

# Анализ гостиничного рынка Москвы

Октябрь 2017

# Moscow hotel market analysis

October 2017



# Анализ гостиничного рынка Москвы

Октябрь 2017

Копирование исследования или его частей разрешено только на основании письменного разрешения, полученного от компании Cushman & Wakefield ООО. Данные, представленные в настоящем исследовании, могут быть процитированы только после получения письменного разрешения компании Cushman & Wakefield ООО.

Для дополнительной информации, пожалуйста, обращайтесь к Марине Смирновой, MRICS,  
тел.: +7 985 410 7237, Marina.Smirnova@eur.cushwake.com

Информация, представленная в настоящем исследовании, предназначена исключительно для информационных целей и не должна быть использована третьими лицами в качестве основания для принятия управленческих решений без дополнительных исследований.

© 2017 Cushman & Wakefield ООО.  
Все права защищены.

Наш сайт: [www.cwrussia.ru](http://www.cwrussia.ru)

## Туризм

Количество посетителей Москвы, фиксируемое городскими властями, продолжает расти: в 2016 г. в городе было зарегистрировано 17,5 млн. посетителей, а в 2017 г. прогнозируется уже 17,9 млн. чел. Рост подогревается увеличением внутреннего спроса (прирост в 2016 г. по отношению к 2015 г. составил 11,1%), в то время как количество зарубежных посетителей сокращается (16,5% за тот же период). Статистика размещенных в московских гостиницах лиц во многом повторяет тенденции общего количества прибытий – прирост в 2016 году составил 8,5% и достиг 6,4 млн. чел., при этом доля россиян выросла на 16%, а зарубежных гостей, наоборот, снизилась – на 5% по сравнению с результатами 2015 г. Как ожидается, 2018 год покажет значительный всплеск спроса – на фоне запланированного на начало лета ЧМ-2018 (городские власти ожидают как минимум 700 тысяч болельщиков), однако участники рынка затрудняются сказать, насколько данное увеличение количества прибытий станет «новой нормой» в 2019 году и далее.

## Предложение

В конце 2016 года номерной фонд современного стандарта Москвы составил порядка 17,6 тыс. единиц, а к концу 2017 г. ожидаемое увеличение предложения составит дополнительные 1.661 единицу (9,4%), достигнув планки в 19,3 тыс. номеров. Реалистичные ожидания по новому номерному фонду различного ценового стандарта, который может быть выведен на рынок до конца 2020 года, составляют порядка 4,0 тысяч единиц, что означает возможное увеличение предложения на 21%.

## Операционные результаты

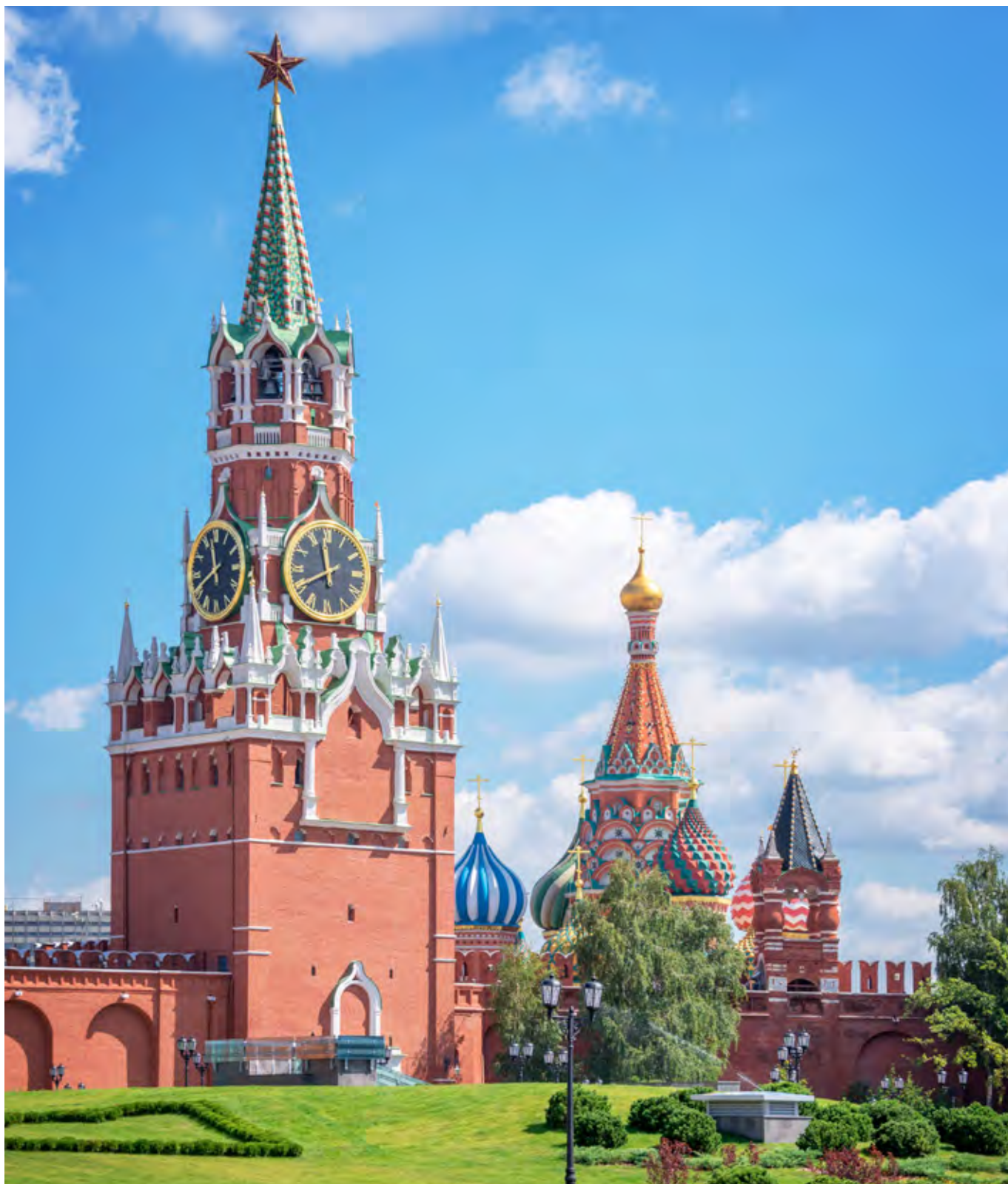
Восстановление спроса на гостиничное размещение, совпавшее по времени с приростом номерного фонда в конце 2016 г. – начале 2017 г., не позволило гостиницам одновременно увеличивать и загрузку, и тарифы. Растущего спроса – при учете увеличения суммарного

номерного фонда – оказалось достаточным для сохранения среднерыночной загрузки за первые восемь месяцев года на уровне того же периода 2016 года – 70,9%. Однако спрос остается чувствительным к цене, что демонстрирует динамика ADR, когда вплоть до наступления лета ежемесячный показатель средней цены на номер в среднем оставался ниже, чем за аналогичный период 2016 года, и тенденцию удалось переломить лишь с наступлением летнего сезона. Планируется достичь максимального эффекта от активного роста спроса в середине года, не растеряв при этом традиционных видов бизнеса и минимизировав ущерб для доходов гостиниц за счет возможного вытеснения традиционного спроса. Основной вопрос касается 2019 года: когда эффект Крупного Спортивного Мероприятия может иссякнуть, вернутся ли доходы московских гостиниц на уровень 2017 года, или есть возможность Большого Прорыва?

## Инвестиционный рынок

На фоне сократившейся в 2014-2015 гг. доходности гостиничного бизнеса, суммы закрытых в 2015-2016 гг. сделок показали уверенность инвесторов в том, что текущий уровень EBITDA отелей является временным явлением и объясняется, в основном, внешними экономическими причинами, однако повсеместно отмечаемое укрепление спроса на гостиничные услуги позволяет рассчитывать на поступательное восстановление нормального хода событий и роста прибылей гостиниц. По этой причине гостиничные активы продолжают привлекать инвесторов, в том числе тех, которые раньше не интересовались гостиничными объектами в принципе, но на фоне увеличения рисков в традиционных, арендных сегментах недвижимости (офисы и складские комплексы) и/или перехода традиционных типов недвижимости от фиксированного арендного дохода на арендный доход от выручки (торговые центры), готовы вкладывать средства в гостиницы с их операционной моделью бизнеса. Таким образом, гостиницы как класс выходят из разряда «экзотики» или «альтернативных инвестиций» и постепенно становятся мейнстримом.





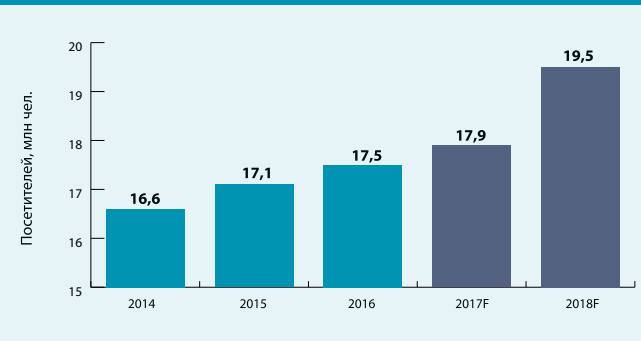
## Тенденции 2017 г. – положительные, но слабо прогнозируемые

В отличие от излучавшего оптимизм настроения большинства московских отельеров в конце 2016 года, две тысячи семнадцатый, скорее всего, завершится без звуков фанфар. Несмотря на восстановление спроса в целом, что стало ясным еще в 2016 году, текущий год, где прогнозируемость продаж от месяца к месяцу имеет большую погрешность, трудно назвать стабильным. Первое полугодие 2017 г. многие отельеры признали провальным, чему есть множество причин (прирост нового предложения, прохладная погода в начале летнего сезона – и это при официальном «открытии» турецкого направления, укрепление национальной валюты, периодически возникающие проблемы с авиаперевозчиками и т.д.), однако упорная работа специалистов отделов маркетинга и продаж городских гостиниц сохраняет возможность компенсировать упущенную выгоду во втором полугодии, традиционно генерирующим более значительную долю доходов гостиниц.

Москва остается одним из наиболее популярных туристских направлений страны. В 2016 г. город принял 17,5 млн. посетителей, на 2,3% выше показателей предыдущего года, при этом подобная динамика роста, как ожидается, сохранится и в 2017 г. (плановые показатели, озвученные Департаментом спорта и туризма столицы – 17,9 млн. посетителей), а также в 2018 г. (о причинах существенного прироста спроса в 2018 году – ниже).

Предсказуемо, динамика зарубежных посетителей напрямую зависит от внешних экономических и политических факторов, поэтому по сравнению с «пиковым» показателем 2014 года, когда количество зарубежных посетителей достигло 5,8 млн. человек, в 2016 г. их количество сократилось на 21,7% – до 4,5 млн. человек. Однако число россиян, прибывающих в Москву с различными целями, за тот же период увеличилось с 10,8 до 13,0 млн. человек (20,6%), что позволило обеспечить общий прирост показателя

**Диаграмма 1.** Динамика роста количества посетителей Москвы в 2014-2016 гг., прогноз на 2017-2018 гг.



Источник: Департамент спорта и туризма г. Москвы, 2017 г.

**Диаграмма 2.** Динамика посещений Москвы российскими и зарубежными гражданами



Источник: Департамент спорта и туризма г. Москвы, 2017 г.



посещений за 2014-2016 гг. на 5,7%. Ожидания существенного прироста прибытий в 2018 г. связаны с запланированным проведением матчей в рамках Чемпионата мира по футболу 2018 г. (ЧМ-2018), который будет проводиться с 14 июня по 15 июля 2018 г.

Аналогично снижению доли иностранных посетителей, статистика размещений в коллективных средствах Москвы в 2016 г. показала сокращение доли зарубежных туристов – с 36% от всех размещенных в 2015 году (5,87 млн. чел.) до 31% (от 6,37 млн. чел.) в 2016 году. Судя по всему, 5-процентный «провал» в количестве размещенных зарубежных гостей имеет отношение к замещению спроса в сегменте бизнес-поездки, о чем говорится ниже, но есть надежда, что снижение окажется кратковременным для поступательного увеличения числа иностранцев в московских гостиницах, которое началось с планки в 1,2 млн. человек в 2009 г.

