

## Международная торговля услугами по оценке гостиничных проектов

УДК:339.5:338.46;  
ББК:65.428:65.432; К63  
DOI: 10.24412/2072-8042-2023-2-113-124

**Анна Викторовна КОМАРОВА**,  
кандидат экономических наук,  
Всероссийская академия внешней торговли  
(119285 Москва, Воробьевское шоссе, 6а),  
кафедра менеджмента и маркетинга – профессор,  
e-mail: avkomarova@vavt.ru;

**Сергей Викторович ГАЛЫНИН**,  
РАНХиГС при Президенте Российской Федерации  
(119571, Москва, проспект Вернадского, 82),  
заведующий учебно-проектной лабораторией  
факультета гостеприимства  
Института отраслевого менеджмента,  
e-mail: galynin-sv@ranepa.ru;

**Глеб Андреевич КОМАРОВ**,  
Академия труда и социальных отношений  
(119454, Москва, ул. Лобачевского, д. 90),  
аспирант, e-mail: gleb.komarov.97@list.ru

### Аннотация

На международном гостиничном рынке существенное место занимает торговля услугами по оценке инвестиционной привлекательности проектов. Гостиничные проекты являются одними из самых сложных и капиталоемких на рынке коммерческой недвижимости. Одним из ключевых этапов девелопмента гостиничных проектов является оценка его инвестиционной привлекательности. Статья посвящена рассмотрению метода оценки инвестиционной привлекательности проекта, широко используемого в международном гостиничном бизнесе. Приведены примеры расчета ключевых экономических показателей, отражающих целесообразность реализации и инвестиционную привлекательность гостиницы.

**Ключевые слова:** торговля гостиничными услугами, гостиничные консалтинг, инвестиционная привлекательность, девелопмент гостиничного проекта.



### International Trade in Hotel Project Valuation Services

**Anna Viktorovna KOMAROVA,**

*Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, Russian Foreign Trade Academy (119285, Moscow, Vorob'evskoe shosse, 6A), Department of management and marketing of RF - Professor, e-mail: avkomarova@vavt.ru;*

**Sergey Viktorovich GALYNIN,**

*The Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration (119571, Moscow, Prospect Vernadskogo, 82), Institute of Industry Management, faculty of Hospitality, the Head of educational laboratory of hotel and restaurant business, e-mail: galynin-sv@ranepa.ru;*

**Gleb Andreevich KOMAROV,**

*Academy of Labour and Social Relations (119 454 Moscow, Lobachevsky str., 90) - Postgraduate student, e-mail: gleb.komarov.97@list.ru*

#### Abstract

Trade in services to assess the investment attractiveness of projects plays a significant role in the international hotel market. Hotel projects are among the most complex and capital-intensive in the commercial real estate market. One of the key stages in the development of hotel projects is the assessment of its investment attractiveness. The article deals with the method of assessing the investment attractiveness of the project, widely used in the international hotel business. Examples of the calculation of key economic indicators reflecting the feasibility of implementation and investment attractiveness of the hotel are given.

**Keywords:** trade in hotel services, hotel consulting, investment attractiveness, hotel project development.

Международный гостиничный рынок включает в себя широкий перечень услуг от разработки концепции отеля до введения его в эксплуатацию и оперативного управления им в долгосрочной перспективе. Существенное место среди них занимает торговля услугами по оценке инвестиционной привлекательности проектов. Это обусловлено тем, что гостиничные проекты характеризуются большими инвестициями и сроками окупаемости. Как правило, эти услуги предоставляют международные гостиничные операторы или консалтинговые компании. Основная задача гостиничного девелопмента заключается в успешном развитии и реализации проекта, что обеспечит создание эффективно работающего бизнеса, а также возврат инвестиций в запланированный срок. На предынвестиционной стадии девелопмента проекта необходимо осуществить все экономические расчеты, подтверждающие целесообразность создания гостиничного объекта и его инвестиционную привлекательность. Для этих целей в международной практике применяется физибилити-анализ (англ. feasibility study), который является одним из наиболее



часто используемых инструментов планирования и реализации гостиничных проектов. Физибилити-анализ позволяет определить, будет ли бизнес-идея по созданию гостиничного объекта осуществима в конкретных рыночных условиях.

