

Оценка инвестиционной привлекательности гостиничного сектора Республики Беларусь

Ольга Мозговая, Надежда Лаврентьева

В статье рассматриваются теоретические аспекты оценки инвестиционной привлекательности страны (местности), отрасли, предприятия. Проводится анализ инвестиционной привлекательности гостиничного сектора Республики Беларусь. Разрабатываются рекомендации по привлечению инвестиций для реконструкции гостиниц в малых и средних городах Беларуси.

Оценка инвестиционной привлекательности гостиничного сектора является важным этапом инвестиционной деятельности: проанализировав и сопоставив потенциальные доходы и риски, инвестор принимает окончательное решение о направлении инвестиций, способе вложения капитала и размере желаемого вознаграждения. Оценка инвестиционной привлекательности проводится на нескольких уровнях и, с одной стороны, позволяет инвестору принять обоснованное решение о направлении капитала, а с другой — является инструментом поддержки инвестиций, поскольку позволяет увидеть результаты и принять необходимые корректировки инвестиционной политики государства.

От уровня развития гостиничного бизнеса, качества и спектра предоставляемых гостиничных услуг зависят объемы туристских поступлений в страну или местность. За 2006—2010 гг. количество средств размещения в Республике Беларусь увеличилось на 26 %, 34 гостиницы были сертифицированы. Однако основной поток инвестиций пришелся на г. Минск и областные центры, тогда как инвестиционная активность в малых и средних городах оставалась низкой. Развитие объектов индустрии туризма является одной из задач Государственной программы развития туризма на 2011—2015 гг. 8 апреля 2011 г. на заседании Межведомственного экспертно-координационного совета по туризму были поставлены задачи о проработке вопросов о привлечении инвестиций для реконструкции и строительства гостиниц в г. Минске, областных и районных центрах.

Актуальность выбранной темы определяется необходимостью совершенствования условий развития гостиничного бизнеса как в крупных, так и в малых городах Республики Беларусь.

Вопросы оценки инвестиционной привлекательности страны (местности), отрасли, предприятия рассмотрены в трудах зарубежных (В. В. Бочаров [1], П. Л. Виленский [2], Я. С. Мелкумов [4], W. F. Sharpe, G. J. Alexander, J. V. Bailey [11]) и отечественных (С. С. Полоник [6], М. В. Ромаш [7]) исследователей.

В статье в качестве объекта исследования выступает гостиничный сектор Республики Беларусь; предметом является инвестиционная деятельность в данном секторе.

Цель статьи заключается в оценке инвестиционной привлекательности гостиничного сектора Республики Беларуси и разработке рекомендаций по привлечению дополнительных инвестиций в отрасль.

Понятие «инвестиционная привлекательность» в данной статье будет рассматриваться как интегральная характеристика объекта инвестирования с точки зрения перспективности доходности инвестиций и возможного уровня инвестиционных рисков для конкретного инвестора [2, с. 389]. Оценка инвестиционной привлекательности гостиничного сектора Республики Беларусь строится следующим образом: 1) оценивается текущая конъюнктура рынка гостиничных услуг Республики Беларусь; 2) оценивается емкость спроса и предложения рынка гостиничных услуг Республики Беларусь в 2011—2015 гг.; 3) оценивается емкость спроса и предложения рынка гостиничных услуг Республики Беларусь в 2011—2015 гг.; 4) на основе проведенного анализа разрабатываются рекомендации по привлечению инвестиций для реконструкции гостиниц, расположенных в малых и средних городах Республики Беларусь.

Оценка текущей конъюнктуры рынка гостиничных услуг Республики Беларусь

Единовременная вместимость средств размещения Республики Беларусь равна 26 673 койко-мест, из которых более 92 % приходится на гостиницы и гостиничные комплексы. За год белорусские гостиницы и аналогичные средства размещения могут предоставить более 9 млн койко-мест [5].

В 2010 г. белорусскими средствами размещения было принято более 1,6 млн гостей, при этом иностранные граждане составили всего 30 % (505 тыс.) от общего числа постояльцев. Гостям было предоставлено 4398 тыс. койко-суток, из них 4101 тыс. — в гостиницах и гостиничных комплексах [5]. На рис. 2 показано количество ночевков по областям Республики Беларусь и г. Минску.

