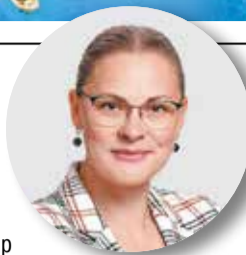




## СПЕЦИАЛЬНЫЙ ПРОЕКТ

Марина МЕРЕЖКО, партнер, департамент гостиничного бизнеса и туризма Commonwealth Partnership



# От «квадратных метров» к доходному бизнесу

## Что определяет успех туристических инвестпроектов

Частных и институциональных инвесторов больше не интересуют просто квартиры у моря или участки в лесу — спрос окончательно сместился в сторону профессиональных сервисных активов: от капитальных апарт-отелей с полным отельным управлением до быстрозводимых глэмпингов и модульных отелей в уникальных локациях. Ключевая ценность теперь не в стенах, а в прогнозируемом денежном потоке.

### Сценарии развития

Качественное развитие рынка средств размещения России ведет к созданию туристских курортов и кластеров, насыщенных объектами для отдыха, развлечений, занятий спортом, оздоровления, то есть объектами, формирующими турпоток. Однако по соседству с ними обязательно возникает пласт малых отелей, которые не обеспечены инфраструктурой и работают на этом сформированном потоке. Прекрасный пример — курорты Красной Поляны, где порядка 40% всех средств размещения представлены номерным фондом вне границ трех крупных курортов. Развитие рынка будет происходить в соответствии с этим вектором: открытие нового предложения, соответствующего современным требованиям качества, будет не только вытеснять устаревающий морально и физически номерной фонд, но и способствовать развитию малого бизнеса.

Сегодня на этом рынке более 40% номерного фонда — средства размещения с количеством номеров менее 50 единиц. Среднее количество номеров на один отель в регионах России — 28-30 единиц. Все новое качественное предложение строится с расчетом на все-сезонную эксплуатацию, соответственно, обладает достаточным для этого номерным фондом (от 100 единиц).

### Географическая экспансия

Масштабный проект «Пять морей и озеро Байкал» предусматривает создание крупных туристских кластеров на морских побережьях, которые в настоящее время не развиты или развиты слабо. Но не стоит ожидать, что после ввода этих проектов в эксплуатацию (а случится это еще очень нескоро) потребитель массово уйдет из «перегретого» Сочи. К сохранению (и к счастью для инвесторов Краснодарского края и Крыма), побережье Черного моря с точки зрения температуры воды и длительности сезона купания — вне конкуренции относительно всех прочих внутренних направлений. Более того, курорты на Балтике и Байкале расположены у большой воды, но она не подходит для массового купания, и такие курорты точно не станут альтернативой для семей, которые путешествуют с целью пляжного отдыха.

Серьезную конкуренцию на этом рынке может составить Приморье: море тут теплое, чистое и изобилует морскими продуктами. Для жителей Дальнего Востока, предпочитающих отдых на территории своей страны, Приморье — уже главный морской курорт. По мере развития качественного предложения спрос на курорты Приморья будет только расти, в том числе за счет жителей Сибири и Центральной части России.

Каспийский кластер — еще одна возможная альтернатива. Туристский потенциал направления очень высок, богатое культурно-историческое наследие и гастрономия — дополнительные плюсы для туриста.

### Преференции для девелоперов

В России реализуется федеральная программа «Туризм и гостеприимство», которая нацелена на комплексное развитие туризма в зонах расположения проектов, включенных в программу, и предусматривает меры поддержки как для регионов, так и для инвесторов. Меры поддержки для регионов — это специализиро-



SHUTTERSTOCK/ФОТОКОМ

ванные программы в рамках федерального проекта по строительству/модернизации транспортной инфраструктуры, а также возможности по реструктуризации бюджетных кредитов и получению инфраструктурных бюджетных и специальных казначейских кредитов для модернизации коммунальной инфраструктуры.

Меры поддержки для инвесторов — это создание зон с особым режимом (ТОР, ОЭЗ, СЭЗ, СПВ) и соответствующими налоговыми и иными преференциями на период инвестиций и в операционный период, а также возможность привлечения льготного финансирования.

### Проектные решения

Эффективность эксплуатации любого проекта любого формата (если говорить о планировочных решениях) зависит от того, насколько на этапе девелопмента грамотно учтен пользовательский сценарий гостя.

Планировка номера должна позволить оператору применить типовые решения отделки, мебелировки и оснащения, а также максимально оптимизировать время, которое горничная тратит на уборку номера (разные формы и площади номеров существенно усложняют стандартизацию процесса уборки и приемки номера). Если речь идет о номерном фонде, расположенном в отдельных коттеджах/модулях, важно продумать способы эвакуации грязного и доставки чистого белья, хранения чистящих средств и уборочного инвентаря.

Материалы, которые используются при отделке/мебелировке номера, должны легко поддаваться ежедневной уборке и, по возможности, не требовать уникальных и дорогостоящих технологий ухода. Это особенно актуально для номерного фонда верхнего и люксового сегмента (как в составе зданий, так и в формате шале). Мы часто видим, что при создании номера используются материалы, которые настолько сложны в уходе, что для поддержания чистоты в номере требуются не только дополнительные время на уборку, но и дополнительная горничная, обладающая достаточной для этого квалификацией. Чистка дорогостоящих предметов интерьера и элементов отделки требует не только определенных на-

выков персонала, но и применения определенных чистящих средств и технологий ухода. Все это — расходы на ежедневной основе, и если в сезон пиковой нагрузки это не является проблемой, то в низкий сезон и межсезонье ложится избыточной нагрузкой на бюджет отеля.

Планировка зданий и территории должна учитывать разделение служебных и гостевых потоков. Это — базовое требование, которое может как упростить работу отеля (в каком бы формате он ни был реализован), так и существенно усложнить ее.

Элементы благоустройства должны быть выполнены из материалов, которые подходят для конкретной климатической зоны и выдерживают уборку с применением уборочной техники. Зеленые насаждения должны быть преимущественно многолетними, не требовать ежегодной сезонной высадки и дорогостоящих способов ухода в течение года.

### Инфраструктурный стандарт

Функциональное наполнение курортного комплекса зависит от его локации и того туристского продукта, который сформирован в зоне его размещения. «Золотым стандартом» можно назвать следующий перечень инфраструктурных объектов:

- Номерной фонд в формате номеров в зданиях гостиниц, а также в виде отдельно стоящих вилл, шале, глэмпингов. Уникальное предложение дополнит стандартный продукт и позволит выделиться на фоне конкурентов;
- Предприятия питания в формате «шведский стол», рестораны и кафе «по меню», а также современные форматы — фуд-холлы и фуд-корты, кофе-точки, гастрономические кафе и т. п. Предприятия питания должны играть как утилитарную роль, так и предлагать возможность совершить гастрономическое путешествие в локальную кухню;
- Помещения для проведения мероприятий разного формата — от деловых и частных торжественных до массовых развлекательных и спортивных;
- Оздоровительная компонента — спа, велнес, термальный или банный комплекс, медицинский центр (подбирается в зависимости от формата и масштаба проекта);

- Инфраструктура для занятий спортом — фитнес-залы, крытые многофункциональные площадки и открытая спортивная инфраструктура;

- Объекты отдыха и развлечений для детей и взрослых — от детской игровой комнаты до тематического парка.

Если проект расположен в локации, насыщенной объектами инфраструктуры, можно сократить дополнительное предложение, ориентируясь на минимальные требования: турист не заинтересован в пребывании только на территории курорта и будет пробовать новое, то есть пользоваться инфраструктурой, которая предлагается на комфортном удалении от отеля. Если же проект реализуется «в чистом поле», инфраструктурное наполнение должно проектироваться с запасом (однако реализовываться очередями), так как после ввода курорта в эксплуатацию и стабилизации его деятельности, скорее всего, будет создан дополнительный спрос на посещение объектов, которые появятся в его ближайшем окружении.

### Битва за кадры

Обязательное условие для успешной реализации крупного гостиничного проекта — привлечение на этапе проектирования профессионального оператора — созданной под проект команды профессионалов, федерального оператора или гостиничной компании с международным опытом. Основная задача профильного специалиста — предоставление отраслевых стандартов и требований к проектированию и контроль качества их исполнения. Архитектор, не обладающий опытом проектирования гостиничной недвижимости, однако хорошо знакомый с отраслевыми нормативными документами, сможет спроектировать здание, которое будет соответствовать всем существующим требованиям (санитарным, пожарным и т. п.). Оператор же подскажет, где и как конкретно на каждом из этажей следует разместить те или иные помещения, как именно организовать гостевую и служебную логику, чтобы исключить или минимизировать пересечение потоков гостей и служащих отеля, как будет организован технологический процесс в каждом из подразделений с тем,



## «КУРОРТНАЯ НЕДВИЖИМОСТЬ»

чтобы перемещение сотрудников по технологической цепочке было максимально эффективно и не приводило к необходимости увеличения штата. Иными словами, на этапе строительства собственник здания не заметит разницы — принимал ли оператор участие в работе или нет, а вот в операционный период — очень даже, поскольку неграмотно спроектированное здание всегда будет требовать большего, чем это принято в отрасли, объема операционных расходов и расходов на персонал.

