

На правах рукописи

ЦУРИЧЕНКО МАКСИМ ВЛАДИМИРОВИЧ

ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ РЕГИОНАЛЬНЫХ
РЫНКОВ МОБИЛЬНОЙ СВЯЗИ КАК ИНСТРУМЕНТА ПРОДВИЖЕНИЯ
ИННОВАЦИОННЫХ УСЛУГ

Специальность 08.00.05. – Экономика и управление народным хозяйством:
«Управление инновациями».

АВТОРЕФЕРАТ

диссертации на соискание ученой степени
кандидата экономических наук

МОСКВА – 2011

Работа выполнена на кафедре Менеджмента Международного университета в Москве

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор
Альгирдас Юозович Манюшис

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор
Маиса Эмировна Сейфуллаева
доктор экономических наук, профессор
Анатолий Александрович Овсянников

Ведущая организация: Кафедра Управления организацией
Экономического факультета Московского государственного университета им.
М.В.Ломоносова

Защита состоится 10 ноября 2011 г. в 14 часов на заседании диссертационного
совета Д.521.006.01 при Международном университете в Москве
по адресу: 125040, Москва, Ленинградский проспект, дом 17.

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке Международного
университета в Москве по адресу: Москва, Ленинградский проспект, дом 17

Автореферат разослан 9 октября 2011 г.

Ученый секретарь диссертационного
совета, доктор экономических наук



М.Б.Кислюк

Общая характеристика работы

Актуальность темы исследования. Начиная с середины 90-х годов прошлого века крупные операторы мобильной связи осуществляют глобальную международную экспансию в поисках новых источников роста за пределами своих основных рынков¹. Можно выделить две основные причины, по которым компании мобильной связи стали разворачивать свои операции в новых странах. Первая причина связана со стагнацией рынков мобильной связи в развитых странах. Текущее проникновение² мобильной связи в большинстве развитых стран превысило отметку 100%, таким образом, потенциала для дальнейшего роста не осталось. Вторая причина - это набирающий обороты процесс глобализации мировой экономики. Крупные корпорации размещают свои ресурсоёмкие производства в развивающихся странах и странах третьего мира. Это приводит к росту экономик этих стран, повышению уровня занятости и благосостояния населения, что в свою очередь положительно сказывается на потенциале роста рынков мобильной связи.

При принятии решений о начале работы в новых странах компании мобильной связи сталкиваются с проблемой частичного или полного отсутствия информации о рынках. Такая ситуация является следствием следующих факторов:

1. Аналитики инвестиционных банков, в большинстве случаев анализируют только публичные компании, акции которых размещены на крупных мировых или региональных биржах.
2. Рыночные/отраслевые и корпоративные аналитики проводят исследования рынков мобильной связи при наличии достаточного объема исходных данных для создания финансовой модели.

¹ Под рынком мобильной связи в работе понимается совокупность экономических отношений между пользователями мобильной связи и всеми мобильными операторами связи в отдельно взятой стране.

² Проникновение мобильной связи – отношение числа зарегистрированных пользователей мобильной связи к численности населения в стране.

Как результат, рынки мобильной связи, где работают компании, не разместившие свои акции на биржах и не предоставляющие информацию о своей операционной деятельности в полном объеме, остаются вне поля зрения аналитиков. Недостаток базовой информации по параметрам операционной деятельности компаний мобильной связи делает невозможным создание даже упрощенной финансовой модели функционирования рынка. Отсутствие финансовой модели для рынков мобильной связи может повлиять как на увеличение процентов по кредитам у банков (требование дополнительной премии за риск), так и на финальное решение менеджмента о начале операций в новой стране.

На основании этого можно сделать вывод о существовании объективной необходимости создания инструмента, который позволил бы менеджменту компаний мобильной связи, стратегическим инвесторам, банковским и рыночным аналитикам проводить количественную оценку эффективности инвестиций для гораздо большего числа рынков мобильной связи. Разработка такого инструмента позволит минимизировать инвестиционные риски и повысит качество операционного планирования в компаниях мобильной связи. Эти положения определяют актуальность темы настоящего диссертационного исследования.

Степень изученности проблемы. Исследованию рынков мобильной связи посвящено большое количество научных работ, аналитических и статистических отчетов. Из независимых отечественных и зарубежных авторов необходимо отметить работы Х. Грубера, Р. Гершона, Д. Улина, С. Строзера, Н. С. Мардера, Л. П. Гаврилова, С. В. Соколова, Т. А. Кузовкова, Л. С. Тимошенко, В.О. Тихвинского, С.В. Терентьева, А.Б. Юрчука., Н. П. Резниковой, В. В. Макарова. Среди аналитиков особо нужно выделить анализ рынков мобильной связи от управляющей компании Altimio, инвестиционного банка Merrill Lynch, компаний Informa Telecom & Media и GSM Wireless Intelligence. Подробно исследуют развитие рынков мобильной связи инвестиционные банки: Morgan Stanley, HSBC, ING, Citibank, Goldman Sachs, Renaissance Capital, VTB, Alfa

Bank и др. Среди консалтинговых компаний существенный вклад в изучение рынков мобильной связи внесли: McKinsey, Bain, Booz&Co, J'Son& Partners, A.T. Kearney, Ernst & Young и PwC. Несмотря на наличие значительного количества работ по изучению и регулярной оценке рынков мобильной связи, существует большая неисследованная область, находящаяся вне поля зрения аналитиков. К этой области относятся рынки мобильной связи стран, где построена телекоммуникационная инфраструктура и функционируют операторы мобильной связи, находящиеся в собственности у государства или принадлежащие закрытой группе частных инвесторов. Компании мобильной связи, работающие на таких рынках, не размещали свои акции на биржах, поэтому у них не возникает обязательство по раскрытию результатов своей операционной деятельности перед акционерами и инвесторами. Именно анализу таких закрытых рынков мобильной связи посвящено данное исследование.