При этом динамика увеличения общего количества осуществленных ночевки – как иностранными, так и российскими туристами (17,6 млн., прирост на 9,3%

по отношению к результатам 2015 г.) – даже опережает увеличение количества размещенных лиц (рост на 8,5% к показателям 2015 года), повышая среднюю продолжительность размещения – с 2,74 ночей в 2015 г. до 2,8 ночей в 2016 г.

Перераспределение потоков основных зарубежных рынков, отмеченное в 2014 г. как следствие включения санкционного режима, пока остается актуальным: из крупнейших направляющих рынков, последовательно растущих из года в год, выделяются только Китай и Израиль, при этом доля китайских туристов за 2014-2016 гг. выросла на 37%, а в сравнении с 2012 годом – практически удвоилась.

Столица Российской Федерации, а также политический и деловой центр страны, Москва традиционно демонстрирует характеристики спроса, типичного для бизнес-направления. Положительным фактором подобной структуры спроса, где доминирующая (до 80% ночевки в гостиницах современного качества) цель поездки, как индивидуальных, так и групповых – это служебная необходимость, является его

сравнительно низкая эластичность, из-за которой сокращение загрузки в гостиницах города даже в разгар экономических кризисов исторически не превышало 10 процентов. Однако логическим продолжением преобладания делового спроса становились недозагруженные выходные и «провалы по загрузке» в периоды сезонных праздников (новогодние каникулы, майские праздники и проч.).

Постепенное преобразование города, начавшееся по инициативе мэра Москвы, Сергея Собянина, в 2012 году и постепенно приведшее не только к полной плановой модернизации его инфраструктуры, но и к увеличению количества организованных мероприятий, регулярно проводимых в городе, прямо способствовало росту внутреннего туризма, а также доли поездок с культурно-познавательными целями.

Хотя объемы гостиничных ночевочек, обеспеченных индивидуальными поездками в деловых целях (по корпоративным договорам и без таковых), восстановились, а их динамика стабилизировалась по сравнению с волатильными 2014-2015 гг., «глубина бронирования» остается ограниченной и составляет порядка одной недели. Подобное сокращение сроков бронирования со стороны посетителей вызвано, в том числе, растущим объемом предложения на гостиничном рынке, что дает приезжему возможность найти свободный номер практически в любой день года. Другая причина – снижение доли иностранцев среди командированных сотрудников (соответственно, сокращается необходимость в оформлении визы, для которой может требоваться раннее бронирование гостиницы в Москве) – в том числе, вследствие «политики импортозамещения» – перевода зарубежными компаниями производственных и прочих функций в Россию.

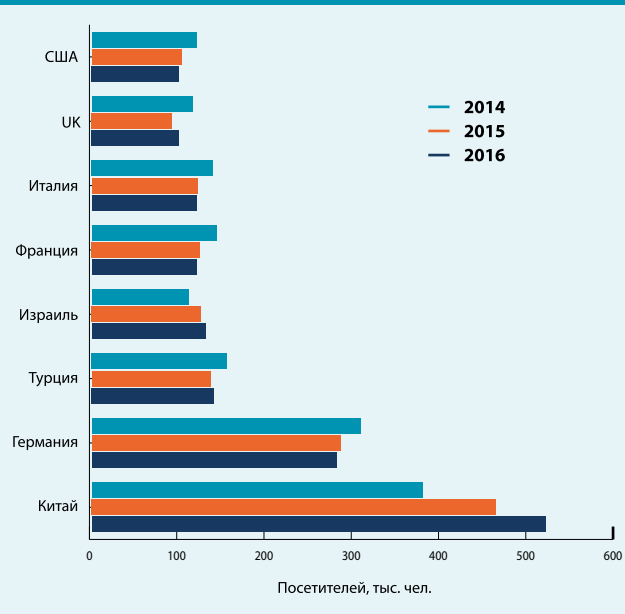
Если в сегменте индивидуальных продаж «глубина бронирования» остается относительно стабильной, то в сегменте MICE (бизнес-мероприятия) она продолжает сокращаться и в 2017 г. составляет, в среднем, 2 недели. Количество значимых регулярных отраслевых выставок (4-5 мероприятий в год) и

**Диаграмма 3.** Спрос на гостиничное размещение в Москве



Источник: fedstat.ru, 2017 г.

**Диаграмма 4.** Основные направляющие рынки посетителей в Москву



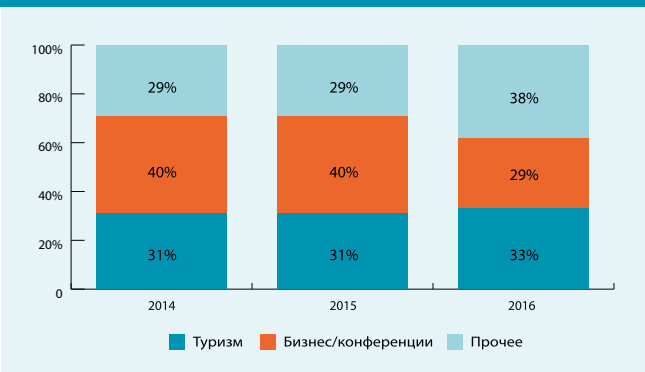
Источник: Департамент спорта и туризма г. Москвы, 2017 г.



непериодичных (т.н. «one-offs») мероприятий крупного масштаба (1-2 мероприятия в году) не меняется, и они по-прежнему обеспечивают городским гостиницам возможность повысить доходность продаж за счет стабильного спроса. Однако ситуацию с прогнозированием дохода от продаж MICE-мероприятий осложняет то, что бюджеты, выделяемые основными организаторами и участниками на проведение «стандартных» деловых мероприятий, не показывают явных тенденций к росту – и это на фоне увеличивающегося предложения конференц-площадей, предлагаемых вводимыми в эксплуатацию новыми гостиницами. К тому же, для основных генераторов спроса на подобные мероприятия, международных фармацевтических компаний, главной сложностью является растущая в структуре продаж доля госзакупок, где действуют все те же правила повсеместного импортозамещения медикаментов с целью налаживания выпуска местных аналогов, «дженериков». Наконец, еще одним фактором, повлиявшим на MICE-бизнес московских гостиниц в 2017 году, стало восстановление турецкого направления, что вызвало отток выездных мероприятий ото всех основных российских MICE-направлений, включая Москву.

С точки зрения спроса на размещение для организованных тургрупп, динамика посещений Москвы иностранными гражданами в первой половине 2017 года, по информации московских отельеров, оставалась нестабильной, так как укрепление рубля, затяжное начало лета, проблемы с авиаперевозчиками, а также значительное удорожание стоимости размещения петербургских гостиниц (особенно на время проведения крупнейшего ежегодного события, Петербургского Международного Экономического Форума), сделали московское направление менее привлекательным для зарубежных туроператоров, чем годом ранее. В этой связи гостиницами отмечено большое количество отмен заранее забронированных турсерий в начале лета, поставившее под вопрос успешность летнего сезона, традиционно основного периода посещения зарубежными туристами столицы, когда доля туристов в гостиницах города составляет 60-80% от общего количества гостей.

**Диаграмма 5.** Структура спроса посетителей, размещенных в московских гостиницах



Источник: Департамент спорта и туризма г. Москвы, 2017 г.



## Каким будет спрос в 2018 году?

2018 год пройдет под знаком двух важных событий – президентских выборов (март) и ЧМ-2018 (июнь-июль), каждое из которых по-своему способно повлиять на количество прибытий и, соответственно, спрос на гостиничное размещение в московских гостиницах.

Влияние президентских выборов на рынок в целом нейтрально – среднемесячная загрузка качественного номерного фонда Москвы в марте 2000, 2004, 2008 и 2012 гг. имела прямую корреляцию, скорее, с состоянием экономики, нежели с проводившимися в стране выборами. Исключением из правила стали результаты работы в 2012 году гостиниц стандарта Luxury, чья загрузка в течение первых пяти месяцев года не дотягивала до показателей предыдущего периода, в среднем, на 10 процентов. Учитывая, что выборы 2012 года проходили на фоне массовых мероприятий, организуемых несистемной оппозицией (воодушевленной и морально поддержанной различными зарубежными политиками и общественными организациями), которая выражала несогласие с вероятным переизбранием В.В. Путина, предположительно, ряд зарубежных руководителей компаний/организаций, традиционно размещающийся в гостиницах Luxury, предпочли переждать выборный период в России, отложив поездки в Москву с января по май 2012 года. Политическая ситуация в России в 2017 году в корне отличается от нестабильного периода осени 2011 г./ зимы 2012 г., поэтому ожидать значительного эффекта президентских выборов в начале 2018 г., по мнению Cushman & Wakefield, не следует.

Более выраженным генератором спроса для московских гостиниц должны стать спортивные мероприятия в рамках ЧМ-2018, который будет проходить в 11 российских городах, включая Москву, с 14 июня по 15 июля. Непосредственно в Москве запланировано проведение 12 матчей (из 64 на протяжении всего чемпионата). В этой связи городские власти ожидают приезда не менее 700 тысяч

болельщиков, что значительно повысит спрос на размещение в отелях различных категорий. Вместе с тем, как показывает международный опыт проведения Крупных Спортивных Мероприятий (среднее количество посетителей – 2,5 до 3,5 млн. человек), всплеск спроса на размещение со стороны любителей спорта, как правило, сопровождается вытеснением более традиционных для гостиниц видов спроса (туристов или командированных). Традиционные клиенты городских отелей предпочитают переносить сроки поездок на другие даты ввиду опасений роста стоимости размещения или дефицита мест для ночевки. В большинстве случаев повышение спроса на посещение мест проведения Крупных Спортивных Мероприятий оказывается краткосрочным, и в течение 1–2 лет после завершения Олимпийских игр или Чемпионатов мира по популярным видам спорта спрос возвращается к прежним показателям – если только не произошло эффекта «эврики», когда значительное обновление инфраструктуры места проведения события смогло кардинально изменить лицо города, создав новое туристическое направление. Примеры подобного радикального изменения объемов спроса – пост-олимпийские Барселона и Сочи. По мнению Cushman & Wakefield, у Москвы, переживающей подлинный ренессанс и становящейся одной из самых привлекательных и удобных туристских столиц мира, сегодня есть все шансы достигнуть сравнимого эффекта, результатом чего станет сохранение объемов посетителей (россиян и зарубежных гостей) и после 2018 года. Таким образом, 2018 г. станет своего рода «лакмусовой бумажкой» на предмет готовности к качественному увеличению количества посетителей – как для федеральных властей, запустивших в августе 2017 г. пилотную программу с электронными уведомительными визами для граждан ряда иностранных государств, так и для города, продемонстрировав его реальную возможность «переварить» существенное увеличение объемов туристов (в том числе, решив задачу транспортных пробок, а также ограниченных пропускных возможностей кремлевских музеев, сегодня составляющих менее 500 тыс. человек в год).

# Аэропорты Москвы



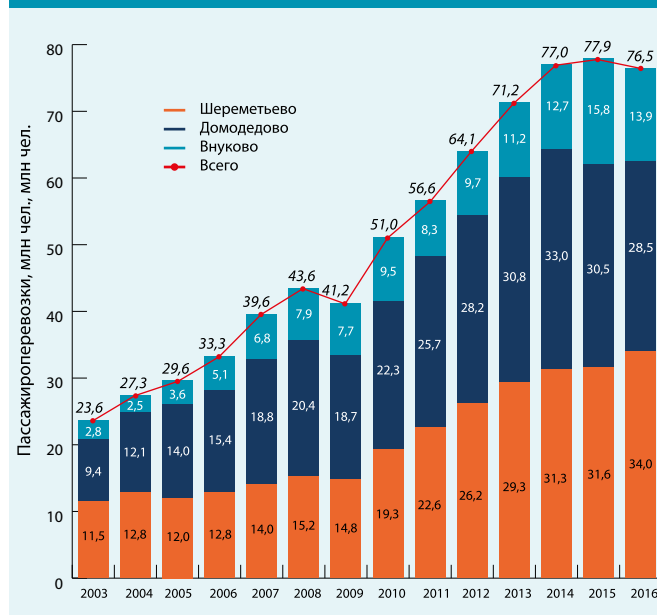
После открытия в сентябре 2016 г. аэропорта Жуковский к востоку от Москвы, столица РФ располагает четырьмя гражданскими аэропортами (Шереметьево, Домодедово, Внуково и Жуковский), способными перевозить более 80 млн. пассажиров в год. По факту, впрочем, аэропорт Жуковский не является частью Московского Авиационного Узла (МАУ), поэтому пока функционирует отдельно.

