

# Обзор гостиничного рынка Москвы

Март 2020



Материал в данной брошюре подготовлен исключительно с информационными целями.

Любое раскрытие, использование, копирование или рассылка данных отчета (или информации, в нем содержащейся) возможны только с письменного согласия Cushman & Wakefield.

Компания Cushman & Wakefield не несет ответственности и не предоставляет гарантий (прямо или косвенно) в том, что изложенная в брошюре информация является верной, и в случае ошибок не берет на себя обязательств по их исправлению.

За дополнительной информацией обращайтесь, пожалуйста, к Марине Смирновой по электронной почте [marina.smirnova@cushwake.com](mailto:marina.smirnova@cushwake.com) или по телефону +7 985 410 7237.

© Cushman & Wakefield, 2020

## Содержание

4	Коротко о главном
6	Спрос
14	Аэропорты Москвы
16	Предложение в сегменте современного качества
20	Операционные результаты московских гостиниц современного качества
24	Гостиничный инвестиционный рынок

# Коротко о главном

## Спрос

После «года Чемпионата мира по футболу», которым стал 2018 г., в 2019 г. рост посетителей столицы, как россиян, так и иностранцев, не только продолжился, достигнув 25,1 млн человек по итогам года (на 6,4% больше, чем в «футбольном» 2018 г.), но и показал заметные изменения в структуре спроса. Хотя доля деловых поездок по-прежнему остается доминирующей и превышает 42–45% прибытий, но, начиная с 2016 г., существенно, до 40%, возросла доля поездок с туристскими (культурно-просветительскими, ознакомительными, личными и прочими) целями. Картина спроса на гостиничное размещение и — шире — самочувствие всей индустрии туризма Москвы в 2020 году, с большой долей вероятности, будут определяться коронавирусной инфекцией COVID-19. На момент подготовки данного исследования уже появились первые признаки кризиса в туристской индустрии (ограничения на въезд в страну, ввод карантинных мер, отмены бронирований, переносы мероприятий). Однако реальный эффект от временного прекращения группового турбизнеса будет ясен ближе к середине весны, когда начинается массовый туристский сезон.

## Предложение

По состоянию на конец 2019 г. гостиничный рынок современного стандарта Москвы, по расчетам Cushman & Wakefield, включал в себя порядка 20,2 тыс. номеров, что составляло немногим более трети суммарного номерного фонда коллективных средств размещения столицы. После состоявшегося в 2017–2018 гг. увеличения номерного фонда современного стандарта практически на 2500 «ключей» (прирост по отношению к предыдущему году на 9,4% и 4,0%, соответственно), а также практически нулевого прироста предложения в 2019 г. (128 номеров в одном новом проекте), среднегодовой ожидаемый прирост предложения в 2020–2025 гг. не превысит 4,0%. Чистый ожидаемый прирост рынка в 2020 г. — 832 номера (4,1%).

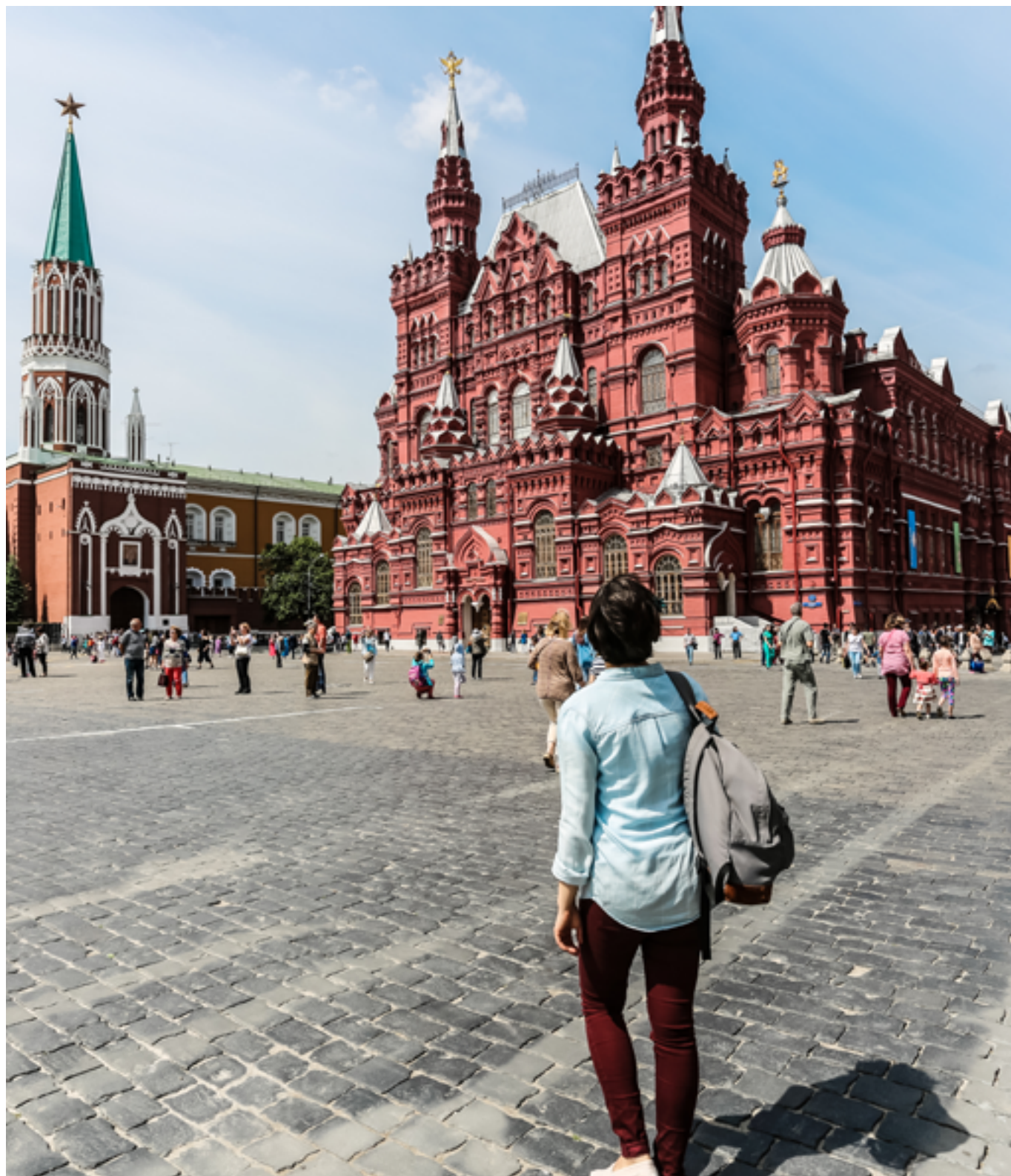
## Операционные результаты

Восстановление баланса спроса и предложения после ЧМ-2018 заняло не менее полугода, поэтому начало 2019 года для московских отельеров прошло довольно нервно. Лишь начиная с весны показатели помесечной загрузки городских отелей современного качества начали стабильно опережать загрузку за аналогичные месяцы ряда предыдущих лет, а к летнему сезону стало очевидно, что повышенный спрос на размещение в московских гостиницах уже выходит на рекордные показатели, позволяя гостиницам повышать «открытые тарифы». По результатам 2019 г. московский рынок достиг Загрузки в 78,0%, хотя темпы прироста Средней цены на номер все же оказались менее впечатляющими (прирост к 2017 г. -2,9%, с 6567 руб. до 6759 руб.). Уверенное начало 2020 года дало отельерам надежду на увеличение продаж не только за счет высокой загрузки, но и в результате более «ювелирной» работы с управлением доходностью. Однако вполне себе сложившаяся по состоянию на конец января 2020 г. картина мира и построенные на 2020 г. «умеренно оптимистичные» планы столичных отельеров были неожиданно поставлены под вопрос вышедшей из-под контроля в Китае ситуацией с коронавирусом, которая окажет самое непосредственное влияние на работу городских гостиниц — по крайней мере, в первом полугодии. Реальные последствия COVID-19 для гостиничного бизнеса Москвы можно будет оценить лишь к середине весны.

## Инвестиционный рынок

Интерес инвесторов к действующим гостиничным активам институционального качества, расположенным в Москве и Санкт-Петербурге, по-прежнему, высок, а факторы дефицита предлагаемых на продажу активов и барьера к входу на данные рынки способствуют эффекту компрессии ставки начальной доходности. Вместе с тем, за редким исключением (включая закрытую в начале 2019 г. сделку с исторической гостиницей «Центральная», которые новые иностранные собственники планируют перестроить), инвестиционный рынок пока остается довольно локальным.





