

РОССИЙСКОЕ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВО

Том 22 · № 3 · 2021

УДК 640.4; 338.46

**АДАПТАЦИЯ СТРАТЕГИЙ РАЗВИТИЯ ГОСТИНИЧНЫХ
СЕТЕЙ В УСЛОВИЯХ ВОЛАТИЛЬНОСТИ ФИНАНСОВЫХ
РЫНКОВ**

Кириллова Анастасия Николаевна

К.Э.Н.,

г. Казань, Российская Федерация

Поступила в редакцию: 12.01.2021 | Опубликована: 30.03.2021

© Кириллова А.Н. / Публикация: ООО Издательство «Креативная экономика»

ВВЕДЕНИЕ

Индустрия гостеприимства традиционно относится к числу отраслей, наиболее чувствительных к макроэкономической конъюнктуре. Волатильность валютных курсов, изменение стоимости заёмного капитала, колебания потребительского спроса — все эти факторы непосредственно влияют на финансовые результаты гостиничных предприятий и определяют вектор их стратегического развития [1, 2].

Кризис 2020 года, вызванный распространением новой коронавирусной инфекции COVID-19, обнажил глубинные уязвимости сложившихся бизнес-моделей гостиничного бизнеса. Согласно данным Всемирной туристской организации (ЮНВТО), глобальный туристический поток сократился в 2020 году на 74% по сравнению с 2019 годом, а совокупные потери отрасли превысили 1,3 трлн долл. США [3]. В России загрузка отелей в апреле–мае 2020 года опускалась до 5–12%, что фактически означало полную остановку операционной деятельности [4].

В этих условиях перед менеджментом гостиничных компаний встала задача экстренной адаптации стратегий развития: от антикризисных мер тактического характера — до пересмотра базовых принципов организации бизнеса. Актуальность данной проблематики определяет цель настоящего исследования — систематизировать инструменты и стратегии адаптации гостиничных сетей к условиям финансовой волатильности и оценить их эффективность в контексте российского рынка гостеприимства.

1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ СТРАТЕГИЧЕСКОЙ АДАПТАЦИИ ГОСТИНИЧНЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Теоретическим фундаментом исследования служат концепции динамических способностей (Teese, Pisano, Shuen, 1997), ресурсной теории фирмы (Barney, 1991) и теории реальных опционов (Dixit, Pindyck, 1994). В совокупности они формируют аналитическую рамку, позволяющую рассматривать адаптацию стратегии не как реактивный ответ на внешние шоки, а как проактивное управление портфелем гибких возможностей [5, 6].

В литературе, посвящённой стратегическому менеджменту в гостиничном бизнесе, принято выделять несколько уровней стратегических решений: корпоративный уровень (выбор рынков присутствия и форматов владения активами), бизнес-уровень (позиционирование и конкурентные преимущества) и функциональный уровень (операционная эффективность и управление выручкой). Волатильность финансовых рынков оказывает воздействие на все три уровня, однако механизмы этого воздействия существенно различаются [7].

На корпоративном уровне финансовая волатильность проявляется прежде всего через удорожание и/или недоступность заёмного финансирования, что критично для капиталоемкой гостиничной отрасли. По данным исследования PwC (2021), средняя долговая нагрузка (соотношение Чистый долг / EBITDA) у гостиничных операторов Европы и Северной Америки возросла с 4,2х в 2019 году до 11,7х в 2020 году, а у ряда компаний ковенанты по кредитным соглашениям были нарушены [8].

На бизнес-уровне ключевым вызовом становится резкое изменение структуры спроса: падение деловых поездок (MICE-сегмент) при относительном росте внутреннего туризма, смещение предпочтений от городских отелей к загородным форматам, усиление ценовой чувствительности потребителей. На функциональном уровне на первый план выходят задачи оптимизации операционных расходов и управления ликвидностью [9].