### Сроки окупаемости курортных проектов

Расчетные сроки окупаемости крупных инфраструктурных проектов всегда составляли не менее 15-17 лет, а дисконтированный срок окупаемости обычно выходил за период прогнозирования. В текущих реалиях, когда на фоне постепенного снижения покупательской способности стоимость заемных средств высока, цена строительства растет, особенно в проектах с зависимостью от курса иностранной валюты (так как велика доля закупаемых импортных материалов и оборудования), стремительно увеличиваются расходы на персонал — инвесторы начинают искать иные способы привлечения инвестиций. Самый очевидный и выигрышный — через договоры долевого участия. Продажа умеренного фонда (в апартаментах без обслуживания, сервисных апартаментах, кондоминиум-отелях) позволяет привлечь дешевые кредитные деньги и быстро вернуть вложенное, так как основной объем продаж приходится на период до ввода в эксплуатацию.

Частные инвесторы с готовностью откликнулись на предложение рынка. Во-первых, потому что основной объем таких продаж всегда носил спекулятивный характер, а темпы удорожания курортной недвижимости поддерживают надежды инвесторов на выгодную продажу актива после ввода в эксплуатацию. Во-вторых, относительно низкий порог входа позволяет обзавестись недвижимостью, которой можно управлять самому или передать ее в доверительное управление, а можно, «случись что», даже самому в ней жить. Такой упрощенный подход к активу в свое время спровоцировал бурный рост интереса к курортному жилью, но же сейчас оказывает сдерживающее влияние на развитие рынка.

Отсутствие гарантий соблюдения «соседем» всех обязательств (начиная от передачи номера в управление и заканчивая уплатой коммунальных платежей и платежей за эксплуатацию проекта) повышает риски снижения инвестиционной привлекательности ак-

тива в будущем. Вполне вероятно, что красивый «на бумаге» продукт после ввода в эксплуатацию «развалится» на множество частных владений с хаотичной системой сдачи в аренду, демпингом, устареванием общих зон без должных вложений и низким качеством сервиса, которое обеспечивают арендаторы, привлеченные в проект для реализации всех сервисных функций. Поэтому на рынке курортного жилья заметен рост интереса инвесторов к проектам с профессиональным управлением, где бренд оператора выступает своего рода гарантом качества реализации проекта на этапе девелопмента и, главное, качества управления продуктом после ввода в эксплуатацию. Представляется, что такие продукты должны привлекать в основном «осознанных» инвесторов, нацеленных на владение активом, который будет приносить им пассивный доход, без планов самостоятельного им управления или использования в личных целях.

### Отдача от инвестиций

Доходность инвестиций в различные виды курортной недвижимости на самом деле сложно оценивать и тем более сравнивать, что открывает определенные возможности для манипуляций со стороны девелоперов. Возьмем для примера некоего инвестора, который хочет инвестировать определенную сумму в покупку квартиры в современном доме бизнес-класса в столице крупного региона России для последующей сдачи в наем. Если квартира будет сдаваться на длительный срок, риски инвестора и степень его вовлеченности в проект будут несущественными, доходность — на уровне 5-8% годовых; если квартира будет сдаваться посуточно, можно будет достичь более высоких показателей выручки (но вырастут и расходы на маркетинг, управление и эксплуатацию) — в первый год работы до 3% годовых, в стабилизированный год — до 8-9%; если этот же инвестор задумается о приобретении номера сопоставимой площади в кондоминиум-отеле, то доходность инвестиций в стабилизированный период (как правило, не ранее третьего года эксплуатации) может составить до 12-15%, даже несмотря на то, что и стоимость входа в проект будет выше (девелопер закладывает в цену продажи свои риски по строительству и вводу в эксплуатацию проекта «под ключ», управленческие риски и более высокую доходность номера благодаря профессиональной системе управления).

Однако в маркетинговых материалах мы часто видим цифры, существенно превышающие эти показатели (до 25-35%). С одной

стороны, это происходит потому, что проект подается в лучшем свете — представляются его возможности при совпадении всех потенциальных положительных факторов развития рынка. С другой, высокая доходность инвестиций обуславливается тем, что девелопер учитывает не только прибыль от эксплуатации, но и дополнительную выгоду, которую получит инвестор за счет роста стоимости квадратного метра (особенно если инвестирование осуществляется на ранней стадии).

### Законодательные риски

Необходимость нести расходы на операционное управление, эксплуатацию и капитальную реконструкцию актива понятна для инвестора. Рост себестоимости частично компенсируется ростом цены, частично — за счет оптимизации расходов, частично — принимается инвестором, но все эти процессы типичны для рынка коммерческой недвижимости и не отталкивают потенциальных инвесторов. Несовместимость законодательной базы — вот тот фактор, который оказывает выраженное негативное влияние и тормозит качественное развитие рынка.

Кондоминиум-отели (обычные отели, номерной фонд которых распродан частным инвесторам) всех форматов, обычные и/или апарт-отели проектируются с учетом их дальнейшей эксплуатации в сочетании с основным профилем. Такие проекты, как правило, не рассчитаны на то, что часть номерного фонда выйдет из оборота, будет сдаваться в аренду собственниками напрямую или вообще будет использована для личных нужд.

Однако в нашей стране пока нет законного способа запретить инвестору распорядиться своим имуществом в соответствии с его желанием. Понимая это, девелопер, планируя реализацию проекта по договору долевого участия, заранее проектирует его так, чтобы максимально снизить свои риски: минимизируется объем площадей общего пользования, номера выделяются в отдельные корпуса, изменяется формат и количество объектов сервисной инфраструктуры. Иными словами, классическая гостиница трансформируется в некий компромиссный формат недвижимости, в котором гостиничный оператор отвечает только за часть функций (сдачу номерного фонда, например), а все прочие услуги оказываются третьими лицами. Обеспечить контроль качества услуг для гостя и качество эксплуатации для собственника в такой ситуации довольно сложно, что формирует долгосроч-

ные риски инвестирования в такой проект — не известно, в каком состоянии окажется этот актив и какие позиции на рынке будет занимать через 3-5-7 и более лет.

### Стрессоустойчивость

По сравнению с другими видами коммерческой недвижимости у гостиницы больше возможностей оперативно реагировать на изменения конъюнктуры рынка, но как и все сегменты экономики, связанные с оказанием услуг, индустрия туризма чувствительна к изменению уровня платежеспособности населения и паттернов его поведения. Падение реальных доходов людей отражается на сокращении длительности и дальности туристических поездок, снижении требований к качеству услуг, однако не приводит к полному отказу от путешествий, особенно если эти путешествия связаны с решением деловых вопросов или вызваны необходимостью поправить здоровье. Деловые поездки также продиктованы объективными причинами, и их сокращение может быть связано с общим спадом деловой активности в регионе. Однако даже в кризисные годы деловая активность не столько сокращается, сколько трансформируется, меняет свою направленность.

Таким образом, наибольшую устойчивость на нестабильном и стремительно меняющемся рынке может обеспечить проект, который соответствует требованиям наибольшего числа потребителей: делового туриста, туриста, приезжающего с целью отдыха и развлечений, а также оздоровления. Такие проекты — наиболее капиталоемкие, однако в долгосрочной перспективе обеспеченность туристской инфраструктурой — эта та база, на которой грамотный управляющий сможет выстроить уникальный туристский продукт и эффективно его трансформировать в зависимости от изменяющихся запросов рынка. При отсутствии инфраструктуры или с ее выраженной ограниченностью в сложных условиях остается только «играть» ценой, что может оказать положительный эффект в краткосрочной перспективе, но не даст желаемого результата в долгосрочной. Поэтому такие проекты, как ставшие популярными в последние годы глэмпинги, несмотря на относительно низкий порог входа, в операционный период могут показывать очень неудовлетворительные результаты, так как ограничения в возможностях расширять границы высокого сезона. В конечном итоге это сказывается и на их инвестиционной привлекательности.



SHUTTERSTOCK/ФОТОКОМ



## СПЕЦИАЛЬНЫЙ ПРОЕКТ



Артеми ШУРЫГИН,  
вице-президент  
Российской гильдии  
риэлторов

Главный сдерживающий фактор для частного инвестора в сегменте апартментов — по-прежнему не до конца определенный правовой статус. Да, рынок к этому формату уже привык, он давно стал заметной частью предложения, особенно в крупных городах и на курортах. Но для инвестора вопрос всегда стоит очень просто: насколько понятны правила владения этим объектом сегодня и не изменятся ли они завтра. А когда речь идет не только о доходности, но и о том, сможешь ли ты продать объект через пять лет на приемлемых условиях, этот вопрос становится принципиальным.