## Объемы спроса и его география

В 2019 г. рост количества посетителей Москвы продолжился, что стало накопительным эффектом и логическим результатом активных усилий городских властей по повышению привлекательности столицы для туризма, внутреннего и внешнего. Успешное завершение реновации центральных районов Москвы, формирование богатого календаря городских событий (фестивалей и прочих тематических мероприятий), увеличение базы коллективных средств размещения различных стандартов комфорта и ценовой категории — все это позволило столице по результатам года завоевать приз World's Leading City Destination 2019. Дополнительными факторами, положительно повлиявшими на динамику количества посетителей, безусловно, стал «эффект чемпионата», когда участники и болельщики ЧМ-2018 «открыли» для себя Россию и Москву, а также — не в последнюю очередь, — расширение режима безвизовых поездок для ряда стран, включая ОАЭ.

Суммарный накопительный эффект всех перечисленных выше факторов позволил столице по результатам 2019 г. отчитаться о 25,1 млн посетителей, что в полтора раза превышает результаты шестилетней давности (в 2014 г. — 16,6 млн). Более того, как показывает Диаграмма 1, очевидна положительная тенденция к ежегодному росту данного показателя.

**Диаграмма 1.** Динамика роста количества посетителей Москвы в 2014-2018 гг., прогноз на 2019 г.



Источник: Комитет по туризму г. Москвы, Мэрия Москвы, 2020 г.

**Таблица 1.** Динамика посещений Москвы, 2014–2019 гг.

Год	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Посетителей, млн чел.</b>	<b>16,6</b>	<b>17,2</b>	<b>19,0</b>	<b>21,6</b>	<b>23,5</b>	<b>25,1</b>
% изм.		3,6	10,5	13,7	8,8	6,4
<b>Россияне</b>	<b>10,9</b>	<b>12,7</b>	<b>14,4</b>	<b>16,8</b>	<b>18,0</b>	нет данных
% изм.		16,5	13,4	16,7	7,1	
<b>Иностранцы</b>	<b>5,7</b>	<b>4,5</b>	<b>4,6</b>	<b>4,8</b>	<b>5,5</b>	нет данных
% изм.		-21,1	2,2	4,3	14,6	

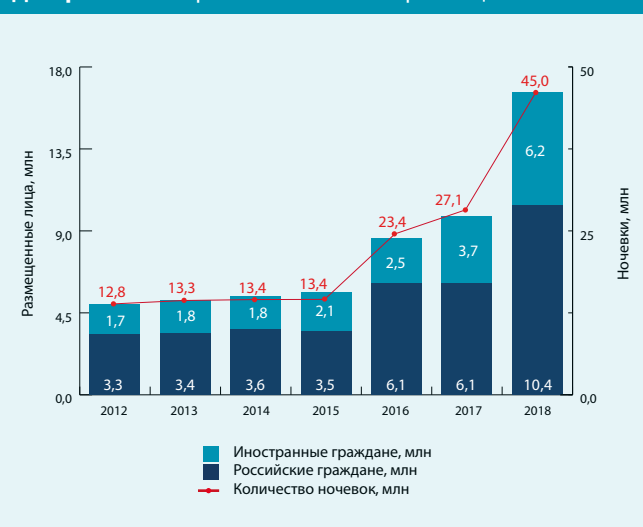
Источник: Комитет по туризму г. Москвы, Мэрия Москвы, 2020 г.

На момент подготовки данного исследования информации о распределении посетителей в 2019 г. между россиянами и зарубежными гостями не было, однако если анализировать динамику изменения долей россиян и иностранцев в 2014–2018 гг., то явно прослеживается неуклонная тенденция к увеличению количества посещений со стороны россиян, даже с учетом «всплеска» иностранных посещений в 2018 г., вызванных, прежде всего, интересом к ЧМ-2018. Так, если в 2014 г. россияне обеспечили 66% прибытий, то в 2018 г. их доля составила уже 77% от всех посетителей города.

Динамика роста количества размещенных в московских гостиницах лиц, отраженная в Диаграмме 2, выглядит необычно только на первый взгляд, однако имеет довольно логичное объяснение. Значительное увеличение количества размещенных в московских гостиницах лиц (с 5,6 млн человек в 2015 г. до 8,5 млн чел. в 2016 г. и 9,8 млн — в 2017 г.), по мнению Cushman & Wakefield, свидетельствует не столько о резко возросшем запросе на гостиничное размещение, сколько об увеличении количества средств размещения, охватываемых Федеральной Службой Статистики, которая с 2016 г. учитывает полный круг хозяйствующих субъектов, а значит показывает более объективную картину работы гостиничного рынка. Второй качественный «скачок» количества размещенных лиц, отмеченный в 2018 г. (на 69,1% больше, чем годом ранее), в основном, объясняется «эффектом чемпионата», когда, согласно данным Правительства Москвы, за несколько недель ЧМ-2018 Москву посетили 4,5 млн туристов, из них 2,3 млн — гости из-за рубежа, а 2,2 млн — россияне.

Анализируя соотношение размещенных в гостиницах россиян и иностранцев, можно отметить постепенное увеличение доли зарубежных граждан — с 33–34% в 2012–2014 гг. до 37–38% в 2017–2018 гг., что свидетельствует о растущем интересе к поездкам в российскую столицу со стороны иностранных гостей (таким образом, упомянутый выше рост доли

**Диаграмма 2.** Спрос на гостиничное размещение в Москве



Источник: Мосгорстат, 2020 г.



россиян среди посетителей Москвы в значительной степени обеспечивается за счет экскурсантов, которые не генерируют ночевки в столичных средствах размещения). На момент подготовки данного исследования официальная статистика за полный 2019 год отсутствовала, однако, опираясь на предварительные (помесячные) данные от Федеральной службы государственной статистики, в 2019 г. доля размещенных в коллективных средствах размещения (КСР) Москвы (определение КСР дано в Разделе «Структура предложения гостиничных номеров современного качества» далее) иностранных граждан составила 39,6% от общего количества размещенных лиц, что подтверждает сделанное выше утверждение о постепенном повышении количества иностранных посетителей в столице.

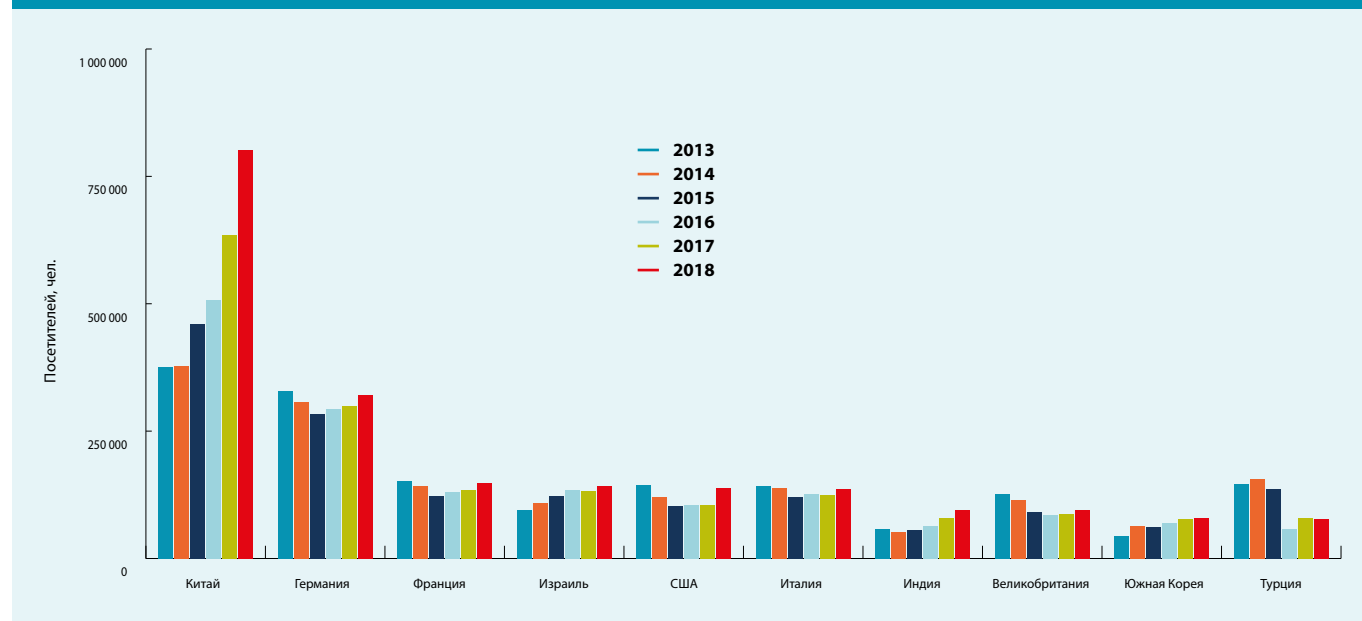
В целом же, динамика увеличения количества размещенных лиц в 2017–2018 гг. сопоставима с ростом количества ночевки (69,1% и 66,1%, соответственно), при этом средняя продолжительность размещения с 2016 г. остается практически без изменений и составляет 2,7–2,8 суток.