Цели и задачи исследования. Цель работы состояла в создании инструмента количественной оценки уровня инвестиционной привлекательности региональных рынков мобильной связи для принятия обоснованных управленческих решений по продвижению как традиционных услуг связи, так и инновационных сервисов на базе технологий беспроводных телекоммуникационных сетей, используя при этом минимальное количество типов исходных параметров для создания финансовой модели.

Для достижения данной цели были поставлены и решены следующие задачи:

1. Определить операционные показатели компаний мобильной связи, в наибольшей степени, влияющие на рост акционерной стоимости.
2. Выявить причины, по которым для значительного количества стран не проводится оценка уровня инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи.
3. Разработать систему оценки инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи развивающихся стран и стран третьего мира в условиях

частичного отсутствия необходимых исходных данных для создания финансовой модели рынка.

4. Разработать систему оценки рынков мобильной связи как инструмента для принятия инвестиционных управленческих решений, применимую для максимального количества стран, с использованием общего для всех рынков минимального количества типов исходных данных.
5. Определить основные направления создания инновационных продуктов и сервисов на базе имеющихся технических возможностей компаний мобильной связи.

Объектом исследования являются рынки мобильной связи и связанные с ними инновационные сервисы, с фокусом на рынки развивающихся стран и стран третьего мира.

Предметом исследования является система оценки инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи развивающихся стран и стран третьего мира.

Теоретическую и методологическую основу исследования составляют фундаментальные труды в области экономики, менеджмента, маркетинга, управления инновациями, финансового анализа, математической статистики, исследования отечественных и зарубежных авторов в области построения и развития систем мобильной связи.

В диссертации были использованы материалы конференций и форумов, аналитические отчеты консалтинговых компаний, рыночных и банковских аналитиков, научная и учебная литература. Информационной базой исследования послужили данные аналитиков по рынкам мобильной связи и базы данных с информацией по экономическому развитию стран мира.

Для достижения поставленных целей применялись методы статистической обработки данных, математического моделирования, прогнозирования и оптимизации. Качественные методы исследования применялись в работе при анализе инвестиционных рисков, при оценке базовых потребностей клиентов мобильных операторов.

Научная новизна заключается в создании системы количественной оценки уровня инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи для стран третьего мира и развивающихся стран, которые не могли быть ранее оценены существующими методами из-за отсутствия исходных данных для анализа в полном объеме.

Основные положения работы, выносимые на защиту:

1. Выявлены недостатки существующих методов оценки инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи, связанные с невозможностью проведения оценки для большинства рынков развивающихся стран и стран третьего мира из-за отсутствия исходных данных для создания финансовой модели.
2. Разработана система оценки инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи, позволяющая при частичном отсутствии информации, использовать минимальный набор типов данных для получения количественных оценок уровня инвестиционной привлекательности региональных рынков мобильной связи.
3. Получены уравнения, описывающие статистическую зависимость между параметрами функционирования рынков мобильной связи и макроэкономическими показателями развития стран, с учетом динамики изменения уровня проникновения мобильной связи в мире.
4. Предложены меры, позволяющие увеличить статистическую зависимость между параметрами развития рынков мобильной связи и макроэкономическими параметрами развития стран.
5. Разработана методика определения диапазона стоимости компаний мобильной связи с минимальным использованием субъективных экспертных оценок.
6. Предложены основные направления создания инновационных сервисов на базе существующего технического функционала сетей мобильной связи применительно к региональной специфике рынков.

Практическая значимость работы состоит в том, что на основе

разработанной модели оценки инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи у менеджмента компаний - мобильных операторов связи, инвестиционных банков и рыночных аналитиков появляется инструмент для оценки рынков, которые ранее не были доступны для анализа из-за отсутствия достаточного объема исходной информации. С помощью предложенного инструмента появляется возможность минимизировать риски ведения бизнеса, а также появляется маркетинговый инструмент для определения ценовой политики на рынке. Применение предложенной методики позволяет более чем в два раза увеличить количество стран, для которых станет возможным создать количественную финансовую модель эффективности инвестиций по сравнению с существующими методиками оценки рынков мобильной связи.

Апробация работы и использование ее результатов была осуществлена на базе реальных данных по операционной деятельности компаний мобильной связи в 181 стране мира. Полученные в результате математического моделирования данные сравнивались с официально опубликованными результатами работы компаний мобильной связи; полученные расхождения были признаны несущественными. Разработанная методика была апробирована на проектах в области слияний и поглощений в компании ОАО «Мобильные ТелеСистемы». Основные положения исследования докладывались на отраслевых и экономических конференциях и форумах, расширенных заседаниях Министерства информационных технологий и связи РФ.