В 2026 году ситуация частично сдвинулась с места. После решения Конституционного суда появилась возможность оформить временную регистрацию в апартментах, если помещение фактически пригодно для проживания. Для части покупателей это снимает один из самых чувствительных вопросов и делает формат более удобным в повседневной жизни — например, для тех, кто хочет использовать объект не только как инвестицию, но и для длительного проживания.

Но важно не создавать ложного ощущения, что проблема уже решена полностью. Апартменты не стали жильем в полном смысле этого слова: постоянная регистрация в них по-прежнему невозможна, а сам объект продолжает оставаться нежилым помещением. То есть рынок получил важное облегчение, но не окончательное урегулирование. Значит, для инвестора правовая неопределенность никуда не делась — она просто стала чуть меньше.

Именно поэтому в сегменте апартментов нельзя ориентироваться только на маркетинговую картинку. Частный инвестор сегодня стал гораздо более рационален. Его интересуют не только то, сколько стоит объект на входе, но и сколько он будет стоить в содержании. И вот здесь как раз и проявляется главный законодательный риск. Формально апартменты могут выглядеть доступнее квартиры, но, когда начинаешь считать всю финансовую модель, картина оказывается сложнее. Повышенная налоговая нагрузка, отсутствие привычных предпочтений и более высокие коммунальные расходы напрямую влияют на доходность и срок окупаемости.

Налоговый вопрос — один из самых чувствительных. Для апартментов как нежилых помещений налог на имущество может составлять от 0,5 до 2% кадастровой стоимости, тогда как для квартир типовая ставка — 0,1%. Разница может показаться небольшой, но в длинном горизонте владения она становится вполне ощутимой. И дело даже не столько в самих цифрах, сколько в том, что инвестор вынужден складывать менее предсказуемый сценарий. А в инвестиционной модели любая неопределенность — это риск.

Не менее важен вопрос коммунальных и эксплуатационных платежей. Именно здесь у частных инвесторов чаще всего возникает разрыв между ожиданием и реальностью. Расходы на содержание апартментов, как правило, выше, чем в квартирах, поскольку применяются подходы, характерные для нежилого фонда. По оценкам участников рынка, разница может составлять от 15 до 30% в зависимости от проекта, управляющей компании и набора услуг — вполне ощутимая нагрузка в реальной практике владения.

Говоря совсем просто: если вы выбираете объект только потому, что он дешевле на входе, то рискуете переоценить его доходность — повышенные налоги, более дорогие коммунальные услуги, отсутствие некоторых стандартных преимуществ жилой недвижимости и ограниченный правовой режим. Все это формирует совсем другую модель владения, которая может быть выгодной, только если все расходы заранее просчитаны, а доходный сценарий реалистичен.

Отдельно стоит учитывать и вопрос ликвидности: пока апартменты остаются в

# Дешевле на входе, дороже в содержании

## Структура спроса и доходность объектов



промежуточном статусе между жильем и коммерческой недвижимостью, часть покупателей все равно будет относиться к ним с осторожностью. Это означает, что при выходе из актива круг потенциальных покупателей может оказаться уже, чем у обычной квартиры. Для тех, кто рассматривает объект как инвестицию с горизонтом перепродажи через несколько лет, это существенный фактор. Иначе говоря, правовая неопределенность влияет не только на экономическое владение, но и на стратегию выхода.

При этом нельзя сказать, что апартменты теряют инвестиционную привлекательность. Скорее рынок стал взрослее. Этот формат по-прежнему интересен, но уже не как универсальное решение для всех, а как продукт для тех, кто понимает его специфику. Если объект находится в сильной локации, если понятна модель управления, если баланс между ценой входа и доходностью выглядит реалистично — апартменты вполне могут быть рабочим инструментом. Но в 2026 году его покупатель — это уже не человек, который просто ищет более дешевую альтернативу квартире, а инвестор, готовый разбираться в деталях. Поэтому задача риэлтора сегодня — не упростить картину ради продажи, а, наоборот, честно ее раскрыть. Недостаточно сказать, что апартменты дешевле на входе или потенциально доходнее при сдаче — нужно объяснить весь контур владения: от регистрации до налогов, от коммунальной нагрузки до будущей ликвидности. Чем полнее инвестору раскрыта эта модель на старте, тем меньше разочарований он получит потом.

По сути, в 2026 году апартменты окончательно перестают быть «почти квартирой» и становятся отдельным инвестиционным продуктом со своими плюсами, минусами и своей аудиторией. С точки зрения зрелости рынка это позитивный этап, но для дальнейшего развития сегмента необходима более четкая правовая определенность. Пока же именно законодательная незавершенность остается главным фактором, заставляющим частного инвестора принимать решение особенно осторожно.

Покупатель курортной недвижимости сегодня заметно изменился. Если раньше этот рынок действительно в первую очередь ассоциировался с Москвой и частично с Санкт-Петербургом, то сейчас картина стала намного шире. Курортные объекты активно покупают не только жители столичных агломераций, но и инвесторы из Поволжья, северных и ресурсных регионов. И это не отдельные случаи, а устойчивая тенденция.

Москва и Подмосковье остаются крупнейшим источником внешнего спроса. Если посмотреть на ключевые локации — Крым, Сочи, Краснодарский край, — везде заметна значительная доля столичных покупателей. Причем они не просто формируют массу сделок, но и задают планку по качеству продукта. Это хорошо видно и по бюджету покупки: медианная стоимость объекта у покупателей из Москвы — 6,9 млн рублей, у покупателей из Подмосковья — около 6,3 млн. Для сравнения: средний чек по таким ипотечным сделкам в целом — это 5,5-6 млн рублей. Иными словами, столичный покупатель чаще выбирает более дорогой и, как правило, более качественный упакованный продукт, тем самым подталкивая весь рынок к росту стандартов — в сервисе, в управлении, в инвестиционной прозрачности.

Но ключевое изменение — в другом. Москва больше не является единственным определяющим игроком. Очень заметно усилилось присутствие покупателей с Урала и из Сибири. Для них характерен более прагматичный подход: они чаще рассматривают покупку не просто как место для отдыха, а как комбинированную стратегию — сохранение капитала, получение дохода, возможность личного использования и потенциальный сценарий изменения образа жизни в будущем.

Особенно наглядно это видно на примере Крыма. По рыночным оценкам, более 60% сделок в новостройках приходится на иногородних покупателей, из них 19% — это Москва и Московская область, 12% — Сибирь, 10% — Урал. Это очень показательная структура. Она говорит о том, что рынок курортной недвижимости сегодня формируется не локальными жителями и даже не одной только Москвой, а широкой межрегиональной аудиторией, для которой курортный объект — это часть инвестиционной стратегии.

Показательна и структура предложения — около 63% межрегиональных ипотечных сделок с курортной недвижимостью приходится на новостройки. Это означает, что инвестор делает ставку не только на текущее использование объекта, но и на его перспективу — на современный формат, на рост стоимости, на более технологичную модель управления. По сути, покупатель все чаще выбирает не просто квартиру у моря, а актив с понятной логикой монетизации.

Именно поэтому в структуре спроса растет роль институциональных игроков и форматов коллективных инвестиций. Даже если массовый рынок по-прежнему опирается на частного покупателя, влияние профессионального капитала становится все заметнее. И это меняет требования к самому про-

дукту; покупатель оценивает уже не эмоции и не престиж локации как таковой, а операционную функцию объекта: как он будет управляться, какова потенциальная нагрузка, каковы расходы на содержание, насколько реалистичен доходный сценарий, какие есть риски в горизонте владения.

Для агентств недвижимости это означает, что в 2026 году межрегиональные продажи нужно строить совершенно иначе. Покупатель все чаще выбирает объект дистанционно. Он может находиться за тысячами километров, принимать решение онлайн и даже не приехать на площадку до сделки. Значит, агентству должно уметь создать доверие на расстоянии. Простого описания локации и стандартной презентации объекта для этого уже недостаточно. Нужны качественные удаленные показы, видеотуры, подробные финансовые модели, понятные сценарии использования и безопасная цифровая процедура сопровождения.

Но ключевой запрос даже не в технологии, а в компетенции: межрегиональный клиент ожидает, что ему помогут принять инвестиционное решение, а не только покажут красивые фотографии, он хочет понимать, как живет локация в сезон и вне сезона, кто арендует, какие есть ограничения, каковы реальные расходы, насколько ликвиден объект и как может выглядеть выход из инвестиции через 3-5 лет. Если агентство не умеет отвечать на эти вопросы, оно проигрывает конкуренцию более профессиональным участникам рынка.