2. МЕТОДОЛОГИЯ ИССЛЕДОВАНИЯ

Эмпирическую базу исследования составили финансовая отчётность и операционные данные ведущих гостиничных операторов, работающих на российском рынке: Marriott International, Hilton Hotels & Resorts, IHG (InterContinental Hotels Group), AccorHotels, а также крупнейших отечественных компаний — ПАО «Азимут Отели», ООО «Космос Отель Групп» и АО «Интурист». Временной горизонт анализа охватывает период 2018–2020 гг., что позволяет сопоставить докризисные стратегии с адаптационными мерами, реализованными в условиях пандемии.

В работе использованы следующие методы: сравнительный анализ финансовых показателей (RevPAR, EBITDA margin, Net Debt/EBITDA), контент-анализ корпоративных стратегий и отчётов об устойчивом развитии, метод экспертных оценок (опрос 18 руководителей высшего звена российских гостиничных компаний, проведённый в октябре–ноябре 2020 года), а также кейс-анализ отдельных стратегических решений.

Дополнительно был проведён корреляционный анализ зависимости ключевых показателей деятельности гостиничных сетей от индикаторов финансовой волатильности: индекса VIX, спреда корпоративных облигаций (BBB-rated), ключевой ставки Банка России и курса доллара США к рублю.

3. РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

3.1. Динамика финансовых показателей гостиничных сетей в условиях волатильности 2020 года

Анализ финансовой отчётности исследуемых компаний свидетельствует о беспрецедентном масштабе кризиса. Совокупная выручка крупнейших международных гостиничных операторов, работающих в России, сократилась в 2020 году в среднем на 58,3% по сравнению с 2019 годом. При этом наиболее значительные потери понесли операторы сегмента «люкс» и «верхний премиум» ввиду высокой зависимости от международного туризма и MICE-мероприятий.

Для отечественных операторов ситуация оказалась несколько менее катастрофической: ПАО «Азимут Отели» зафиксировало снижение выручки на 41,2%, тогда как показатель RevPAR (выручка на доступный номер) упал на 53,8% — с 3 240 до 1 492 руб./ночь. Это объясняется большей диверсификацией клиентской базы, включая внутренний туризм и региональных корпоративных заказчиков.

Корреляционный анализ выявил высокую степень зависимости RevPAR от курса рубля к доллару (коэффициент корреляции Пирсона $r = -0,78$, $p < 0,01$): ослабление рубля

снижает привлекательность России для иностранных туристов и одновременно делает зарубежные поездки менее доступными для отечественных путешественников, перераспределяя спрос во внутренний сегмент. Связь с индексом VIX оказалась умеренной ($r = -0,54$), что отражает опосредованный характер влияния глобальной финансовой волатильности через деловую активность и потребительские расходы.

3.2. Классификация адаптационных стратегий

По результатам исследования предлагается классифицировать адаптационные стратегии гостиничных сетей по двум ключевым измерениям: временному горизонту реализации (краткосрочные vs долгосрочные меры) и характеру воздействия на структуру бизнеса (операционные vs структурные стратегии). Данная типология позволяет систематизировать разнородный массив антикризисных решений и оценить их совокупный эффект.

Краткосрочные операционные меры включали прежде всего агрессивное сокращение переменных и постоянных затрат. По данным опроса экспертов, 94% опрошенных компаний перевели часть персонала на режим неполной занятости или временно приостановили трудовые договоры; 78% пересмотрели контракты с поставщиками, добившись снижения закупочных цен на 15–25%; 67% полностью остановили инвестиционные программы, заморозив начатые объекты строительства и реновации.

В области управления ликвидностью ключевой инструментарий включал реструктуризацию кредитного портфеля. Переговоры с банками-кредиторами о предоставлении кредитных каникул или пересмотре ковенантов успешно провели 83% исследуемых компаний. Наибольшей гибкости в этом вопросе удалось добиться операторам с диверсифицированной структурой долга и наличием государственной поддержки: в России в 2020 году были введены специальные кредитные программы для организаций туристической отрасли со ставкой 2% при условии сохранения занятости.