Структура основных направляющих рынков Москвы (см. Диаграмму 3) за последние годы практически не меняется, хотя доля ряда стран после введенного в 2014–2015 гг. санкционного режима подверглась существенному сокращению. Так, количество британских граждан в 2018 г. по сравнению с результатами 2013 г. было ниже на 24,6%, а турецких — на 47,3%. На этом фоне особенно заметны темпы прироста посетителей из стран, где введен упрощенный визовый режим. В первую и основную очередь, это касается Китая (прирост количества посетителей в 2018 г. по сравнению с 2013 г. — 113,4%), а также Южной Кореи (74,8%) и Израиля (49,3%).

## Структура спроса

Завершившийся 2019 год обнажил видимые изменения в структуре спроса на гостиничное размещение в Москве. Хотя Москва по-прежнему остается столичным городом, политическим и деловым центром страны (что обеспечивает внушительные объемы поездок с деловыми целями и формирует

**Диаграмма 3.** Основные направляющие рынки посетителей в Москву



Источник: Комитет по туризму города Москвы, АНО «Проектный офис по развитию туризма и гостеприимства Москвы», 2020 г.

четкую сезонность бизнеса гостиниц как в недельном, так и годовом цикле), на Диаграмме 4 заметно, как с 2016 года существенно возросла доля поездок с туристскими (культурно-просветительскими, ознакомительными, личными и прочими) целями, не в последнюю очередь ввиду появления целой серии регулярных городских событий и фестивалей, наиболее знаковым из которых является фестиваль «Московские сезоны», который уже успел превратиться в фирменный знак города. Четыре сменяющих друг друга сезонных городских праздника («Путешествие в Рождество», «Золотая осень», «Московская весна A Cappella» и «Цветочный джем») стабильно привлекают 65–66 млн посетителей (москвичей и гостей столицы) в год и уже превратили Москву в один из наиболее посещаемых и привлекательных мегаполисов мира, что получило признание в виде премии 2019 г. World Travel Awards в номинации «Лучшее туристское направление. Город». Помимо этого «туристского «Оскара», город в последние годы регулярно отмечается как один из наиболее комфортабельных и развитых мегаполисов мира — в 2019 г. Москва вошла в пятерку лучших городов мира в рейтинге Best Cities, наряду с Лондоном, Нью-Йорком, Парижем и Токио.

Растущая доля туристских поездок в общем объеме посещений Москвы однозначно способствует повышению загрузки городских отелей. Так, в последние несколько лет городские гостиницы привычно рапортуют о рекордных (в диапазоне 95–100%) уровнях загрузки в периоды сезонных отпусков и праздников (новогодние каникулы, майские праздники), которые до недавнего времени были наименее востребованными периодами для городских отелей. Вместе с тем, индивидуальные и групповые туристы, за редким исключением, имеют более высокую чувствительность к цене размещения, чем бизнес-клиентура гостиниц, что объясняет сдержанный темп роста тарифов в московских гостиницах (см. Раздел «Операционные результаты московских гостиниц современного качества» далее).

**Диаграмма 4.** Структура спроса посетителей, размещенных в московских гостиницах (2012-2018 гг.)



Источник: Мосгорстат, 2020 г.

Тем не менее, зримое увеличение в городе количества посетителей с не-деловыми (включая походы в магазины и досуг/отдых) целями позволяют гостиницам наращивать долю номеров, проданных по т.н. «открытым тарифам» (включают в себя тарифы категории Best Available Rate, а также те тарифы, что предлагаются гостиницами через он-лайновые каналы продаж — booking.com и его аналоги), динамично меняющимся в зависимости от колебаний спроса. Применение подобного динамического ценообразования — в случае умелого его использования — создает реальный рычаг, позволяющий гостиницам повысить фактический показатель средней цены на номер (Average Daily Rate — ADR). Именно данный сегмент продаж заставляет сетевые гостиницы наращивать объемы проданных ночевков через прямые (собственные) каналы бронирования, сокращая уровень издержек на выплату комиссионным он-лайновым агентствам.

Объемы гостиничных ночевков, обеспеченных индивидуальными поездками в деловых целях (по корпоративным договорам и без таковых), остаются в московских гостиницах практически без изменений, отражая отсутствие зримых перемен в российской экономике и в политическом поле. Все это дает крупным компаниям, заключающим корпоративные договоры, больше козырных карт в руки, создавая возможности для «ценовых войн» между отелями (зачастую не являющихся прямыми конкурентами по формату/ценовому стандарту) и способствуя фактическому понижению корпоративных тарифов. По итогам опросов в рамках подготовки данного исследования, все участники рынка отметили минимальный рост тарифов для данной категории клиентов как в 2019 г., так и в прогнозном 2020 г.

«Глубина бронирования» для индивидуальных клиентов (как туристов, так и бизнес-клиентуры) по-прежнему остается очень малой и составляет не более недели. Подобная готовность клиентов откладывать бронирование практически на

последний момент вызвана, в том числе, возросшим объемом предложения на гостиничном рынке (см. Раздел «Перспективы дальнейшего роста»), что дает приезжему возможность найти свободный номер практически в любой день года (хотя нельзя исключать вероятности того, что планирование поездок в последний момент является особенностью российского менталитета). 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.

Говоря о сегменте бизнес-групп (т.н. MICE-продажи), количество крупных (не менее 1000 экспонентов) регулярных отраслевых выставок (4–5 мероприятий в год) и 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 бюджеты, выделяемые основными организаторами и участниками на проведение менее масштабных деловых мероприятий, все еще не показывают явных тенденций к росту, хотя количество подобных событий растет. В качестве «ответной меры» городские гостиницы пытаются разнообразить «конференц-пакет», расширяя ассортимент предложения на любой ценовой вкус, рассчитывая на повышение выручки за счет увеличения количества проводимых мероприятий.

Произошедшее в 2017–2018 гг. увеличение гостиничного предложения (см. Раздел «Предложение в сегменте современного качества» далее), а также рост конкуренции со стороны независимых площадок (разнообразных банкетных залов, ресторанов, павильонов и прочих помещений), — на фоне продолжающейся стагнации экономического роста

национальной экономики — сократило «глубину бронирования» для рядовых бизнес-мероприятий (с размером группы в пределах 50–200 человек) до одной недели, тогда как еще 3–4 года назад подобные клиенты старались определиться с площадкой/размещением за 1–1,5 месяца. При этом следует отметить, что в сегменте бизнес-мероприятий московские гостиницы продолжают конкурировать не только с площадками различного формата и качества в границах Москвы, но и другими рынками России (наиболее популярными остаются вместительные конференц-отели Санкт-Петербурга, Сочи, Московской области, Казани и других региональных городов).

С точки зрения размещения организованных тургрупп, объемы посещений Москвы как иностранными туристами, так и россиянами в составе тургрупп в 2019 г. стабильно росли, обеспечивая гостиницам, работающим с данной категорией посетителей, высокий спрос с конца апреля по конец сентября. Для иностранных турсерий московский рынок продолжает продаваться в тесной связке с Санкт-Петербургом, что делает его зависимым от любых неожиданных поворотов событий в «северной столице» (как-то: переносы дат ПМЭФ, значительное удорожание стоимости размещения городскими отелями и проч.). Опросы участников рынка в рамках данного исследования показали опасения относительно летнего сезона 2020 г., в ходе которого в Санкт-Петербурге были запланированы к проведению крупные международные спортивные (EURO2020) и политические (Саммиты ШОС и БРИКС) мероприятия. Как следствие, Санкт-Петербург мог оказаться малодоступным для турсерий (создавая дефицит средств размещения и увеличивая цены для туристов), что, в свою очередь, заставило бы их отказаться от посещения Москвы. Развитие ситуации с коронавирусной инфекцией COVID-19 (см. Раздел «Спрос в 2020 году и далее»), которое заставило Россию уже в начале марта отказаться от проведения ПМЭФ в 2020 году, а также ввело временный запрет на

посещения страны гражданами ряда стран мира, поставило под вопрос туристский сезон 2020 года.