Оценка проекта на реализуемость позволит инвестору:

- формализовать бизнес-концепцию и рассчитать инвестиционные показатели в части строительства и оснащения гостиничного проекта;
- создать прогноз финансовой деятельности гостиницы для определения сроков окупаемости проекта.

Прогноз финансовой деятельности гостиницы является одним из основных разделов физибилити-анализа. Профессионально подготовленный финансовый анализ выступает одним из ключевых факторов успеха реализации гостиничного проекта. Прогноз финансовой деятельности в формате отчета о прибылях и убытках за первые десять лет эксплуатации будущей гостиницы (англ. Profit and Loss Statement (P&L)) включает ключевые операционные метрики и финансовые индикаторы гостиницы<sup>1</sup>:

- прогнозируемую загрузку;
- среднюю стоимость номера ADR (от англ. Average Daily Rate);
- доход на доступный номер (англ. Revenue Per Available Room (RevPAR));
- валовую операционную прибыль (англ. Gross Operating Profit (GOP));
- чистый операционный доход (англ. Net Operating Income (NOI)) от основной операционной деятельности.

Финансовая оценка проекта осуществляется на основании результатов маркетингового анализа рынка и такого инструмента анализа деятельности основных конкурентов, как бенчмаркинг. Применительно к гостиничному бизнесу бенчмаркинг – это сравнение основных операционных метрик планируемой гостиницы с показателями отелей, которые входят в ее конкурентное окружение. Инструмент позволяет с высокой степенью достоверности определить<sup>2</sup>:

- как соотносятся операционные показатели планируемого отеля с показателями конкурентного окружения;
- какова динамика загрузки, ADR и RevPAR отелей конкурентной группы или рынка в целом;
- какими могут быть рыночные позиции планируемого отеля и как они будут изменяться со временем;
- сбалансированы ли основные метрики, отражающие продажи гостиничных номеров (соотношение цены продажи и получаемой загрузки);
- какова перспективная справедливая и актуальная рыночная доля планируемой гостиницы;
- удастся ли гостинице получить необходимый объем загрузки исходя из возможностей номерного фонда всего конкурентного рынка.



Прогнозы доходов и расходов гостиницы, которые готовятся в рамках финансового прогноза, являются индикативными и основаны на реальном опыте специалистов, имеющих опыт оценки «классических» гостиниц заданной бизнес-концепции и стандарта. Для подготовки прогнозов используется единая система счетов для гостиничных предприятий USALI (англ. Uniform System of Accounts for the Lodging Industry). Она устанавливает стандартизированные форматы отчетов и классификацию счетов предприятий гостиничной индустрии.

Система USALI представляет собой руководство для индивидуальных и корпоративных предприятий по подготовке ежемесячной и ежегодной финансовой отчетности и следует общепринятым в США принципам бухгалтерского учета GAAP. Стандартизация, учрежденная единой системой счетов для гостиничных предприятий, позволяет внутренним и внешним пользователям финансовой отчетности применять единую систему координат для сравнения финансового положения и операционных показателей конкретного предприятия с подобными предприятиями гостиничной отрасли. Единая система USALI состоит из 5 основных частей. Отметим ключевые особенности каждой из них.

Первая часть детализирует финансовые отчеты, относящиеся к операционной деятельности гостиничного предприятия, как это отражается в сводных операционных и вспомогательных детализированных отчетах по всем гостиничным департаментам. В ней отражены требуемые форматы отчетной финансовой документации, а также даны определения и толкования всех терминов, упомянутых в сводных и детализированных утвержденных форматах отчетности и операционного анализа.

Во второй части системы представлены формы отчетов и определения, используемые при подготовке основной финансовой и бухгалтерской отчетности в соответствии с GAAP, предназначенной для внешних пользователей, таких как акционеры и кредиторы.

В третьей части системы рассматриваются форматы представления данных, определения, толкования и принципы расчета финансовых коэффициентов и операционных метрик, которые являются необходимым элементом анализа финансовой и операционной деятельности.

Четвертая часть представляет собой справочники, содержащие информацию по корректному учету доходов и расходов всех видов.

В заключительной части USALI показаны особенности учета на основании GROSS / NET классификации доходов и расходов, а также трактовка дополнительных сборов, платы за обслуживание и чаевых.

Отчеты, представленные в единой системе USALI, могут быть легко адаптированы к любому типу и бизнес-концепции гостиничной недвижимости (см. рисунок 1).