Поэтому в 2026 году побеждает не тот, кто лучше продает квадратные метры, а тот, кто умеет продавать инвестиционную логику. Рынок курортной недвижимости требует от агентств перехода к модели полноценного консалтинга. Это значит — глубокая локальная экспертиза, межрегиональные партнерские сети, понятная финансовая упаковка продукта, профессиональная аналитика и прозрачное сопровождение клиента на всех этапах.

Таким образом, современный покупатель курортной недвижимости — это уже не только москвич, который хочет квартиру у моря для отпуска. Это гораздо более широкая и более зрелая аудитория. В ней по-прежнему велика роль Москвы и Подмосковья, но все отчетливее звучат и другие регионы. Одновременно усиливается спрос со стороны инвесторов, которые рассматривают курортный объект как работающий актив, а не как эмоциональную покупку. Именно эта трансформация и определяет новую архитектуру продаж на рынке курортной недвижимости в ближайшей перспективе.



## «КУРОРТНАЯ НЕДВИЖИМОСТЬ»



Оксана САМБОРСКАЯ

Черноморское побережье традиционно остается одной из главных точек притяжения для российских покупателей недвижимости: море, климат, возможность приехать в любой сезон — эти факторы стабильны. Однако в последние два-три года характер спроса изменился. Все больше покупателей рассматривают курортную недвижимость не только как «дачу у моря» для личного пользования, но и как финансовый инструмент, способный приносить регулярный доход.

Особенно это заметно в сегменте сервисных апартментов — объектов с готовой инфраструктурой и возможностью сдачи в аренду. И здесь перед покупателем встает вопрос: кто и как будет управлять его активом. Варианта два — передача объекта в управление сетевому гостиничному оператору (Azimut, Cosmos, Alean, Dopina и др.) или управление через собственную управляющую компанию девелопера. Разница между этими моделями влияет на доходность, ликвидность при перепродаже и уровень операционных рисков.

### Структура рынка

По оценкам NF Group, по состоянию на конец I квартала 2026 года суммарный объем предложения на первичном рынке сервисных апартментов Черноморского побережья составил около 8,8 тыс. лотов. Из них примерно треть пришла на Республику Крым (2,9 тыс. лотов), две трети — на Краснодарский край. За последний год количество экспонируемых сервисных апартментов увеличилось на 52% на фоне старта продаж новых, в том числе масштабных проектов.

Как отмечает партнер NF Group Ольга Широкова, в действующих апарт-отелях Черноморского побережья распределение по общему проектному объему между сетевыми и несетевыми операторами составляет примерно 60% и 40% соответственно. При этом в строящихся либо готовящихся к открытию объектах доля сетевых операторов доходит почти до 80%.

Схожие процессы заметны в Крыму. По словам Ольги Широковой, в последние годы наблюдаются укрупнение сетевых игроков и расширение географии их присутствия. «В Крыму в 2025 году отмечался выход на рынок крупных, в том числе федеральных игроков гостиничного сегмента, среди которых Cosmos Hotel Group (с проектами Cosmos Crimea Atlantis Therms & Resort, Cosmos Stay Hidden Yalta Apartments и др.), несколько объектов в управление

# Свой или чужой

## Управление курортными апартментами

взял оператор VALO Hospitality («Темпо», «Мойнако Резорт»), а также UPRO GROUP («Альба дель Маре»).

### Анапа лидирует

По данным консалтинговой компании MACON, на Анапу пришлось около 15% всех сделок с апарт-отелями в России (1 150). Как объясняет заместитель генерального директора курорта «Лучи» Ольга Нарт, интерес инвесторов связан с более низким порогом входа по сравнению с Сочи. «Малое количество запусков объектов высокого уровня в предыдущие периоды сформировало отложенный спрос», — говорит она.

Как отмечает директор «ССК Анапа» Майя Симдянова, в Сочи слишком дорого, в Геленджике — ограниченный объем новой застройки. Анапа в начале года «выстрелила», и это наглядно демонстрирует положительная динамика спроса, причем на фоне все еще высоких ипотечных ставок.

Генеральный директор MACON Илья Володько добавил, что до конца года спрос на рынке апарт-отелей увеличится не более чем на 10%, а Анапа продолжит удерживать лидерство: «Привлекательность Анапы для инвесторов — в оптимальном соотношении стоимости апартментов и их доходности. Также высокий интерес сохранится к проектам в Евпатории и Кавказских Минеральных Водах».

### Что влияет на доходность

Цифры и прогнозы показывают общую картину. Но для конкретного инвестора важнее другое: что определяет доходность его апартментов. Ответ во многом зависит от того, как устроен сам объект и кто им управляет.

По словам Ольги Широковой, основной риск для покупателя сервисных апартментов — несоответствие заявленного продукта реальному. Это напрямую бьет по доходности. Она выделяет две группы факторов, на которые стоит обращать внимание.

Первая — это все, что связано с управляющей компанией: ее известность, репутация, наличие в портфеле удачных кейсов управления, а также предлагаемые программы доходности: их условия и прозрач-

ность схемы расчета. Вторая — это наполнение апарт-отеля, в первую очередь наличие сервисов и инфраструктуры как фактор, создающий апартментам дополнительную ценность и впоследствии оказывающий влияние на ставку аренды номеров.

«В отдельных проектах реальная доходность для инвестора может составлять 10% годовых и выше, но это точно не средний показатель по рынку, который находится на уровне 6-7%», — уточняет эксперт.

### Ценовые параметры и порог входа

На конец марта, по данным NF Group, средняя стоимость лота в апарт-отелях Черноморского побережья составила 29,8 млн рублей. При этом показатель в Краснодарском крае практически вдвое выше среднего бюджета в Крыму — 36,9 млн рублей против 20,8 млн. Этот разрыв объясняется тем, что основной объем предложения сервисных апартментов в Краснодарском крае сосредоточен в Сочи — самом дорогом городе побережья, где представлены элитные проекты, тогда как в Крыму элитного предложения в формате апарт-отелей пока нет.

По классам средний бюджет сервисных апартментов, по данным NF Group, распределяется следующим образом: в элитном сегменте (представлен только в Краснодарском крае) — 69,4 млн рублей, в бизнес-классе — 35,1 млн в Краснодарском крае против 21,3 млн в Крыму, в комфорт-классе — 17,6 млн в Краснодарском крае против 13,3 млн рублей в Крыму.

Как подчеркивает генеральный директор проекта «Курорт Лучи» Владимир Ковалев, инвесторы ищут более комфортный порог входа при сохранении доходности: «Средняя стоимость предложения в Сочи вдвое выше, чем в Анапе, при этом разница отелей 4\* и 5\* далеко не такая существенная — 17 тысяч рублей в Анапе против 25 тысяч в Сочи».

Независимо от динамики объема предложения, ключевые курортные направления юга России показывают устойчивый рост цен. По данным Urban (по всем типам недвижимости на первичном рынке), в Крыму средневзвешенная цена за год поднялась на 22,7% — до 298,7 тыс. рублей за

кв. м, в Анапе — на 20,4%, до 346,1 тыс. Недвижимость в краснодарских новостройках подорожала на 15% — до 179,1 тыс. рублей за кв. м, в Сочи рост составил лишь 1,5% — до 706 тыс.

### Модель управления и ликвидность

Общая динамика цен на первичном рынке понятна. Но для сегмента сервисных апартментов, где ключевую роль играет управление, важны не только цены, но и то, как объект работает после покупки.

По словам Ольги Широковой, наличие профессионального оператора вызывает больше доверия к продукту: «Это узнаваемое имя или бренд, собственные стандарты сервиса, понятная доходность». Наличие оператора особенно важно на первичном рынке — до запуска апарт-отеля. А при покупке на вторичном рынке в уже работающем объекте отсутствие профессионального оператора может быть компенсировано хорошими операционными показателями. «Иными словами, — уточняет Ольга Широкова, — на первичном рынке сетевой оператор снижает риски несоответствия продукта заявленным параметрам. При перепродаже работающего объекта важнее реальные показатели, но узнаваемый бренд остается плюсом».

Рынок апарт-отелей на Черноморском побережье демонстрирует последовательное смещение в сторону профессионального гостиничного управления. По данным NF Group, в новых проектах доля сетевых операторов достигает 80% против 60% в уже действующих объектах. Это не означает, что собственная УК девелопера перестает существовать — такие проекты есть, и некоторые из них успешно работают. Однако для инвестора, который хочет минимизировать риск несоответствия продукта заявленным параметрам и получить прозрачную отчетность, модель с сетевым оператором является более предсказуемой, особенно на этапе покупки на первичном рынке. На вторичном рынке разница сглаживается: хорошие операционные показатели могут нивелировать отсутствие узнаваемого бренда, но сам бренд остается дополнительным аргументом при продаже.