Наибольшее количество ночевков приходится на г. Минск: 24 % всех ночевков и 50 % ночевков нерезидентов. За исключением г. Минска, в белорусских средствах размещения преимущественно проживают граждане Республики Беларусь (более 70 % всех ночевков).

Средняя продолжительность пребывания в гостиницах и аналогичных средствах размещения Беларуси в 2010 г. была равна 2,7 дней; 2,8 дней — для граждан Республики Беларусь и 2,4 дня — для нерезидентов. Около 65—70 % ночевков приходится на ночевки гостей, прибывших с деловыми целями (конференции, командировки, временная работа). Ночевки туристов занимают всего 15—20 % [5].

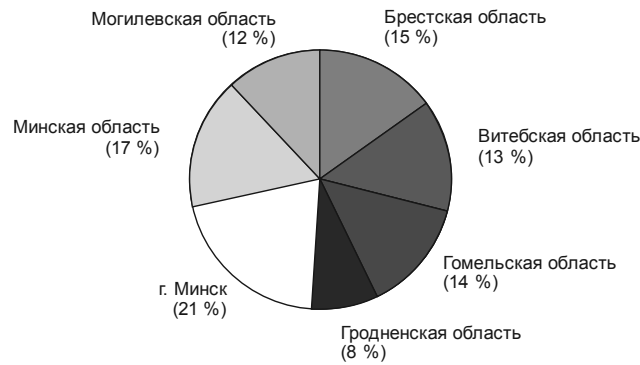


Рис. 1. Годовая емкость средств размещения по областям и г. Минску, койко-суток, %, 2010 г.

И с т о ч н и к: составлено авторами по [5].

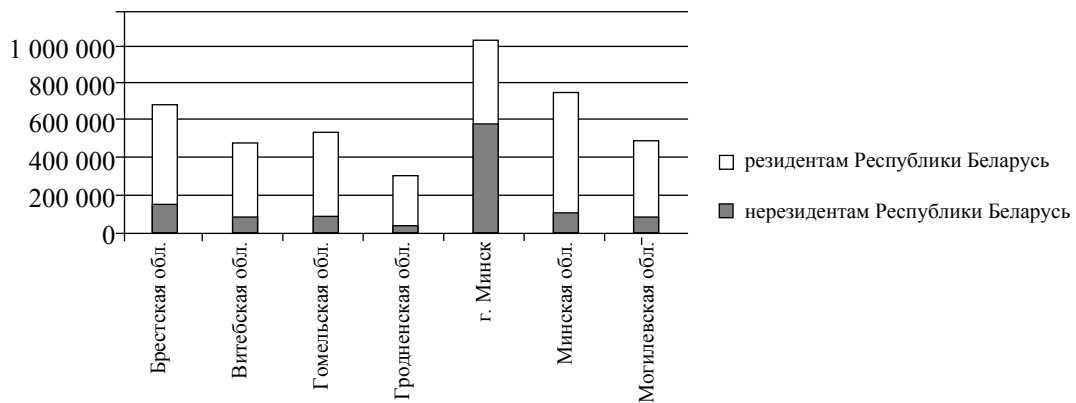


Рис. 2. Количество предоставленных койко-суток (ночевок) по областям Республики Беларусь и г. Минску в 2010 г.

И с т о ч н и к: составлено авторами по [5].

Средняя загрузка средств размещения составляет в среднем по стране 45 %. В связи с особенностями спроса для Беларуси характерны значительные сезонные колебания: в высокий деловой сезон (февраль—май; сентябрь—ноябрь), загрузка сертифицированных гостиниц класса 3—5 звезд может достигать 100 %. Для сравнения: в конце декабря — начале января и в летние месяцы гостиницы загружены на 10—20 %. Если некоторые частные гостиницы решают проблему сезонности, предоставляя широкий комплекс дополнительных услуг (в частности, проведение конференций, банкетов, свадеб, СПА-отдых и т. п.) и применяя специальные тарифы, большинство государственных гостиниц, как правило, дополнительных мер для стимулирования спроса и увеличения межсезонной загрузки не принимают. Показатель невысокой средней загрузки также отчасти обусловлен значительной изношенностью номерного фонда многих гостиниц. Уровень загрузки гостиниц и аналогичных средств размещения различается по регионам. В Минске данный показатель составляет порядка 53 %, в некоторых областях он менее 40 % (табл. 1).