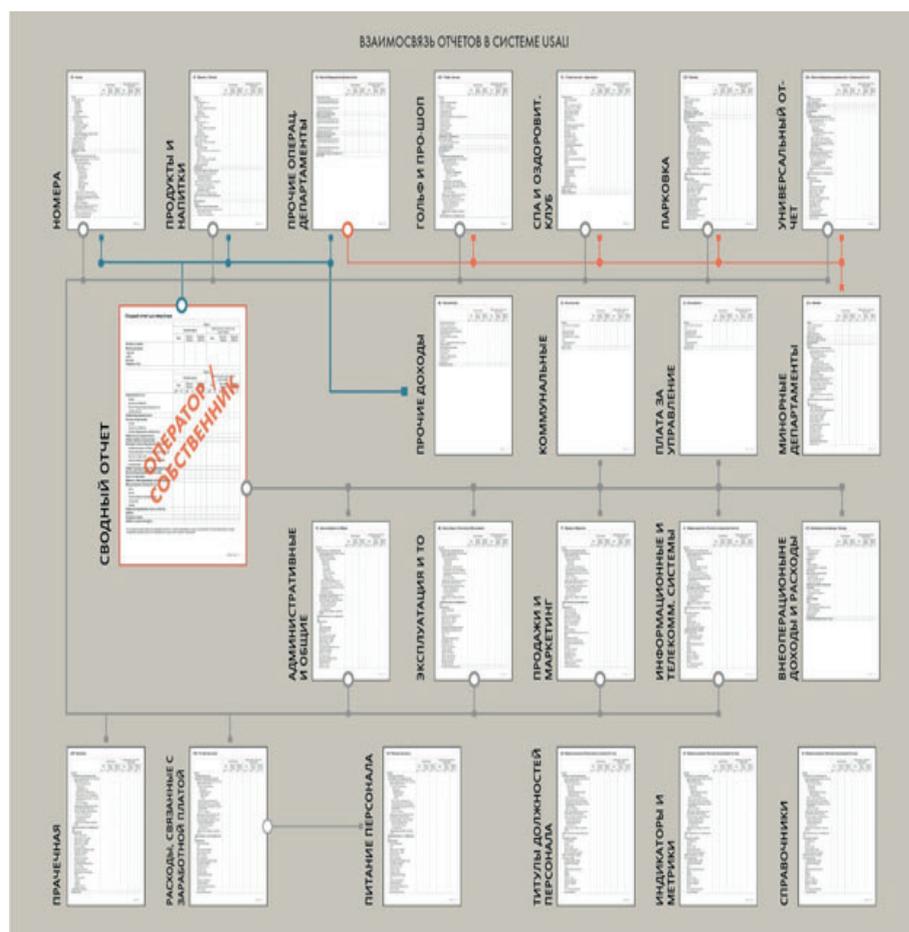


Рис. 1. Структура данных в единой системе счетов USALI  
 Fig. 1. Data structure in the unified system of USALI accounts

Источник: составлено авторами

Следует помнить, что единая система USALI не является отчетностью в формате GAAP, а скорее представляет собой набор отчетов, которые отражают результаты операционной деятельности гостиницы.

Примеры и форматы отчетов, применяемых в системе USALI, соответствуют американским стандартам представления финансовой отчетности, которые могут не соответствовать требованиям, предъявляемым к отчетности в других странах.

В этом случае пользователи вносят в нее необходимые корректировки. В стремлении сделать единую систему USALI применимой к деятельности гостиничных



предприятий по всему миру она была разработана с использованием терминологии, формулировок и определений, которые носят глобальный характер.

Обычно гостиничные инвестиции осуществляются на основе ожиданий будущего дохода инвестируемого объекта. Как правило, финансово-экономические показатели работы гостиницы в прошлом могут в определенной степени стать основой для прогнозирования результатов операционной деятельности в будущем, однако в данном случае речь идет о планируемом гостиничном проекте, поэтому учитываются лишь ожидаемые доходы будущих периодов.

Экономически целесообразный проект должен отвечать следующему условию – разница между его чистой текущей стоимостью (англ. Net Present Value (NPV)), рассчитанной исходя из доходов и расходов гостиницы в прогнозируемый период, и расходами на строительство и реализацию гостиничной части проекта должна быть положительной величиной. При этом, чем более значительна такая разница, тем более выгодна реализация проекта.