## СПЕЦИАЛЬНЫЙ ПРОЕКТ

Оксана САМБОРСКАЯ

## Далеко и перспективно

## Алтай переходит от дикого туризма к системному развитию



Алтай, долгое время воспринимавшийся как заповедный регион для неформального и самодеятельного отдыха, за последние годы совершил рывок в сторону организованного туристического рынка, став динамичной площадкой, где пересекаются интересы федеральных девелоперов, международных гостиничных сетей, институциональных инвесторов и региональных властей. По итогам 2025 года совокупный турпоток в Алтайский край и Республику Алтай составил около 3 млн поездок, в отдельных местах достигая роста 15-18% в год.

Однако за внешне благополучной статистикой скрывается сложная и неоднородная картина. Эксперты фиксируют как беспрецедентный интерес к региону, так и серьезные структурные проблемы: острый дефицит качественного номерного фонда, ярко выраженную сезонность (годовая загрузка отелей редко превышает 50%), перекос в сторону люксового сегмента при почти полном отсутствии современных объектов уровня 3-4 звезды. В этих условиях приход крупных управляющих операторов — Cosmos Hotel Group, ZONT Hotel Group, Domina — становится не просто трендом, а вынужденной мерой для цивилизованного освоения территории. При этом без сбалансированной стратегии и понимания экономики гостиничного бизнеса регион рискует повторить ошибки других российских курортов, где премиальные проекты оказались убыточными, а массовый турист был «вымыт» выросшими ценами.

## Цифры и драйверы

По данным IBC Real Estate, объем турпотока в Алтайский край по итогам 2025 года достиг 1,9 млн поездок (+18% год к году), в Республике Алтай — 1,1 млн (+6%). За три года темп прироста турпотока в Алтайском крае составил 2%, в Республике Алтай — 17%. Число размещенных в коллективных средствах размещения в Алтайском крае выросло на 9% (до 1 млн человек), в Республике Алтай — на 58% (до 0,4 млн). Это говорит о том, что туристы стали не просто приезжать, а оставаться дольше и пользоваться организованной инфраструктурой.

Как подчеркивает партнер NF Group Ольга Широкова, «Алтай становится одним из наиболее востребованных российских направлений для отдыха. Среди преимуществ — сильные точки притяжения зимнего и летнего туризма, включая горнолыжный отдых. Кроме того, Алтай — по-прежнему одно из крупнейших санаторно-курортных направлений России».

Ключевые точки притяжения — курорт Манжерок, ОЭЗ «Бирюзовая Катунь» и санаторно-курортный комплекс Белокурихи. Именно здесь концентрируются основное новое строительство и реновация.

Рынок гостиничной недвижимости за три года почти удвоился. По оценке NF Group, на июнь в двух регионах функционирует около 2 тыс. качественных средств размещения (гостиницы, апарт-отели, санатории уровня 3-5 звезд). С 2023 года открыто 900 номеров. Среди наиболее значимых объектов — «Манжерок отель» 5 звезд (317 номеров), «Гранд Шале Алтай» 5 звезд (76 номеров), «Шамбала» 5 звезд (34 номера), «Среди гор» 3 звезды (154 номера).

Распределение номерного фонда по категориям: 48% — 5 звезд, 37% — 4 звезды, 15% — 3 звезды. Основной объем предложения приходится на объекты категории 5 звезд, что отражает стремление девелоперов к высокой маржинальности и одновременно — дефицит доступного современного предложения для активного туриста. «Предложение отелей в ключевых туристических локациях Алтай остается ограниченным, что является главным сдерживающим фактором», — отмечает гендиректор IBC Real Estate Алексей Ефимов. Причины традиционны: высокая стоимость строительства, длительные сроки окупаемости, дефицит кадров, удаленность региона.

## Две стороны медали

Один из самых острых вопросов, поднимаемых экспертами, — не происходит ли «вы-

мывание» массового туриста с Алтая из-за роста цен на жилье и услуги, вызванного строительством дорогих объектов, не перестанет ли Алтай через 2-3 года быть доступным для среднего класса, превратившись в нишевый, премиальный продукт?

Основатель DSS Consulting Services Дарья Канева считает, что массовый турист сегодня и так ограничен в выборе: «На Алтае качественная туристическая инфраструктура представлена единичными проектами в высоком ценовом сегменте и разрозненными форматами низкого качества — преимущественно малыми гостевыми домами». Она подчеркивает, что девелоперы ошибочно полагают, будто в пятизвездочных проектах «больше денег»: сроки их окупаемости — самые высокие.

Есть и другая точка зрения. Алексей Ефимов напоминает, что «Алтай — уникальное направление с возможностями для разных видов отдыха», и в условиях растущего спроса необходимо наращивание номерного фонда, которое позволит не только удовлетворить спрос, но и предложить новые турпродукты.

Ключевой риск, однако, сохраняется: при отсутствии достаточного объема качественных объектов 3-4 звезды средний класс окажется перед выбором между дорогим люксом и устаревшим частным сектором. По мнению Дарьи Каневой, «потенциал строительства гостиничных проектов на Алтае очень большой, но это не локальные отели на неоперный объем, а сбалансированная инфраструктура».

## Операторы выходят на сцену

До недавнего времени рынок гостиничных услуг Алтай был представлен единичными сетевыми объектами. По данным IBC Real Estate, совокупный номерной фонд сетевых операторов на начало 2026 года составлял около 200 номеров. Однако ситуация кардинально меняется: до 2029 года в регионе заявлен ввод нескольких объектов совокупным объемом более 2 300 номеров и апартаментов. По данным NF Group, среди наиболее значимых открытий, заявленных на 2026 год, — «Cosmos Stay Алтай Катунь» 4 звезды (351 номер) и «Domina Мороз и Солнце» 5 звезд (78 номеров).

Апарт-отель «Cosmos Stay Алтай Катунь» 4 звезды (300 номеров) управляющая компания Intermark Residence открывает на территории ОЭЗ «Бирюзовая Катунь» в партнерстве со строительной корпорацией «Амтек» (опыт реализации курортов Красная Поляна и Манжерок). По данным компании, среднегодовой рост ставок размещения в Республике Алтай превысил 12%, а рынок продажи апартаментов еще находится в фазе становления, что создает возможности для инвесторов.

Второй важный шаг — выход международного оператора Domina. В мае 2026 года под управлением Domina Hotel Group перешли пятизвездочные «Маршалник Altai Palace» (26 номеров) и «Шамбала» (36 номеров). Летом ожидается открытие «Мороз и Солнце» (181 номер). Как отмечает NF Group, Domina возьмет в управление три отеля на 243 номера в рамках курорта «Сибирская монета». Таким образом, Domina становится одним из ключевых игроков в премиальном сегменте Алтая.

Не остаются в стороне и другие операторы. Azimut Hotels заявил о реализации санатория 5 звезд (220 номеров) в Белокурихе и отеля 5 звезд (130 номеров) в Чемальском районе. ZONT Hotel Group развивает RIZALTA Resort Belokurikha на 1 300 номеров. Cosmos Hotel Group помимо проекта на «Бирюзовой Катунь» планирует гостиничный комплекс в Алтайском крае на 150 номеров.

По мнению Алексея Ефимова, сделка между Domina и курортом «Сибирская монета» показательна и представляет собой стратегическое партнерство, закладывающее основу для расширения присутствия сетевых операторов в регионе. Приход международного оператора он считает современным решением: «Российские туристы на протяжении многих лет активно путешествовали за рубеж, где сетевые операторы сформировали профессиональный рынок гостиничных услуг, и теперь высокие стандарты сервиса востребованы и внутри страны».

Однако Дарья Канева относится к этому скептически. По ее словам, «не бренд приносит месту добавочную стоимость, а качество проекта». Она также предупреждает о риске перекоса в люксовом сегменте, отмечая, что этот перекос наблюдается уже по всей стране: «В этом сегменте просто не существует запроса в таком объеме. Но в него продолжают упорно заходить, потому что нет глубинного понимания экономики таких проектов».

## Рейбрендинг как зеркало трендов

Один из наиболее показательных примеров трансформации алтайского туристического рынка — курорт, известный до апреля 2026 года как Altai Palace, а ныне работающий под брендом «Сибирская монета». Расположенный в живописной долине Горного Алтая у подножия горы Каим, в 30 минутах от аэропорта Горно-Алтайска, этот проект наглядно демонстрирует, как игорная зона пытается переформатироваться во всепопулярный курорт с широкой рекреационной составляющей.

Решение о смене названия принято в рамках новой стратегии и трансформации игорно-развлекательной площадки в многофункциональный туристический кластер для круглогодичного отдыха. «Сибирская монета» — не уникальное явление, а часть тренда на диверсификацию турпродуктов Алтая, где казино — один из элементов, а не центральный якорь. По данным NF Group, в 2026 году в рамках курорта к запуску запланирован горнолыжный комплекс из четырех трасс общей протяженностью 3,7 км.

