Alla Tsytovich, Bank of Moscow's managing director of retail business.

Some experts have predicted a decline of up to 30 percent in Moscow's residential property market in the wake of the global financial crisis.

Average down payment terms now range from 20 percent to 30 percent of the price of a property; interest rates for ruble-denominated mortgages are upward of 20 percent, according to Chepenko.

Banks have also toughened other requirements, including doubling the minimum salary required for obtaining a loan.

"To get a mortgage in Moscow, one must earn no less than \$4000 a month, twice as much as the average middle-class salary," said Boris Derevyagin, deputy head of the Indicators of the Real Estate Market analytical center.

At least one bank has adopted another strategy. RosEvroBank, a mid-sized lender, announced last Friday that it has already started asking borrowers for an early repayment on their mortgages.

Commercial Real Estate Market DIGEST NEWS

17 октября, № 142

The bank said it was worried about a forecast decline in the value of the apartments under their mortgages.

"If the collateral becomes worthless, the bank has to make the borrower compensate for that," RosEvroBank's chairman Ilya Brodsky said in a statement last week.

"Interest rates now are much higher, so the bank might say, 'We are reworking interest-rate levels, and if you disagree and don't want to pay them you can redeem your mortgage ahead of time,'" said Natalya Orlova, an analyst at Alfa Bank.

At last Wednesday's mortgage conference, Oleg Ivanov, vice president of the Association of Regional Banks of Russia and a member of the State Duma's expert council on financial markets, said there was little relief in sight for both lenders and those trying to get loans.

"We're in the deepest part of the crisis right now. In the next few months, the entire mortgage sector will start feeling this really badly."

◆ [The Moscow Times](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)

Retail

КИНОТЕАТРЫ ВПАЛИ В ЗАВИСИМОСТЬ ОТ ДЕВЕЛОПЕРОВ

В последнее время тенденция такова, что кинозалы открываются в торговых и торгово-развлекательных центрах, строительство которых в основном инвестируют финансовые группы. Но поскольку кризис затронул финансовую систему, многие девелоперы переносят сроки открытия новых коммерческих проектов или замораживают строительство таковых.

Это не может не сказаться на планах развития кинотеатров, которые, констатируют представители сферы кинопроката, в данной ситуации оказались в зависимости от девелоперов.

"Сейчас мы будем более осторожно подходить к своим планам и отказываться от проектов, чья окупаемость была сомнительна", - говорит в гостях у программы "Сфера интересов" на РБК-ТВ директор по маркетингу УК "Каро Фильм" Татьяна Чернова.

Если же оптимистично взглянуть на дальнейшее развитие кинопроката, то по-прежнему выгодно открывать кинотеатры в городах-миллионниках. Естественно, лидером кинопроката является Москва, на втором месте - Санкт-Петербург, на третьем - Новосибирск и Екатеринбург. В городах с населением менее 500 тыс. человек по-прежнему нецелесообразно открывать кинотеатры.

На рынке кинопроката работает около 400 игроков – это одиночные кинотеатры, федеральные и региональные сети. Крупнейшими на сегодня являются "Каро Фильм", "Киномакс", "Синема Парк", "Кронверк Синема", "Формула Кино". По данным Невафильм Research, на 1 сентября текущего года в стране насчитывается 690 современных кинотеатров, 1704 киноэкрана.

По расчетам экспертов, потенциал кинорынка не так велик, но практически приблизился к своему максимуму. "Если во всех населенных пунктах будут проживать 10 тыс. человек, то математически в стране может быть 4 тыс. экранов. Но стабилизируется рынок на уровне 2 тыс. экранов", - говорит генеральный директор компании "Невафильм" Олег Березин.

"В этом году 14 кинотеатров закрылись, из них 10 закрылись окончательно", - отмечает Т.Чернова. Однако, по ее мнению, этот процесс ускорится под влиянием финансового кризиса. Есть предположения, что некоторые региональные сети кинотеатров не выдержат этой конкуренции. Надо отметить, что сегодня кинотеатрам приходится выживать не только в борьбе между коллегами по цеху, но и конкурировать с растущими возможностями информационных технологий и сферой домашних развлечений, таких как Интернет и домашний кинотеатр.

В том числе кинотеатры проигрывают в битве за зрителя по причине однообразия репертуара. Как отмечают эксперты, отсутствие широкого выбора фильмов продиктовано принятой в России системой кинопроката, отличной от других стран. В Америке премьерный показ приходит в 10% кинозалов страны, а прокат картины на широком экране длится до 8 недель. В России фильм выпускают множеством кинокопий, чтобы в дни премьеры можно было охватить до 70-80% киноэкранов, а через две недели фильм уходит в небытие. При этом 10% кассового сбора всех кинотеатров тратится только на то, чтобы напечатать кинокопию, которые не всегда оправданы. Так, в прошлом году 1/3 вышедших в прокат фильмов не окупила даже затраты на печать копий, не говоря уже о производстве и раскрутке. Цифровые технологии сегодня позволяют кинопроизводителям экономить до 10% кассовых сборов вместо того, чтобы печатать дорогостоящие пленочные копии. Однако кинотеатры не спешат внедрять цифровые технологии показа из-за высокой стоимости комплекта оборудования: в стране насчитывается около 70 цифровых кинозалов.