## Спрос в 2020 году и далее

Картина спроса на гостиничное размещение и — шире — самочувствие всей индустрии туризма Москвы в 2020 году, с большой долей вероятности, будут определяться коронавирусной инфекцией COVID-19, получившей в конце января 2020 г. активное распространение в отдельных районах КНР, а также впоследствии — и в ряде стран мира. На момент подготовки данного исследования в начале марта 2020 г. в мире насчитывалось более 130 тыс. заболевших, около 5 тыс. умерших и практически почти 70 тыс. выздоровевших. Карантинные меры для борьбы с массовым заражением вирусом, предпринятые правительством Китая, а также правительствами других стран мира, включая Российскую Федерацию, снизили темпы распространения болезни, однако реальный эффект, который способен оказать COVID-2019 на международный туризм, а также на мировую экономику можно будет оценить лишь спустя несколько месяцев.

Применительно к московскому гостиничному рынку, распространение коронавируса может затронуть, прежде всего, сегмент группового туристского спроса (в первую очередь, со стороны зарубежных тургрупп), а также деловых мероприятий (как стандартных корпоративных бизнес-событий различного размера, так и более крупных конгрессных и выставочных мероприятий федерального и международного масштаба). На момент подготовки данного исследования уже появились первые признаки кризиса в данных сегментах бизнеса (ограничения на въезд в страну, ввод карантинных мер, отмены бронирований, переносы мероприятий). Однако реальный эффект от временного прекращения группового турбизнеса будет ясен ближе к середине весны, когда начинается массовый туристский сезон. В этой связи можно

только надеяться, что форс-мажорные явления вроде коронавируса окажутся краткосрочными, как в свое время случалось с другими неожиданными заболеваниями, вроде SARS (он же — атипичная пневмония) в 2002–2004 гг., H1N1 (он же — «свиной грипп») в 2009 году, лихорадки Ebola в 2014 году, вируса Zika в 2015 году и проч., каждое из которых порождало массовые страхи и на время снижало количество перемещений по всему миру. Более того, если статистика предыдущих крупных кризисов, вызванных распространением заразных заболеваний, может считаться показательной, то, как показывают собственные исследования Cushman & Wakefield, после завершения активной фазы распространения заболевания спрос на поездки восстанавливается довольно быстро, в том числе за счет вынужденно отложенных дел. По этой причине вторая половина 2020 года для гостиничного биз-

неса Москвы все еще может оказаться более позитивной, чем первая.

Если же смотреть за пределы 2020 года, то нельзя не отметить однозначно прослеживаемой тенденции ежегодного прироста количества посетителей Москвы, каковая — тенденция — будет подкреплена заявленным с 01.01.2021 вводом однократных электронных универсальных (для деловых и туристских поездок) виз для иностранцев на всей территории страны (с учетом опыта администрирования выдачи виз в «пилотных» регионах страны — ДФО, Калининградской и Ленинградской областях, а также в Санкт-Петербурге). На этом фоне прогнозы Cushman & Wakefield по увеличению спроса на поездки в Москву, а также на гостиничное размещение в средне- и долгосрочной перспективе остаются позитивными.





# Аэропорты Москвы



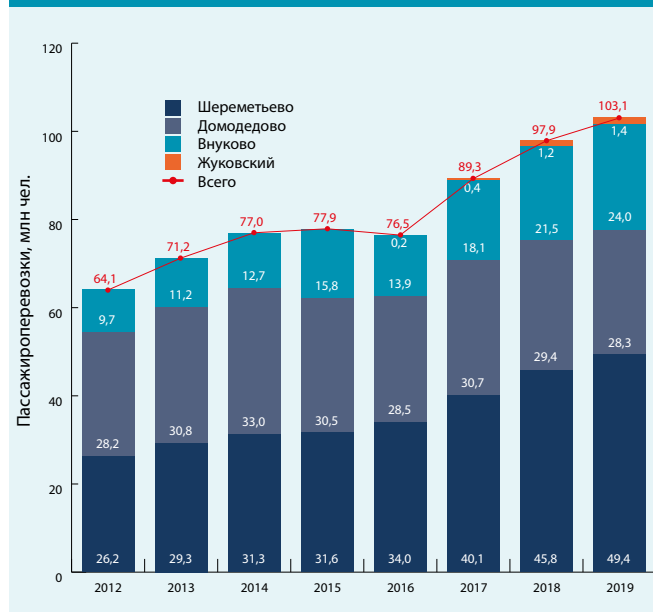


Москва располагает четырьмя гражданскими аэропортами (Шереметьево, Домодедово, Внуково и Жуковский), способными перевозить порядка 150 млн пассажиров в год. На московские аэропорты традиционно приходится львиная доля внутренних и международных перевозок страны. По результатам 2019 г. аэропорты Москвы обслужили 103,1 млн пассажиров (105,3% от показателей 2018 года), что, согласно данным Росавиации, составляет 47% от всех коммерческих перевозок пассажиров в стране.

За последние несколько лет лидерские позиции среди трех основных московских аэропортов прочно закрепились за Шереметьево, основной базой для крупнейшего российского авиаперевозчика, «Аэрофлот — российские авиалинии». Так, если в 2012–2015 гг. доля Шереметьево в общем пассажиропотоке столицы стабильно составляла 41%, то к 2019 г. она поднялась уже до 48%. Примерно за этот же период доля Домодедово, традиционно работающего с крупными чартерными перевозчиками, а также базового аэропорта для одного из крупнейших российских авиаперевозчиков, Transaero, прекратившего работу в связи с банкротством в 2017 г., сократилась с 44% в 2012 г. до 27% в 2019 г. На этом фоне стабильный рост показывает аэропорт Внуково, который со своей 23-процентной долей рынка (данные 2019 г.) уже начинает активно конкурировать с двумя основными «воздушными воротами» Москвы. Наконец, аэропорт Жуковский, открывшийся в мае 2016 года и единственный из московских аэропортов, не связанный с центром города системой «Аэроэкспресс», хотя и активно наращивает объемы перевезенных пассажиров (с 425 тыс. чел. — в 2017 г. до 1,4 млн чел. — в 2019 г.), однако все еще оказывает незначительно влияние на динамику московского авиаузла.

В целях дальнейшего наращивания объемов пассажироперевозок московские аэропорты Шереметьево и Домодедово продолжают обновлять собственную инфраструктуру, в результате чего за последние 3–4 года оба аэропорта смогли

**Диаграмма 5. Московский Авиационный Узел — динамика пассажироперевозок**



Источник: Росавиация, открытые источники аэропортов, 2020 г.

качественно улучшить комфорт пребывания пассажиров путем ввода новых пассажирских терминалов (Терминал В на 20 млн пассажиров в год открыт в Шереметьево в начале 2018, в 2016 г. в Домодедово состоялось завершение реконструкции терминала Т1, а в 2018 г. был осуществлен частичный запуск Т2). Последний из введенных объектов — Терминал С в Шереметьево, открытый в январе 2020 г. и рассчитанный на ежегодный пассажиропоток в 20 млн пассажиров. В сентябре 2019 г. аэропорт Шереметьево также ввел в эксплуатацию третью взлетно-посадочную полосу — еще одна ступенька к достижению стратегической цели предприятия — войти в ТОП-10 крупнейших аэропортов мира с пропускной способностью 100 млн пассажиров в год. На повестке дня остается увеличение количества взлетно-посадочных операций в аэропорту Домодедово, где строится третья ВПП. Как ожидается, ее ввод в эксплуатацию (после чего терминал Т2 сможет заработать в полном объеме, увеличив пропускную способность аэропорта до 45 млн пассажиров в год) состоится уже в 2020 г.

# Предложение в сегменте современного качества



## Структура предложения гостиничных номеров современного качества

По состоянию на конец 2019 г. в Москве было официально зарегистрировано 1378 классифицированных коллективных средств размещения<sup>1</sup> (КСР) с общей вместимостью в 71 тыс. номеров и 216 тыс. койко-мест. Из них объем номерного фонда, размещенный в 816 гостиницах, прошедших официальную классификацию и имеющих подтвержденные «звезды» (или без них), составлял порядка 54 тыс. номеров с общей емкостью в 112 тыс. мест, а остальной относился к хостелам, общежитиям и меблированным комнатам.

Ввиду разнородности московского сегмента КСР, который объединяет очень разные объекты размещения, анализ Cushman & Wakefield фокусируется на сегменте гостиничных объектов т.н. «современного качества»<sup>2</sup>. По состоянию на конец 2019 г. гостиничный рынок совре-

менного стандарта Москвы, по расчетам Cushman & Wakefield, включал в себя порядка 20,2 тыс. номеров, что составляет немногим более трети суммарного номерного фонда КСР столицы.

## Перспективы дальнейшего роста

Номинальный рост московского рынка гостиничных номеров современного качества за последнюю декаду (2010–2019 гг.) составил 168%<sup>3</sup>, при этом среднегодовой темп прироста рынка составлял 7,5% в год, с «пиками» активности в 2010, 2011 и 2017 годах, когда объем качественного предложения увеличился на 21,2%, 10,1% и 9,4%, соответственно. Очевидно, что резкое увеличение темпов прироста предложения происходит после преодоления «пиков» кризисных периодов в российской экономике, что позволяет предположить причину подобного взрывного роста — смещение ввода девелоперских проектов на более поздние сроки ввиду падения спроса и/или сложностей с финансированием строящихся проектов.