На московские аэропорты традиционно приходится львиная доля внутренних и международных перевозок страны. Так, по результатам 2016 г. аэропорты Москвы обслужили 76,5 млн. пассажиров, что, согласно данным Росавиации, составило 48% от всех коммерческих перевозок пассажиров в стране.

Традиционно, первое и второе место по пассажирообороту делят между собой Шереметьево (за первое полугодие 2017 г. перевезено 17,9 миллионов, или 45,2% от общего пассажиропотока столицы) и Домодедово (количество перевезенных за тот же период – 13,9 миллионов, или 35%), а доля Внуково, хотя и плавно растет в последние годы, пока держится в пределах 20% (7,9 миллионов).

Хотя суммарный пассажиропоток аэропортов МАУ в 2016 сократился на 1,9% по сравнению с результатами 2015 г. (в т.ч. по причине ухода с рынка ряда авиаперевозчиков, самым громким из которых стало банкротство Трансаэро в конце 2015 г.), общая тенденция к росту количества обслуженных аэропортами МАУ пассажиров, в том числе, путем наращивания доли рынка в транзитных перевозках между США, Европой и Юго-Восточной Азией – налицо. Так, по результатам первого полугодия 2017 г. все три московских аэропорта показали уверенный рост пассажиропотоков (в среднем, на 18,5%), достигнув показателя в 39,7 млн. чел., причем рост количества перевезенных на международных маршрутах пассажиров опережал аналогичный показатель на внутренних рейсах более чем в 2 раза (26,4% по сравнению с 12,4%).

**Диаграмма 6. Московский Авиационный Узел – динамика пассажирооборотов**



Источник: открытые источники аэропортов МАУ, 2017 г.

В этой связи значимым фактором является возможность дальнейшего наращивания количества перевезенных пассажиров путем модернизации инфраструктуры и увеличения ее мощностей, при этом различные сценарии модернизации предполагают увеличение пассажиропотока МАУ к 2030 году до 130-180 млн. человек. Реализуемые в настоящее время проекты обновления терминальной и аэродромной инфраструктуры (в том числе, с помощью госсредств) включают в себя, помимо прочего, строительство новых взлетно-посадочных полос (ВПП), а также новых пассажирских терминалов в Домодедово и Шереметьево.



# Гостиничный рынок Москвы – снова в рост



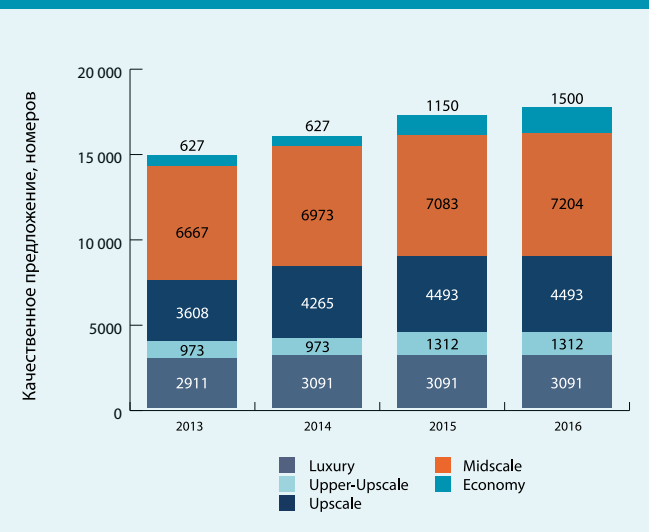


Согласно данным Федеральной Службы Государственной Статистики, а также информации мэрии Москвы, по состоянию на конец 2016 г. в Москве было официально зарегистрировано 824 коллективных средства размещения, из них 211 крупных (свыше 50 номеров) гостиниц и иных средств размещения, с суммарным номерным фондом в 58 тысяч единиц. Однако ввиду разнородности московского сегмента размещения, а также отсутствия у городских органов статистики четкой методологии в учете и классификации гостиничных объектов, анализ Cushman & Wakefield фокусируется на сегменте гостиничных объектов т.н. «современного качества»<sup>1</sup>. По состоянию на конец 2016 г. гостиничный рынок современного стандарта Москвы включал в себя порядка 17,6 тыс. номеров, а по результатам 2017 г., в случае своевременного завершения всех запланированных к вводу в эксплуатацию гостиничных проектов, предложение может увеличиться до 19,3 тыс. номеров. Соответственно, большая часть остального номерного фонда столицы пока остается морально и/или физически устаревшей и не вполне соответствует ожидаемому уровню комфорта современного путешественника.

Номинальный прирост московского рынка гостиничных номеров современного качества в промежутке 2007–2016 гг. составил порядка 110%<sup>2</sup>. В этот период рынок рос со средней скоростью в 8,4% в год, с пиками активности в 2010 и 2011 годах, когда объем качественного предложения увеличился на 21,2% и 10,1%, соответственно. При условии завершения всех заявленных на 2017 г. проектов, сегмент качественного предложения гостиничного рынка Москвы вырастет на 9,4%.

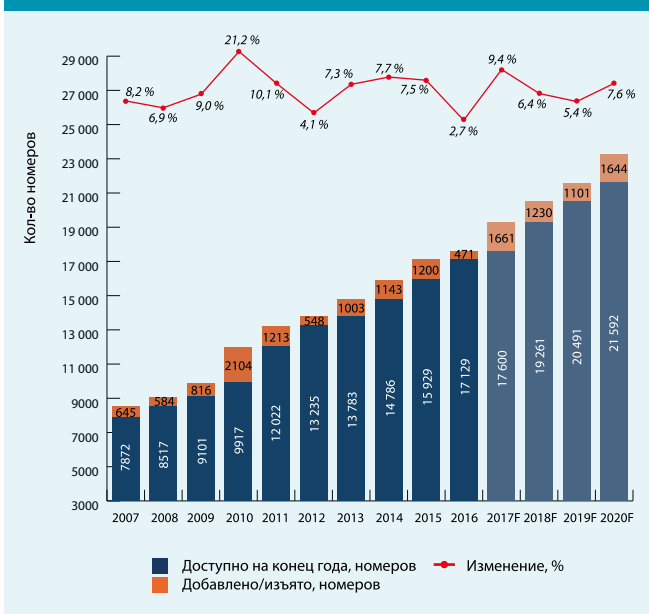
По мере формирования новых кластеров деловой активности (в первую очередь, вокруг станций

**Диаграмма 7.** Динамика изменения структуры номерного фонда современного качества Москвы (2013–2016 гг.)



Источник: Cushman & Wakefield, 2017 г.

**Диаграмма 8.** Динамика изменения гостиничного номерного фонда Москвы: фактическая и прогнозируемая



Источник: Cushman & Wakefield, 2017 г.

<sup>1</sup> Категория «гостиничного номера современного стандарта» не имеет четкого определения, но в основном в нее подпадают гостиницы, построенные в постсоветское время (или прошедшие за это время полную реконструкцию) и соответствующие современным представлениям посетителей о комфорте. Многие из них находятся в гостиницах, входящих в состав сетевых гостиничных компаний (международных или российских).

<sup>2</sup> Все расчеты ведутся по номинально введенному номерному фонду за период.

# Гостиничный рынок Москвы – снова в рост

**Таблица 1.** Гостиницы, реализованные в 2016–2017 гг.

Название	Категория	Адрес	2016	2017
<b>Holiday Inn Seligerskaya</b>	Midscale	Коровинское шоссе, 10	201	
<b>Ibis Kievskaya</b>	Economy	Ул. Киевская, 2	350	
<b>Adagio Kievskaya</b>	Midscale	Ул. Киевская, 2	149	
<b>Novotel Kievskaya</b>	Midscale	Ул. Киевская, 2	202	
<b>Ibis Oktyabrskoye Pole</b>	Economy	ул. Маршала Рыбалко, 2, стр. 5		240
<b>Ibis Budget Oktyabrskoye Pole</b>	Budget	ул. Маршала Рыбалко, 2, стр. 5		114
<b>Hilton Garden Inn Krasnoselskaya</b>	Midscale	ул. Верх. Красносельская, 11а		292
<b>Azimut Moscow Smolenskaya Hotel</b>	Midscale	ул. Смоленская, 8		474
<b>Hyatt Regency Moscow Petrovsky Park</b>	Upper-Upscale	Ленинградский пр-т, 36, стр. 33		298
<b>Holiday Inn Express Paveletskaya</b>	Economy	ул. Дубининская, 33		243
<b>Итого</b>			<b>902</b>	<b>1661</b>

**Источник:** Cushman & Wakefield, 2017

метро «Белорусская», «Павелецкая», «Международная») и выхода деловой зоны Москвы далеко за пределы Садового и Третьего транспортного колец, сформировались и гостиничные зоны, функционирующие в тесной привязке к новым офисным кластерам. Кроме того, активное строительство гостиниц велось вдоль основных транспортных артерий города и в крупных транспортных узлах. Именно эти районы сегодня образуют спрос на новые гостиничные проекты. Специфика местоположения этих районов диктует стандарт и формат новых гостиниц – прежде всего, наиболее востребованных для Москвы категорий Economy и Midscale.

Гостиницы, завершенные в 2016 г. и/или ожидаемые к вводу в эксплуатацию до конца 2017 г., перечислены в таблице 1.

Согласно данным Cushman & Wakefield, по состоянию на дату подготовки данного отчета, в процес-

се разработки или реализации – с перспективой открытия до конца 2020 года – находилось порядка 4 тысячи гостиничных номеров, а до конца 2023 года – еще свыше 6 тысяч номеров. Учитывая продолжающиеся кризисные явления в экономике страны, дефицит доступного проектного финансирования, а также тот факт, что большинство из заявленных проектов являются брендовыми (т.е. имеют долю строительных расходов, зафиксированных в евро или долларах США), падение доходности гостиничного бизнеса в твердой валюте из-за обесценивания рубля в 2014 г. означает снижение инвестиционной привлекательности данных вложений для собственников. В этой связи представляется, что реализация проектов, находящихся на ранней стадии развития, может быть отложена на более поздний срок или вовсе отменена. В Таблице 2 перечислены проекты, реализация которых ожидается в течение трех ближайших лет.

