

# Сочи-2014

Июль, 5

Flash Note

## Кто выиграет

Участники сессии Международного олимпийского комитета, проходившей в Гватемале, приняли решение провести зимнюю Олимпиаду 2014 года в Сочи. Это решение было объявлено в Гватемале около 2:23 мск в ночь на четверг.

Бюджет зимних Олимпийских игр заметно уступает летнему. Так, на летние игры в Лондоне в 2012 году планируется потратить около \$18 млрд, тогда как расходная часть бюджета Олимпиады в Турине составила \$3.5 млрд. В целом тенденция к росту затрат на проведение "белой" Олимпиады налицо:

Калгари 1988	\$525 млн
Альбервилль 1992	\$450 млн
Лиллехаммер 1994	\$500 млн
Нагано 1998	\$1000 млн
Солт-Лейк-Сити 2002	\$1320 млн
Турин 2006	\$3500 млн
Ванкувер 2010	\$2500 млн (скорее всего, будет гораздо выше)
<b>Сочи 2014</b>	<b>\$12 580 млн (вся федеральная программа)</b>

Проведение Олимпиады в Сочи будет стоить 327.2 млрд руб. Такая сумма прописана в федеральной целевой программе "Развитие Сочи как горноклиматического курорта" на 2006-2014 годы. 192.4 млрд руб. должно поступить из федерального бюджета, 7.1 млрд руб. — из бюджетов Краснодарского края и Сочи.

Финансирование из внебюджетных источников (включая средства частных инвесторов) распределятся следующим образом:

Туристическая инфраструктура	\$2600 млн
Олимпийские объекты	\$500 млн
Транспортная инфраструктура	\$270 млн
Объекты энергоснабжения	\$100 млн
<b>ИТОГО:</b>	<b>\$3470 млн</b>

Как можно увидеть, планируется освоить огромные средства до и во время Олимпиады. Мы полагаем, что это пойдет на пользу предприятиям различных отраслей, работающим в регионе.

Мы выделяем следующие секторы, которые выиграют от проведения в России зимних Олимпийских игр в 2014 году: девелоперские, транспортные, региональные энергетические компании, предприятия энергомашиностроения, операторы фиксированной и мобильной связи в Краснодарском крае, а также медиакомпнии.

## Кто уже выигрывает от Олимпиады

### Энергетика

Победа Сочи в борьбе за право проведения зимних Олимпийских игр 2014 года ставит перед энергетиками непростую задачу по обеспечению электроэнергией не только новых спортивных объектов, но и всей необходимой для проведения Игр инфраструктуры. И без этого ОЭС Юга имеет репутацию дефицитной энергосистемы с одними из самых высоких темпов роста энергопотребления. К примеру, в 2006 году потребление энергии в Краснодарском крае увеличилось на 6.3% при общероссийском росте на 4.2%.

Соглашение властей Краснодарского края и РАО ЕЭС, касающееся долгосрочного развития энергосистемы региона, предполагает ввод более 1100 МВт генерации. ФСК построит трансформаторные подстанции общей мощностью 7200 Мва (29 подстанций и 59 трансформаторов) и 1480 км высоковольтных ЛЭП. Кубаньэнерго намерено ввести 1842 Мва трансформаторов и 87.9 км распределительных ЛЭП.

Общая стоимость проекта оценивается в 83.6 млрд руб. (\$3.2 млрд), из которых 33.7 млрд. руб. (\$1.3 млрд) придется на генерацию и 49.9 млрд руб. (\$1.9) – на инвестиции в электросетевое хозяйство.

ТГК-8 построит в регионе блоки Краснодарской ТЭЦ (450 МВт), Новороссийскую и Туапсинскую ТЭС (общая мощность – 200 МВт), Адлерскую ТЭЦ (120 МВт), следовательно, обеспечит 70% потребностей региона в генерации. Обратим внимание инвесторов на то, что в инвестиционной программе ТГК-8, которая будет финансироваться за счет привлеченных средств и допэмиссии, не было проектов Новороссийской, Туапсинской и Адлерской электростанций общей мощностью 320 МВт. Таким образом, только за счет Сочи установленная мощность ТГК-8 прирастет на 20%. Мы рекомендуем акции ТГК-8 пока только к спекулятивной покупке, так как еще неизвестны источники финансирования постройки "дополнительных" энергомощностей.