На основе данных Национального статистического комитета Республики Беларусь были рассчитаны основные показатели деятельности

средств размещения областей Беларуси и г. Минска: средняя загрузка в течение года (*OR*), средний тариф за номер в сутки (*ADR*), средний доход на номер в сутки (*RevPAR*). Результаты расчетов указывают на отличия как в конъюнктуре рынка, так и в качестве предоставляемых средствами размещения услуг.

Отличия в среднем тарифе за номер в сутки между средствами размещения разных видов собственности (рис. 3) свидетельствуют о предпочтениях частных инвесторов. Резиденты Беларуси инвестируют в небольшие гостиницы без категории или уровня 2—3*. Иностранцы предпочитают вкладывать капитал в гостиничную недвижимость высокого класса, поскольку инвестиции в дорогой сегмент гостиниц являются наиболее привлекательными. По словам директора отеля «Европа» А. Н. Свиридовича, гостиницы уровня 4—5* могут окупиться в Минске течение 5—7 лет при средней рентабельности продаж в 35—40 % [9].

Одним из способов оценки уровня доходности средств размещения Беларуси является анализ показателя рентабельности реализованных услуг гостиниц и ресторанов, рассчитываемый Национальным статистическим комитетом на основе данных юридических лиц, не являющихся субъектами ма-

Основные показатели деятельности средств размещения Беларуси в 2010 г.

Показатели	Беларусь	Брестская область	Витебская область	Гомельская область	Гродненская область	г. Минск	Минская область	Могилевская область
Средняя загрузка в течение года (OR), %	45,0	46,7	38,1	41,5	38,7	53,0	47,6	43,3
Средний тариф за номер в сутки (ADR), бел. руб.	125 705	82 281	88 493	92 948	96 245	264 968	62 342	81 141
Средний тариф за номер в сутки (ADR), дол. США	42	28	30	31	32	89	21	27
Средний доход на номер в сутки (RevPAR), бел. руб.	56 567	38 450	33 749	38 545	37202	140 386	29 664	35 133
Средний доход на номер в сутки (RevPAR), дол. США	19	13	11	13	12	47	10	12

И с т о ч н и к: рассчитано авторами по [5].

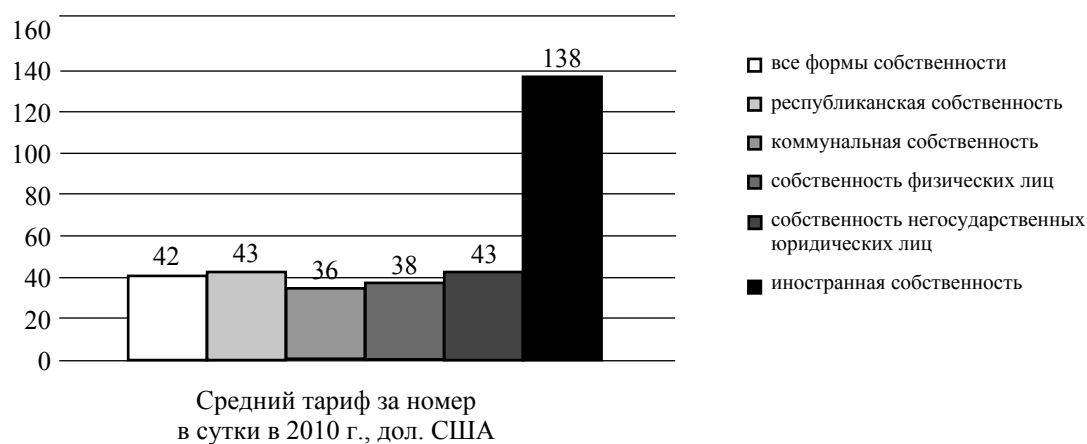


Рис. 3. Средняя стоимость проживания в номерах гостиниц разных видов собственности, дол. США, 2010 г.

И с т о ч н и к: составлено авторами по [5].



Рис. 4. Рентабельность реализованной продукции, работ, услуг в 2007—2010 гг. юридическими лицами Республики Беларусь

И с т о ч н и к: составлено авторами по [8].