**Таблица 2. Гостиницы, намеченные к открытию в 2018–2020 гг.**

Название	Категория	Адрес	2018	2019	2020
<b>Crowne Plaza Park Huaming</b>	Upscale	ул. Вильгельма Пика, 13-14	340		
<b>Radisson Blu Olympiskiy</b>	Upscale	Олимпийский пр-т, 18/1	340		
<b>Holiday Inn Streshnevo</b>	Midscale	Волоколамское шоссе, 22	322		
<b>Pentahotels</b>	Upscale	ул. Новый Арбат, 15	228		
<b>Ibis Tulsкая</b>	Economy	Холодильный пер., 2/3, стр. 3		350	
<b>Ibis Budget Avtozavodskaya</b>	Economy	3-й Автозаводский пр-д, 1		299	
<b>Novotel Moscow Leningradskoe sh</b>	Midscale	Ленинградское шоссе, район метро “Речной вокзал”		200	
<b>Hampton by Hilton Rogozhskiy val 12</b>	Economy	ул. Рогожский вал, 12		152	
<b>Mercure Neglinnaya</b>	Mid-market	Ул. Неглинная		100	
<b>Ibis Avtozavodskaya</b>	Economy	3-й Автозаводский пр-д, 1			327
<b>Novotel Taganskaya</b>	Midscale	ул. Земляной вал, 70			156
<b>Hilton Moscow Tsentralnaya</b>	Upper-Upscale	Ул. Тверская, 10			219
<b>Holiday Inn Express Vereyskaya</b>	Economy	ул. Вереysкая			152
<b>Проект “Известия”</b>	Upscale	ул. Тверская, 18/1			250
<b>Holiday Inn Express Baumanskaya</b>	Economy	Переведеновский пер., 2			130
<b>Парк “Остров мечты”</b>	Upscale	Нагатинский затон			410
<b>Итого</b>			<b>1230</b>	<b>1101</b>	<b>1644</b>

Источник: Cushman & Wakefield, 2017

# Доходность гостиничного бизнеса возвращается на прежние рубежи





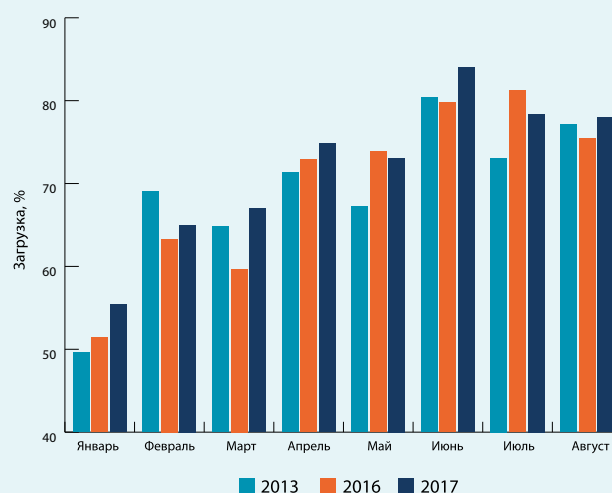
Восстановление спроса на гостиничное размещение, совпавшее по времени с приростом номерного фонда в конце 2016 г. – начале 2017 г., не позволило гостиницам одновременно увеличивать и загрузку, и тарифы. Как результат, сегменту качественного предложения удалось сохранить прежние объемы продаж, пожертвовав при этом показателем цены на размещение. Разумеется, некоторым гостиницам и в нынешних сложных рыночных условиях удается повышать тарифы (в том числе, путем регулярного пересмотра сегментации бизнеса и отсеивания клиентов, которые не способствуют росту доходности гостиничных продаж), однако даже здесь повышение цен носит плавный характер, чтобы не разрушить сложившиеся деловые связи, особенно ценные на фоне открытия новых гостиниц.

В целом же для сегмента качественного предложения уровень среднемесячной загрузки не только восстановился до прежних, докризисных уровней («эталонным» годом служит 2013 год), но и превысил их, а среднегодовая загрузка нарастающим итогом за первые 8 месяцев года оказалась выше «эталонных» на 3,5 процентных пункта (70,9% по сравнению с 67,4%). Растущего спроса – даже при учете увеличения суммарного номерного фонда – оказалось достаточно для сохранения среднерыночной загрузки за первые восемь месяцев года на уровне того же периода 2016 года – 70,9%.

Однако спрос, как отмечают участники рынка, остается чувствительным к цене (особенно на фоне традиционной для открывающихся гостиниц политики старта продаж с более низкой – по сравнению с действующими конкурентами – базы), что демонстрирует динамика показателя ADR (Average Daily Rate, или средняя цена на номер), когда вплоть до наступления лета ежемесячный показатель средней цены на номер в среднем оставался ниже, чем за аналогичный период 2016 года.

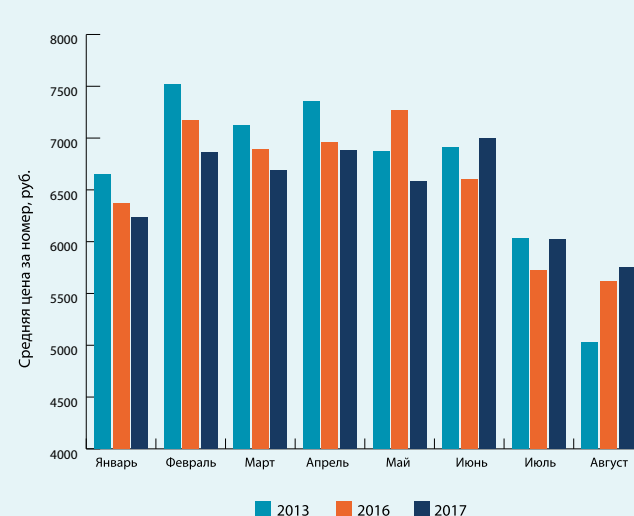
Неожиданно неприятный сюрприз преподнес май, когда ввиду оттока спроса (запоздалая весна, а также переориентация части внутреннего спроса в

**Диаграмма 9.** Динамика помесечной средней цены на номер в гостиницах Москвы, первые 8 мес. года (2013, 2016, 2017 гг.)



Источник: Cushman & Wakefield, 2017

**Диаграмма 10.** Динамика помесечной средней цены на номер в гостиницах Москвы, первые 8 мес. года (2013, 2016, 2017 гг.)



Источник: Cushman & Wakefield, 2017

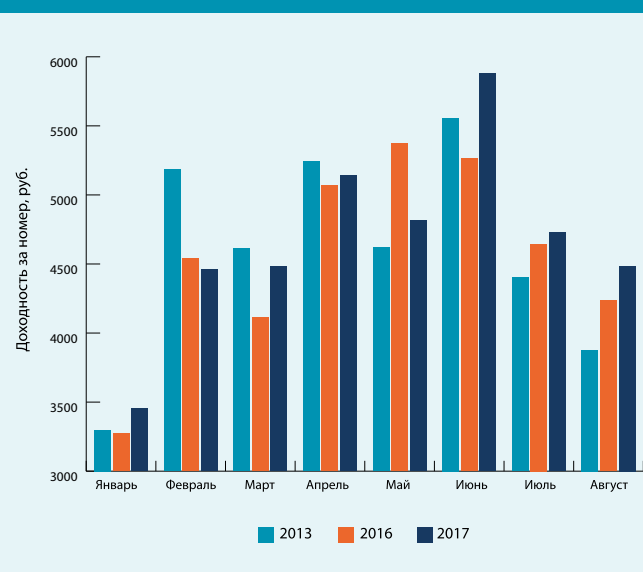
# Доходность гостиничного бизнеса возвращается на прежние рубежи

период майских праздников на теплые страны – в частности, на Турцию) среднерыночный показатель цены упал на 9,3% по сравнению с показателями 2016 года. Тенденцию удалось переломить только с началом летнего периода, когда июнь и июль показали прирост ADR к аналогичным периодам 2016 года на 6,0% и 5,4%, соответственно.

Сопоставляя ожидания роста тарифов, которые будоражили рынок во второй половине 2016 года, с результатами фактически провального первого полугодия, в качестве причин можно назвать ряд неблагоприятно сложившихся факторов, из которых наиболее значимыми являются следующие:

- Хрупкость укрепления спроса на размещение, не подкрепляемая пока активным развитием экономики страны (согласно последним прогнозам МЭР и Центробанка, по результатам 2017 г. ВВП страны может вырасти на 1,7-2,2%, а прогноз до 2020 г. предполагает среднегодовой прирост на 2,2%). Как результат, бизнес-спрос, являющийся основой гостиничного бизнеса в Москве, не показывает убедительного роста – ни в объемах, ни в тарифах;
- Прирост номерного фонда, оказавший давление на тарифы уже действующих гостиниц не только расширением предложения, но и предлагаемыми скидками на размещение;
- Укрепление рубля по отношению к другим мировым валютам, в результате чего ADR в долларах США за первые 8 месяцев года увеличился в среднем на 13,7%, что не только снизило неожиданно приобретенное после девальвации 2014 года конкурентное преимущество Москвы как доступного рынка, но и стало оказывать негативное влияние на рост тарифов для командированных сотрудников зарубежных компаний; и, наконец,
- Постепенная стабилизация доходов населения России и восприятие новой политической и экономической реальности как данности, приведшая к возобновлению привычного образа жизни, с возвратом к регулярным поездкам за границу в периоды сезонных праздников – после трех лет роста внутреннего спроса.

**Диаграмма 11.** Динамика помесечной доходности на номер в гостиницах Москвы, первые 8 мес. года (2013, 2016, 2017 гг.)



Источник: Cushman & Wakefield, 2017

## Московский гостиничный рынок – чего ждать дальше?

Как показывают опросы участников рынка московских гостиниц, проведение в столице Крупного Спортивного Мероприятия (ЧМ- 2018), способное нарушить привычную динамику работы рынка, в основном воспринимается как не более чем одно-разовое событие, после чего спрос, скорее всего, вернется к своим привычным характеристикам и объемам уже в 2019 году. Гостиницы верхнего ценового сегмента, помня о затухании бизнеса в преддверии проведения очередных президентских выборов в 2012 году, надеются пережить первую половину года без очевидного снижения объемов продаж, отыграв любые провалы в продажах с началом спортивного сезона – вместе с остальными городскими гостиницами.

Ожидается, что первая половина лета 2018 года станет активной и загруженной для большинства московских отелей, особенно для тех, что расположены в центре города или в районах размещения основных спортивных сооружений (стадион «Лужники», стадион «Спартак»).

Основные задачи, которые пытаются решить все отели, но особенно те, которые не имеют очевидных преимуществ по расположению, это минимизация потерь из-за вытесняемого ЧМ-2018 традиционного спроса (организованные туристы, бизнес-группы, а также командированные сотрудники)

плюс сокращение «пауз» в продажах до и после ЧМ-2018.

Оптимисты ожидают итогового, по результатам 2018 года, повышения доходов на 10-15%. При этом рост ADR, по их ощущениям, вполне способен превысить планку в 15-20% от итогового уровня 2017 года, однако есть риск сокращения уровня загрузки – в том числе, из-за значительного повышения цен на период проведения ЧМ-2018. Более трезвые комментарии предполагают минимальные изменения в доходах по результатам года, приводя аргументы в пользу сохранения гостиницами традиционной клиентской базы. И те, и другие, впрочем, планируют повышать в 2018 г. тарифы для различных клиентских групп, причем, наиболее уязвимой является категория группового туризма: для организованных туристов стоимость размещения может возрасти на 10-15% по отношению к ценам 2017 г.

Таким образом, план-минимум для московского рынка в 2018 г. представляется простым и ясным: постараться достигнуть максимального эффекта от активного увеличения спроса в середине года, не растеряв при этом традиционных видов бизнеса и минимизировав ущерб для доходов гостиниц за счет возможного вытеснения традиционного спроса. «Вопрос на миллион» касается 2019 года: когда эффект Крупного Спортивного Мероприятия может иссякнуть, вернутся ли доходы московских гостиниц на уровень 2017 года, или есть возможность Большого Прорыва?



# Инвестиционный рынок – рынок готовится к сделкам



Переход российского рынка недвижимости в «рублевую зону», спровоцированный целым рядом изменений экономического и политического характера, произошедших с 2014 года и поместивших российскую экономику в новую реальность, можно назвать состоявшимся. Данный переход отмечен и в гостиничном сегменте, хотя определенная доля инвестиционных (строительных) и операционных затрат, особенно в брендированных гостиницах верхнего ценового сегмента, по-прежнему номинирована в валюте и поэтому подвержена курсовым колебаниям.

Тем не менее, гостиницы как инвестиционный продукт доказали свою высокую адаптивность к кризисным явлениям в экономике, чем вызвали интерес инвесторов, подтвержденный рядом сделок, закрытых в 2015-2016 гг. Самая крупная и знаковая среди них – покупка компанией АФК «Система» портфеля гостиниц «Региональной Гостиничной Компании» (1.379 номеров в 9 гостиницах современного качества) за 6,6 млрд. рублей в ноябре 2016 г. (доходность сделки публично не озвучивалась).