Если на момент выполнения физибилити-анализа у собственника отсутствует достоверная информация о планируемых затратах на строительство, о стоимости земли и структуре финансирования, то определить точные затраты на реализацию проекта не представляется возможным. По этой причине применяется метод оценки остаточной стоимости, который основывается на реальных известных затратах на строительство и оснащение гостиниц различных ценовых категорий в соответствующем регионе. Рассмотрим пример подобного анализа.

При проведении оценки затрат на строительство будущей гостиницы были сделаны следующие допущения:

- общее количество номеров планируемой гостиницы – 220;
- общая площадь строительства, которая приходится на каждый номер, – 90 м<sup>2</sup> (площадь складывается из площади номера, зон общего доступа, а также технических и прочих вспомогательных площадей в пересчете на один номер);
- затраты на строительство 1 м<sup>2</sup> гостиничной площади – 3300 долл. Это значение является приблизительным, основанным на сметах на строительство гостиниц класса той же категории в Москве, и учитывает затраты на проектирование и строительство, непредвиденные расходы по проекту, а также расходы на оснащение / меблировку.

Исходя из указанных выше допущений стоимость строительства гостиницы составит порядка 65 340 тыс. долл., или 297 тыс. долл. на номер.

При рассмотрении возможных схем финансирования строительства и ожидаемой нормы прибыли были сделаны следующие предположения:

- финансирование 60% общей стоимости строительства осуществляется за счет заемных средств, в течение двухлетнего срока строительства оплачиваются только проценты по займу на общую сумму 3 261 773 долл.;

➤ предполагаемая норма прибыли инвестора составляет 20% за два года и оценивается на уровне 13 068 тыс. долл.

Принимая во внимание стоимость пользования заемными средствами и указанную выше норму прибыли, стоимость реализации гостиничного проекта составит порядка 81 669 773 долл. (см. рисунок 2).

Допущения и предположения	Значение
Количество номеров, шт.	220
Общая площадь на 1 номер, м <sup>2</sup>	90
Общая площадь гостиницы, м <sup>2</sup>	19 800
Стоимость строительства на 1 м <sup>2</sup> , у. е.	3 300
Стоимость строительства 1 номера (справочно), у. е.	297 000
Схема финансирования	
Доля собственного финансирования	40%
Доля заемного финансирования	60%
Ставка заемного финансирования	4,2%
Срок финансирования, годы	2
Норма прибыли девелопера	20%
Общая стоимость строительства:	65 340 000
включая собственное финансирование	26 136 000
заемное финансирование	39 204 000
Проценты по заемному финансированию	3 261 773
Прибыль инвестора	13 068 000
<b>Общая сумма инвестиций</b>	<b>81 669 773</b>

*Рис. 2. Затраты на строительство и оснащение гостиницы*

*Fig. 2. Costs of construction and equipment of the hotel*

**Источник:** составлено авторами

Для того чтобы рассчитать стоимость рассматриваемого проекта, составляется прогноз будущих доходов и расходов, который затем капитализируется с учетом метода дисконтирования денежных потоков (см. рисунок 3).