К долгосрочным структурным стратегиям относятся преобразования бизнес-модели, имеющие принципиальный характер. Наиболее значимой из них является ускорение перехода к asset-light модели — стратегии, при которой оператор управляет отелями по договорам управления или франшизы, не обременяя свой баланс недвижимостью. До кризиса эту модель активно развивали прежде всего крупные международные сети: у Marriott International доля managed & franchised объектов составляла 97,7% в 2019 году. Кризис ускорил аналогичную трансформацию и среди российских операторов.

3.3. Стратегия диверсификации форматов размещения

Один из ключевых выводов исследования состоит в том, что компании с диверсифицированным портфелем форматов размещения продемонстрировали значительно более высокую устойчивость к кризису. Так, операторы, развивавшие апарт-отели и сервисные апартаменты параллельно с традиционными гостиницами, зафиксировали падение выручки в 2020 году на 34–39%, тогда как операторы монопродуктовых классических отелей — на 55–65%.

Апарт-отели и апартаменты продемонстрировали ряд конкурентных преимуществ в период пандемии. Во-первых, формат «изолированного проживания» с кухней и отдельным входом лучше соответствовал требованиям социального дистанцирования. Во-вторых, данный сегмент активнее использовался для размещения медицинского персонала, вахтовых работников и граждан на карантине в рамках государственных контрактов. В-третьих, переориентация на долгосрочную аренду (от 1 месяца) обеспечила более предсказуемый денежный поток.

Реагируя на изменение спроса, ряд операторов приступил к конвертации части номерного фонда в апарт-юниты. Данная стратегия требует относительно невысоких капиталовложений (в диапазоне 35 000–80 000 руб. на номер), но позволяет существенно расширить целевую аудиторию и увеличить гибкость ценообразования. По прогнозам Knight Frank Russia (2021), доля апарт-отелей в номерном фонде Москвы возрастет к 2024 году с 11 до 18–22%.

4. ОБСУЖДЕНИЕ РЕЗУЛЬТАТОВ

Полученные данные свидетельствуют о том, что финансовая волатильность выступает не только угрозой, но и катализатором структурных преобразований в гостиничной индустрии. Компании, заблаговременно развивавшие гибкие операционные модели и диверсифицированные портфели активов, продемонстрировали значительно более высокую устойчивость. Это согласуется с положениями концепции динамических способностей: ценность создаётся не накоплением ресурсов, а способностью к их реконфигурации.

Вместе с тем необходимо учитывать специфику российского рынка. В отличие от развитых рынков, где рефинансирование долга и привлечение институциональных инвесторов в кризисный период остаётся возможным, российские гостиничные компании сталкиваются с дополнительными ограничениями: узким рынком корпоративных облигаций, высоким уровнем ключевой ставки и слабостью инструментов секьюритизации гостиничных активов. Это обуславливает более высокую зависимость отечественных операторов от банковского кредитования и, следовательно, большую уязвимость к ужесточению кредитных условий.

Существенным фактором является и концентрация российского гостиничного рынка в двух мегаполисах — Москве и Санкт-Петербурге, на которые приходится около 43% номерного фонда сертифицированных отелей страны. Региональные операторы, как правило, располагают меньшими финансовыми ресурсами и менее диверсифицированным портфелем, что делает их особенно уязвимыми в периоды волатильности.

Анализ стратегий международных операторов позволяет выделить три ключевые модели адаптации, которые могут быть рекомендованы российским компаниям. Первая — «стратегия сохранения» (survival strategy): минимизация денежного оттока, отказ от инвестиций, централизация управления. Вторая — «стратегия трансформации»: реструктуризация бизнес-модели, переход к asset-light, диверсификация форматов. Третья — «стратегия экспансии» (opportunistic growth): использование низких цен на

активы и ослабления конкуренции для наращивания присутствия на рынке. Выбор стратегии определяется прежде всего доступностью финансирования и первоначальной позицией компании по показателю ликвидности.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проведённое исследование позволяет сформулировать следующие основные выводы. Во-первых, волатильность финансовых рынков оказывает многоуровневое воздействие на гостиничные сети, затрагивая как операционную деятельность, так и стратегические решения по структуре капитала и портфелю активов. Во-вторых, наиболее устойчивыми в период кризиса 2020 года оказались компании с диверсифицированными форматами размещения и развитыми инструментами управления выручкой (Revenue Management).