Суммы закрытых сделок на фоне сокращения доходности гостиничного бизнеса в целом продемонстриро-

вали уверенность инвесторов в том, что текущий уровень EBITDA отелей, соответствующий уровню начальной доходности (net initial yield) гораздо ниже 10 процентов, является временным явлением и объясняется, в основном, внешними экономическими причинами, однако повсеместно отмечаемое укрепление спроса на гостиничные услуги позволяет рассчитывать на скорое восстановление нормального хода событий и роста прибылей гостиниц (в том числе, за счет более эффективного управления гостиничными активами).

По этой причине гостиничные активы продолжают будоражить интерес инвесторов, в том числе т.н. «инвесторов-агностиков» - тех, которые раньше не интересовались гостиничными объектами в принципе, но на фоне увеличения рисков в традиционных, арендных сегментах недвижимости (офисы и складские комплексы) и/или перехода традиционных типов недвижимости от фиксированного арендного дохода на арендный доход от выручки (торговые центры), готовы вкладывать средства в гостиницы с их операционной моделью бизнеса. Таким образом, гостиницы как класс выходят из разряда «экзотики» или «альтернативных инвестиций» и постепенно становятся мейнстримом.





Кроме того, девальвация рубля все еще сохраняет выгодную для покупателей ситуацию, когда возможно приобретение действующих гостиниц (особенно, соответствующих стандартам международных брендов) по ценам ниже строительной стоимости (в пересчете на номер). Дополнительным «бонусом» в этом случае является возможность получать доход сразу после покупки, сократив возможные риски и «сэкономив» на длительном периоде разработки и строительства проекта (в России в среднем – 3-5 лет).

Несмотря на описанные выше позитивные качества гостиничных активов как класса коммерческой недвижимости, 2017 г. не стал прорывным годом для гостиничных продаж. Причин для проявляемой инвесторами сдержанности много, но основных две:

- Сохраняющийся разрыв в оценке «справедливой» цены на гостиничные объекты между продавцами и покупателями, доказательством чему служит пример с рядом выставленных на продажу в конце 2016 года действующих московских гостиниц, которые были сняты с продажи из-за невозможности достичь компромисса по цене с покупателями – несмотря на их активный интерес к данному портфелю.

- Ограниченный и, в значительной степени, локальный спрос на гостиничные активы, при том что ряд наиболее активных приобретателей являются профильными инвесторами, которые либо имеют собственные управляющие компании (для надзора за управлением гостиниц привлеченными операторами), либо управляют собственными брендами – что зачастую означает принципиально иной расчет стоимости объекта.

Тем не менее, восстановление спроса и постепенное повышение доходности гостиничного бизнеса, отмеченное в двух столицах, по мнению Cushman & Wakefield, может свидетельствовать о начале нового инвестиционного цикла, мотивируя покупателей к приобретению активов в растущей фазе доходов. Для продавцов повышение прибылей, генерируемых гостиницами, означает долгожданный рост доли собственного капитала в активах – немаловажный сдерживающий фактор для решения реализовать актив, обремененный кредитом. Иными словами, в течение ближайших 12-24 месяцев в гостиничном сегменте инвестиционного рынка можно ожидать «перехода количества в качество».

# Moscow hotel market analysis

October 2017

Copy of this report or its content is allowed only by written consent, received by Cushman & Wakefield OOO. Data exhibited in this report can only be cited upon having obtained due consent from Cushman & Wakefield OOO Hospitality & Tourism.

For additional information, please contact Marina Smirnova, MRICS, tel: +7 985 410 7237, [Marina.Smirnova@eur.cushwake.com](mailto:Marina.Smirnova@eur.cushwake.com)

Information, contained in this report, is exclusively intended for communication purpose and should not be used by Third Parties as the basis for reaching management decisions without conducting further research.

©2017 Cushman & Wakefield OOO.  
All rights reserved.

[www.cwrussia.ru](http://www.cwrussia.ru)

## Tourism

Arrivals to Moscow registered by the Moscow City Government continue to grow: in 2016 the city hosted 17.5 million visitors and is projected to host 17.9 million in 2017. Growth is driven by domestic demand (a year-on-year increase of 11.1%), whereas the number of foreign visitors has fallen (16.5% over the same period). In line with trends in inbound visitations, the 2016 statistics for people accommodated by Moscow's lodging enterprises, including hotels, demonstrated an 8.5% growth – reaching 6.4 million accommodated guests, with the number of Russian citizens growing by 16% and foreign visitors dropping by 5%. 2018 is expected to see a substantial increase in hotel demand due to 2018 FIFA World Cup events (city authorities are getting ready to accommodate at least 700,000 football fans), but market players are not sure whether this growth in demand will be short-lived or become the new norm in 2019 and beyond.

## Supply

In late 2016, Moscow's modern-quality supply comprised approximately 17,600 guest rooms, and by the end of 2017 the market is likely to expand by an additional 1,661 keys (9.4%), reaching 19,300 guest rooms. Realistic expectations of the quantity of new hotel stock to be delivered by the end of 2020 is 4,000 rooms, which translates to a potential 21% growth of the market.

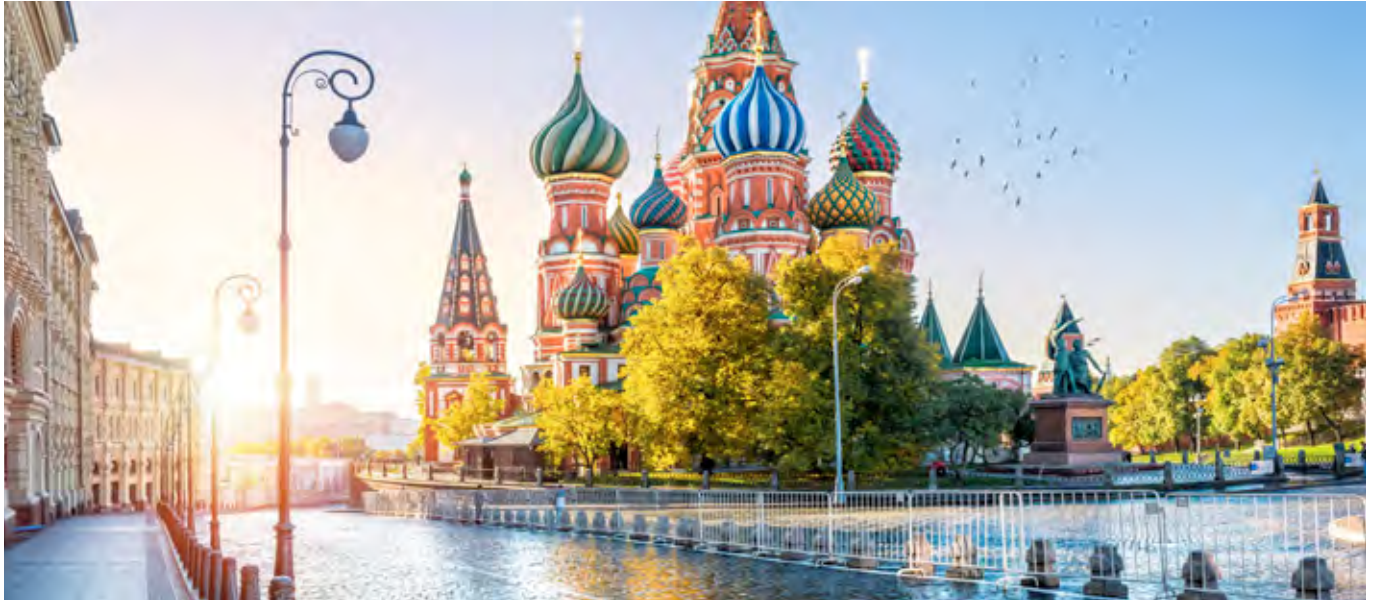
## Operating results

Recovery in hotel demand, coinciding with the expansion of guest room supply in late 2016-early 2017, did not allow Moscow hotels to push for occupancy and rates at the same time. Growing demand, despite the increase in market size, was strong enough to eat up even the increasing room supply; at 70.9%, the YTD Aug 2017 results were exactly on a par with the same period in 2016. But demand remains rate-sensitive, as demonstrated by the monthly trends of the ADR parameter, which stayed below last year's levels for the same period until the summer season. The 2018 strategy for the Moscow hotel market is to ride the wave and capitalize on the natural demand expansion in the middle of the year, but also keep traditional business, possibly reducing any business displacement effects. The big question, however, is what will happen to hotels' performance in 2019: when the effects of the Mega-Sporting Event have faded away, will everything go back to 2017 levels, or there is a chance for a big breakthrough?

## Investment market

The prices achieved in deals closed in 2015-2016, when analyzed against compressed returns in the hotel business, signaled investors' confidence that current EBITDA levels, equivalent to net initial yields a lot lower than 10%, are a temporary situation caused by external economic factors; the general recovery of demand for hotel services suggests the probability of a rebound in hotel returns (helped, without doubt, by active asset management). For this reason, operating hotel assets continue to pop up on the radar screens of real estate investors, including those who could be called industry agnostics – those who until recently had not considered hotels as a class, but because of growing risk profiles in traditional, rental types of property investment (offices, warehouses) and/or gradual conversions of the traditional rental business from fixed-income to turnover-based rents (shopping centers), are prepared to invest in hotels with their operating business models. This might indicate a mental shift: hotel assets are no longer considered exotic or alternative types of investment and are becoming mainstream.

# Demand



## 2017 trends – positive, yet difficult to project

Unlike the optimistic mood prevailing in late 2016 across the hotel market, 2017 is likely to end without celebration. Despite the obvious signs of demand recovery observed in 2016, it can hardly be called stable, with sales showing wide variability from one month to the next. The first six months of the year really were a low ebb for many hoteliers, with a lot of things going wrong, including supply growth, cold weather at the beginning of the summer season (compounded by the re-opening of the Turkish market for holiday-makers and MICE business), the Rouble appreciation, recurring problems with national air carriers, etc. Yet momentum can still be gained before the end of the year, as H2 traditionally contributes more to hotels' profit & loss accounts.

Moscow remains one of the most popular tourist destinations in Russia. In 2016, it hosted 17.5 million visitors, 2.3% more than the year before, and the trend is likely to continue in 2017 (the Moscow City Government Department of Sport and Tourism estimates 17.9 million visitors) and 2018 (see below for more information). Predictably, the trends of inbound visitation are di-

rectly linked to external economic and political factors, so compared to the peak year of 2014 (when the number of foreign visitors to Moscow reached 5.8 million), numbers in 2016 dropped to 4.5 million (a 21.7% difference). At the same time, the number of Russian citizens visiting Moscow on various purposes over the same period increased from 10.8 million to 13.0 million (a 20.6% growth), creating an overall positive trend in visitation volumes, which grew by 5.7% between 2014-2016. Expectations of a substantial increase in the number of visitors in 2018 are directly linked to the planned sporting events of the 2018 FIFA World Cup (14 June – 15 July 2018).

In line with trends in inbound visitations, the 2016 statistics illustrated a declining share of foreigners registered by Moscow's lodging enterprises (including hotels) from 36% (of 5.87 million) of total accommodated guests in 2015 to 31% (of 6.37 million) in 2016. The 5% dip taken by the foreign hotel guest parameter in 2016 may be connected to demand replacement trends in business travel, as discussed below, but is generally expected to be short-lived, considering the overall positive momentum that started in 2009 from a low point of 1.2 million accommodated foreigners.



Room night trends (the only aggregated data available does not differentiate between Russian and foreign citizens) show a higher growth rate (17.6 million room nights in 2016, 9.3% more than in 2015) than the increase in the number of accommodated persons (year-on-year growth of 8.5%) which brings the average stay from 2.74 nights in 2015 to 2.8 in 2016.