В распределительном сетевом комплексе Кубаньэнерго реализует 70 инвестиционных проектов для надежного электроснабжения существующих и присоединения новых потребителей. При этом основной ввод электросетевых объектов будет произведен до конца 2008 года. Это позволит обеспечить энергоснабжение объектов, строящихся в рамках подготовки к проведению зимних Олимпийских игр 2014 года в г. Сочи. Мы оцениваем уровень инвестиций Кубаньэнерго для обеспечения надежного снабжения энергией Олимпиады в \$500-600 млн, что сопоставимо с текущей капитализацией электросетевой компании. Наш целевой уровень по бумагам Кубаньэнерго – \$48.3, что соответствует рекомендации "ПОКУПАТЬ".

### Строительство и транспорт

Строительством нескольких железнодорожных тоннелей для РЖД в Краснодарском крае занимается Бамтоннельстрой. Также компания занимается реконструкцией автодорожного Шаумянского тоннеля для Минтранса в Туапсинском районе.

По международным направлениям из международного аэропорта Сочи летает практически только Аэрофлот. Увеличение пассажиропотока в 2014 году компания встретит во всеоружии, учитывая внушительные заказы новых самолетов, сделанные в этом году.

### Металлургия

Среди металлургов компаниями, которые выиграют от проведения Олимпиады в Сочи, по нашему мнению, являются Евраз и Мечел. В связи со строительством инфраструктуры, и в частности железнодорожной ветки, Евраз Груп может получить крупный заказ на рельсы, т. к. НКМК (подразделение Евраза) производит до 75% этой продукции в стране. Группа Мечел также получит выгоду от планирующихся в городе преобразований: здесь предполагается строительство большого числа объектов недвижимости, а компания является одним из крупнейших поставщиков арматуры в России. Также крупным поставщиком арматуры является и ЗСМК (еще одно подразделение Евраза), который, по

нашему мнению, также будет участвовать в поставках своей продукции на строительные объекты в Сочи. Общая доля Мечела и Евраз на рынке арматуры РФ достигает 70%.

## Энергомашиностроение

Сочи испытало на себе энергокризис в январе этого года. Из-за аварии на линии Центральная–Дагомыс и Центральная–Шепси, а также на нескольких ЛЭП в направлении Туапсе около полумиллиона человека на сутки остались без электричества. Причиной аварии стал сильный снегопад – традиционный для зимы в этом регионе.

В настоящее время нагрузка на энергосистему Сочи составляет 140 МВт, а в часы пик – 250 МВт. По нашим оценкам, мощность энергообъектов для строительства спортивных сооружений дорог, коммуникаций и, наконец, для обеспечения жизнедеятельности участников и гостей зимней Олимпиады-2014 необходимо повысить в 2.5-3 раза. В планах РАО – строительство генерирующих мощностей, в том числе Туапсинской и Новороссийской ТЭЦ. ТГК-8 в ближайшее время проведет тендер на выбор подрядчика по строительству энергообъектов – ведь начать полноценное сооружение спортивных комплексов без наращивания выработки электроэнергии невозможно. Мы не исключаем, что среди подрядчиков будут ЭМАльянс вместе со своим партнером Alstom, Технопромэкспорт и, конечно, Группа Е4.

Также инвестиционная программа Кубаньэнерго предусматривает выделение около 500 млн руб. на строительство четырех новых подстанций 110/10/6 кВ – Туапсе-терминал, Вишневая, Бытха, Пальмовый берег – и масштабную замену оборудования на подстанциях Родниковая, Верещагинская, Южная и Мацеста.

Кроме того, городу понадобится линия мощностью 500 кВ вдоль Черноморского побережья. Не исключено, что заказ на их сооружение может достаться крупным специальным строительным компаниям – Спецсетстрой (spss), Запсибэлектросетстрой (zses), Новгородсетстрой (nsst), Востоксибэлектромонтаж (vsem). Хотя не исключено, что основным подрядчиком станет краснодарская компания ЗАО "Руст". Компания, в частности, строила подъездные дороги к участкам газопровода Россия–Турция АД-5, АД-6, АД-19 в рамках проекта "Голубой поток".