## Международная торговля

Год	Год 1		Год 2		Год 3		Год 4		Год 5	
	у.е.	%								
Валюта										
Количество номеров		220		220		220		220		220
Уровень загрузки (%)		52,06%		58,83%		58,17%		58,46%		58,75%
ADR / RevPAR	322,4	167,8	361,0	212,4	382,9	222,7	388,7	227,2	394,5	231,8
Изменение ADR / RevPAR	0,0%	0,0%	12,0%	26,5%	6,1%	4,9%	1,5%	2,0%	1,5%	2,0%
<b>Операционный доход</b>										
Номера	13 477 515	66,8%	17 050 755	67,2%	17 884 386	67,4%	18 243 415	67,7%	18 609 652	67,7%
Продукты и Напитки	5 700 989	28,3%	7 140 345	28,1%	7 414 550	28,0%	7 487 763	27,8%	7 638 080	27,8%
Прочие Операционные Департаменты	835 606	4,1%	1 040 096	4,1%	1 073 063	4,0%	1 076 362	4,0%	1 088 664	4,0%
Прочие Доходы	150 000	0,7%	150 000	0,6%	150 000	0,6%	150 000	0,6%	150 000	0,5%
<b>Общий Операционный Доход</b>	<b>20 164 110</b>		<b>25 381 196</b>		<b>26 521 999</b>		<b>26 957 540</b>		<b>27 486 396</b>	
<b>Расходы Департаментов</b>										
Номера	1 933 730	14,3%	2 063 302	12,1%	2 084 986	11,7%	2 120 431	11,6%	2 156 478	11,6%
Продукты и Напитки	3 962 187	69,5%	4 714 413	66,0%	4 748 593	64,0%	4 699 572	62,8%	4 793 916	62,8%
Прочие Операционные Департаменты	417 803	50,0%	520 048	50,0%	536 532	50,0%	538 181	50,0%	544 332	50,0%
<b>Общие Расходы Департаментов</b>	<b>6 313 720</b>		<b>7 297 763</b>		<b>7 370 111</b>		<b>7 358 184</b>		<b>7 494 726</b>	
<b>Прибыль департаментов</b>										
Номера	11 543 785	85,7%	14 987 453	87,9%	15 799 400	88,3%	16 122 984	88,4%	16 453 174	88,4%
Продукты и Напитки	1 738 802	30,5%	2 425 932	34,0%	2 665 957	36,0%	2 788 191	37,2%	2 844 164	37,2%
Прочие Операционные Департаменты	417 803	50,0%	520 048	50,0%	536 531	50,0%	538 181	50,0%	544 332	50,0%
Прочие Доходы	150 000	100,0%	150 000	100,0%	150 000	100,0%	150 000	100,0%	150 000	100,0%
<b>Общая Прибыль Департаментов</b>	<b>13 850 390</b>	<b>68,7%</b>	<b>18 083 433</b>	<b>71,2%</b>	<b>19 151 888</b>	<b>72,2%</b>	<b>19 599 356</b>	<b>72,7%</b>	<b>19 991 670</b>	<b>72,7%</b>
<b>Нераспределемые Операционные Расходы</b>										
Административные и Общие	2 135 132	10,6%	2 338 224	9,2%	2 410 672	9,1%	2 464 735	9,1%	2 522 374	9,2%
Информационные и Телекоммуникационные	302 462	1,5%	380 718	1,5%	397 830	1,5%	404 363	1,5%	412 296	1,5%
Продажи и Маркетинг	907 385	4,5%	1 091 391	4,3%	1 060 880	4,0%	1 078 302	4,0%	1 099 456	4,0%
Эксплуатация и Техническое Обслуживание	403 282	2,0%	761 436	3,0%	1 060 880	4,0%	1 078 302	4,0%	1 099 456	4,0%
Коммунальные расходы	443 610	2,2%	572 346	2,3%	613 023	2,3%	638 667	2,4%	667 476	2,4%
<b>Общие Нераспределемые Операционные Расходы</b>	<b>4 191 871</b>	<b>20,8%</b>	<b>5 144 115</b>	<b>20,3%</b>	<b>5 543 285</b>	<b>20,9%</b>	<b>5 664 369</b>	<b>21,0%</b>	<b>5 801 058</b>	<b>21,1%</b>
<b>Валовая Операционная Прибыль (GOP)</b>	<b>9 658 519</b>	<b>47,9%</b>	<b>12 939 318</b>	<b>51,0%</b>	<b>13 608 603</b>	<b>51,3%</b>	<b>13 934 987</b>	<b>51,7%</b>	<b>14 190 612</b>	<b>51,6%</b>
<b>Плата за Управление</b>										
Базовая плата	604 923	3,0%	761 436	3,0%	795 660	3,0%	808 726	3,0%	824 592	3,0%
Поощрительное вознаграждение	905 360	4,5%	1 217 788	4,8%	1 281 294	4,8%	1 312 626	4,9%	1 336 602	4,9%
<b>Прибыль до Внеоперационных Доходов и Расходов</b>	<b>8 148 236</b>	<b>40,4%</b>	<b>10 960 094</b>	<b>43,2%</b>	<b>11 531 649</b>	<b>43,5%</b>	<b>11 813 635</b>	<b>43,8%</b>	<b>12 029 418</b>	<b>43,8%</b>
<b>Внеоперационные Доходы и Расходы</b>										
Доход	-		-		-		-		-	
Аренда	-		-		-		-		-	
Имущественные и Прочие Налоги	907 385	4,5%	1 142 154	4,5%	1 193 490	4,5%	1 213 089	4,5%	1 236 888	4,5%
Страхование	302 462	1,5%	380 718	1,5%	397 830	1,5%	404 363	1,5%	412 296	1,5%
<b>Общие Внеоперационные Доходы и Расходы</b>	<b>1 209 847</b>	<b>6,0%</b>	<b>1 522 872</b>	<b>6,0%</b>	<b>1 591 320</b>	<b>6,0%</b>	<b>1 617 452</b>	<b>6,0%</b>	<b>1 649 184</b>	<b>6,0%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>6 938 390</b>	<b>34,4%</b>	<b>9 437 222</b>	<b>37,2%</b>	<b>9 940 329</b>	<b>37,5%</b>	<b>10 196 182</b>	<b>37,8%</b>	<b>10 380 234</b>	<b>37,8%</b>
Резервы на замену	504 103	2,50%	761 436	3%	1 060 880	4%	1 213 089	4,50%	1 236 888	4,50%
<b>EBITDA за вычетом Резервов</b>	<b>6 434 287</b>	<b>31,9%</b>	<b>8 675 786</b>	<b>34,2%</b>	<b>8 879 449</b>	<b>33,5%</b>	<b>8 983 093</b>	<b>33,3%</b>	<b>9 143 347</b>	<b>33,3%</b>