лого предпринимательства, чьим основным видом деятельности является предоставление услуг проживания и питания. По имеющимся данным можно рассчитать бета-коэффициент, который характеризует изменчивость доходности отрасли гостеприимства относительно «средней» доходности по экономике:

$$\beta = \rho_{xy} S_y / S_x,$$

где β — бета-коэффициент, ρ_{xy} — коэффициент корреляции между доходностью отрасли и средней рыночной доходностью, S_y — стандартное отклонение исторических значений доходности отрасли, S_x — стандартное отклонение исторических значений средней доходности на рынке [10].

Рассчитанный по формуле коэффициент равен 1,45; т. е. инвестиции в сферу гостеприимства Беларуси более рискованны, но в то же время более прибыльны, чем в среднем в белорусскую экономику. Рассчитанный показатель соотносится с бета-коэффициентом (1,77), полученным компанией *Value Line* при анализе показателей рентабельности 52 предприятий в сфере гостиничного и игорного бизнеса [10].

Однако к оценке инвестиционной привлекательности отрасли на основании агрегированных показателей следует подходить осторожно, поскольку распределение значений рентабельности средств размещения Беларуси неравномерно. В 2010 г. 52 % предприятий имели рентабельность ниже 5 %; в то же время рентабельность гостиниц уровня 3—5* в г. Минске и областных центрах превышала 40 % [8].

Оценка емкости спроса и предложения рынка гостиничных услуг Республики Беларусь в 2011—2015 гг.

Перспективы увеличения спроса на услуги средств размещения Беларуси будут определяться ростом общей деловой активности страны, увеличением иностранных прибытий (служебных, туристических, частных), в том числе связанных с событийным туризмом (Чемпионат мира по хоккею в

2014 г.). Для оценки спроса на гостиничные услуги использовался прогноз иностранных прибытий, приведенный в Национальной программе развития туризма в Республике Беларусь в 2011—2015 годах.

Для оценки будущего спроса (количества ночевков в средствах размещения Беларуси) были сделаны следующие предположения:

— доля ночевков иностранных постояльцев в белорусских средствах размещения по отношению к общему числу иностранных прибытий не изменится (в 2010 г. она была равна 30 %);

— не изменятся доли ночевков нерезидентов и резидентов, приходящиеся на средства размещения Минска (в 2010 г. они составляли соответственно 49 % и 14 %); исключение составит 2014 г., когда на время проведения Чемпионата мира по хоккею в Минске ожидается 100 % загрузка средств размещения;

— спрос резидентов будет увеличиваться с темпом прироста 3 % в год (средний темп прироста за 2006—2010 гг.).

Таким образом, потребность в услугах гостиниц и аналогичных средств размещения в 2015 г. по сравнению с 2010 г. должна увеличиться на 30 %. Доля ночевков нерезидентов вырастет с 28 % до 35 %. Государственной программой развития туризма на 2011—2015 гг. предусмотрен дополнительный ввод в действие в г. Минске не менее 4 тыс. гостиничных мест, из них в 2011 г. — 434, 2012 — 698, 2013 — 2084, 2014 — 424 и в 2015 г. — 360 мест [3]. Конкретных данных относительно строительства дополнительных средств размещения в других городах страны и сельской местности в Программе не приводится. Проанализировав ряд региональных программ, можно сделать вывод о том, что ежегодно в региональных средствах размещения Беларуси будут вводиться в эксплуатацию дополнительно 220—250 койко-мест.

В связи с тем, что прирост предложения ожидается меньше прироста спроса, средняя загрузка в 2015 г. должна увеличиться до 50,3 %, что, в целом, положительно скажется на уровне дохода и прибыльности средств размещения Беларуси. При условии успешной реализации текущих инвести-