Публикации. Основные результаты исследования изложены в 5 научных статьях. Общий объем публикаций составляет 2.1 п.л., в том числе 4 статьи объемом 1.5 п.л. в изданиях, реферируемых ВАК РФ.

Структура и объем работы. Диссертация состоит из введения, трех глав и заключения, списка использованной литературы и приложений.

Содержание работы изложено на 290 страницах машинописного текста. Работа содержит 148 рисунков и 47 таблиц. Список использованной литературы содержит 155 наименований.

Содержание диссертационной работы

Введение.

Глава 1. Теоретические и методические подходы к оценке инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи.

§ 1.1 Мобильная связь: рост региональных рынков и инновационные сервисы.

§ 1.2 Критерии инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи.

§ 1.3 Прогнозирование динамических параметров развития рынков мобильной связи.

Глава 2. Сравнительный анализ методов оценки инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи.

§ 2.1 Методы оценки инвестиционных банков.

§ 2.2 Методы оценки рыночных аналитиков.

§ 2.3 Методы оценки компаний мобильной связи.

Глава 3. Оценка инвестиционной привлекательности региональных рынков мобильной связи как инструмента продвижения инновационных услуг.

§ 3.1 Оценка влияния макроэкономических факторов на рынки мобильной связи.

§ 3.2 Разработка системы оценки инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи на базе макроэкономического прогноза развития стран.

§ 3.3 Применение системы оценки инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи.

§ 3.4 Мобильная связь как инструмент продвижения инновационных продуктов и сервисов на региональные рынки.

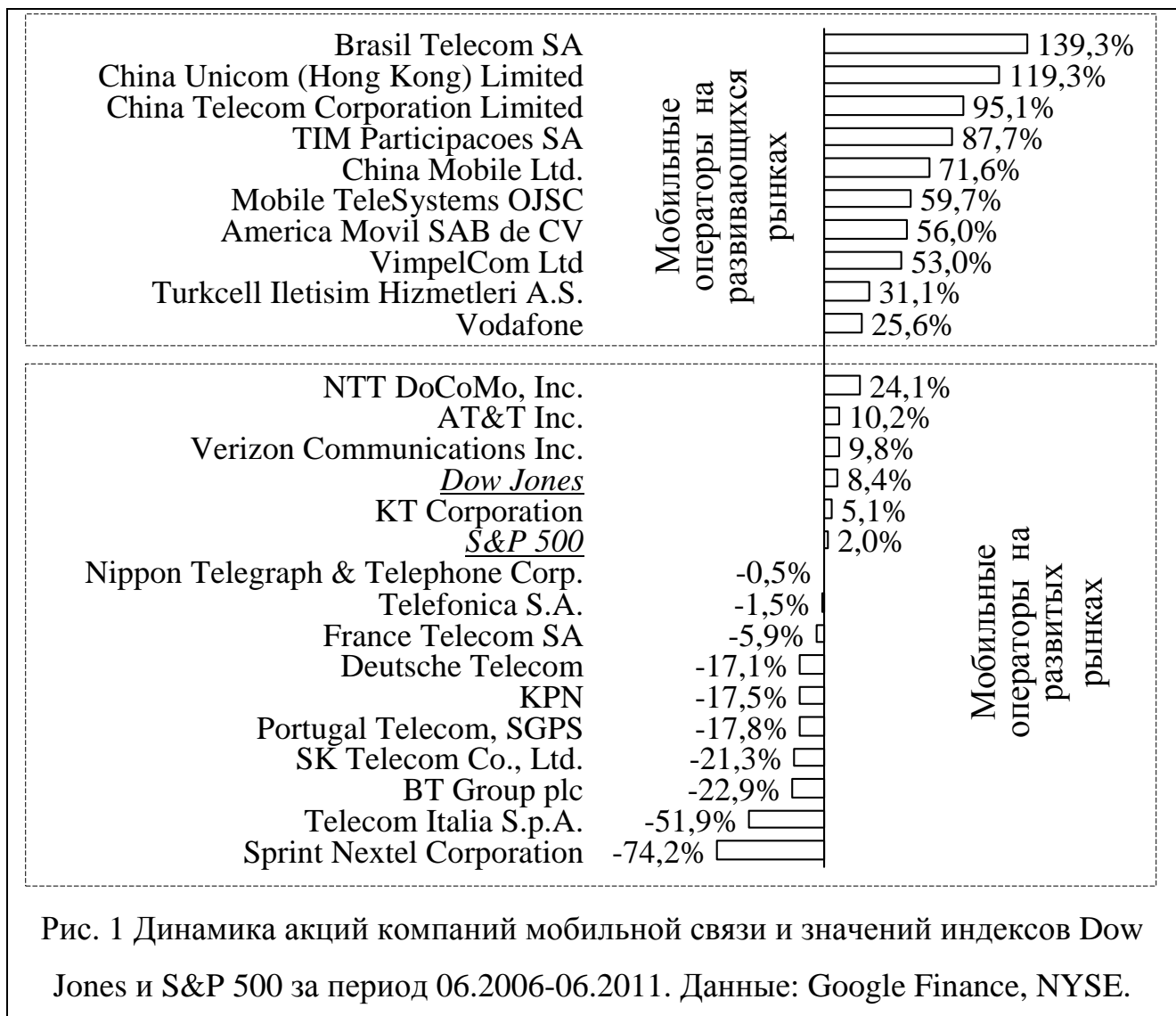
Заключение.