К тому же новые технологии "трансфера" фильмов еще не отточены до совершенства. "Многие кинокартины не приходят от западных студий в цифре, что значительно сужает репертуар кинотеатров", - признает Т.Чернова. По ее словам, двухнедельный показ фильма продиктован наличием определенного количества интересного продукта. Как правило, картина приносит 90% кассовых сборов в первые две недели проката. Но если фильм продолжает пользоваться спросом у зрителя, его не снимают с экрана.

◆ [РБК](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)

MERCURY SEES LUXURY SALES SLOWING

After months of resilience, Russian shoppers have finally started to rein in spending on pricey items such as fashion apparel, said the managing director of Mercury, the country's biggest luxury goods group.

"We are dealing with relatively wealthy individuals who continue to buy luxury goods regardless of the crisis, but still there is a little slowdown," Alexander Reyebok said in a telephone interview.

Mercury, which started as a jewelry shop in Moscow 15 years ago, now generates more than 1 billion euros (\$1.37 billion) in annual sales and is widely regarded as a gatekeeper for the entry of foreign luxury goods into Russia, the fourth-largest luxury goods market and one of the world's fastest growing.

Mercury sells a wide selection of the world's top luxury goods from Gucci and Prada handbags to Maserati and Bentley cars and Chopard jewelry. But the group wants to be low-profile, and it does not have an elaborate web site, just displaying a logo against a red background. Mercury also owns the TsUM department store and the leafy Barvikha luxury village.

Reyebok said business remained solid at TsUM but that trading had started slowing down and had even begun to decline at some stand-alone shops that are not part of malls. He declined to give the names of brands affected.

This week, TsUM's extravagant food hall, usually abuzz with the Moscow elite, was empty. Mounds of black caviar and whole lobsters were left untouched in fridges. "Freestanding shops have a bit of a slowdown," Reyebok said.

"Usually, we enjoy some growth versus the previous year. This year, there could be not much growth, and even [some shops] come below that of previous years," he said referring to self-standing boutiques.

Reyebok said the slowdown had become more noticeable in recent weeks. "The negative effect is coming up only now," he said.

Looking ahead, Reyebok said the New Year's season this year would be tough to call. Sales could either hold up or slightly improve.

"We think it should not be worse than 2007 and perhaps even improve," he said about Christmas trading. He declined to give forecasts for 2009.

But if the sales of certain luxury goods may be weakening in Russia, Russian investors' appetite for art shows no sign of abating.

This month, Mercury acquired control of the centuries-old auction house Phillips de Pury & Co that once held sales for Marie Antoinette and Napoleon and until two years ago belonged to French luxury goods group LVMH.

"I think there is a lot of potential [in the art market] ... particularly the contemporary art market," Reyebok said.

Phillips' rivals Christie's and Sotheby's, which opened a Moscow branch last year, estimate that they will raise around \$1 billion in sales in London and New York before the new year.

◆ [The Moscow Times](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)

Hotel

ШАЛВА ЧИГИРИНСКИЙ СДАЛ «СОВЕТСКИЙ»

Бизнесмен продал отель Sibir Energy

Ограниченный доступ к кредитам вынудил Шалву Чигиринского просить финансовой помощи у своих партнеров по нефтяному бизнесу. Предприниматель продал за \$156,7 млн отель "Советский" и расположенный по соседству незавершенный объект на Ленинградском проспекте британской Sibir Energy, где господин Чигиринский владеет 23% акций. В планах Sibir Energy расширить свое присутствие на новом для нее рынке недвижимости.

Британская Sibir Energy приобрела ООО ""Советская" лимитед", владеющее одноименным отелем в Москве, и ООО "Интайм", которому принадлежит расположенный по соседству на Ленинградском проспекте объект незавершенного строительства, говорится в сообщении компании. Оба здания принадлежат владельцу Russian Land (бывшая "СТТ Групп") и одному из акционеров Sibir Energy Шалве Чигиринскому. Новые приобретения обошлись нефтяной компании в \$156,7 млн, из которых \$115,4 млн уже переведены господину Чигиринскому. Sibir Energy намерена "диверсифицировать основной бизнес" и выйти на рынок недвижимости, покупая объекты по привлекательным ценам, поясняет гендиректор Sibir Energy Генри Камерон. Шалва Чигиринский отказался обсуждать сделку с Sibir Energy.