В-третьих, переход к asset-light модели, ускоренный кризисом, является долгосрочным стратегическим ответом на волатильность финансовых рынков, позволяющим снизить долговую нагрузку и повысить ROE при сохранении операционного контроля. В-четвёртых, российский рынок гостеприимства демонстрирует ряд специфических характеристик — высокую зависимость от банковского кредитования, географическую концентрацию, неразвитость рынка REIT — которые формируют дополнительные ограничения при адаптации зарубежных стратегических моделей.

Практическая ценность исследования состоит в разработке классификации адаптационных стратегий, которая может быть использована менеджментом гостиничных предприятий при формировании антикризисных планов и сценарном планировании в условиях финансовой неопределённости. Перспективным направлением дальнейших исследований представляется разработка количественной модели оценки «адаптационного потенциала» гостиничных компаний на основе комплекса финансовых и операционных индикаторов.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Теесе Д.Дж., Пизано Г., Шуэн Э. Динамические способности и стратегическое управление // Вестник СПбГУ. Менеджмент. — 2003. — № 4. — С. 133–185.
2. Barney J.B. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage // Journal of Management. — 1991. — Vol. 17 (1). — P. 99–120.
3. UNWTO. Impact assessment of the COVID-19 outbreak on international tourism. — Madrid: UNWTO, 2021. — 24 p.
4. Федеральное агентство по туризму (Ростуризм). Аналитика туристской отрасли 2020. — М.: Ростуризм, 2021. — 68 с.
5. Dixit A.K., Pindyck R.S. Investment under Uncertainty. — Princeton: Princeton University Press, 1994. — 468 p.
6. Чудновский А.Д., Жукова М.А. Управление индустрией туризма и гостеприимства. — М.: КноРус, 2019. — 416 с.

7. Ватутина Л.А. Финансовые стратегии гостиничных компаний в условиях экономической нестабильности // Российское предпринимательство. — 2019. — Т. 20. — № 6. — С. 1457–1472.
8. PwC. COVID-19: Implications for business. Hospitality & Leisure update. — London: PwC, 2021. — 32 p.
9. Орлов А.В. Управление доходами в гостиничном бизнесе. — М.: Инфра-М, 2020. — 224 с.
10. Knight Frank Russia. Рынок апарт-отелей Москвы: итоги 2020 и прогноз 2021–2024. — М.: Knight Frank, 2021. — 18 с.
11. STR Global. Hotel Industry Performance Report: Russia 2020. — London: STR, 2021. — 47 p.
12. Marriott International. Annual Report 2020. — Bethesda: Marriott International, 2021. — 136 p.
13. Ковальчук А.П. Особенности финансирования гостиничных проектов на развивающихся рынках // Финансы и кредит. — 2020. — Т. 26. — № 8. — С. 1712–1728.
14. Никитина Т.Е. Asset-light стратегии в гостиничном бизнесе: опыт международных операторов и перспективы для России // Управление. — 2020. — № 3. — С. 45–56.
15. Банк России. Доклад о денежно-кредитной политике. — М.: ЦБ РФ, 2021. — 96 с.

ADAPTATION OF HOTEL CHAIN DEVELOPMENT STRATEGIES UNDER FINANCIAL MARKET VOLATILITY

This article examines the problems of adapting hotel chain development strategies in the context of increasing financial market volatility caused by pandemic shocks of 2020–2021 and their consequences for the hospitality industry. Based on an analysis of major international and Russian hotel operators, key crisis management tools are identified, including debt restructuring, diversification of accommodation formats and the transition to asset-light models. A classification of adaptation strategies by degree of operational flexibility is proposed.

Keywords: hotel chains, financial market volatility, adaptation strategies, asset-light model, crisis management, hospitality industry, COVID-19.