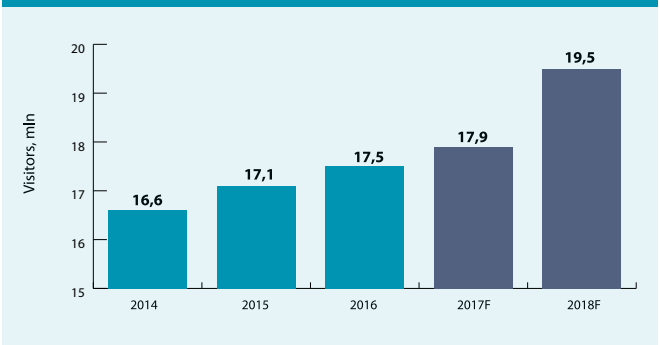
The reshuffle in the main feeder markets registered in 2014 on the back of the political and economic sanctions' regime shows little sign of recovery. Of the Top-8 countries historically producing the highest volumes of visitors to Moscow, only China and Israel continue to demonstrate positive growth rates, with China being the clear front-runner in growth. Between 2014-2016, the number of Chinese tourists visiting Moscow grew by 37%, and nearly doubled in comparison to 2012.

As the political and economic center of the Russian Federation, Moscow has hotel demand features typical for a business destination. On the positive side, business demand has a low elasticity factor, which has traditionally limited occupancy drops in Moscow hotels by some 10%. It was this inelastic demand, typical for business clientele (FITs as well as corporate travelers), that historically generated up to 80% of room nights. As a logical consequence, however, business-driven demand caused half-empty weekends and low occupancies during traditional holiday seasons (New Year, May holidays, summer breaks).

The current revival of the city is the direct result of a series of urban development initiatives launched in 2012 by current mayor Sergey Sobyanin which have gradually led not only to the complete modernization of its infrastructure, but also greatly increased the number of organized public events regularly hosted in Moscow. This directly contributes to the current boost in inbound visitations as well as the growing share of trips undertaken with leisure purposes.

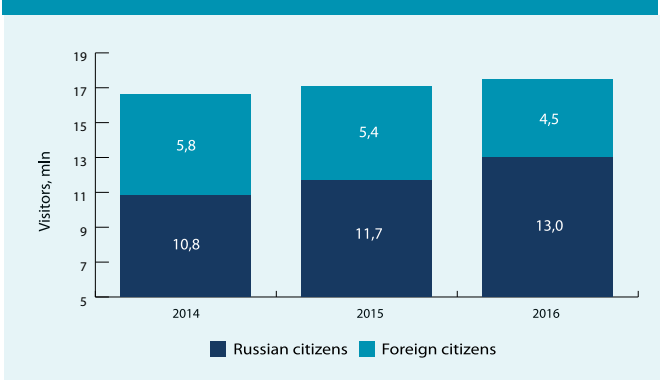
While transient business travel (for both FITs and corporate accounts) has made a rebound and its trends

**Diagram 1. Moscow visitor trends**



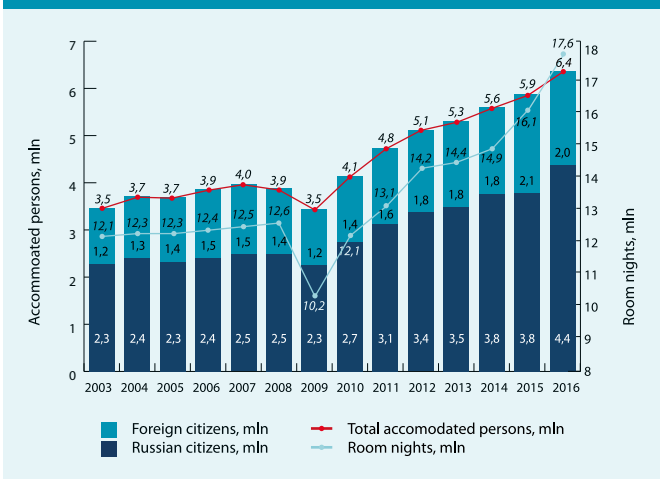
Source: Department of Sport and Tourism, Moscow City Government, 2017

**Diagram 2. Moscow arrivals in 2014-2016: Russian and foreign visitors**



Source: Department of Sport and Tourism, Moscow City Government, 2017

**Diagram 3. Accommodated hotel guests in Moscow (millions)**



Source: Fedstat.ru, 2017

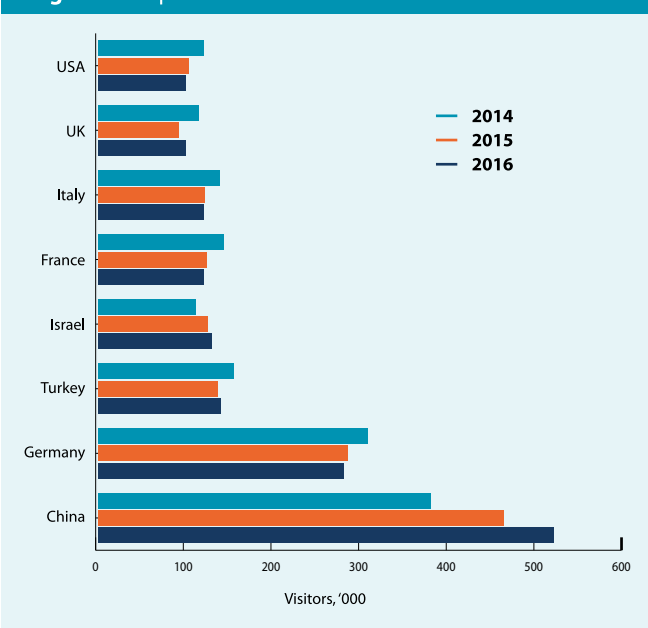
# Demand

are more stable and predictable than in the more volatile 2014-2015 period, the booking window remains short and rarely exceeds one week for individual travelers. The trend of the shortening booking window is caused by several factors, including increased market supply, which allows a prospective traveler to find an available hotel room practically any day of the year. Another reason is the reduced share of foreigners among business visitors (meaning fewer foreigners need to obtain a Russian visa which might require hotel booking confirmation) as a direct consequence of the “import-replacement strategy”, whereby many foreign companies opened/ moved manufacturing facilities to Russia.

While the booking window in the transient segment remains short but stable, the same parameter in the business group (MICE) segment continues to shrink, reaching an average of two weeks in 2017. City hotels can still enjoy a big payday during regular large-scale trade fairs (4-5 events per year) and 1-2 non-regular events (so-called “one-offs”) per year, although the MICE-event budgets of main organizers and participants do not show clear signs of growing, and things are further complicated by the intensifying competition from newly opening hotels with new conference & banquet facilities. Additionally, the most active organizers of regular hotel-hosted MICE events - international pharmaceutical companies - feel distressed by the growing share of public sector sales where the import-replacement rules embraced by the Russian government push for locally-produced drugs at lower prices. Finally, another important factor affecting Moscow hotels (as well as hotels in other popular domestic MICE destinations) in 2017 was the official re-opening of the Turkish market, which reclaimed some MICE demand.

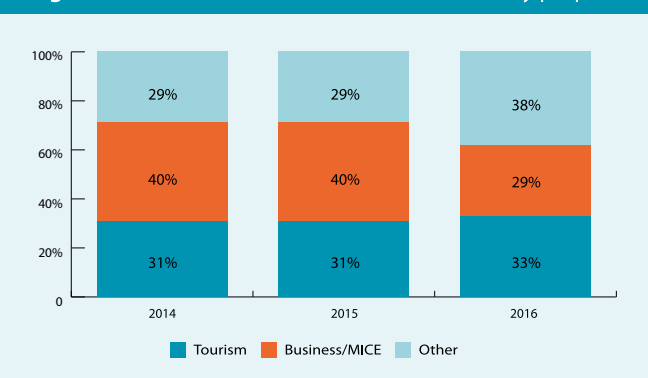
Accommodation demand for organized leisure groups remained unstable in H1 2017. Moscow hoteliers blamed the cold summer, problems with national air carriers and the Rouble appreciation, as well as the substantial increase in prices in the St. Petersburg market (particu-

**Diagram 4. Top feeder markets for Moscow**



Source: Department of Sport and Tourism, Moscow City Government, 2017

**Diagram 5. Accommodation demand in Moscow by purpose**



Source: Department of Sport and Tourism, Moscow City Government, 2017

larly during the week of the Saint Petersburg Investment Economic Forum – SPIEF). All of these factors combined made Moscow much less attractive at the beginning of the summer season for organized tour series than the year before. Numerous late cancellations by foreign leisure groups threatened the success of the entire summer season, traditionally the most active period for tourist visits to Moscow, when leisure groups can account for 60-80% of the total guests in city hotels.

## What to expect in 2018?

2018 will be marked by two big events – the Presidential election in March and the 2018 FIFA World Cup in June-July. Each of these events can have its own impact on the number of arrivals and, consequently, the hotel business.

The Russian Presidential elections in general have no pronounced effect on the hotel business in Moscow. Cushman & Wakefield analyzed the wider market's average monthly occupancy rates in March 2000, 2004, 2008, and 2012 and found a direct correlation with the state of the national economy rather than this political event. The only exception was registered in the Luxury segment in 2012, during the first five months of which Luxury hotels were underperforming and showing lower occupancy rates (10% on average) than the year before. Considering that the 2012 Presidential election campaign and the election itself were accompanied by mass protests organized by the non-systemic opposition (inspired and morally supported by various foreign politicians and institutions) opposing the likely re-election of Vladimir V. Putin, the possible explanation of this underperformance is the 'wait-and-see' policy of major decision-makers and industry captains (traditionally favoring accommodation in Luxury hotels) cancelling their travel to Moscow between January-May 2012. Since the 2017-2018 political season in Russia offers no indications of political risk around the Presidential elections in early 2018, Cushman & Wakefield

expect limited risks for the hotel business at the beginning of the year.

A much more pronounced effect on hotel demand will be caused by the 2018 FIFA World Cup events to be held in 11 Russian cities, including Moscow, between 14 June-15 July. Moscow is expected to host 12 football matches (out of 64 overall), and city authorities are getting ready to accommodate at least 700,000 football fans which will boost demand for overnight stays of various price categories. At the same time, if one looks back at the experience of countries and individual cities hosting Mega-Sporting Events (with 2.5- 3.5 million participants on average), the sudden expansion of demand from sports fans is usually accompanied by the displacement of more traditional types of demand (leisure visitors or business travelers), as people start postponing trips due to fears of high hotel prices and no availability. In the majority of cases, the sudden expansion of demand turns out to be short-lived, and within 1-2 years after the end of a Mega Sporting Event, things go back to normal. However, occasionally the "eureka" effect occurs, when a radical turnaround in the city's infrastructure/ perception happens and a new tourist destination is born. The most vivid examples of such transformations are post-Olympic Barcelona and Sochi. Cushman & Wakefield believe that Moscow, which is currently undergoing a true renaissance and transforming into one of the most comfortable and attractive tourist cities across the world, has the potential to achieve similar success and sustain the visitation volumes of domestic and foreign guests even after 2018. Thus, 2018 should serve as the litmus test of Moscow's readiness for a radical increase in the number of visitors – both for the federal authorities who in August 2017 launched the e-visa pilot test for select countries, and the city government which should demonstrate how the "new and improved" Moscow can handle more guests, transport them, and show them the most notable tourist attractions (including the Kremlin museums with a maximum annual visitor capacity limited to 500,000).