Основное содержание работы

В первой главе обосновываются причины высокого интереса инвесторов к рынкам мобильной связи, определяются критерии инвестиционной привлекательности мобильных операторов и анализируются теоретические подходы к оценке рынков мобильной связи. Определены основные направления

развития инновационных продуктов и сервисов на базе существующих технических возможностей сетей мобильной связи.

Высокий интерес инвесторов к компаниям мобильной связи подтверждается количественными данными. В работе приведено сравнение роста стоимости акций крупнейших мировых компаний мобильной связи с ростом индексов деловой активности Dow Jones и S&P 500 за последние 5 лет. Анализ показал, что темп роста акций компаний мобильной связи, работающих на развивающихся рынках, заметно опережает рост рыночных индексов (Рис. 1), что является прямым доказательством повышенного внимания инвесторов и отражением успешности функционирования рынка мобильной связи на этом направлении.



Для определения параметров работы компаний мобильной связи, которые наибольшим образом влияют на рост или падение их акций, было проведено

исследование с целью обнаружения корреляционных взаимосвязей. Для 25 крупнейших компаний мобильной связи сравнивалась динамика роста их акций с динамикой изменения их же операционных показателей. Анализ показал существенные отличия в оценке инвесторами работы компаний мобильной связи на развивающихся и на развитых рынках:

1. Для развивающихся рынков инвесторы обращают внимание на такие параметры, как рост абонентской базы, рост выручки и рост показателя OIBDA³. Эти показатели заметно выделяются на фоне других операционных параметров по степени линейной корреляции с ростом стоимости акций компаний мобильной связи.

2. Для рынков развитых стран инвесторы предпочитают проводить комплексную оценку параметров работы компаний мобильной связи. Исследование не выявило сильных корреляционных зависимостей между ростом акций и ростом или уменьшением одного или двух операционных параметров, как в случае развивающихся рынков.

Для зрелых и для развивающихся рынков наибольшую степень корреляции с ростом акций показали параметры: количество абонентов, выручка, операционные затраты, OIBDA. Так как при расчете OIBDA используются все вышеперечисленные параметры, было сделано допущение, что именно рост абсолютного значения параметра OIBDA будет являться единым количественным критерием инвестиционной привлекательности для всех рассматриваемых рынков мобильной связи.

В работе были определены следующие основные направления создания инновационных продуктов и сервисов на базе существующих технических возможностей компаний мобильной связи:

1. Доступ к навигационным функциям (мобильная реклама, навигация на местности, информация о дорожном движении, системы личной безопасности).

³ OIBDA - аналитический показатель, означающий операционный доход до вычета износа основных средств и амортизации нематериальных активов. $OIBDA \% = OIBDA / \text{Общая операционная выручка}$.

2. Доступ к сети Интернет по сетям мобильной связи (получение полного спектра Интернет услуг на мобильном телефоне).
3. Доступ к счету абонента на телефоне (стандартные банковские финансовые услуги, мгновенная оплата услуг через платежные терминалы и автоматы).
4. Комбинация направлений 1-3 (например, создание Интернет сервисов социального общения с использованием навигационных функций, функций доступа в сеть Интернет и функций оплаты со счетов на телефонах).

В первой главе был проведен обзор методик создания прогнозов числа пользователей мобильной связи. В зависимости от требуемой точности и долгосрочности прогноза применяют следующие техники прогнозирования: линейная модель, параболическая, экспоненциальная модели, S-кривая и Gompertz модели. Самым точным методом определения будущего числа абонентов мобильной связи является прогнозирование при помощи эконометрических регрессионных моделей. Данный подход позволяет создавать прогнозы с учетом влияния на рынок сразу многих макроэкономических параметров и параметров функционирования компаний мобильной связи, при этом значительно повышается точность и обоснованность прогноза. Однако такой подход требует существенного увеличения количества типов исходных параметров. Поэтому для создания прогнозов в странах, где доступ к статистике затруднен или сбор статистических данных не ведется в должном объеме, применение такого подхода сильно затруднено или просто невозможно.

Таким образом, в первой главе была обоснована актуальность выбранной темы, найдены критерии инвестиционной привлекательности компаний мобильной связи и дан краткий обзор методик прогнозирования параметров развития рынков мобильной связи. Проведен анализ основных направлений разработки инновационных сервисов на базе технических возможностей телекоммуникационных сетей мобильной связи

Во второй главе анализируются современные особенности и тенденции в области оценки инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи. Приводится критический анализ существующих методик анализа. Исследуются

факторы, которые препятствуют применению существующих методов оценки для количественного анализа инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи стран третьего мира и развивающихся стран.

В настоящее время существует три основных источника информации по регулярной оценке и анализу уровня инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи – инвестиционные банки, отраслевые аналитические компании и компании мобильной связи.