Рис. 3. Прогноз доходов и расходов гостиницы

Fig. 3. Forecast of hotel income and expenses

Источник: составлено авторами



Полученные результаты расчетов могут не всегда совпадать с данными, которые будут генерироваться в процессе операционной деятельности построенной гостиницы.

Однако это именно эта информация является достаточной при принятии решения о строительстве, купле-продаже гостиницы или прочих целях, для которых проводится оценка.

Предлагаемые прогнозы составлены на пятилетний срок, а чистый денежный поток для 5-го года работы гостиницы используется как основа при расчете будущих доходов в период с 6-го по 10-й год, которые могут строиться с учетом возможного развития гостиничного рынка.

Чистые денежные потоки приводятся к реальным цифрам, т.е. составляются без учета инфляции. После этого к ним применяется ставка дисконтирования (в данном случае равная уровню эквивалентной доходности – 10%). Один из самых часто используемых способов расчета ставки дисконтирования – формула стоимости средневзвешенного капитала (англ. *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*)<sup>3</sup>.

$$WACC = \frac{E}{V} \times R_e + \frac{D}{V} \times R_d \times (1 - T_c),$$

где  $E$  – размер собственного капитала в проекте или компании;

$D$  – размер заемных средств в проекте или компании;

$V = E + D$ ;

$R_e$  – безрисковая ставка;

$R_d$  – ставка по займу;

$T_c$  – налог на прибыль.

В примере используется ставка дисконтирования в размере 10% для рассчитанных денежных потоков, которые не учитывают уровень инфляции и применяются при расчете рыночной стоимости объекта.

Чистые денежные потоки (без учета инфляции) для 10-го года работы гостиницы использовались для расчета терминальной стоимости. Терминальная стоимость (англ. *Terminal value (TV)*), или продленная стоимость (англ. *Continuing value (CV)*), – стоимость (или оценка) ожидаемого денежного потока проекта за пределами прогнозируемого периода, обычно после 7-10 лет. Термин «терминальная стоимость» отражает возможность распространить конечный прогноз денежного потока с приемлемым приближением на условно бесконечную перспективу.<sup>4</sup>

$$TV = \frac{FCF_n \times (1 + g)}{(WACC - g)},$$

где  $TV$  – терминальная стоимость;

$FCF_n$  – свободный денежный поток последнего периода;



$g$  – постоянный устойчивый темп роста;

WACC – средневзвешенная стоимость капитала.

Стоимость бизнеса обычно определяется как дисконтированная стоимость чистого денежного потока (FCF) в бессрочной перспективе. Таким образом, формула оценки стоимости бизнеса будет выглядеть следующим образом<sup>5</sup>:

$$PV = \sum_{i=1}^n \left( \frac{FCF_i}{(1 + r_d)^i} \right) + \frac{TV}{(1 + r_d)^n},$$

где PV – стоимость бизнеса;

TV – терминальная стоимость;

FCFi – свободный денежный поток  $i$ -го периода;

$r_d$  – ставка дисконтирования.

В соответствии с приведенными выше формулами была рассчитана чистая текущая стоимость гостиницы в дисконтированном виде (10% – ставка дисконтирования), которая равняется 82 942 368 долл.