# Moscow Airports





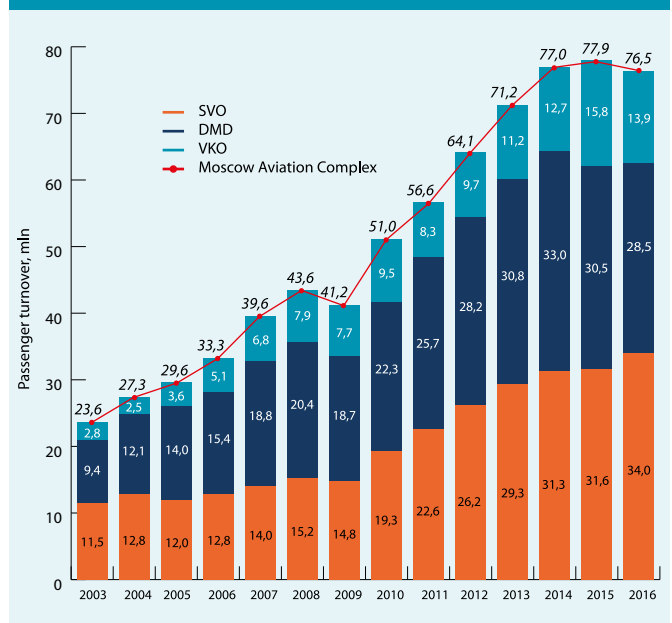
As of the Sept 2016 opening of Zhukovsky Airport located in the east of the city, Moscow is now serviced by 4 civil airports (Sheremetyevo, Domodedovo, Vnukovo, and Zhukovsky) with a combined transport capacity of over 80 million passengers a year. Nominally, however, Zhukovsky is not part of the Moscow Aviation Complex and currently functions independently.

Moscow is the main hub of all domestic and international air transportation in the country. In 2016, according to Rosaviatsia (the federal agency regulating aviation transport) passenger turnover in Moscow airports reached 76.5 million, or 48% of all commercial passenger flows to/from Russia.

Traditionally, the top two places have been occupied by Sheremetyevo (17.9 million passengers in H1 2017, or 45.2% of the overall Moscow airport turnover) and Domodedovo (13.9 million passengers, or 35,0% of the overall turnover), whereas Vnukovo, whose share has been increasing, still caters to only about 20% of passengers (7.9 million in H1 2017).

While the overall number of passengers transported by the Moscow airports in 2016 declined by 1.9% compared to the previous year (a decline caused by a number of reasons, including the restructuring of the air carrier market, of which the bankruptcy of Transaero in late 2015 was the most publicized case), the general trend towards an increasing share of transit passengers flying between the US, Europe, and South-East Asia is clear. Over the first 6 months of 2017, all three Moscow airports saw a big increase in passenger turnover, reaching 39.7 million serviced passengers (an 18.5% increase over the same period in 2016), with the number of passengers transported on international flights growing faster (26.4%) than the number of passengers on domestic flights (12.4%).

**Diagram 6. Moscow Aviation Complex – passenger turnover trends**



Source: Rosaviatsia, open data by Moscow airports, 2017

This rebound in passenger turnover volumes makes it critical to modernize airport infrastructure in time to meet the Moscow Aviation Complex's target goal of 130-180 million passengers by 2030. Current airport infrastructure upgrade projects (co-funded by federal authorities) include, among other things, the construction of additional runways and new passenger terminals in both Domodedovo and Sheremetyevo airports.

# The Moscow Hotel Market – More Supply To Come

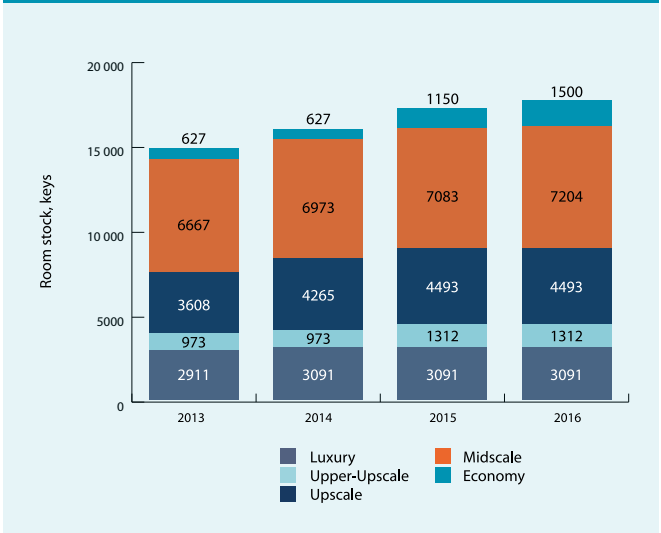


According to data published by the Federal Statistical Bureau as well as the City of Moscow, by the end of 2016, Moscow had a total of 824 collective lodging establishments, including 211 large hotels (over 50 rooms) and other lodging enterprises with a combined room stock of 58,000 keys. Due to the low quality of the official statistics, however, Cushman & Wakefield maintains its own database focusing on ‘modern-quality hotel stock’.<sup>1</sup> In late 2016, Moscow modern-quality hotel stock amounted to approximately 17,600 keys, and by the end of 2017 it is expected to reach 19,300 keys. Accordingly, the majority of overall room stock displays a substantial degree of physical ageing or obsolescence and as such does not fully satisfy the expectations of the modern traveler.

Between 2007-2016, Moscow modern-quality stock grew approximately 110%<sup>2</sup>. The average growth rate over this period was 8.4% per year, with two peaks, in 2010 and 2011 (21.2% and 10.1% per year, respectively). Assuming all projects scheduled for completion in 2017 open on time, modern-quality stock is set to grow by 9.4%.

As new business areas were being formed outside the historical city center, along the edges of the Garden Ring and the Third Ring Road (Belorusskaya metro station area, Paveletskaya metro station area, Moscow City), hotel development followed office construction. Additionally, active hotel construction was taking place along major arterial roads and transportation junctions. The specifics of such decentralized locations determine predominant hotel grades: mostly Economy and Midscale.

**Diagram 7.** Dynamics of structural change in Moscow quality room stock (2013–2016)



Source: Cushman & Wakefield, 2017

<sup>1</sup> Modern-quality hotel stock mostly includes hotels built in the post-soviet era, or substantially renovated during that period, which provide the quality of accommodation and service expected by a modern traveler. The majority of modern quality hotel rooms are branded – or comply with the international or domestic brands’ standards.

<sup>2</sup> All calculations are based on the room count nominally opened in any given period.

# The Moscow Hotel Market – More Supply To Come

**Table 1.** Hotels completed in 2016-2017

Name	Grade	Address	2016	2017
<b>Holiday Inn Seligerskaya</b>	Midscale	10 Korovinskoe Shosse	201	
<b>Ibis Kievskaya</b>	Economy	2 Kievskaya St.	350	
<b>Adagio Kievskaya</b>	Midscale	2 Kievskaya St.	149	
<b>Novotel Kievskaya</b>	Midscale	2 Kievskaya St.	202	
<b>Ibis Oktyabrskoye Pole</b>	Economy	2, Marshal Rybalko St., Bldg. 5		240
<b>Ibis Budget Oktyabrskoye Pole</b>	Budget	2, Marshal Rybalko St., Bldg. 5		114
<b>Hilton Garden Inn Krasnoselskaya</b>	Midscale	11a, Verkhnyaya Krasnoselskaya St.		292
<b>Azimut Moscow Smolenskaya Hotel</b>	Midscale	8 Smolenskaya St.		474
<b>Hyatt Regency Moscow Petrovsky Park</b>	Upper-Upscale	36 Leningradsky Prospect, Bldg. 33		298
<b>Holiday Inn Express Paveletskaya</b>	Economy	33 Dubinskaya St.		243
<b>Total</b>			<b>902</b>	<b>1661</b>

Source: Cushman & Wakefield, 2017

Modern quality hotels completed in 2016 and expected to be completed by the end of 2017 are listed in Table 1.

According to Cushman & Wakefield's database, in Sept 2017 there were as many as 4,000 guest rooms under development or construction and due for completion between 2018-2020, and over 6,000 rooms scheduled to hit the market between 2021-2023. Taking into account ongoing economic difficulties, the shortage of affordable project financing and the fact that the majority of announced hotel projects are branded ones (i.e., a substantial share of development costs in such projects is fixed in hard currency), the projects make little sense to their investors. Therefore, it is likely that quite a few of these developments will be postponed or outright cancelled. Table 2 lists the hotel projects with a high probability of completion over the mid-term.

**Diagram 8.** Moscow hotel stock trends – actual and projected



Source: Cushman & Wakefield, 2017



**Table 2.** Hotel completions projected for 2018-2020

Name	Grade	Address	2018	2019	2020
<b>Crowne Plaza Park Huaming</b>	Upscale	13-14 Vilhelm Pieck St.	340		
<b>Radisson Blu Olympiskiy</b>	Upscale	18/1 Olympiysky Prospect	340		
<b>Holiday Inn Streshnevo</b>	Midscale	22 Volokolamskoe Shosse	322		
<b>Pentahotels</b>	Upscale	15 Novy Arbat St.	228		
<b>Ibis Tul'skaya</b>	Economy	2/3 Kholodilny Lane, Bldg. 3		350	
<b>Ibis Budget Avtozavodskaya</b>	Economy	1 3rd Avtozavodsky Lane		299	
<b>Novotel Moscow Leningradskoe sh</b>	Midscale	Leningradskoe Shosse (metro Rechnoy Vokzal)		200	
<b>Hampton by Hilton Rogozhskiy val 12</b>	Economy	12 Rogozhskiy val St.		152	
<b>Mercure Neglinnaya</b>	Mid-market	Neglinnaya St.		100	
<b>Ibis Avtozavodskaya</b>	Economy	1 3rd Avtozavodsky Lane			327
<b>Novotel Taganskaya</b>	Midscale	70 Zemlyanoy val St.			156
<b>Hilton Moscow Tsentrlnaya</b>	Upper-Upscale	10 Tverskaya St.			219
<b>Holiday Inn Express Vereyskaya</b>	Economy	Vereyskaya St.			152
<b>Izvestiya Project</b>	Upscale	18/1 Tverskaya St.			250
<b>Holiday Inn Express Baumanskaya</b>	Economy	2 Perevedenovskiy Lane			130
<b>Ostrov Mechty Park</b>	Upscale	Nagatinskiy zaton			410
<b>Итого</b>			<b>1230</b>	<b>1101</b>	<b>1644</b>

Source: Cushman &amp; Wakefield, 2017

# Hotel Profitability: Returning To Normal



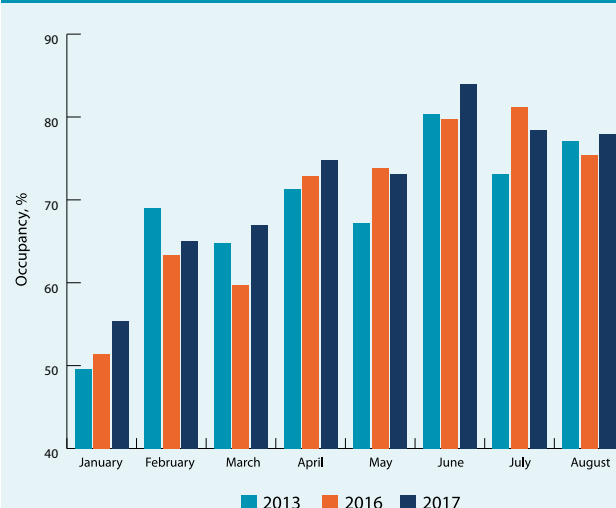
The recovery of hotel demand, coinciding with the expansion of guest room supply in late 2016-early 2017, did not allow Moscow hotels to push for occupancy and rates at the same time. As a result, the modern-quality hotel segment managed to keep occupancies – but only at the expense of accommodation rates. Of course, some hotels find ways to increase room rates despite difficult circumstances (prompting them to keep an eye on revenue management), but even those ‘star performers’ prefer to increase prices incrementally, avoiding the risk of scaring away established clientele, who have become even more valuable as the competitive landscape keeps changing.

For the wider market, however, average monthly occupancy rates not only returned to their previous heights (the most relevant benchmarking year for the purposes of comparison being 2013) but even exceeded them, with the YTD Aug Occupancy rate reaching 70.9%, 3.5 percentage points higher than over the same period in 2013 (67.4%). The growing demand was even strong enough to absorb the increasing room supply – at 70.9%, the YTD Aug results of 2017 were exactly on a par with the same period of 2016.

But demand, as Moscow hoteliers confirm, remains rate-sensitive (the situation is not really helped by the traditional approach adopted by newly opened hotels, which start offering their rooms at rates lower than trading properties), as demonstrated by the monthly trends of the Average Daily Rate (ADR) parameter, which remained below last year’s levels for the same period until the summer season.