1. Аналитики инвестиционных банков (HSBC, Merrill Lynch, Morgan Stanley и др.) занимаются анализом сразу многих типов рынков, и рынки мобильных телекоммуникаций являются одним из ключевых направлений для их исследований. Банковские аналитики на регулярной основе составляют инвестиционные рейтинги, краткие аналитические обзоры-рекомендации для инвесторов и подробные объемные отчеты по рынкам мобильной связи. Как правило, инвестиционные банки дают краткосрочные (неделя-месяц) и среднесрочные (1-3 года) прогнозы применительно к оценке инвестиционной привлекательности рынков и компаний мобильной связи. Прогнозные модели включают в себя большое количество переменных и разные типы сценариев по динамике поведения финансовых и операционных параметров. Недостатком такого подхода является высокая чувствительность сложных многопараметрических моделей к наличию исходных данных. По этой причине вне поля анализа банковских аналитиков остаются непубличные компании мобильной связи в развивающихся странах и странах третьего мира, которые публикуют данные по своей операционной деятельности не в полном объеме или недостаточно часто и регулярно или вообще не раскрывают информацию о своем бизнесе.

2. Рыночные/отраслевые аналитики (Informa, Wireless Intelligence и др.) в отличие от инвестиционных банков, не имеют ограничения по типу: размещены ли акции мобильного оператора на крупной биржевой площадке. Главная задача для данного типа исследователей, это анализ рынка мобильной связи в целом, а не только отдельных крупных компаний мобильной связи. Для рыночных аналитиков на первом месте стоят не базовые финансовые

показатели мобильных компаний, как для инвестиционных банков, а полный набор всех составляющих работы мобильных операторов, начиная от выручки, заканчивая типом и количеством используемых базовых станций. Среди основных недостатков, работы рыночных/отраслевых аналитиков необходимо отметить слабый учет влияния политических и экономических рисков на функционирование рынков мобильной связи.

3. Корпоративные аналитики (мобильные операторы) восполняют пробел, который получился из-за ограничения по объему исходных данных у инвестиционных банков при анализе непубличных компаний и отсутствия анализа рисков в исследованиях рыночных/отраслевых аналитиков. Примером исследования проведенного корпоративными аналитиками является анализ-рейтинг «Index Altimo» от управляющей компании Altimo. Данная компания анализирует сразу 83 страны мира на предмет инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи. Altimo Index создавался компанией Altimo, которая управляет активами компании Vimpelcom Ltd. - одного из крупнейших мобильных операторов мира. Компания Vimpelcom Ltd, по состоянию на декабрь 2010 года, ведет свои операции в России, странах СНГ, Юго-Восточной Азии, Африки и Северной Америки.

Несмотря на большое число работ, посвященных оценке инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи, при суммировании информации по современным методам проведения такой оценки становится очевидным, что существует большая неисследованная область, куда попадают непубличные компании мобильной связи, которые не предоставляют данные по своей операционной деятельности.

Для количественного понимания размера неисследованной области можно сделать ссылку на ведущий информационный источник по рынкам мобильной связи компанию GSM Wireless Intelligence, которая собирает и анализирует информацию от более 700 мобильных операторов по всему миру. Так, на конец второго квартала 2010 года, среди 224 стран, где функционирует мобильная связь, информация по параметру OIBDA% имелась только для 72 стран, информация по параметру ARPU - только для 92 стран. Это означает, что

существует 152 рынка мобильной связи, которые не попадают под аналитические обзоры (Табл.1) и для которых нельзя создать финансовую модель оценки инвестиционной привлекательности.

Табл. 1 Области и дисциплины анализа рынков мобильной связи.

Области и дисциплины анализа	Инвестиционные банки	Рыночные аналитики	Корпоративные аналитики
Публичные компании (акции размещены на бирже)	✓	✓	✓
Непубличные компании, предоставляющие отчетность	✗	✓	✓
Непубличные компании, не представляющие отчетность	✗	✗	✗
Экономические риски	✓	✗	частично
Политические риски	✓	✗	частично
Краткосрочные прогнозы	✓	✗	✗
Среднесрочные прогнозы	✓	✓	✓
Долгосрочные прогнозы	частично	✓	✓

Таким образом, во второй главе был проведено сравнение существующих методов оценки инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи и был выявлен главный недостаток существующих подходов связанный с невозможностью проведения анализа для большого числа региональных рынков мобильной связи по причине ограниченного объема статистических данных.

Третья глава посвящена разработке и применению системы количественной оценки инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи по косвенным макроэкономическим параметрам в условиях ограниченного доступа к статистической информации по рынкам. Осуществляется сравнительный анализ инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи для стран, которые ранее не могли быть оценены существующими методами. Приводятся примеры применения разработанной системы для

оценки инвестиционной привлекательности регионов мира, стран, а также пример использования системы при оценке стоимости компании мобильной связи методом дисконтируемых денежных потоков. Анализируются возможности выхода компаний мобильной связи на новые рынки с использованием инновационных продуктов и сервисов.

Основная гипотеза исследования заключается в том, что рынки мобильной связи развиваются в закрытых для аналитиков странах, по тем же законам, что и в странах, где публикуется рыночная отчетность. Предполагается, что существует тесная статистическая связь между параметрами развития рынков мобильной связи и экономикой стран. Для количественного финансового анализа рынка мобильной связи в отдельно взятой стране необходимо знать, как минимум, три основных параметра: капитальные затраты (CAPEX), операционная эффективность (OIBDA%) и выручка. В работе предлагается следующая схема определения недостающих параметров функционирования рынков мобильной связи (Рис. 2).



Рис. 2 Схема определения неизвестных параметров для рынка мобильной связи.