Таблица 2

Оценка спроса на услуги средств размещения Беларуси, число ночевков

Показатель	2010 г.	2011 г.*	2012 г.*	2013 г.*	2014 г.*	2015 г.*
Количество иностранных прибытий, человек (<i>f</i>)	3 995 000	4 460 000	4 900 000	5 400 000	5 900 000	6 500 000
Количество ночевков нерезидентов (<i>n = f * 0,3</i>)	1 226 025	1 368 729	1 503 760	1 657 205	1 880 650	1 994 784
Из них: в Минске (<i>m_f = 0,49 * n</i>)	600 752	670 677	736 843	812 031	941 538	977 444
Количество ночевков резидентов (<i>r</i>)	3 171 645	3 266 794	3 364 798	3 465 742	3 569 714	3 676 806
Из них: в Минске (<i>m_r = 0,14 * r</i>)	444 030	457 351	471 072	485 204	606 851	514 753
Всего:	4 397 670	4 635 523	4 868 559	5 122 947	5 450 365	5 671 590

Источники: составлено авторами по [3, 5].

**Оценка величины предложения и загрузки гостиниц
и аналогичных средств размещения Беларуси в 2011—2015 гг.**

Показатель	2010 г.	2011 г.*	2012 г.*	2013 г.*	2014 г.*	2015 г.*
Единовременная вместимость средств размещения, в сутки	26 673	26 427	27 345	29 649	30 293	30 873
Из них: в Минске	5417	4951	5649	7733	8157	8517
Емкость средств размещения, коек-суток, в год	9 735 645	9 645 855	9 980 925	10 821 885	11 385 445	11 597 145
из них: в Минске	1 977 205	1 807 115	2 061 885	2 822 545	2 977 305	3 108 705
Средняя загрузка, % в год	45,2 %	48,1 %	48,8 %	47,3 %	48,7 %	50,3 %
Средняя загрузка в Минске, % в год	52,8 %	62,4 %	58,6 %	46,0 %	52 %	48,0 %

И с т о ч н и к: составлено авторами по [3, 5].

П р и м е ч а н и е: в Минске в 2011 и 2012 гг. уровень загрузки будет выше, чем в 2012—2014 гг., в связи с временным выводом из эксплуатации гостиницы «Беларусь» (900 мест).

ционных проектов в Минске ожидается усиление конкуренции как внутри сегмента гостиниц бизнес-класса, так и со стороны потребителей и партнеров по сбыту, что повлечет за собой снижение рентабельности средств размещения до 48 % к 2015 г. Наибольшие шансы успешного ведения бизнеса будут иметь гостиницы, принадлежащие крупным компаниям и находящиеся под управлением международных операторов. В других городах Беларуси акцент будет сделан не столько на строительстве новых, сколько на реконструкции уже существующих гостиниц и повышении спектра и качества оказываемых ими услуг. В 2011—2015 гг. ожидается увеличение загрузки региональных средств размещения и, следовательно, повышение их привлекательности как объектов капиталовложений.

Рекомендации по привлечению инвестиций для реконструкции гостиниц, расположенных в малых и средних городах Республики Беларусь

Ситуационный анализ и постановка цели: в настоящее время более 55 % средств размещения Беларуси расположены в районных центрах с населением до 60 тыс. человек. Типовая гостиница является единственным средством размещения в городе и в некоторых случаях в районе (в городах с численностью населения более 40 тыс. могут находиться еще 2—3 небольшие гостиницы); находится в коммунальной собственности; была построена в 1980—1990 гг.; имеет единовременную вместимость 60—80 человек; не имеет категории или относится к 3—4-й категории; не предлагает дополнительных услуг, таких как организация питания, проведение конференций.

50—70 % номерного фонда гостиниц составляют номера 3-й категории (без удобств или с частичными удобствами). Средняя загрузка держится на уровне 60—80 % в течение рабочей недели и 30—40 % — в выходные дни. В основном в гостиницах проживают командировочные, приезжие рабочие и участники различных мероприятий: соревнований, фестивалей;

10—15 % гостей — туристические группы. Среднесписочная численность работников гостиниц равна 20—25 человек. Рентабельность составляет 5—7 %. Во многих гостиницах отмечают тенденцию к снижению прибыли за последние три года, что связано с вводом одинаковых тарифов для белорусских и иностранных граждан; отменой платы за бронирование номера (стоимость бронирования доходила до стоимости суток проживания в гостинице); усилением конкуренции со стороны сельских усадеб, частных квартир, туристических баз.