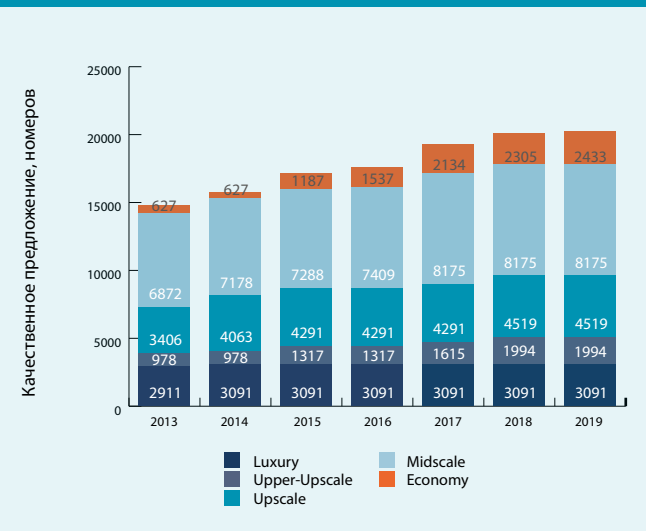
По мнению Cushman & Wakefield, отсутствие существенного ускорения темпов роста экономики страны является одной из основных причин того, что в среднесрочной перспективе (2020–2025 гг.) средний ежегодный прирост номерного фонда современного качества Москвы ожидается в пределах 4%. Помимо общих макроэкономических причин, тормозящих появление новых гостиничных проектов в столице, не менее важными «барьерами» к входу в гостиничный сегмент являются дефицит подходящих для гостиничного использования участков (с учетом важности фактора местоположения для успешного функционирования гостиницы), а также «внутривидовая» конкуренция с более ликвидными и менее затратными нишевыми сегментами, вроде апарт-отелей.

Гостиничные проекты современного качества, завершённые в 2017–2019 гг., перечислены в Таблице 2. Представленные в ней данные отражают «чистый» прирост номерного фонда современного качества и не включают в себя объекты, заново открывшиеся после реновации или поменявшие бренд. При этом, только в 2019 г. таких примеров на московском рынке было два: бывшая гостиница «Аквамарин», которая с начала 2019 г. стала работать «под флагом» Crowne Plaza Moscow — Tretyakovskaya, и бывшая гостиница Golden Apple, которая с июля 2019 г. открылась после полной реновации в качестве отеля The Chekhov Moscow Curio Collection by Hilton.

Согласно данным Cushman & Wakefield, по состоянию на дату подготовки данного исследования, в процессе разработки или реализации — с перспективой открытия до конца 2025 года — находится порядка 4700 гостиничных номеров современного качества, из которых в течение ближайших трех лет могут быть открыты 3500 единиц.

В Таблице 3 перечислены проекты современного качества, реализация которых ожидается в 2020–2022 гг.

**Диаграмма 6.** Динамика изменения структуры номерного фонда современного качества Москвы (2013–2019 гг.)



Источник: Cushman & Wakefield, 2020 г.

<sup>1</sup> Согласно ГОСТу Р 51185–2014, коллективное средство размещения — это средство размещения (здания, часть здания, помещения), используемое для предоставления услуг средств размещения юридическими лицами или индивидуальными предпринимателями. К коллективным средствам размещения относятся: гостиницы и аналогичные средства размещения; специализированные заведения; прочие предприятия размещения.

<sup>2</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>3</sup> Все расчеты ведутся по номинально введенному номерному фонду за период.

# Предложение в сегменте современного качества

**Таблица 2.** Гостиницы, открытые в 2017–2019 гг.

Название	Категория	Адрес	2017	2018	2019
<b>Ibis Oktyabrskoe 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>Holiday Inn Express Khovrino</b>	Economy	ул. Левобережная, 12		171	
<b>Radisson Blu Olympiyskiy Hotel Moscow</b>	Upper-Upscale	ул. Самарская, 1		379	
<b>Pentahotel</b>	Upscale	ул. Новый Арбат, 15		228	
<b>Holiday Inn Express Baumanskaya</b>	Economy	Переведеновский пер., 2А			128
<b>Итого</b>			<b>1661</b>	<b>778</b>	<b>128</b>

Источник: Cushman & Wakefield, 2020 г.

**Диаграмма 7.** Динамика изменения гостиничного номерного фонда Москвы: фактическая и прогнозируемая



Источник: Cushman & Wakefield, 2020 г.

**Таблица 3. Гостиницы современного качества, намеченные к открытию в 2020–2022 гг.**

Название	Категория	Адрес	2020	2021	2022
<b>Marriott Imperial Plaza</b>	Upper-Upscale	ул. Краснопрудная, 12, стр. 1	268		
<b>Mövenpick</b>	Upscale	ул. Земляной вал, 70	156		
<b>NOVA Hotel</b>	Midscale	ул. Староалексеевская, 24	155		
<b>Wyndham Garden Moscow</b>	Midscale	ул. Садово-Сухаревская, 6	106		
<b>Hampton by Hilton Rogozhskiy val 12</b>	Economy	ул. Рогожский вал, 12	147		
<b>Crowne Plaza Park Huaming</b>	Upscale	ул. Вильгельма Пика, 14		340	
<b>Fairmont Moscow</b>	Luxury	ул. 1-я Тверская-Ямская, 2		142	
<b>DoubleTree by Hilton Moscow</b>	Upscale	Никитский бульвар		99	
<b>Indigo</b>	Upscale	ул. Тверская, 24		100	
<b>AC Hotel by Marriott</b>	Upscale	ул. Большая Садовая, 8		240	
<b>Bulgari Hotel</b>	Luxury	ул. Большая Никитская, 9/15			65
<b>Mandarin Oriental</b>	Luxury	Софийская наб., 4-10			65
<b>Roza Rossa</b>	Upper-Upscale	ул. Зубовская, 7, стр. 1			91
<b>Radisson Blu Leninsky Prospect</b>	Upper-Upscale	Ленинский пр-т, 90/2			150
<b>M Gallery Zubovsky boulevard</b>	Upper-Upscale	ул. Зубовская, 3, стр. 2			119
<b>Hilton Moscow Poklonnaya</b>	Upper-Upscale	ул. Поклонная, 9			163
<b>Hilton Garden Inn Moscow Paveletsky</b>	Midscale	ул. Кожевническая, 2-4			245
<b>Holiday Inn Volokolamskoye (Streshnevo)</b>	Midscale	Волоколамское шоссе, 67			322
<b>Toyoko Inn Krasnoselskaya</b>	Midscale	1-ый Красносельский пер., 15/17			220
<b>Novotel Comcity</b>	Midscale	Киевское шоссе, 6,			150
<b>Ibis Moscow Semenovskiy</b>	Economy	Вельяминовская ул., 34, стр. 23			120
<b>Итого</b>			<b>832</b>	<b>921</b>	<b>1710</b>

Источник: Cushman & Wakefield, 2020 г.



# Операционные результаты московских гостиниц современного качества





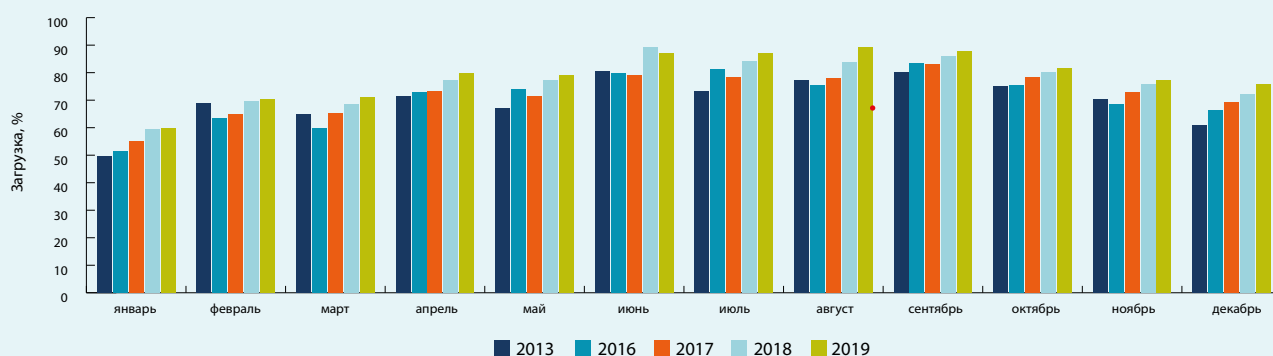
Восстановление баланса спроса и предложения после ЧМ-2018 заняло не менее полугода, поэтому первая четверть 2019 года для московских отелей прошла довольно нервно. Лишь начиная с весны показатели помесечной загрузки начали стабильно опережать загрузку за аналогичные месяцы ряда предыдущих лет, а к летнему сезону стало очевидно, что повышенный спрос на размещение в московских гостиницах уже выходит на рекордные показатели, даже по сравнению с двумя летними месяцами «футбольного праздника 2018 года», позволяя гостиницам повышать «открытые тарифы». Несмотря на то, что типичная для московского рынка «кривая» сезонных спадов и подъемов на Диаграмме 8 остается вполне различимой, помесечные результаты 2019 года, к примеру, заметно выше показателей «эталонного» 2013 года. Это является прямым следствием увеличения туристского спроса (особенно, в теплые месяцы года, что совершенно неожиданно делает московский рынок похожим на курортные локации!), что позволило московским отелям нарастить загрузку за счет большей востребованности размещения в традиционно недозагруженные выходные и праздничные периоды.