Разница между чистой текущей стоимостью денежных потоков гостиницы (82 942 368 долл.) и затратами на строительство гостиницы (81 669 773 долл.) составляет 1 272 595 долл. При рассмотрении затрат на реализацию гостиничного проекта отсутствовали информация относительно стоимости земельного участка и расходы, связанные с закреплением инвестиционных прав. По предварительной оценке, полученная разница в размере 1 272 595 долл. достаточна для приобретения земельного участка и связанного с ним обслуживания долговых обязательств (см. рисунок 4).

Год	Чистый доход, у.е.	Рост, %	Уровень доходности, %	NPV, долл.
1	6 434 287		7,87	5 849 352
2	8 675 786	34,8	10,61	6 916 284
3	8 879 449	2,3	10,86	6 320 216
4	8 983 093	1,2	10,99	5 708 918
5	9 143 347	1,8	11,18	5 188 180
6	9 417 647	3,0	11,52	4 771 273
7	9 700 176	3,0	11,86	4 387 867
8	9 991 182	3,0	12,22	4 035 271
9	10 290 917	3,0	12,59	3 711 008
10	10 599 645	3,0	12,96	3 412 802
Терминальная стоимость	105 996 446			32 641 197

*Рис. 4. Чистая текущая стоимость гостиницы*

*Fig. 4. Net present value of the hotel*

**Источник:** составлено авторами

На основании полученных данных можно сделать вывод, что проект строительства гостиницы с указанными параметрами является экономически целесообразным и инвестиционно-привлекательным.

Таким образом приведенный пример экономического расчета подтверждает, что оценка инвестиционной привлекательности проекта требует наличия международного опыта в данной области. Покупка этой услуги у международных гостиничных операторов или консалтинговых компаний позволит объективно оценить целесообразность инвестирования финансовых средств в объект и повысить эффективность реализации проекта.



### ПРИМЕЧАНИЯ

<sup>1</sup> Penner H. et al. Robson Hotel Design, Planning, and Development, Second Edition W. W. Norton & Co, 2020. - P. 208.

<sup>2</sup> Lawson. Fred Hotels and Resorts Planning, Design and Refurbishment, 2018. - P. 110.

<sup>3</sup> The Cornell School of Hotel Administration on hospitality: cutting edge thinking and practice / edited by Michael C. Sturman, Jack B. Corgel, Rohit Verma. 2021. - P. 81.

<sup>4</sup> HVS U.S. Hotel Franchise Fee Guide 2020 Kasia M. Russell, Bomie Kim <https://www.hvs.com/article/8966-hvs-us-hotel-franchise-fee-guide-2020>. - P. 111.

<sup>5</sup> Hospitality financial management / by Agnes DeFranco & Thomas Lattin. 2019. - P. 65.

### БИБЛИОГРАФИЯ:

Девелопмент гостиничных проектов: международная практика и российский опыт: учебник/С.В. Галынин, И.В. Гончарова, А.В. Комарова. – М.: Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2021.- 337 с. @@ Development gostinichny`x proektov: mezhduarodnaya praktika i rossijskij opy`t: uchebnik/S.V. Galy`nin, I.V. Goncharova, A.V. Komarova. – М.: Izdatel`skij dom «Delo» RANXiGS, 2021.- 337 S.

Комарова А.В., Галынин С.В. Гибридные модели управления в гостиничном бизнесе. Элект. ж-л «Вектор экономики». 2021. № 10 (64).- С 35-47 @@ Komarova A.V., Galy`nin S.V. Gibridny`e modeli upravleniya v gostinichnom biznese. E`lekt. zh-l «Vektor e`konomiki». 2021. № 10 (64).- S 35-47.

HVS U.S. Hotel Franchise Fee Guide 2020 Kasia M. Russell, Bomie Kim - <https://www.hvs.com/article/8966-hvs-us-hotel-franchise-fee-guide-2020>.

Hospitality financial management / by Agnes DeFranco & Thomas Lattin. 2019. - 175 p.

Lawson. Fred Hotels and Resorts Planning, Design and Refurbishment, 2018. - 215 p.

Penner H. et al. Robson Hotel Design, Planning, and Development, Second Edition W. W. Norton & Co, 2020. - 464 p.

The Cornell School of Hotel Administration on hospitality: cutting edge thinking and practice / edited by Michael C. Sturman, Jack B. Corgel, Rohit Verma. 2021. - 143 p.