Стратегической возможностью для гостиниц в малых и средних городах является фокусирование на корпоративных клиентах и расширение спектра предлагаемых услуг. Стабильная загрузка, повышение качества услуг благодаря реконструкции гостиниц и сертификации на категорию 2*, предоставление дополнительных услуг обеспечат рентабельность средств размещения. В то же время усиливающееся давление конкурентов требует осуществления капиталовложений не только в материально-техническую базу, но и в знания и технологии менеджмента и маркетинга гостиничных услуг. Таким образом, **цель инвестиционного плана** — привлечение материальных и нематериальных инвестиций для проведения реконструкции гостиниц, повышения качества и продвижения оказываемых ими услуг.

Целевая аудитория

Под целевой аудиторией в данном случае понимаются потенциальные инвесторы. Возможные варианты инвестирования представлены в таблице 4. Наиболее эффективным способом привлечения инвестиций является приватизация гостиницы новым собственником, способным провести не только реконструкцию, но и обеспечить эффективное функционирование гостиницы. В качестве такого инвестора могут выступить компании-резиденты и нерезиденты Беларуси, профессионально занимающиеся гостиничным бизнесом. При этом наиболее вероятной категорией являются инвесторы из России, так как там уже есть определенное число компаний, профессионально занимающихся стро-

Возможные варианты инвестирования в гостиницы в малых и средних городах

Варианты	Материальные инвестиции	Нематериальные инвестиции	Стоимость капитала/знаний
Гостиница остается в собственности и управлении ЖКХ	Привлечение кредита банка	Обучение сотрудников	Высокая/высокая
Гостиница остается в собственности ЖКХ; управление по контракту, аренда или приобретение франшизы	Привлечение кредита банка	Заключение договора об управлении или аренды с компанией-оператором или приобретение франшизы	Высокая/высокая (+трудореализуемая процедура)
Гостиница переходит к новому собственнику (возможно, частично), который либо самостоятельно управляет гостиницей, либо привлекает оператора	Средства инвестора (или привлекаемые инвестором)	Знания и технологии инвестора/привлекаемого оператора	Средняя/Средняя

Источники: составлено авторами.

ительством, реконструкцией и управлением гостиницами; у них есть доступ к недорогим финансовым ресурсам; у инвесторов из России менее субъективная оценка рисков белорусской экономики.

Продукт: продуктом в данном случае являются гостиницы как объект инвестиций. Поскольку объемы продаж и уровень рентабельности региональных гостиниц категории 2* невысокие, целесообразным является составление инвестиционного предложения, включающего сразу несколько гостиниц в разных районных центрах. Таким образом будет обеспечена экономия на управленческих и маркетинговых расходах; станет возможным построение сети региональных гостиниц.

Отбор районных гостиниц для инвестиционного предложения можно проводить по факторам инвестиционной привлекательности гостиничных предприятий. Отбор гостиниц в районных центрах может быть проведен с помощью составления рейтинга инвестиционной привлекательности.

Коммуникации с потенциальными инвесторами могут осуществляться посредством:

— прямых контактов во время инвестиционных форумов, специализированных конференций;

— размещения инвестиционных предложений на сайте Национального агентства по инвестициям и приватизации, сайтах местных исполнительных комитетов, сайте Министерства спорта и туризма, Национального агентства по туризму; в специализированных базах данных;

— подготовки и публикации пошаговых «гидов инвестора» (включающих подробное описание процедуры продажи гостиниц, сроки проведения конкурсов и аукционов, особенности и преимущества заключения инвестиционного договора, а также характеристику возможных налоговых льгот и преференций).

Действия по реализации плана

Для реализации инвестиционного плана для гостиниц малых и средних городов могут быть приняты следующие действия:

— анализ опыта приватизации гостиниц «Могилев» и «Бобруйск»; уточнение предпочтений инвестора;

— отбор районных гостиниц по факторам инвестиционной привлекательности гостиничных предприятий;

— оценка стоимости гостиниц индексным и рыночным методами; сопоставление их стоимости с аналогичными предложениями в других странах СНГ;

— оценка затрат на реконструкцию гостиниц;

— прогноз загрузки и тарифов на оказываемые услуги;

— предварительный расчет показателей эффективности инвестиций;

— составление инвестиционного предложения;

— продвижение инвестиционного предложения;

— принятие новых/внесение изменений в нормативно-правовые акты.

