



**ЭР·ТЕЛЕКОМ
ХОЛДИНГ**

**Аспекты инвестиционной
привлекательности
телекоммуникационной отрасли для
производственно – финансовых групп**

СПЕЦИФИКА ИНВЕСТИЦИЙ В ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЕ ПРОЕКТЫ (в сегменте платного ТВ, широкополосного доступа в Интернет и телефонии)

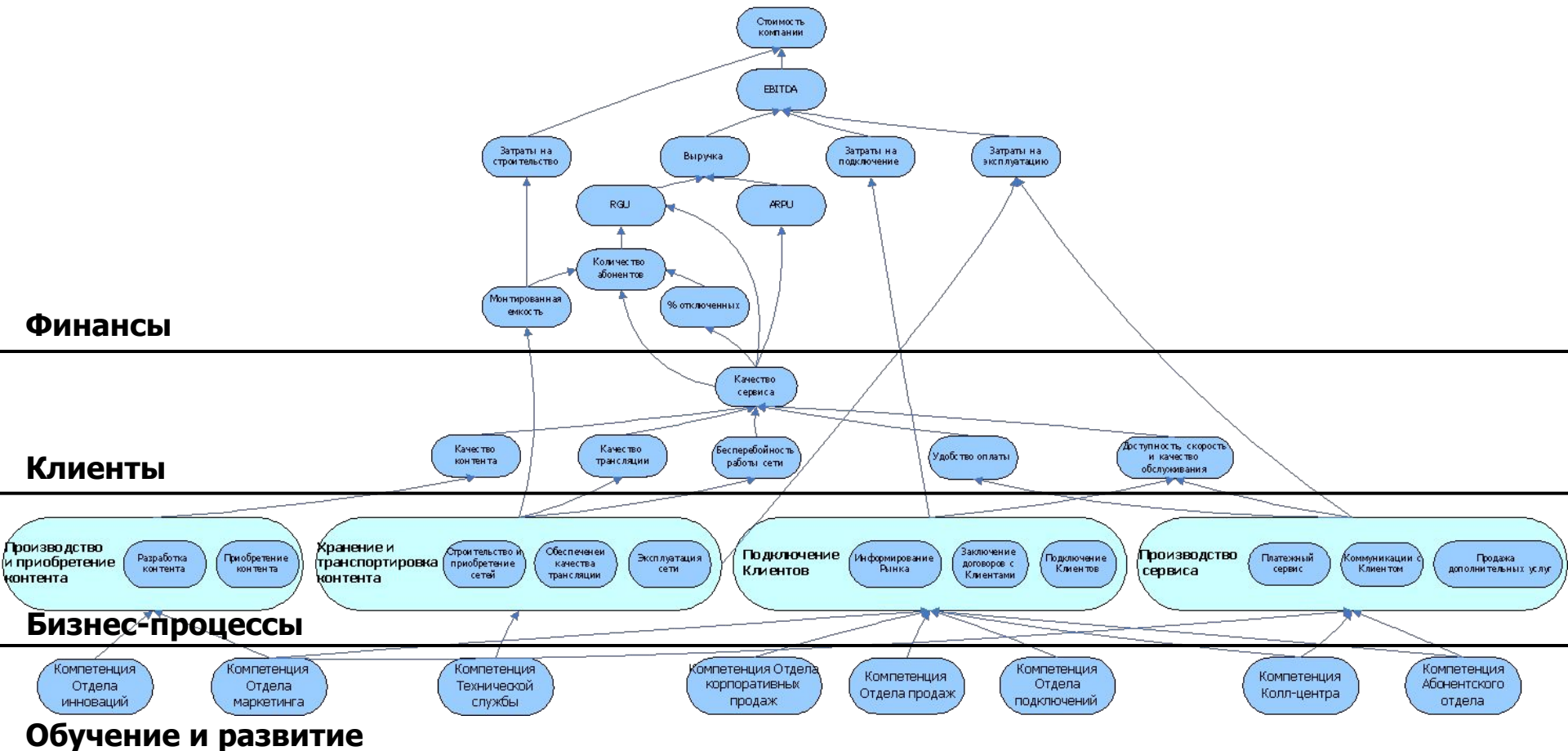
- Существенный объем затрат по отношению к выручке на начальном этапе проекта обусловлен агрессивным набором абонентской базы (формирование абонентских линий, стимулирование спроса и структурирование рынка), а также реализацией продуктовой стратегии (в т.ч. НИОКР).
- Отрицательный денежный поток может быть компенсирован финансированием от акционеров, так как для привлечения заемных средств из внешних источников в проекте недостаточно залоговых активов.
- В компаниях занимающихся предоставлением телекоммуникационных услуг (как и любых других розничных услуг) значительную долю затрат составляет ФОТ (высокая штатная численность свойственная операционному холдингу).
- Монтированная емкость и клиентская база – рассматриваются как единый комплекс, одно без другого в долгосрочной перспективе не работает.
- Многовариантность технологических и технических решений.
- Фондоемкость бизнеса.
- Значительность затрат на обслуживание клиентов.

СПЕЦИФИКА ИНВЕСТИЦИЙ В ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЕ ПРОЕКТЫ (в сегменте платного ТВ, широкополосного доступа в Интернет и телефонии)

- Необходимость в формировании/поддержании спроса на услуги:
 - разработка и внедрение программ лояльности;
 - формирование культуры потребления;
 - привлечение и удержание клиентов за счет предоставления скидок по базовым продуктам при повышении доходности дополнительных продуктов.
- Специфика продукта/услуги:
 - долгосрочный **совместный жизненный цикл** – у кабельного ТВ и Интернет отсутствуют продукты/услуги заменители;
 - **пакетность предоставляемых услуг** – качественное оказание услуг по одному продукту формирует спрос у всей клиентской базы на другие продукты компании;
 - **базовые продукты без дополнительных услуг и сервиса могут быть не конкурентные на структурированном рынке;**
 - конкурентоспособность базовых продуктов обеспечивается сервисом (обслуживанием) и постоянными инновациями (созданием «примочек»);
 - создание новых доп. продуктов (для поддержания спроса на базовые продукты) предполагает значительные затраты на НИОКР, агрегацию/производство контента.