На территории площадью 2 тыс. гектаров работает четыре отеля (от 3 до 5 звезд) на 200 номеров и 124 шале и виллы. Бутик-отель «Шамбала» (открыт в январе в ОЭЗ «Бирюзовая Катунь») одним из первых перешел под управление Domina. В 2026 году здесь запланированы запуски отеля «Мороз и Солнце» (также Domina) и горнолыжного комплекса — последний призван сладить острую для региона сезонность. Инфраструктура включает казино, спа-центр, бани, центр приключений, конный спорт, мараловодческое хозяйство (около 1 тыс. голов), летом — подогреваемые бассейны и падел-корт.

«Сибирская монета» — один из многих примеров. Похожие процессы диверсификации происходят на «Бирюзовой Катунь» и в Белокурихе. Успех этих объектов будет зависеть не от наличия казино или бренда, а от качества управления и соответствия продукта реальному спросу.

## Что сдерживает инвесторов

Несмотря на ажиотаж, вход институциональных инвесторов на Алтай сопряжен с серьезными барьерами. Дарья Канева выделяет «деньги и тотальное непонимание, как их зарабатывать на отеле». Она подчеркивает, что реализовывать гостиничные проекты с теми же командами, что и в жилье, — большая ошибка. Алексей Ефимов добавляет слабо развитую инфраструктуру, логистические сложности и дефицит квалифицированных кадров.

Сохранился и проблема транспортной доступности. Аэропорт Горно-Алтайска нарастил пассажиропоток на 15,5% (до 558,6 тыс. человек), но остается узким местом. Стоимость авиабилетов ограничивает приезд из центральной России, основная аудитория — жители Урала и Сибири.

Помогает ли казино привлечению инвесторов? По мнению Дарьи Каневой, казино — это всего лишь элемент инфраструктуры курорта, который может быть плюсом для соседних проектов, но не является «спасительной пилотей». Эксперт напоминает, что на Красной Поляне немало убыточных объектов, расположенных прямо напротив подъемника и казино, и «ни один инвестор не пойдёт в заводом убыточный проект».

## Тренды на будущее

Какие тренды определяют развитие рынка в ближайшие 3-5 лет? Во-первых, продолжится вход профессиональных операторов. По мере того, как проекты покажут эффективность (или неэффективность), рынок структурируется, слабые игроки будут объекты продавать или передавать в управление.

Во-вторых, назрел вопрос баланса сегментов. При всем интересе к «люксу», региону катастрофически не хватает современных отелей 3-4 звезды, востребованных активными туристами и семьями. Без этого риск «вымывания» массового туриста сохраняется.

В-третьих, ключевой вызов — сезонность: годовая загрузка ниже 50% — приговор для многих проектов. Задача каждого девелопера — предложить активности, работающие круглый год. Горнолыжные комплексы, спа, событийный туризм, MICE-площадки — инструменты сглаживания сезонных пиков.

В-четвертых, государственная поддержка остается важным фактором. Льготные кредиты по нацпроекту «Туризм и гостеприимство» (ставка 3-5% годовых) делают реализуемыми проекты с длинным сроком окупаемости. Субсидии на модульные средства размещения позволят быстро наращивать номерной фонд там, где капитальное строительство слишком дорого.

Наконец, вопрос имиджевых конфликтов (азарт vs семейный отдых) эксперты считают надуманным. «Алтай обладает разнообразием направлений отдыха: лечебно-оздоровительный, активный, событийный. Все они могут сосуществовать, и казино — лишь одна из опций, и она не мешает другим, если инфраструктура спроектирована грамотно», — отмечает Алексей Ефимов.

По общему мнению, Алтай находится в той же точке, в которой 10-15 лет назад находилась Красная Поляна: большой дефицит качественной инфраструктуры, ажиотажный спрос, высокие цены на строительство, выход крупных игроков и неизбежные ошибки на старте. Ключевой вопрос не в том, придут ли инвесторы (они уже пришли), а в том, сможет ли регион избежать перекосов, которые привели к появлению убыточных премиум-проектов на других курортах, и подготовит сбалансированное предложение для туристов с разным уровнем дохода.

## «КУРОРТНАЯ НЕДВИЖИМОСТЬ»

Горы, море, номера  
Сочи остается главной гостиничной стройкой России

Оксана САМБОРСКАЯ

По итогам 2025 года российский рынок качественного гостеприимства поставил десятилетний рекорд: согласно исследованию NF Group, в стране ввели 10,5 тыс. номеров уровня 3-5 звезд — на 17% больше, чем годом ранее. И главный бенефициар этого роста — ожидаемо Краснодарский край, занявший первое место с 2,7 тыс. новых номеров. Для сравнения: Санкт-Петербург — 1,3 тыс., Тверская область — 1,1 тыс., Москва — 0,7 тыс. То есть каждый четвертый качественный номер в России в 2025 году открылся именно на Кубани. И значительная доля — в Большом Сочи.

За этими цифрами стоит простая экономика. Рост внутреннего туризма не замедляется: по данным Минэкономразвития, в 2025 году отели и санатории приняли около 94,5 млн гостей, из них 90 млн — внутренние туристы. К 2030 году поток обещает достичь 140 млн человек. Спрос есть, и он требует номеров.

И тут важно, какие именно номера появляются. В 2025 году почти половина нового фонда (44%) пришлась на категорию 4 звезды. Доля пятизвездочных объектов составила 24%, трехзвездочных — 32%. Причем 61% нового предложения — классические отели, 30% — апарт-отели, 9% — санатории. И если апарт-отели прибавили 8% к 2024 году, то санатории показали взрывные +63%.

На этом фоне Сочи окончательно превращается не в «летнюю резиденцию», а в круглогодичный курортный мегаполис со стабильной загрузкой. И именно здесь сейчас разворачивается одна из самых интегресных строек — партнерство «Атлас Девелопмент» и Agalarov Development.

Президент Agalarov Development Эмин Агаларов и основатель «Атлас Девелопмент» Владимир Городенкер подписали соглашение в апреле; договорились о трех проектах: двух в Сочи, одном в Баку. Инвестиции в черноморскую часть — более 25 млрд рублей. Проекты будут входить под брендом BENEFIT. И они хорошо иллюстрируют, куда движется рынок.

Первый, BENEFIT Sea Breeze Sochi — бутик-отель в центре Сочи, 3 тыс. кв. м, 50 номеров, расположен между двумя парками, в 500 м от побережья. Запуск — декабрь 2026 года, сейчас завершается финальный этап отделки. Концепция предусматривает полностью готовые к эксплуатации номера с дизайнерской отделкой, мебелировкой и оснащением. Формат камерный, управляемый, без переразмера. Это ровно то, что сейчас в дефиците в «золотом треугольнике»: качественная гостиница с профессиональным оператором, а не разрозненные апартаменты.

Второй — BENEFIT Sky Breeze Sochi. Совсем другой масштаб: горная Олимпийская деревня, высота 1 100 м, площадь комплекса 41,5 тыс. «квадратов», 272 апарта-



мента под единым управлением, расположенные в 30 м от подъемника. Проект реализуется на базе зданий олимпийского наследия, что позволило сформировать эффективную квартирографию. Первые два корпуса уже выведены в продажу (лимитированная коллекция включает 65 и 35 лотов), завершение ремонта и мебелировки двух корпусов запланировано на конец 2027 года. К этому моменту здесь построят термальный комплекс на 9,9 тыс. «квадратов». Это уже не просто отель, а курортная экосистема: фитнес, спа, термальный комплекс, клиника превентивной медицины, рестораны, пространство для семейного отдыха, теплые переходы между корпусами («тапочковая доступность»). В первую очередь компании планируют открыть отель и сейчас рассматривают потенциальных партнеров для его операционного управления.

По сути, девелоперы повторяют мировую логику: горный кластер должен работать 12 месяцев в году. Для этого нужны не только «кровать и завтрак», а термальная зона, деловая инфраструктура и круглогодичные сценарии. «Сочи — регион с развитой инфраструктурой и высоким туристическим потенциалом», — рассказал Эмин Агаларов. — Наша задача — создавать качественные комплексы, которые будут реализованы профессионально, в срок и с понятным для клиентов результатом». Также он отметил, что на территории проектов в перспективе могут появиться фитнес-клубы и рестораны AGALAROVREST.