Координаторами реализации данного плана могут выступить Министерство экономики, Министерство жилищно-коммунального хозяйства, областные и местные исполнительные комитеты.

Таким образом, анализ инвестиционной привлекательности гостиничной отрасли Республики Беларусь показал, что доходность предприятий гостиничного сектора более нестабильна, чем в среднем организаций других видов деятельности. Наиболее привлекательным для инвесторов с точки зрения поступления денежных потоков является г. Минск. Однако при условии реализации текущих инвестиционных проектов к 2015 г. в Минске ожидается усиление конкуренции между гостиницами высокого уровня и снижение их доходности. Инвестиционная привлекательность средств размещения в регионах невысокая в связи с низкими показателями выручки и рентабельности. Повышению инвестиционной привлекательности средств размещения Республики Беларусь будет способствовать улучшение информационного обеспечения бизнеса, разработка инвестиционных предложений с учетом целей и ресурсов потенциальных инвесторов, совершенствование нормативно-правовой базы. Разработанный на основе проведенного анализа инвестиционный план направлен на привлечение ма-

териальных и нематериальных инвестиций для развития гостиничного бизнеса малых и средних городов Беларуси. В частности, предполагается форми-

рование инвестиционных предложений, включающих несколько наиболее перспективных гостиниц из разных районных центров.

ЛИТЕРАТУРА

1. Бочаров, В. В. Инвестиции / В. В. Бочаров. — 2-е изд. — СПб.: Питер Пресс, 2009. — 384 с.
2. Виленский, П. Л. Оценка эффективности инвестиционных проектов: теория и практика: учеб.-практ. пособие / П. Л. Виленский, В. Н. Лившиц, С. А. Смоляк. — М.: Дело, 2001. — 832 с.
3. Государственная программа развития туризма в Республике Беларусь на 2011—2015 годы [Электронный ресурс] // Консультант Плюс: Беларусь / ООО «ЮрСпектр», Нац. центр правовой информации Респ. Беларусь. — Минск, 2011.
4. Мелкумов, Я. С. Инвестиции: учеб. пособие / Я. С. Мелкумов. — Москва : Инфра-М, 2003. — 252 с.
5. О развитии туризма, деятельности туристических организаций и средств размещения за 2010 год / Национальный статистический комитет Республики Беларусь [Электронный ресурс] // Газета «Туризм и отдых». — Режим доступа: <<http://www.tio.by/pro/documents/3790>>. — Дата доступа: 16.04.2011.
6. Полоник, С. С. Инвестиции: анализ, прогноз, управление / С. С. Полоник. — Минск: Научно-исследовательский экономический институт Министерства экономики Республики Беларусь, 2007. — 375 с.
7. Ромаш, М. В. Инвестиции и инвестиционная деятельность: учеб. пособие / М. В. Ромаш, В. И. Шевчук; Ин-т упр. и предпринимательства. — Минск: Ин-т упр. и предпринимательства, 2001. — 149 с.
8. Финансовые результаты деятельности организаций Республики Беларусь за 2010 г.: статист. сб. / Национальный статистический комитет Республики Беларусь. — Минск, 2011. — 25 с.
9. Чем может быть привлекателен туризм в Беларуси? — интервью с директором гостиницы «Европа» Александром Николаевичем Свиридовичем [Электронный ресурс] // Портал «Бизнес-лидер» — Режим доступа: <<http://profi-forex.by/news/entry5000001559.html>>. — Дата доступа: 09.03.2011.
10. Betas by Sector / Value Line Investment Management Company [Electronic resource] // NYU Stern School of Business. — Mode of access: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html>. — Date of access: 16.04.2011.
11. Sharpe, W. F. Investments / W. F. Sharpe, G. J. Alexander, J. V. Bailey. UK: Prentice Hall international, 2001. — 1027 p.

«Evaluation of Investment attractiveness of Belarus Hotel Industry» (Olga Mozgovaya, Nadezhda Lavrentieva)

The article outlines theoretical concepts of investment attractiveness of a country (region), industry or a company. The analysis of investment attractiveness of Belarus hotel industry is carried out. The authors suggest some ways of attracting investments in the reconstruction of hotels in Belarusian towns.

Статья поступила 15 сентября 2011 г.