## Девелоперы, розница и пищепром

Крупные девелоперские компании, работающие на юге страны и конкретно в Сочи, могут существенно выиграть от получения городом права на проведение Олимпиады в 2014 году. В первую очередь это, конечно, компании, которые уже ведут проекты по строительству объектов в Сочи, в частности группа "Открытые инвестиции" (RTS: OIVS). Компания собирается построить крупный многофункциональный комплекс, начало строительства запланировано на IV квартал 2007 года, завершение ожидается в III квартале 2011 года. В состав комплекса будут входить 5-звездочная гостиница и рекреационный комплекс, состоящий из четырех апартамент-хаусов с обширной инфраструктурой и собственной пляжной полосой. Проект предусматривает строительство около 200 тыс. кв. м площадей. Стоимость продажи апартаментов, а также ожидаемая величина арендных доходов может существенно превысить прогнозные уровни. Кроме того, ОПИН ведет переговоры о расширении проекта (в частности, о получении в долгосрочную аренду дополнительных участков земли).

Девелоперская компания Система-Галс (LSE: HALS) также планирует работать в Сочи. В марте этого года компания объявила о приобретении 67.6% акций "Пансионата с лечением "Камелия", которому на правах долгосрочной аренды (49 лет) принадлежит участок общей площадью 6.3 га, расположенный в г. Сочи. На этой территории планируется построить многофункциональный комплекс общей площадью 60.6 тыс. кв. м, включающий в себя отель уровня 4-5 звезд и элитный апарт-комплекс клубного типа, а также объекты собственной инфраструктуры. Кроме того, в прошлом году звучали заявления со стороны Главмосстроя о намерении построить в Сочи Олимпийскую деревню и дворец спорта, однако будет ли компания заниматься этим проектом, пока неизвестно. В целом, на наш взгляд, стоит обратить внимание и на других крупных девелоперов, которые также в ближайшие 2 года могут выиграть тендеры на строительство или

реконструкцию в Сочи либо приобрести земельные участки с целью реализации собственных проектов. Как правило, на осуществление проекта требуется от 3 до 5 лет, таким образом, запустив проекты в 2008-2010 годах, компании успевают к началу Олимпийских игр. Кроме того, существенный рост заказов ожидается для предприятий–производителей стройматериалов в Южном ФО.

Что касается розничных сетей, работающих в этом регионе, и в первую очередь торговой сети Магнит, то эффект от проведения в Сочи Олимпиады, с одной стороны, приведет к увеличению стоимости принадлежащих компании торговых объектов, но с другой – к повышению арендных ставок. Тем не менее этот рост, скорее всего, будет компенсирован за счет повышения уровня доходов в городе и регионе, увеличения трафика в магазинах сети и, соответственно, роста дохода с 1 кв. м.

На динамику объемов продаж производителей продуктов питания и напитков, реализующих свою продукцию в Южном ФО, проведение Олимпиады также окажет положительный эффект. Однако он будет в большей степени распределен во времени. Приток средств в регион означает автоматически рост доходов и расходов населения, причем уже с момента начала подготовки к Олимпиаде. Из публичных компаний прирост доходов могут ощутить Вимм-Билль-Данн, Лебедянский и Балтика.

## BCS Research Group

**Макс Шеин**

Руководитель департамента  
Нефть, нефтехимия  
[brit@msk.bcs.ru](mailto:brit@msk.bcs.ru)

**Ирина Филатова**  
электроэнергетика  
[ifilatova@msk.bcs.ru](mailto:ifilatova@msk.bcs.ru)

**Денис Мухин**  
Банки, телекомы, валюта  
[dmuhin@msk.bcs.ru](mailto:dmuhin@msk.bcs.ru)

**Светлана Макеева**  
Корректор  
[smiheeva@msk.bcs.ru](mailto:smiheeva@msk.bcs.ru)

**Екатерина Кравченко**

Нефть и газ, медиакомпания  
[ekravchenko@msk.bcs.ru](mailto:ekravchenko@msk.bcs.ru)

**Татьяна Бобровская**  
Пищепром, розница, потребительские товары  
[tbobrovskaya@msk.bcs.ru](mailto:tbobrovskaya@msk.bcs.ru)