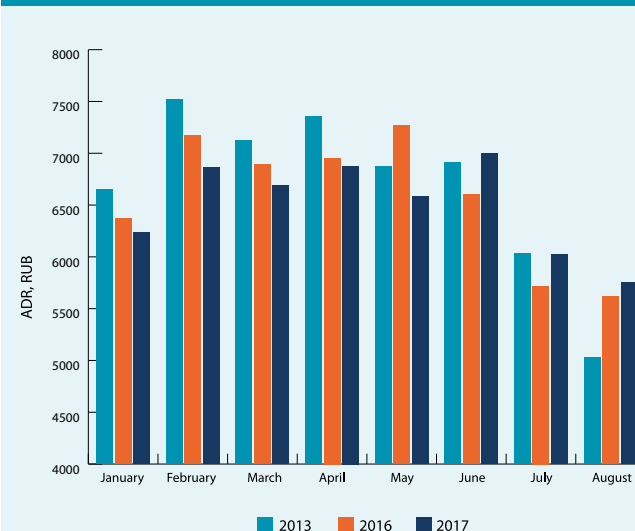
The month of May brought an unexpectedly unpleasant surprise, when due to lower volumes of demand (a colder than usual beginning of the warm season as well as the loss of some domestic demand due to holiday-makers’ return to warmer countries, mainly Turkey, for May holidays), the monthly ADR dropped by 9.3% compared to May 2016. The descending trend was reversed only at the beginning of the summer season,

**Diagram 9.** Average monthly Occupancy trends in Moscow quality hotels, 2013, 2016, 2017



Source: Cushman & Wakefield, 2017

**Diagram 10.** Average monthly ADR trend in Moscow quality hotels, 2013, 2016, 2017



Source: Cushman & Wakefield, 2017

# Hotel Profitability: Returning To Normal

when June and July saw ADR gains of 6.0% and 5.4%, respective to the same periods of 2016.

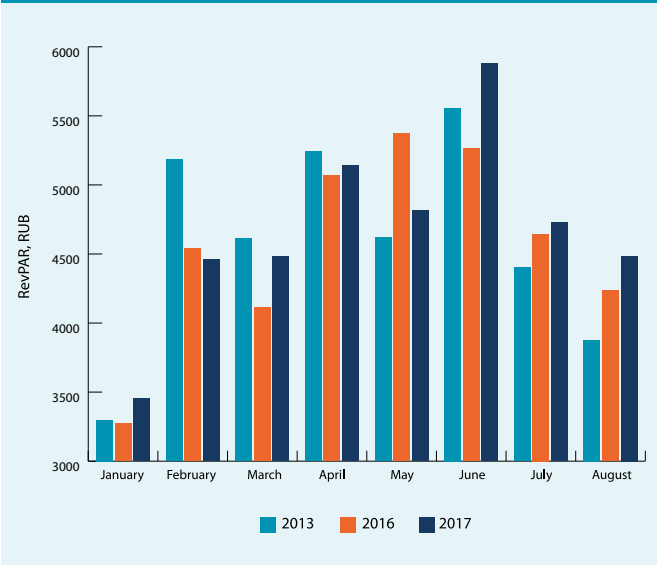
Comparing the highly optimistic expectations harbored by market players in H2 2016 with the disappointing results of H1 2017, one can provide a number of reasons why things have gone wrong. Perhaps the most relevant are:

- Demand fragility: its recovery is not supported by the active growth of the national economy. According to the latest forecasts produced by the Ministry of Economic Development and the Bank of Russia, the national GDP will grow 1.7-2.2% in 2017 and will continue growing by an average of 2.2% until the end of 2020. This level of GDP growth is unlikely to spur more business activity and related travel - the backbone of Moscow hotel market, justifying substantial increases in room rates;
- Room supply expansion: pressure applied to hotel rates by new hotel supply, as newly opening hotels meant not just more choice for hotel guests but also discounted room rates;
- Appreciation of the Rouble: dollar-denominated YTD Aug ADR in Moscow hotels grew 13.7% over the same period in 2016, not only wiping out the competitive advantage of an 'affordable destination' that Moscow unexpectedly gained after the 2014 devaluation, but also undercutting hotels' bargaining positions with foreign corporates; and finally,
- The 'new norm': Russian citizens have accepted the new political and economic reality, including adjustments to their levels of income, and have started spending more. This includes taking regular trips abroad, particularly during seasonal holidays, which affects the domestic tourist industry.

## The Moscow hotel market – what to expect next?

As market surveys undertaken by Cushman & Wakefield show, market players treat the Mega-Sporting

**Diagram 11.** Average monthly RevPAR trend in Moscow quality hotels, 2013, 2016, 2017



Source: Cushman & Wakefield, 2017



Event represented by the 2018 FIFA World Cup as a one-off which is likely to disrupt the normal course of things in 2018, but whose effects will largely disappear in 2019. Luxury hotels who remember the 2012 slowdown of business around the Presidential election hope and pray to avoid a decline in hotel sales in the first half of the year, but are convinced of their ability to recover any losses by external causes with the beginning of the sporting season – along with everybody else.

The first half of Summer 2018 is generally expected to be very busy, particularly for those hotels located close enough to the main sporting arenas (Luzhniki and Spartak).

The main goals set by all city hotels, but particularly those that do not have obvious advantages in attracting sport fans due to locational features, are to minimize any potential losses due to the displacement of traditional business (leisure groups, business groups, and individual travelers) and reduce possible business slowdowns before and after the World Cup period.

Optimists expect their hotels' operating revenue in 2018 to exceed 2017 results by 10-15%. ADR levels, in their view, are able to climb even higher: exceeding the full-year 2017 results by 15-20%, but at the risk of lower occupancy levels (due to high prices during World Cup weeks). More down-to-earth commentators project minimal changes in operating results in 2018, providing a rationale for saving their traditional clientele at any cost. Both schools of thought still plan to increase rates for various client groups in 2018, regardless of the Mega-Sporting Event, with the most obvious 'target' for such an increase being the leisure group category, whose tariffs in 2018 may grow by 10-15% vs. 2017.

To summarize, the 2018 strategy for the Moscow hotel market is clear and simple: to ride the wave and capitalize on the natural demand expansion in the middle of the year, but retain traditional business, possibly reducing any business displacement effects. The Million Dollar Question, however, is what will happen to hotels' performance in 2019? With the effects of the Mega-Sporting Event fading away, will everything go back to the 2017 levels, or there is a chance for a big breakthrough?



# Hotel Investment – The Market Is Ready For Hotel Deals

The transition of the Russian commercial property market to a Rouble-denominated zone, caused by the whole chain of economic and political events since 2014, is the new reality. This shift has taken place in the hotel segment as well, although a certain share of investment (construction) and operating costs, particularly in internationally branded hotels of higher grade, remains denominated in hard currency and is thus susceptible to currency fluctuation risks.

Nevertheless, hotels as an investment product have demonstrated their high agility in periods of economic crises and attracted investors' interests – as demonstrated by a number of hotel deals closed in 2015-2016. The highest-profile deal was the Regional Hotel Chain portfolio purchased by AFK Sistema in November 2016 (1,379 keys in 9 modern quality hotels) for RUB 6.6 billion (no returns were officially announced).

The deal prices achieved, when analyzed against decreased returns in the hotel business, signal investors' confidence that current EBITDA levels (equivalent to net initial yields a lot lower than 10%) are a temporary situation caused by external economic factors. The general recovery in demand for hotel services suggests the probability of a smooth rebound in hotel returns (helped, without doubt, by active asset management).

For this reason, operating hotel assets continue to pop up on the radar screens of real estate investors, including those who could be called industry agnostics – those who until recently had not considered hotels as a class, but because of growing risk profiles in traditional, rental types of property investment (offices, warehouses) and/or gradual conversions of the traditional rental business from fixed-income to turnover-based rents (shopping centers), are prepared to invest in hotels with their operating business models. This might indicate a mental shift: hotel assets are no longer considered exotic or alternative types of investment and are becoming mainstream.

The 2014 devaluation of the Rouble sustains a situation where an investor can buy an operating hotel property

(particularly a modern-quality hotel built in compliance with the standards of an international brand) at a price comparable or even lower than its replacement value (on a per key basis). As an additional bonus, an investor who buys an operating hotel may start receiving ready cash from Day 1 of the purchase, reducing any development risks and skipping the development period (in Russia, hotel development projects last 3-5 years on average).

Despite the advantages offered by hotels as a property class, 2017 has not been the breakthrough year for hotel sales. There are many reasons why investors prefer to wait, with the following two probably being the most common:

- Pricing gap: there still exists a large enough difference between buyers' and sellers' expectations of a 'fair price', as demonstrated by the example of a Moscow hotel portfolio placed on the market in late 2016. The portfolio was taken off the market by the seller, who refused to accept the buyers' price justifications despite active interest in this deal from numerous investors.
- Thin market: the majority of active buyers in the hotel segment are domestic companies, some of whom don't just specialize in hotels but also have their own hotel operating companies (with or without operating functions). Such investors might have their own rationale when estimating the 'fair price' of a hotel asset.

Nevertheless, the recovery in demand and gradual improvement in the profitability of the hotel business witnessed in both capitals may, in Cushman & Wakefield's view, signal the start of a new investment cycle, motivating buyers to buy hotel assets in the growth stage of their revenues. For sellers, the improvement of the bottom line can also increase their equity stakes – not an insignificant factor for debt-loaded assets – motivating them to sell. In other words, over the next 12-24 months the market can expect to see a transition from quantity to quality in the hotel segment.

Cushman & Wakefield – лидер глобального рынка коммерческой недвижимости.

Мы содействуем клиентам в решении стратегических вопросов, которые призваны изменить привычный уклад жизни, отдыха и работы. С оборотом, превышающим \$5 млрд, и с командой из 43 000 квалифицированных специалистов в 60 странах мира, Cushman & Wakefield является одной из крупнейших компаний на мировом рынке коммерческой недвижимости.

Компания оказывает полный спектр услуг, включая сдачу в аренду помещений, управление активами, инвестиционный консалтинг, эксплуатацию недвижимости, услуги для корпоративных клиентов, управление проектами, стратегический консалтинг, представление интересов арендаторов, оценка и консультационные услуги. Для более подробной информации посетите наш сайт – [www.cushmanwakefield.ru/](http://www.cushmanwakefield.ru/) и следите за обновлениями на Twitter – @CushWake.



**Marina Smirnova, MRICS**

Partner, Head of Department  
Hospitality and Tourism

Direct: +7 495 799 9888 ext. 596013  
Office: +7 495 797 9600  
Mobile: +7 985 410 7237  
marina.smirnova@cushwake.com



**Marina Usenko, MRICS**

Partner,  
Hospitality and Tourism

Direct: +7 495 232 6016  
Office: +7 495 797 9600  
Mobile: +7 916 173 6656  
marina.usenko@cushwake.com



**Marina Meshcheryakova**

Associate,  
Hospitality and Tourism

Direct: +7 495 799 9888  
Office: +7 495 797 9600  
Mobile: +7 916 814 5514  
marina.meshcheryakova@cushwake.com



**Nikolay Moroz**

Senior Director,  
Hospitality and Tourism

Direct: +7 495 799 9888 ext. 596274  
Office: +7 495 797 9600  
Mobile: +7 916 294 7818  
nikolay.moroz@cushwake.com



**Alexey Slesar**

Partner, Head of Capital  
Markets Department

Direct: +7 495 232 6015  
Office: +7 495 797 9600  
Mobile: +7 985 920 8249  
alexey.slesar@cushwake.com



**Irina Akutova**

Senior Consultant,  
Hospitality and Tourism

Direct: +7 495 799 9888 ext. 596279  
Office: +7 495 797 9600  
Mobile: +7 916 557 1759  
irina.akutova@cushwake.com



**Maysa Delahaye**

Junior Consultant,  
Hospitality and Tourism

Direct: +7 495 799 9888 ext. 596275  
Office: +7 495 797 9600  
maysa.delahaye@cushwake.com