На следующей неделе Sibir Energy выпустит меморандум с подробным описанием своих планов на рынке недвижимости России, обещает господин Камерон. "Это сообщение свидетельствует о радикальных изменениях в стратегии развития компании с неопределенными перспективами для ее миноритарных акционеров", — говорится во вчерашнем обзоре "Ренессанс Капитала".

Russian Land основана в ноябре 2007 года, владеет всеми активами Шалвы Чигиринского в сфере недвижимости (см. "Ъ" от 29 ноября). Размер и стоимость девелоперского портфеля — более 2 млн кв. м.

Sibir Energy — нефтяная компания, работающая на территории России. Ей принадлежат добывающие активы с запасами по категориям ABC1+C2 —

Commercial Real Estate Market DIGEST NEWS

17 октября, № 142

92,77 млн тонн, а также 50% в Moscow NPZ Holdings BV, совместно с "Газпром нефтью" контролирующей Московский НПЗ. Компания подконтрольна офшору Bennfield (47% акций), принадлежащему на паритетных началах Шалве Чигиринскому и Игорю Кесаеву; 18% принадлежит московской администрации. Вчера капитализация компании на LSE составила \$1,37 млрд.

Покупателей на отель "Советский" Russian Land искала с весны, когда у компании, как и у других девелоперов, начались проблемы с получением кредитов, рассказал источник "Ъ", знакомый с ситуацией. По его словам, с начала года господин Чигиринский вел переговоры с рядом зарубежных банков о предоставлении компании почти \$1 млрд на завершение строительства башни "Россия" (площадь около 500 тыс. кв. м) в московском международном деловом центре "Москва-Сити". "Но, не найдя кредитов и покупателей на гостиницу, предприниматель вынужден был обратиться к своим партнерам по нефтяному бизнесу", — утверждает собеседник "Ъ". Коммерческий директор Galaxy Group Артем Цогоев считает, что сделка с Sibir Energy могла быть заключена с 20-процентным дисконтом.

Продав отель "Советский", Шалва Чигиринский не только получил часть необходимых средств для развития бизнеса, но и избавился от спорного актива. Гостиница была куплена структурой бизнесмена ООО "Советский" лимитед" на аукционе в июне 2007 года за \$63 млн. Но новому собственнику пришлось отправиться в суд. Арендатор гостиницы (договор до 2018 года) — ООО "Отель "Советский"" подало в арбитражный суд Москвы иски на организаторов торгов — департамент имущества города Москвы и специализированное государственное унитарное предприятие по продаже имущества города Москвы, желая оспорить результаты аукциона. Весной 2008 года обеспечительные меры на гостиницу, наложенные судом на время разбирательств, были сняты, так как апелляция арендатора была отклонена (см. "Ъ" от 23 апреля). "Сейчас наше дело рассматривается в Высшем арбитражном суде, и, скорее всего, ответчиком может стать новый собственник отеля", — предупредил гендиректор по юридическим вопросам ООО "Отель "Советский"" Алексей Куликов.

◆ [Коммерсантъ](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)

Regions

CRISIS MAY HIT SOCHI'S OLYMPIC PROJECTS

The global financial crisis may affect Russia's preparations to host the 2014 Winter Olympics and require the state to step in with more cash, A senior official said, Interfax reported Thursday. "It could have an impact. It all depends on the financial well-being of the investors we have attracted," Regional Development Minister Dmitry Kozak said. He said no investors have yet pulled out of construction projects for the Games, to be held in Russia's Black Sea resort of Sochi. "If [delays] do occur, we will have to look for other investors or use budget funds. There is no other choice," he said.

Sochi, better known as a summer vacation spot, has little infrastructure and about 80 percent of the venues have to be built from scratch. The government has pledged to spend \$12 billion on developing Sochi for the Games, of which \$7 million is public funding and the rest from private sources.

Real estate developers and construction firms are among the most heavily leveraged companies in the economy and have been among those hit hardest by the credit crisis. Stock markets, where many of these firms are traded, have been rocked by some of the steepest falls in their history, losing around 60 percent of their value since highs reached in May.

Finance Minister Alexei Kudrin said Russia's war in August with Georgia, which lies just a few kilometers from Sochi, cost the economy \$7 billion in capital outflows as investors fled political risk. In September, Prime Minister Vladimir Putin told a meeting of government officials that no setbacks in preparing for the Games would be tolerated. Earlier this year, the chairman of the International Olympic Committee's Coordination Commission, Jean-Claude Killy, said preparations for the Sochi Games would be the most challenging ever.

◆ [The Moscow Times](#)

◆ ◆ [К содержанию](#)