При определении уровня капитальных затрат в стране предлагается использовать тесную статистическую взаимосвязь между капитальными затратами в расчете на одного абонента и макроэкономическим параметром ВВП на душу населения. Количество абонентов на рынке находится по известной модели S-кривой. Для исключения получения завышенных и заниженных значений для предельного уровня проникновения мобильной связи, в работе использовалась дополнительная проверка согласно имеющейся статистической зависимости между проникновением мобильной связи и ВВП на душу населения. Исследование показало, что параметр OIBDA % не обладает сильной корреляцией с параметром ВВП на душу населения. Для увеличения статистической взаимосвязи было проведено сравнение трех параметров одновременно (ВВП на душу населения, проникновение % моб. связи, OIBDA%). Такая мера привела к увеличению статистической взаимосвязи между параметрами - коэффициент достоверности аппроксимации R^2 показал значение большее, чем при простом парном сравнении. Аналогичный подход был применен и для нахождения параметра ARPU (Рис. 2). Как и в случае с параметром OIBDA%, максимальный коэффициент достоверности аппроксимации R^2 достигается при одновременном сравнении трех параметров одновременно за счет синергетического эффекта. Для анализа причин увеличения статистической зависимости, в работе был проведен анализ частных корреляционных взаимосвязей. Анализ показал, что все пары параметров коррелируют в большей или меньшей степени друг с другом. Исключение составила пара параметров – Проникновение % мобильной связи и OIBDA%, где коэффициент частной корреляции показал значение близкое к нулю. Для стран с доступом к статистической информации применялся аналогичный подход с одновременным сравнением сразу трех параметров.

Используемый в работе алгоритм оценки инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи, как с доступом к статистической рыночной информации, так и без доступа к данным представлен на Рис. 3.