Вместе с тем, туристы, в большинстве своем, являются наиболее чувствительной к стоимости раз-

мещения категорией спроса, поэтому увеличение доли туристского сегмента в общем объеме спроса немало способствовало замедлению роста показателя средней цены на номер для московского рынка гостиниц современного качества. Разумеется, данный вывод схож с попыткой измерить «среднюю температуру по больнице» и не относится к гостиницам Люксового сегмента, которые в августе и сентябре 2019 г. смогли использовать все преимущества собственного местоположения (по большей части, в непосредственной близости от Кремля), крайне привлекательного для размещения как туристов, так и деловой публики, увеличив тарифы гораздо больше, чем рынок в целом.

И все же опережающие темпы роста чувствительного к цене туристского спроса — это лишь один из факторов, сдерживающих рост среднегодового показателя средней цены на номер в 2019 г., который по сравнению с аналогичным показателем 2017 г. увеличился всего на 2,9% (с 6567 руб. до 6759 руб.). Другие не менее значимые факторы — увеличение номерного фонда за 2017–2018 гг. практически на 2500 единиц (на фоне замершего на месте бизнес-спроса), а также 2-процентное повышение НДС с 01.01.2019, часть которого была вынужденно «абсорбирована» гостиницами (в случае пакетных тарифов).

**Диаграмма 8.** Динамика помесечной Загрузки гостиниц Москвы (2013, 2016-2019 гг.)



Источник: Cushman & Wakefield, 2020 г.

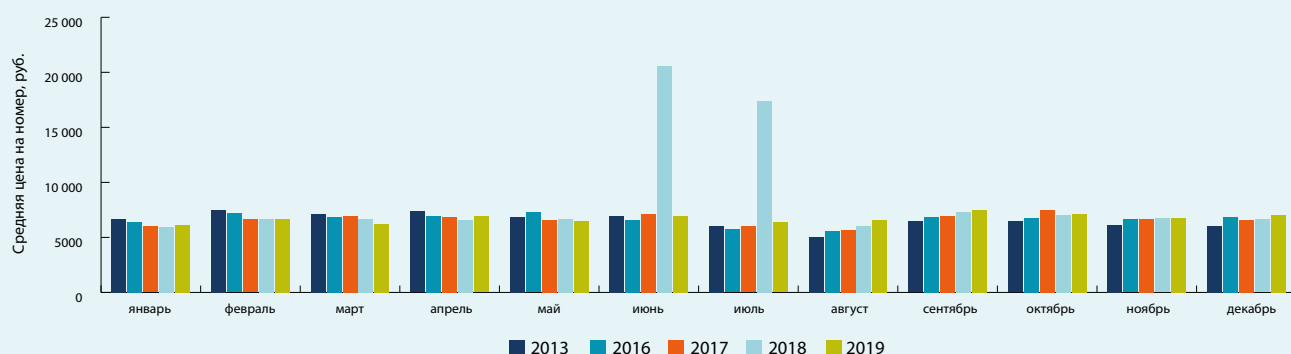
# Операционные результаты московских гостиниц современного качества

На фоне всеобщего удовлетворения участниками рынка достигнутыми к концу 2019 г. результатами, уверенное начало 2020 года (за счет стабильно высокого спроса на размещение со стороны туристов в периоды новогодних праздников, а также более раннего открытия делового сезона — уже со второй декады января) дало отельерам надежду на увеличение продаж не только за счет высокой загрузки, но и в результате более «ювелирной» работы с управлением доходностью. Однако вполне себе сложившаяся по состоянию на конец января 2020 г. картина мира и построенные на 2020 г. «умеренно оптимистичные» планы столичных отельеров были неожиданно поставлены под вопрос вышедшей из-под контроля в Китае ситуацией с коронавирусом, которая может повлиять не только на туристский сезон (и не только и не столько на гостиницы, работающие с массовым — и довольно чувствительным к цене размещения — китайским спросом), но и нарушить баланс сил на всем гостиничном рынке Москвы. Как сказано в Разделе «Спрос в 2020 году и далее» выше, по состоянию на период подготовки данного исследования реальный эффект от коронавируса на гостиничный сектор и — шире — туристский сектор экономики города оценить сложно, однако если январь для московских гостиниц, в целом, оказался лучше прогнозируемых результатов, то

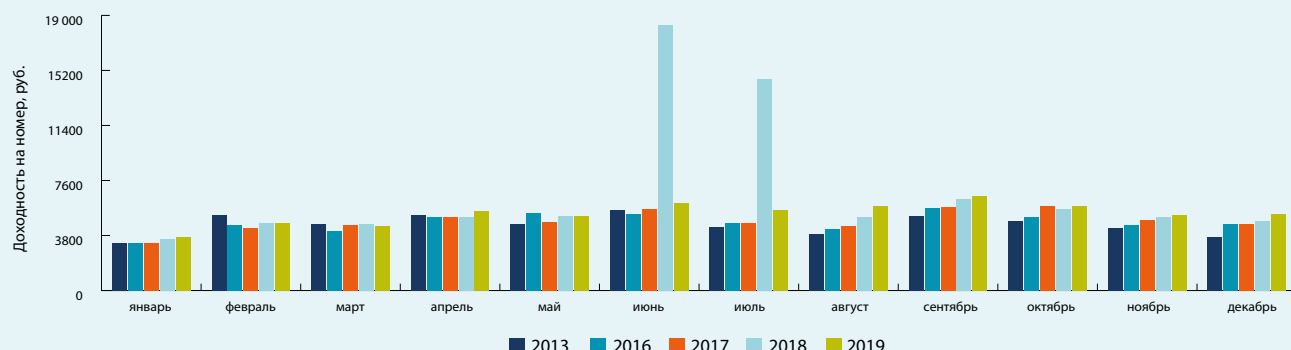
февраль, по всей видимости, обнаружит первые признаки отставания от годовых бюджетов. С учетом того, что доля китайских граждан в общем потоке зарубежных посетителей Москвы в последние несколько лет стабильно составляет 35–40%, то любые сокращения количества приезжих из Поднебесной способны оказать реальное влияние на уровень загрузки и доходы московских отелей.

Как результат, 2020 год, по вполне объективным причинам, несмотря на свое довольно бодрое начало, вряд ли позволит городским гостиницам существенно улучшить свои операционные показатели по сравнению с 2019 годом. В любом случае, к началу февраля 2020 г. большая часть городских гостиниц современного качества, находящихся в профессиональном управлении, уже имела разработанные «кризисные планы», предусматривающие вероятные сокращения объемов спроса (в частности, за счет значительного сокращения количества туристов из Китая), стратегию замены потерянного бизнеса, а также меры оптимизации операционных расходов. На фоне тревожности, царящей в воздухе на момент подготовки данного исследования, возможны и даже ожидаемы отсрочки с осуществлением запланированных капитальных затрат со стороны владельцев и операторов.



**Диаграмма 9. Динамика помесечной Средней цены на номер в гостиницах Москвы (2013, 2016-2019 гг.)**


Источник: Cushman & Wakefield, 2020 г.

**Диаграмма 10. Динамика помесечной Доходности на номер в гостиницах Москвы (2013, 2016-2019 гг.)**


Источник: Cushman & Wakefield, 2020 г.