**Андрей Полищук**  
Ассистент  
[apolishuk@msk.bcs.ru](mailto:apolishuk@msk.bcs.ru)

**Анастасия Жданова**  
Транспорт, строительство  
[azhdanova@msk.bcs.ru](mailto:azhdanova@msk.bcs.ru)

**Вячеслав Жабин**

Металлургия, горнодобывающая  
промышленность  
[sla@msk.bcs.ru](mailto:sla@msk.bcs.ru)

**Севастьян Козицын**  
Машиностроение  
[skozitsyn@msk.bcs.ru](mailto:skozitsyn@msk.bcs.ru)

**Олег Петропавловский**  
Ассистент  
[opetropavlovskiy@msk.bcs.ru](mailto:opetropavlovskiy@msk.bcs.ru)

**Алена Чигринская**  
Ассистент  
[achigrinskaya@msk.bcs.ru](mailto:achigrinskaya@msk.bcs.ru)

**+7 495 785 5336**

## BCS Equity Sales & Trading

**Евгений Старцев**  
Директор департамента  
внебиржевых операций  
[estartsev@msk.bcs.ru](mailto:estartsev@msk.bcs.ru)  
+7 495 785 7475

**Павел Васев**  
Консультант по инвестициям  
[pvasev@msk.bcs.ru](mailto:pvasev@msk.bcs.ru)  
+7 495 380 1595

**Сергей Цуркан**  
Sales Trader  
[sts@bcs.ru](mailto:sts@bcs.ru)  
+7 383 211 9090

**Денис Новиков**  
Главный трейдер  
[dnovikov@msk.bcs.ru](mailto:dnovikov@msk.bcs.ru)  
+7 495 785 7467

**Ольга Карельская**  
Консультант по инвестициям  
[karelya@msk.bcs.ru](mailto:karelya@msk.bcs.ru)  
+7 495 785 07468

**Евгений Тупикин**  
Старший Финансовый советник  
[etupikin@msk.bcs.ru](mailto:etupikin@msk.bcs.ru)

**Ринат Темербеков**  
Sales Trader  
[rinat@bcs.ru](mailto:rinat@bcs.ru)

**Андрей Бычин**  
Консультант по инвестициям  
[abichin@msk.bcs.ru](mailto:abichin@msk.bcs.ru)  
+7 495 755 9290

**Альберт Хусаинов**  
Консультант по инвестициям  
[ahusainov@msk.bcs.ru](mailto:ahusainov@msk.bcs.ru)  
+7 495 785 7476

**Александр Пименов**  
Финансовый советник  
[apimenov@msk.bcs.ru](mailto:apimenov@msk.bcs.ru)

All material presented in this report, unless specifically indicated otherwise, is under copyright to BrokerCreditService (BCS). None of the material, nor its content, nor any copy of it, may be altered in any way, transmitted to, copied or distributed to any other party, without the prior express written permission of BCS.

The information, tools and material presented in this report are provided to you for information purposes only and are not to be used or considered as an offer or the solicitation of an offer to sell or to buy or subscribe for securities or other financial instruments. BCS may not have taken any steps to ensure that the securities referred to in this report are suitable for any particular investor. BCS will not treat recipients as its customers by virtue of their receiving the report. The investments or services contained or referred to in this report may not be suitable for you and it is recommended that you consult an independent investment advisor if you are in doubt about such investments or investment services.

Information and opinions presented in this report have been obtained or derived from sources believed by BCS to be reliable, but BCS makes no representation as to their accuracy or completeness. Additional information is available upon request. BCS accepts no liability for loss arising from the use of the material presented in this report, except that this exclusion of liability does not apply to the extent that liability arises under specific statutes or regulations applicable to BCS. This report is not to be relied upon in substitution for the exercise of independent judgment. BCS may have issued, and may in the future issue, other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the information presented in this report. Those reports reflect the different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them and BCS is under no obligation to ensure that such other reports are brought to the attention of any recipient of this report.

Past performance should not be taken as an indication or guarantee of future performance, and no representation or warranty, express or implied, is made regarding future performance. Information, opinions and estimates contained in this report reflect a judgement at its original date of publication by BCS and are subject to change without notice. The price, value of and income from any of the securities or financial instruments mentioned in this report can fall as well as rise.

Copyright BrokerCreditService, 2007. All rights reserved.