## Почему это не реклама, а индикатор

С точки зрения рыночной аналитики, интересно другое. Во-первых, партнерство федерального девелопера («Атлас Девелопмент») — топ-3 в Свердловской области с земельным банком 4,4 млн кв. м и международного оператора (Agalarov Development, Sea Breeze в Баку) — это не локальная стройка, а попытка задать стан-

Места  
Знать надо

Загрузка отелей снизилась не везде

Алексей ТОРБА

По данным консалтинговой компании NF Group, доля гостиничной недвижимости в структуре инвестиций в недвижимость РФ продолжает оставаться самой низкой среди коммерческой недвижимости. Если на торговую недвижимость в I квартале 2026 года пришлось 46% всех вложений, на сегмент площадок под девелопмент 23%, на складскую недвижимость 12% и на офисный сегмент 7%, то доля гостиничной недвижимости составила всего 1% — вдвое меньше, чем за аналогичный период прошлого года. Снижение интереса инвесторов к этому сегменту во многом объясняется низкими ставками капитализации гостиничной недвижимости. Например, по оценке той же компании, средние ставки капитализации по объектам коммерческой недвижимости Московского региона за первые три месяца текущего года составили 12-13,5% для торговой недвижимости и 9,5-10,5% для гостиничной.

Между тем, по мнению аналитиков консалтинговой компании на рынке коммерческой недвижимости Commonwealth Partnership (CMWP), туристская отрасль в России остается недокапитализированной, что отражается на неравномерном распределении турпотока по стране. «И здесь нужно тщательно анализировать успехи и причины срывов в программах поддержки, чтобы сделать их более эффективными, но никак не отказываться от них из-за того, что не все ожидания оправдались», — считает партнер, руководитель департамента гостиничного бизнеса и туризма CMWP Марина Смирнова.

Прежде всего в аналитическом отчете CMWP обращает на себя внимание тот факт, что в I квартале года численность размещенных лиц в коллективных средствах размещения (КСР) снизилась не во всех регионах. В выигрыше оказались КСР в Севастополе, Северной Осетии и Карачаево-Черкесии, где численность размещенных в КСР лиц существенно возросла. В то же время в Ненецком автономном округе, Омской и Ульяновской областях этот показатель намного уменьшился. Соответственно, инвесторы, исходя из этой информации, могут сделать вывод о том, в каком регионе им выгодней вкладываться в гостиничную недвижимость.



Кроме того, в выигрыше оказались инвесторы, сделавшие ставку на отели экономического сегмента. Согласно аналитическому отчету CMWP, загрузка отелей современного качества в I квартале года по сравнению с тем же периодом прошлого года снизилась незначительно — с 69,6% до 69,4%, однако в люксовом сегменте потери оказались намного больше — загрузка таких отелей уменьшилась с 55,1% до 50,6%. В то же время, загрузка гостиниц в экономичном сегменте возросла с 68,5% до 70,3%. При этом, если в отелях всех ценовых категорий средняя цена номера снизилась на 4,5%, то в отелях сегмента выше среднего — на 7,1%, тогда как в других ценовых сегментах — на 2,1-3,2%. И самое главное для инвесторов — доходность номера в отелях люксового сегмента сократилась на 11,1%, тогда как в отелях экономического сегмента — всего на 0,7%, что говорит об их наибольшей устойчивости к кризисным явлениям.

## СПЕЦИАЛЬНЫЙ ПРОЕКТ



# Инвестиции в высоту

## Как сделать горнолыжный курорт всепогодным

Ксения ТРОФИМОВА

Июнь — странное время, чтобы говорить о горнолыжных курортах: до снега далеко, до следующей зимы — полгода. И все же тема неожиданно оказалась актуальна. Во многом благодаря Кавказскому инвестиционному форуму, прошедшему в конце апреля.

В ходе мероприятия аналитики «Академии городских технологий «Среда» представили рейтинг горнолыжных курортов России. В отличие от традиционных оценок, ориентирующихся в первую очередь на турпоток и протяженность трасс, подход «Среды» оказался другим. Методология учитывает пять параметров: протяженность склонов, градиацию трасс по сложности, качество подъемников, удобство размещения и, что особенно важно, инфраструктуру для отдыха — рестораны, бары, wellness, семейные активности, ночную жизнь. Каждый критерий оценивается по десятибалльной шкале, итоговый индекс выводится как среднее арифметическое.

Еще один важный срез рынка предложила NF Group. Партнер компании Ольга Широкова представила анализ обеспеченности крупнейших горнолыжных курортов номерным фондом. В среднем по исследованным объектам — от сочинского кластера до Шерегеша и Манжерока — этот показатель составляет 24 номера на один километр трасс. Абсолютные лидеры здесь — курорты горного кластера Сочи (Роза Хутор, Красная Поляна и Газпром Поляна): 35 номеров на километр.

Правда, как уточняют аналитики, привязка к проживанию и зоне катания здесь минимальна — турист может жить на одном курорте, а кататься на другом. Высокий коэффициент и у Архыза (29 номеров на километр), но это отчасти объясняется небольшой текущей протяженностью трасс. Остальные же курорты демонстрируют 10-20 номеров на километр, что, по мнению NF Group, говорит о большом потенциале для развития номерного фонда.

Методология «Среды» зафиксировала важный сдвиг: лидеры получают высокие баллы не только за склоны, но и за насыщенную среду у подножия, а это неизбежно выводит на первый план вопросы архитектуры и планировки территории.

### Практичный компромисс

На первый взгляд кажется, что выбирать приходится между двумя крайностями: либо максимальная концентрация всего необходимого у подъемника, либо намеренная децентрализация. Однако большинство экспертов сходятся

на том, что само это противопоставление сегодня устарело. Партнер, руководитель департамента гостиничного бизнеса и туризма Commonwealth Partnership Марина Смирнова объясняет базовую логику: «Обычно ближе к подъемникам размещают то, что нужно лыжникам, — кассы, прокат, инструкторов и быструю еду. Вся остальная инфраструктура расположена дальше». Но это не значит, что ее можно бездумно отодвинуть.

Эксперты напоминают об объективных ограничениях: территория в шаговой доступности от подъемников физически не может вместить всех катающихся. Большинство лыжников проживает в нескольких километрах от склона и добирается на транспорте. Именно поэтому логичными выглядят децентрализация и рассредоточенное развитие, но с обязательным продумыванием транспортных связей.

Впрочем, есть и более радикальный взгляд. Основатель, главный архитектор International Bureau of Business Architecture Wizevsky & Partners Лекс Выжевский считает, что сама постановка вопроса о выборе между плотностью и разреженностью неверна: «Разделение на «плотную деревню» и «рассредоточенное развитие» — это попытка решить проблему комфорта через простую арифметику квадратных метров». По его мнению, сегодня побеждает концепция «интеллектуального ступенька»: у подножия должен возникать не просто набор зданий, а сверхконцентрированный социальный хаб, где каждый метр провоцирует на действие. При этом истинная ценность архитектуры проявляется в том, как этот «социальный реактор» соединяется с зонами покоя. Отели выносятся в ландшафтные карманы, и гость получает возможность «переключать режимы» — от драйва у подъемника до почти абсолютной изоляции в номере.



Практичный компромисс предлагает руководитель отдела проектирования объектов гостеприимства BLANK Георгий Гуласарян: «Наиболее удачно себя показал гибрид — ядро плюс периферия». Ядро — это компактная пешеходная деревня у подъемников с высокой концентрацией сервисов, а на периферии рассредоточены жилые зоны и апартаменты в природном окружении. В качестве успешного примера он приводит кластер Whistler Blackcomb в Канаде, где более двухсот ресторанов, баров и магазинов не мешают друг другу благодаря продуманной логистике. В пресс-службе Capital Group резюмируют: «Сегодня выигрывают курорты, где компактность используется как инструмент удобства, а децентрализация — как инструмент устойчивости и качества среды».

### Старые стены, новая жизнь

Многие курорты, попавшие в рейтинг, столкнулись с классической проблемой: современные скоростные подъемники соседствуют с устаревшей застройкой советского периода или «нулевых» годов. Как собрать этот архитектурный коллаж в целостную среду без радикального сноса?

Эксперты единодушны: снос — крайняя мера. Партнер архитектурного бюро Syntaxis Александр Стариков предлагает подход, основанный на анализе контекста: «Очень важно искать и сохранять артефакты, которые осуществляют связь времен. При этом новые объекты должны быть современными и актуальными, а все старое, представляющее ценность, — реставрироваться и отличаться от новострой, чтобы посетители могли считать слои эпох».

Основатель Архитектурной мастерской DA Максим Долгов конкретизирует три рабочих приема: контекстуальность (сохранение

масштаба и стилистики среды), многослойность (новые функции в старых зданиях — рестораны, магазины, сервисы) и обновление (когда от здания остается только каркас с новыми фасадами).

Лекс Выжевский предлагает еще более жесткую, но экономически оправданную стратегию: «Пытаться выжать современный стандарт проживания из морально устаревших коробок — экономическое самоубийство. Нужно понижать функциональный статус старых зданий, превращая их в сервисные хабы — автоматизированные ски-румы, склады, бюджетные фуд-холлы или шумные хостелы. Когда здание перестает имитировать отель, его огрехи превращаются в индустриальную эстетику».