ФАКТОРЫ ФОРМИРОВАНИЯ СТОИМОСТИ ПРОЕКТА

(ключевые показатели телекоммуникационных проектов для инвестора)



ВЫБОР СТРАТЕГИИ ИНВЕСТИЦИЙ – ДОЛГОСРОЧНОСТЬ ИЛИ СПЕКУЛЯТИВНОСТЬ

Инвестиционная стратегия телекоммуникационных проектов в сегменте платного телевидения, широкополосного доступа в Интернет и телефонии

Краткосрочное вложение средств / Спекулятивные инвестиции

Долгосрочное вложение средств / Инвестиции в реальную экономику

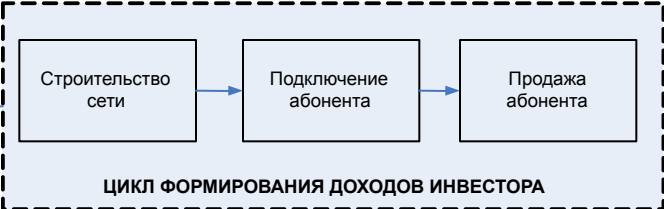


Схема формирования доходов инвестора (краткосрочная):

$$\text{Стоимость продажи} - \text{Стоимость строительства и первичного подключения} = \text{Доход инвестора}$$

- Текущая стоимость строительства 1 абонента составляет 42 долл./аб.;
- Стоимость первичного подключения 1 абонента – 30/40 долл./аб.;
- Управленческие затраты – 30% от себестоимости;
- Общая себестоимость 1 абонента – 117 долл./аб.;
- Средняя цена продажи 1 абонента – 309 долл./аб.;
- С учетом длительности реализации цикла формирования доходов, срок окупаемости в среднем составляет 1 год;
- Среднегодовая рентабельность инвестиций – 124%

СХЕМА ФОРМИРОВАНИЯ ДОХОДОВ ИНВЕСТОРА

Схема формирования доходов инвестора (долгосрочная):

$$\text{Доходы от эксплуатации сети} - \text{Инвестиционные Расходы} - \text{Операционные Расходы} = \text{Доход инвестора}$$

- Выход на операционную безубыточность – 3 года;
- Окупаемость проекта за счет свободного денежного потока с позиции инвестора – 7 лет
- Среднегодовая рентабельность инвестиций по денежному потоку – 15/20%;
- Среднегодовая рентабельность инвестиций с учетом роста рыночной стоимости – 250%

Денежные потоки в долгосрочном периоде

Рост рыночной стоимости компании

СХЕМА ФОРМИРОВАНИЯ ДОХОДОВ ИНВЕСТОРА

ПОКАЗАТЕЛИ ОЦЕНКИ

Количество активных абонентов .

* Активный абонент – абонент, находящийся в сервисе, уровень дебиторской задолженности которого составляет :

- В части услуг Кабельного телевидения - не более уровня абонентской платы за 1 месяц просмотра ;
- В части услуг Интернет – дебиторская задолженность отсутствует .

ПОКАЗАТЕЛИ ОЦЕНКИ

Годовой чистый денежный поток формируется как сумма чистой прибыли и амортизации собственником за вычетом средств необходимых для финансирования бюджета развития и покрытия операционных убытков компании ;

Операционная рентабельность – соотношение годового объема операционной прибыли компании к выручке ;

Инвестиционная рентабельность – соотношение среднегодового уровня дохода инвестора за период реализации проекта к накопленному объему инвестиций на момент оценки .

НЕОБХОДИМЫЕ УСЛОВИЯ РЕАЛИЗАЦИИ СТРАТЕГИИ

	Спекулятивная стратегия	Долгосрочная стратегия
Необходимые условия	<p>Неограниченный бюджет на инвестиционные и текущие операционные цели проекта</p> <p>Агрессивная ценовая политика</p> <p>Понимание налоговых, административных и пр. рисков</p> <p>Команда управленцев (start – up)</p>	<p>Постоянная модернизация сети</p> <p>Продуктовая стратегия</p> <p>Развитие абонентского сервиса</p> <p>Формирование и поддержание бренда</p> <p>НИОКР (технологический, продуктовый)</p> <p>Управление кредитным портфелем</p> <p>Работа с клиентской задолженностью, оттоком</p> <p>Управление издержками</p> <p>Команда управленцев (операционисты)</p>
Факторы	<p>Рыночная стоимость абонента на момент продажи с учетом ARPU</p> <p>Операционная рентабельность проекта отсутствует</p> <p>Рентабельность проекта для инвестора с учетом цены продажи абонента</p>	<p>Свободный денежный поток по проекту</p> <p>Чистая прибыль проекта</p> <p>Операционная безубыточность проекта</p> <p>Рентабельность проекта по денежным потокам с учетом нереализованной рыночной стоимости</p> <p>Чистый дисконтированный денежный поток проекта накопленным итогом для инвестора</p>

ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ

- Стратегия развития проекта
- Правоустанавливающие документы на ГУТС
- Прозрачная платящая клиентская база
- Операционная безубыточность
- Благоприятная административно-политическая ситуация в регионе