**Таблица 4. Московский гостиничный рынок современного качества: основные показатели**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Загрузка, %</b>	<b>68,5</b>	<b>63,7</b>	<b>67,7</b>	<b>72,4</b>	<b>72,8</b>	<b>76,6</b>	<b>78,0</b>
динамика, пп		-4,8	4,0	4,7	0,4	3,8	1,4
<b>Средняя цена на номер, руб.</b>	<b>6002</b>	<b>5953</b>	<b>6430</b>	<b>6675</b>	<b>6567</b>	<b>8898</b>	<b>6759</b>
% динамика		-0,8	8,0	3,8	-1,6	35,5	-24,0
<b>Доходность на номер, руб.</b>	<b>4111</b>	<b>3790</b>	<b>4353</b>	<b>4830</b>	<b>4779</b>	<b>6816</b>	<b>5274</b>
% динамика		-7,8	14,9	11,0	-1,1	42,6	-22,6
<b>Инфляция, %</b>	<b>6,8</b>	<b>7,8</b>	<b>12,9</b>	<b>5,4</b>	<b>3,7</b>	<b>2,9</b>	<b>4,5</b>

Источник: Росстат, Oxford Economics, Cushman & Wakefield, 2020 г.

# Гостиничный инвестиционный рынок



За прошедший с момента выхода предыдущего исследования год инвестиционный гостиничный рынок России если и изменился, то очень незначительно. В отсутствие кардинальных изменений экономической и политической конъюнктуры как внутри страны (остающиеся слабыми темпы фактического и ожидаемого экономического роста, неустойчивость национальной валюты), так и вне ее (продолжающееся действие экономических и политических санкций, создающих барьеры для зарубежных инвестиций), российский рынок остается зависшим «между небом и землей». С одной стороны, время ажиотажного роста спроса и предложения 15-летней давности с практически «нулевой базы» завершилось, однако трансформации в предсказуемый, прозрачный и стабильный рынок стран «старой» Европы пока не произошло.

Круг потенциальных интересантов в российских гостиничных объектах на продажу по-прежнему остается небольшим и представлен следующими основными группами инвесторов:

- крупные российские профильные компании (Gleden Invest/AZIMUT Hotels, АФК «Система», «Киевская площадь», Группа Сафмар, «КЕСКО» и ряд других), которые зачастую имеют собственные управляющие компании (для надзора за управлением гостиниц привлеченными операторами) или управляют собственными брендами. Подобные профильные инвесторы хорошо понимают российский гостиничный рынок и, как правило, умеют эффективно контролировать расходы. Данная категория инвесторов является наиболее представительной, при этом география их интересов может простирается на всю территорию страны (что особенно важно компаниям, продолжающим развивать собственные бренды).
- инвесторы из дальнего (реже — ближнего) зарубежья, в настоящее время это, преимущественно, страны Юго-Восточной Азии и Ближнего Востока, для которых вложения

в гостиничные активы в Москве или Санкт-Петербурге создают возможность получения потенциально более высокого уровня доходности, чем в аналогичных активах в их собственных странах или на других европейских рынках. Доля данных инвесторов пока невелика, однако именно их больше других интересуют базовые вопросы доходности гостиничных активов, ожидаемого срока окупаемости инвестиций, а также уровень ликвидности гостиничных инвестиций. По этой причине география их поиска объектов ограничена Москвой и Санкт-Петербургом (а чаще всего — только Москвой).

- инвесторы, владеющие собственными гостиничными брендами, для которых покупка гостиничных объектов (обычно, в качестве девелоперского проекта) является, зачастую, единственным вариантом выхода на рынок. Примерами данного типа инвесторов являются, например, корейская группа Lotte Group (гостиницы Lotte Hotels & Resorts) и мальтийская компания International Hotel Investment Plc (гостиницы Corinthia Hotels), инвестировавшие в собственные объекты в Москве и Санкт-Петербурге. Доля данных инвесторов на рынке довольно мала и вряд ли будет расти в обозримом будущем. Как и с другими зарубежными инвесторами, их интересы ограничены наиболее масштабными, надежными и максимально ликвидными рынками Москвы и Санкт-Петербурга.
- непрофильные российские инвесторы, которые рассматривают гостиничные проекты как средство сбережения и приумножения доходов (особенно, на фоне сокращения доходности и роста рисков в арендных типах коммерческой недвижимости — офисных, торговых проектах), как способ снижения политических рисков (в сравнении с инвестированием за рубежом), а также как средства достижения иных целей (например, повышение стоимости жилой компоненты при наличии гостиницы — обычно, высокого ценового стандарта, в рамках того же проекта). Данная категория инвесторов



# Гостиничный инвестиционный рынок

является наименее предсказуемой, однако при всей своей несистемности, непрофильные российские инвесторы все же ограничивают круг своих поисков наиболее надежными российскими гостиничными рынками — Москвой и Санкт-Петербургом.

Так как причины инвестирования у указанных выше групп очень различны, ценообразование гостиничных сделок не всегда является прозрачным и понятным для внешних наблюдателей, зачастую включая в себя косвенные факторы, о которых сторонним наблюдателям, пытающимся увидеть логику в сумме сделки, остается только догадываться. При этом количество реальных сделок купли-продажи гостиниц остается критически малым. Хотя по данным RCA (Real Capital Analytics, одна из глобальных аналитических компаний, отслеживающая объемы инвестиций во всех основных сегментах коммерческой недвижимости в более чем 170 странах), за последние 24 месяца в Российской Федерации зафиксировано порядка 30 различных сделок с гостиничными активами, по факту, ни одна из них не может быть признана полностью соответствующей базовым критериям «инвестиционной сделки институционального качества» (как-то: ликвидность, надежность доходов, прозрачная и эффективная структура бизнеса и проч.). Большая часть зарегистрированных сделок с гостиничными активами либо являются частью более крупных обменов активами между сторонами, что затрудняет определение их реальной доходности, либо являются, по факту, сделками рефинансирования или обменом/продажей долей между акционерами.

По расчетам Cushman & Wakefield, в период 2008–2019 гг. в Москве были реализованы всего 16 гостиничных сделок с суммарным номерным фондом не более 4000 единиц и на общую сумму в пределах \$2,1 млрд (из них в 2019 гг. была закрыта всего одна сделка — продажа девелоперского проекта на месте бывшей гостиницы «Центральная»,

ул. Тверская, 10). Более того, закрытый характер гостиничной сферы, где предметом купли-продажи являются не сколько здания (bricks & mortar), сколько операционный бизнес со всеми присущими ему рисками, а сделки зачастую совершаются сторонами напрямую, без широкой огласки суммы продажи, не способствует прозрачности рынка и расчета рыночной стоимости.

Ограниченный характер доступной к анализу информации периодически приводит к «нестыковкам», когда ожидания продавцов «премиального» ценообразования на гостиничные объекты не всегда совпадают с факторами, значимыми для потенциальных покупателей. Как результат, происходит разрыв в оценке «справедливой цены» объекта и ожиданиями покупателя, что снижает вероятность завершения сделки.

Тем не менее, опираясь на собственный профессиональный опыт Cushman & Wakefield на основных рынках России и Европы, а также полагаясь на доступную нам информацию о фактических параметрах гостиничных сделок, мы оцениваем ожидаемые / требуемые гостиничными инвесторами ставки доходности для объектов инвестиционного качества (prime hotel yields) в следующих диапазонах: Москва — 6–7%, Санкт-Петербург — 8–9%, остальные крупные региональные рынки России — 10–12%. Таблица 5 показывает, как по состоянию на конец 2019 г. уровень ожидаемой доходности для Москвы и Санкт-Петербурга соотносился с аналогичными показателями на других рынках Европы.

При этом по нескольким сделкам с московскими гостиницами в 2015–2016 гг. начальная ставка доходности (net initial yield) варьировалась между 4–7%. Почему инвесторы готовы принимать гораздо более низкую начальную доходность гостиниц, чем вложения в финансовые инструменты (несмотря на текущую тенденцию к постепенному снижению ключевой ставки ЦБ, которая к началу февраля 2020 г. составила 6,0%)? По мнению Cushman



& Wakefield, здесь могут играть существенную роль несколько факторов, действующих по отдельности или суммарно:

1. Применительно к гостиницам, расположенным в Москве или Санкт-Петербурге, как показывает опыт Cushman & Wakefield, более низкий уровень начальной ставки доходности может быть связан с расчетом покупателя на возможный «апсайд» — как за счет активного повышения операционной эффективности (asset management) для малоэффективно работающего актива, так и за счет объемных капиталовложений или полной реконструкции — для объектов, расположенных в ходовых местах, но имеющих значительный накопленный физический износ (в этом случае, впрочем, у продаваемой гостиницы фиксируются неадекватно низкие показатели операционной прибыли, что делает расчет начальной ставки доходности непоказательным);
2. Во-вторых, инвестиционные затраты на строительство качественных гостиниц (особенно, соответствующих стандартам международных брендов) все еще чрезмерно высоки в сравнении с реальными доходами, генерируемыми гостиничными предприятиями (несмотря на постепенное восстановление операционной доходности отелей после кризисных явлений, включая девальвацию рубля, в 2014—2015 гг.). Иными словами, до сих пор наблюдается редкая ситуация, при которой результаты оценки рыночной стоимости гостиниц затратным методом периодически (особенно, на региональных рынках) оказываются выше результатов оценки доходным методом;
3. В-третьих, дефицит качественных площадей, пригодных для строительства гостиниц (что особенно принципиально для проектов уровня Upper-Upscale/Luxury), а также дефицит доступного проектного финансирования создают высокие барьеры к выходу на рынок новых игроков. Поэтому инвесторам выгод-