При этом интеграция происходит не через сходство, а через подчеркнутое различие: высокотехнологичные объекты из стекла и металла врезаются в старый массив как хирургические инструменты. «Целостность курорта обеспечивает не фасад здания, а плоскость, по которой перемещается человек. Бюджеты должны уходить не на краску для стен, а на подогреваемое мощение, беспроводную навигацию и интеллектуальное освещение», — добавляет он.

Capital Group, в свою очередь, делает акцент на общественных пространствах как «швах между эпохами»: новые площади у станций подъемников, пешеходные бульвары и крытые галереи формируют единую логику движения, а дизайн-код и ландшафтная концепция визуально связывают старую и новую архитектуру. Архитектор и руководитель мастерской Pergaev Bureau Юрий Захаров подтверждает: «В большинстве случаев подразаивается не полное обновление территории, а бережная трансформация. Основные инструменты — работа с фасадами, локальная реновация и аккуратное внедрение новых объектов, которые соединяют разрозненные элементы в единый образ».

### Всепогодность как метаморфоза

Следующий вызов — всепогодность. В российских реалиях горнолыжные кластеры все чаще позиционируются как места, где работают круглый год. Но как архитектурно обеспечить жизнеспособность общественных пространств, гостиниц и ресторанов летом, не превращая их в «зимние декорации» в межсезонье?

Ольга Широкова подтверждает: крупнейшие горные курорты демонстрируют ежегодный прирост летнего туристического потока. Правда, если курорты Сочи традиционно загружены летом еще и за счет близости к морю, то остальные увеличивают поток исключительно за счет качественного развития «летнего» горного продукта: современных отелей с бассейнами, событийной программой, маршрутов для активного отдыха. Это, по мнению экспертов NF Group, указывает на качественный рост всего сегмента.

Главный принцип — многогранность среды. Пространства должны проектироваться не под один сценарий, а под несколько: зимой — горнолыжная инфраструктура, летом — фестивали, спортивные активности, прогулочные маршруты. Если такие сценарии заложены на этапе проектирования, курорт не выпадает после сезона, а продолжает жить. Летом та же инфраструктура легко используется трейлерами, горными велосипедистами и бегунами, но для этого нужны пешие маршруты, скалодромы, велодорожки и приюты, которые требуют не меньших вложений, чем подъемники. Юрий Захаров добавляет к этому трансформируемость — помещения, зимой работающие как лыжные базы, летом перестраиваются в арт-пространства или площадки для мастер-классов, а гостиницы проектируются с многофункциональными зонами.

Наконец, устойчивость в межсезонье обеспечивает формирование повседневной, а не исключительно туристической среды. Наличие апартаментов, долгосрочной аренды, локальных сервисов позволяет курорту жить вне пиковых зимних недель, резюмируют в пресс-службе Capital Group.

## «КУРОРТНАЯ НЕДВИЖИМОСТЬ»

# Из ниши — в тренд

## Недвижимость в горах перестает быть «зимним» активом



Сергей ВЕРШИННИН

Горнолыжный сезон для туриста начинается с первого снега, открытия трасс и очередей у подъемников, но для инвестора точка входа наступает раньше. Оценивать локацию, инфраструктуру, динамику строительства, транспортную доступность, качество управления и потенциал круглогодичной загрузки будущего актива стоит задолго до зимнего пика спроса. Аналитики Академии городских технологий «Среда» рассматривают горнолыжные курорты не только как пространство зимнего отдыха, но и как рынок крупных инвестиционных проектов.

Современные горнолыжные курорты демонстрируют высокие экономические показатели не только зимой, но и летом. Более того, именно в летний период видно, насколько территория живет вне пикового сезона: есть ли событийная программа, работают ли рестораны, медицинские и спа-сервисы, прогулочные маршруты, термальные комплексы, детская инфраструктура. Эти детали как раз и определяют, будет ли объект просто «квартирой у гор» или полноценным доходным активом.

### Выход из ниши в круглогодичность

Российский рынок курортной недвижимости долгое время был устроен достаточно просто: главным символом ликвидности оставалась Черноморское побережье Краснодарского края и Крыма, позднее побережье Каспийского моря и Калининградской области. Именно эти направления сформировали у частного инвестора представление о курортном жилье как о понятном и эмоционально привлекательном активе.

Но сейчас эта модель меняется: море остается мощным мотивационным аргументом при выборе объекта инвестирования, но перестает быть безусловным параметром ликвидности. Кроме того, на популярных прибрежных направлениях инвестор сталкивается с высокой ценой входа, ограниченным предложением, регуляторными ограничениями и конкуренцией за качественные объекты. Сочи, например, по итогам 2025 года закрепил статус одного из самых дорогих рынков жилья в стране: средняя стоимость квадратного метра там достигла 533 тыс. рублей.

При этом спрос на курортную недвижимость остается высоким: в тройку лидеров по итогам 2025 года вошли Алтай (40% запросов), Архыз (25%) и Сочи (20%), а доля иногородних покупателей в Крыму, Краснодарском крае и Калининградской области варьируется от 42 до 63%.

Однако тот факт, что интерес смещается в сторону территорий, где курортная функция только набирает силу, очевиден. Так, по данным Минэкономразвития России и Российского союза туристической индустрии, внутренний туристический поток в 2025 году приблизился к рекордным 97 млн поездок, что составляет рост на 5,8% год к году. Примечательно, что спрос на российские горнолыжные курорты в ноябре-декабре вырос на 81% относительно аналогичного периода предыдущего сезона.

География поездок действительно стала расширяться вглубь страны, россияне активно осваивают термальные курорты Тюмени, бальнеологические кластеры Кавказа, загородные комплексы Карелии и Алтая. Таким образом, горнолыжные, бальнеологические и всепогодные кластеры постепенно перестают быть нишевыми направлениями и начинают конкурировать не только за туриста, но и за капитал.

«Причина в том, что современный курорт уже не живет только одним сезоном — сегодня горные территории развивают летние маршруты, треккинг, велоинфраструктуру, термальные и оздоровительные форматы, событийные программы, гастрономические фестивали, семейные активности. Чем шире спектр всепогодных услуг, тем выше потенциальная загрузка объекта и тем меньше зависимость дохода от нескольких зимних месяцев», — объясняет директор департамента исследований и аналитики «Среды» Дарья Дорохина.

### Операционная модель «квадратов»

Приобретение курортной недвижимости перестает быть классическим активом для личного использования, переходя в разряд экосистемы туристического бизнеса. Рынок структурно делится на несколько форматов. С одной стороны, это традиционные курортные гостиничные объекты: отели, апартаменты, санатории, сервисные апартаменты с профессиональным управлением. С другой стороны, это частная недвижимость, которая может как использоваться владельцем для личного отдыха, так и приносить стабильный доход. Но такая «двойная» модель работает только там, где инвестор заранее понимает правила игры.

Курортный объект действительно может быть одновременно личной резиденцией и источником арендного дохода, однако его экономика во многом определяется юридическим статусом, налоговой нагрузкой и режимом эксплуатации. В России особенно важно различать жилье и апартаменты: последние относятся к коммерческой недвижимости, привлекают более низкой ценой на старте, но не дают права постоянной регистрации и имеют иную налоговую и коммунальную нагрузку.

### Топ-10 горнолыжных курортов России\*

1. Красная Поляна (Сочи) — 9,17
2. Манжерок (Алтай) — 8,2
3. Горный воздух (Южно-Сахалинск) — 7,6
4. Архыз (Карачаево-Черкесия) — 6,8
5. Большой Вудъявр (Мурманская область) — 6,6
6. Абзаково и Банное (Южный Урал) — 6,6
7. Шерегеш (Алтайская область) — 6,2
8. Белокуриха (Алтайский край) — 6,2
9. Солнечная долина (Челябинская область) — 5,8
10. Эльбрус (Кабардино-Балкария) — 5,6

\* Оценка Академии городских технологий «Среда», по 10-балльной шкале

Для инвестора это не обязательно минус, если математика проекта сходится.

Поскольку курортная недвижимость все чаще используется в гибридной модели — как личная резиденция владельца и как объект для краткосрочной аренды, — на первый план выходит уже не столько стоимость квадратного метра, сколько эффективность операционной модели.

«Один и тот же объект может остаться дорогой эмоциональной покупкой, а может стать источником пассивного дохода или элементом гостиничного бизнеса. И эта разница определяется не живописным видом из окна, а качеством управления объектом. То есть ключевая роль отводится управляющей компании, выстроенной системе загрузки, каналам продаж, стандартизации сервиса и прозрачному распределению дохода», — считает Дарья Дорохина.