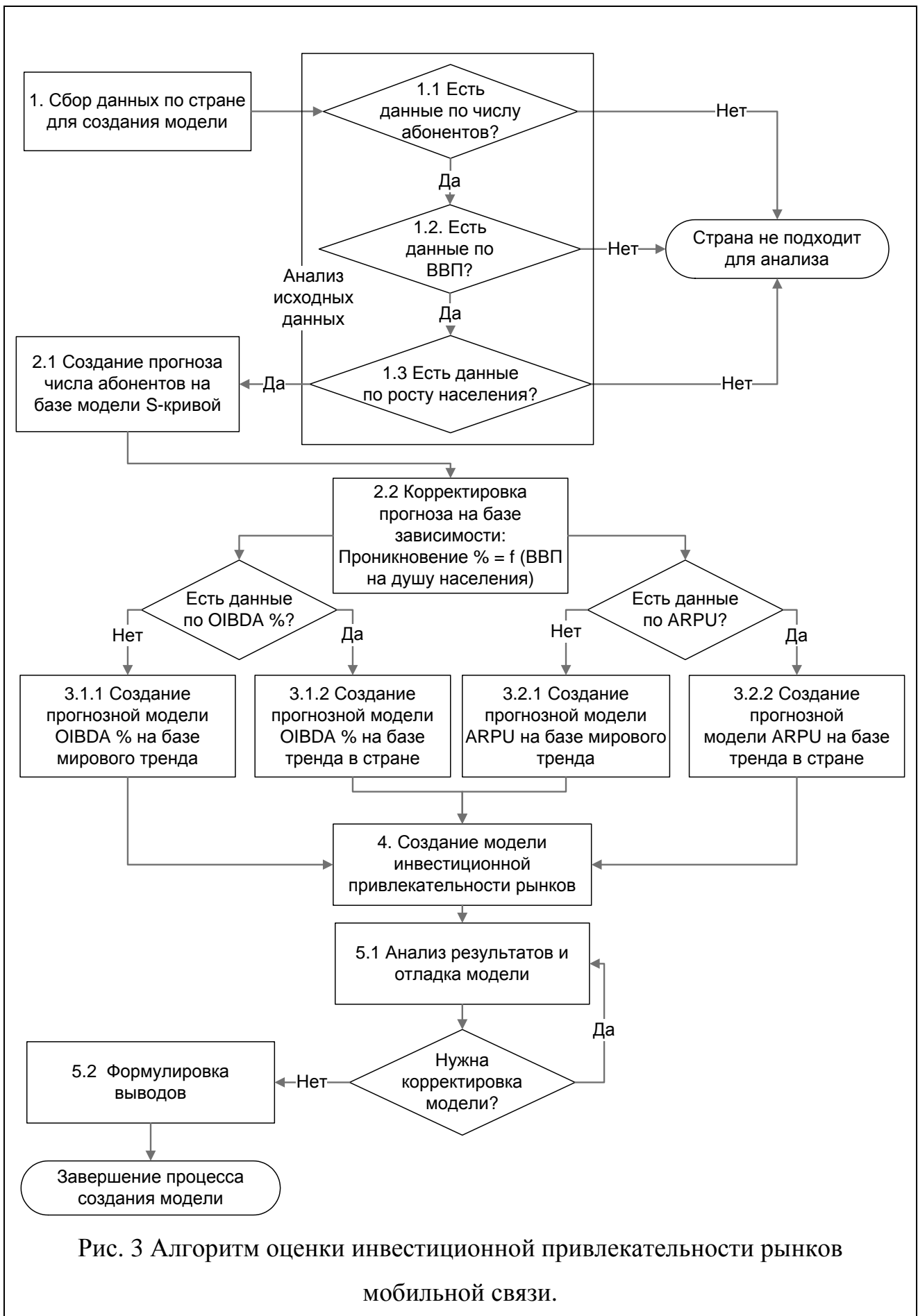
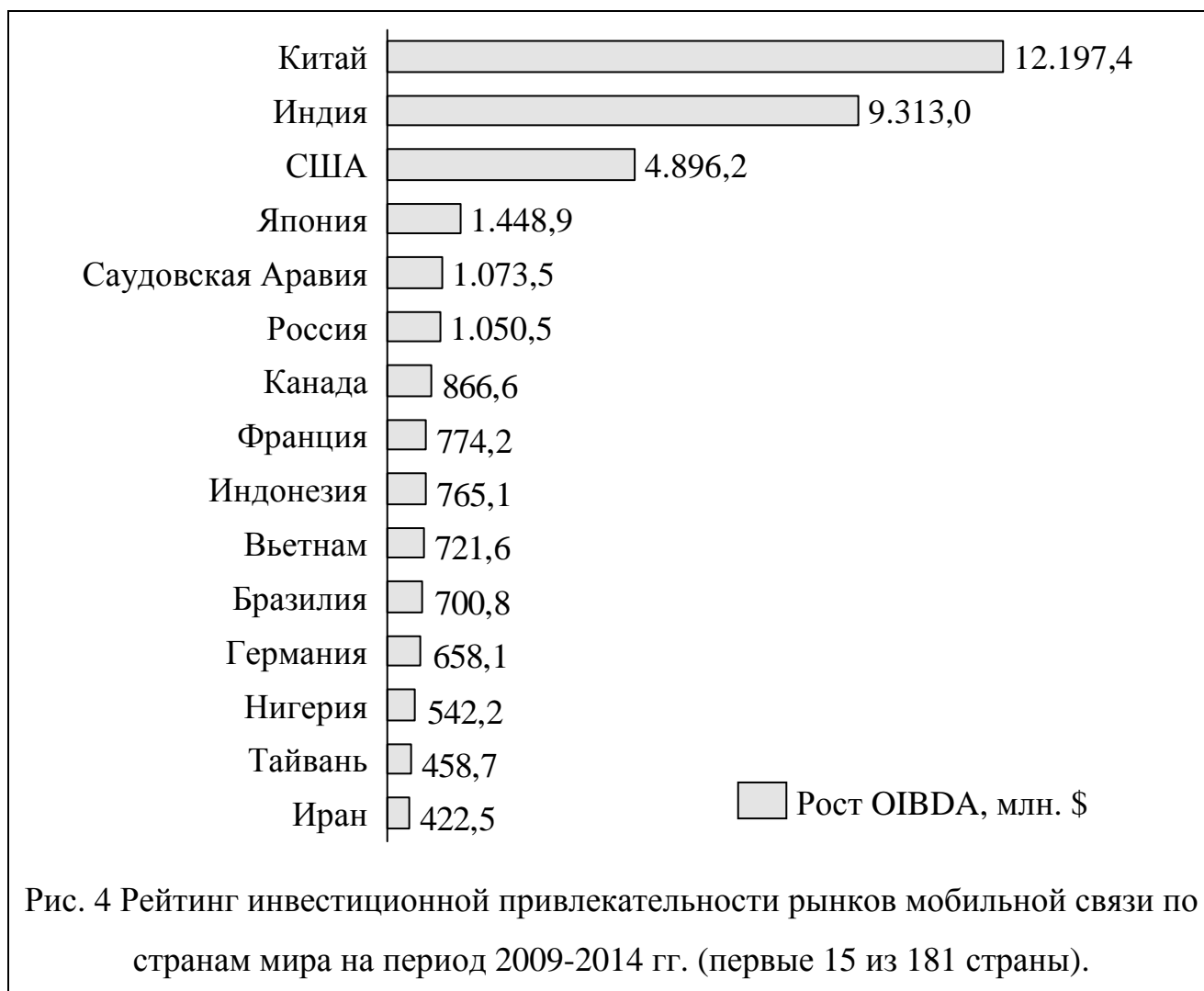


Рис. 3 Алгоритм оценки инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи.

Результаты оценки инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи для регионов мира показали, что Юго-Восточная Азия занимает первое место среди всех регионов мира. Этот результат объясняется высокими темпами экономического роста и самыми высоким в мире потенциалом роста абонентской базы мобильных операторов. Из-за низкой стоимости рабочей силы и доступности других ресурсов, необходимых для работы мобильных операторов, следует ожидать высокой операционной эффективности компаний мобильной связи. По странам мира исследование показало значительное лидерство Китая, Индии и США по отношению к другим рассматриваемым 178 странам (Рис. 4). Рейтинг инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи для первых по этому показателю 15-ти стран мира приведен на Рис. 4.



Китай и Индия лидируют в рейтинге за счет самых больших в мире темпов роста абонентской базы, а также за счет роста экономик этих стран. В США мобильные операторы, помимо значительного ресурса абонентов, имеют один из самых высоких в мире показателей ARPU, который к тому же постоянно растет. Помимо этого, в США сохраняется потенциал роста абонентской базы, так как уровень текущего проникновения мобильной связи только недавно достиг отметки 100%.