**Таблица 5. Ставки доходности для объектов инвестиционного качества (%) — на 4 кв. 2019 г.**

Рынок	Договор управления	Без договора	Договор аренды
Париж	4,00-4,50	3,75-4,25	3,00-3,50
Лондон	4,00-4,50	3,75-4,25	3,50-4,00
Берлин	4,25-4,75	4,00-4,50	3,50-4,00
Мюнхен	4,00-4,50	4,00-4,50	3,50-4,00
Франкфурт	4,50-5,00	4,25-4,50	3,50-4,00
Мадрид	4,75-5,25	4,50-5,00	4,00-4,50
Цюрих	4,25-4,50	4,00-4,50	3,75-4,00
Барселона	4,75-5,25	4,50-5,00	4,00-4,50
Рим	4,75-5,25	4,50-5,00	3,25-3,75
Амстердам	5,50-6,00	5,00-5,50	3,75-4,25
Вена	4,75-5,00	4,50-4,75	3,75-4,25
Прага	5,00-5,50	4,75-5,25	4,00-4,50
Варшава	5,50-6,00	5,25-5,75	4,50-4,75
Будапешт	5,50-6,00	5,25-5,75	4,50-4,75
Братислава	6,00-6,50	5,75-6,25	5,50-6,00
<b>Москва</b>	<b>6,00-7,00</b>	<b>6,00-7,00</b>	<b>н/д</b>
Бухарест	6,75-7,25	6,50-7,00	н/д
София	6,75-7,25	6,50-7,00	н/д
Рига	7,00-7,50	6,75-7,25	6,00-6,50
Таллин	7,00-7,50	6,75-7,25	6,00-6,50
Вильнюс	7,00-7,50	6,75-7,25	н/д
Белград	7,00-7,50	6,75-7,25	н/д
<b>Санкт-Петербург</b>	<b>8,00-9,00</b>	<b>8,00-9,00</b>	<b>н/д</b>
Баку	11,00-12,00	н/д	н/д

Источник: Cushman & Wakefield, 2020 г.

# Гостиничный инвестиционный рынок

нее заплатить заведомо более высокую цену за действующий объект, чем строить все «с нуля», и, наконец

4. Ограниченное количество мотивированных продавцов, у которых бы имелись причины к продаже действующих гостиниц (особенно, объектов, не требующих значительных капитальных инвестиций). В условиях дефицита высокодоходных альтернативных инвестиционных проектов в других секторах экономики (в том числе, за границей), собственники действующих гостиниц современного качества рассматривают операционный бизнес своих отелей как вполне надежный и даже создающий возможность «апсайда» (см. п. 1 выше).

Указанные выше факторы в целом объясняют повышенный интерес инвесторов к уже готовым/действующим объектам, создавая эффект компрессии ставок начальной доходности.

В среднесрочной перспективе Cushman & Wakefield не ожидают увидеть значимого увеличения количества сделок с гостиничными объектами, так как рынок остается довольно узкопрофильным и очень локальным. В качестве контраргумента данного прогноза можно сослаться на две сделки со знаковыми гостиничными проектами, которые были заявлены в 2019 г.:

- Историческая гостиница «Центральная» (бывший отель «Люкс»), которая после полной реконструкции должна превратиться в отель стандарта Upper-Upscale/Luxury на 50+номеров и 150+ апартаментов на продажу, реализован в начале 2019 г. Группой Сафмар группе инвесторов, включающих ММЛ (Виктор Рашников) и IHI (владеет компанией Corinthia Hotels Group). Оцениваемая экспертами рынка сумма сделки находится в пределах 3,5–4,0 млрд руб.
- Сделка с еще одной исторической гостиницей, «Пекин», по открытым данным, заявлена в конце 2019 г., но ее закрытие ожидается не

ранее середины 2020 г. Продавец — «дочка» ВТБ, «Галс-Девелопмент», покупатель — российский же инвестор, собственник сочинской гостиницы «Жемчужина» Сумма сделки оценивается в пределах 4–5 млрд руб.

Как показывает базовый анализ деталей указанных транзакций, обе сделки являются, по сути, приобретением земельных участков в центральных локациях Москвы, причем, как минимум, в случае бывшей гостиницы «Центральная», строительство гостиницы является лишь частью поставленной задачи, т.к. основной доход на вложенные инвестиции будет обеспечиваться реализацией апартаментов (что подтверждается соотношением количества гостиничных номеров и апартаментов). На момент подготовки данного исследования концепция реконструкции «Пекина» оставалась неизвестной, однако с учетом оценочной стоимости участка, вероятность реализации на нем одной гостиницы, без «рюшечек» в виде более высоколиквидных и высокодоходных элементов (читай — апартаментов) представляется Cushman & Wakefield невысокой. Таким образом, классифицировать обе сделки в качестве «гостиничных» следует с оговорками.

Подводя итог данного раздела, где проанализированы текущие тенденции в инвестиционном сегменте гостиничного рынка России, можно повторить выводы, сделанные в наших исследованиях 2019 года. Какие-то тектонические сдвиги на инвестиционном гостиничном рынке России (в первую очередь, в Москве и Санкт-Петербурге, двух крупнейших гостиничных рынках страны), способные увеличить активность игроков и повысить прозрачность информации о сделках, скорее всего, произойдут лишь с завершением политической и экономической изоляции России, что сможет привлечь в гостиничный сегмент внешних игроков институционального качества, повысив количество интересантов и создав новый спрос на данный тип недвижимости.

## **О Cushman & Wakefield**

Cushman & Wakefield успешно работает в России с 1995 года и насчитывает команду из более чем 150 опытных и высококвалифицированных экспертов. Московский офис ведет проекты во всех крупных городах России и СНГ, формируя, при необходимости, транснациональные команды для решения сложных задач. Деятельность компании представлена 12 ключевыми направлениями, охватывающими все сектора коммерческой недвижимости: офисная, торговая, складская, гостиничная, земля. Спектр оказываемых услуг включает сдачу в аренду помещений, управление активами, инвестиционный консалтинг, эксплуатацию недвижимости, услуги для корпоративных клиентов, управление проектами, стратегический консалтинг, представление интересов арендаторов, оценка, гостиничный бизнес и туризм.

На мировом рынке Cushman & Wakefield — одна из крупнейших компаний в сфере коммерческой недвижимости с оборотом \$8,8 млрд\* и командой, превышающей 53 000 специалистов\* в более чем 400 офисах в 60 странах\* мира.

Для получения более подробной информации посетите наши сайты — [www.cwrussia.ru](http://www.cwrussia.ru) и [www.cushmanwakefield.ru](http://www.cushmanwakefield.ru)

\* данные 2019 года



**Marina Smirnova, MRICS**

Partner, Head of Department  
Hospitality and Tourism

Direct: +7 495 799 9888  
ext. 596013

Mobile: +7 985 410 7237  
marina.smirnova@cushwake.com



**Marina Usenko, MRICS**

Partner  
Hospitality and Tourism

Direct: +7 495 232 6016

Mobile: +7 916 173 6656  
marina.usenko@cushwake.com



**Nikolay Moroz**

Senior Director  
Hospitality and Tourism

Direct: +7 495 799 9888  
ext. 596274

Mobile: +7 916 294 7818  
nikolay.moroz@cushwake.com



**Marina Merezhko**

Associate  
Hospitality and Tourism

Direct: +7 495 799 9888  
ext. 596280

Mobile: +7 916 814 5514  
marina.merezhko@cushwake.com



**Irina Akutova**

Director  
Hospitality and Tourism

Direct: +7 495 799 9888  
ext. 596279

Mobile: +7 916 557 1759  
irina.akutova@cushwake.com



**Yulia Nikitina**

Senior Consultant  
Hospitality and Tourism

Direct: +7 495 799 9888  
ext. 596274

Mobile: +7 916 294 7818  
yulia.nikitina@cushwake.com



**Sofia Ryabenkova**

Junior Consultant  
Hospitality and Tourism

Direct: +7 495 799 9888  
ext. 596275

Mobile: +7 917 527 1872  
sofia.ryabenkova@cushwake.com