В исследовании приведен пример определения стоимости компаний мобильной связи при помощи метода дисконтируемых денежных потоков с нахождением неизвестных параметров рынка согласно предложенной методике.

В работе были рассмотрены два типичных случая для рынка мобильной связи: покупка новой лицензии и покупка действующего мобильного оператора в одной из стран третьего мира в условиях отсутствия необходимого количества исходных данных. Продемонстрирована возможность создания количественной финансовой модели работы оператора мобильной связи на закрытых для аналитиков рынках.

В третьей главе были проанализированы положительные и отрицательные текущие рыночные тенденции для мобильных операторов, как для традиционных направлений деятельности, так и для новых направлений, связанных с использованием инновационных продуктов и сервисов; предложены варианты стратегий работы мобильных операторов по отношению к разработке и использованию инновационных услуг; составлен обзор существующих инновационных сервисов, созданных на базе сетей мобильной связи; проведен анализ эффективности инновационных услуг на рынках мобильной связи с учетом региональной специфики; выделены наиболее успешные проекты и проанализированы причины их высокой эффективности. На базе исследования даны рекомендации по созданию и запуску новых инновационных сервисов на базе технических возможностей сетей мобильной связи; разработаны конкретные предложения, стимулирующие создание

инновационных сервисов на базе технологий мобильной связи, как для мобильных операторов, так и для сторонних компаний-разработчиков.

Таким образом, в третьей главе была доказана работоспособность предложенной системы оценки инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи как эффективного инструмента принятия инвестиционных управленческих решений в условиях ограниченного доступа к статистическим данным; предложены методы, существенно повышающие точность прогнозов для рынков мобильной связи. Полученные результаты исследования по 181 странам мира подтвердили изначальную гипотезу о значительном инвестиционном потенциале рынков мобильной связи в развивающихся странах и странах третьего мира.

В заключении были обобщены основные результаты и сформулированы следующие выводы:

1. Показано, что в настоящее время рынки мобильной связи развивающихся стран и стран третьего мира являются привлекательным объектом для инвестиций. За последние пять лет акции мобильных операторов, работающих на рынках развивающихся стран и стран третьего мира, растут темпами, существенно опережающими темпы роста показателей рыночной деловой активности - индексов Dow Jones и S&P 500.
2. Актуальность темы оценки инвестиционной привлекательности региональных рынков мобильной связи связана с тем, что крупные мобильные операторы, столкнувшись с проблемой стагнации рынков мобильной связи в развитых странах, начали осуществлять масштабную экспансию в развивающиеся страны и страны третьего мира, где наблюдается экономический рост и имеется значительный потенциал роста абонентской базы мобильных операторов связи.
3. В работе выявлено, что в настоящее время существуют более 150 стран мира, для которых отсутствует информация по рынкам мобильной связи в полном объеме, что препятствует созданию даже упрощенной финансовой модели оценки эффективности инвестиций.

4. Несмотря на большое количество работ, посвященных изучению и регулярной оценке рынков мобильной связи, существующие методы не позволяют дать ответ о степени инвестиционной привлекательности значительного числа региональных рынков из-за отсутствия необходимого объема исходных данных для анализа.
5. Для определения критериев инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи было проведено исследование по выявлению параметров работы мобильных операторов, на которые больше всего обращают внимания инвесторы. Анализ динамики изменения котировок акций крупнейших 25 мобильных операторов показал, что наибольшее влияние на рост акций оказывают четыре операционных параметра: выручка, число абонентов, операционная выручка (OIBDA) и операционные издержки (OPEX). Так как параметр OIBDA зависит от выручки, числа абонентов и операционных издержек, то в работе было сделано допущение, что именно рост параметра OIBDA является определяющим критерием инвестиционной привлекательности для мобильного оператора. Для оценки инвестиционной привлекательности рынков достаточно определить общую выручку операторов на рынке и среднюю эффективность их работы – параметр OIBDA%.
6. Для определения недостающих параметров, необходимых для создания финансовой модели рынка, предлагается использовать статистическую взаимосвязь между параметрами рынка мобильной связи и развития экономики страны. В работе было обнаружено, что максимальная корреляция достигается при одновременном сравнении трех параметров одновременно (ВВП на душу населения, проникновение % и ARPU) и (ВВП на душу населения, проникновение % и OIBDA%), вследствие проявления синергетического эффекта. При помощи полученных статистических зависимостей появилась возможность определять неизвестные параметры развития рынка мобильной связи (ARPU и OIBDA%) на базе доступных данных по развитию экономики рассматриваемой страны.

7. Предложенная методика позволила более чем в два раза увеличить число стран, для которых стало возможно провести количественную оценку инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи по сравнению с существующими методами оценки. При этом удалось существенно снизить требования к качеству и объему исходных данных для проведения сравнительного анализа инвестиционной привлекательности рынков.
8. Разработанная методика оценки инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи может быть применена не только на уровне стран и регионов мира, но также на уровне компаний при их оценке методом свободного денежного потока. Предложенный метод определения стоимости компаний мобильной связи позволяет минимизировать влияние субъективных экспертных оценок на получение конечного результата.
9. Инновационные сервисы, созданные на базе технических возможностей сетей мобильной связи, могут быть легко и быстро адаптированы под нужды практически любой сферы человеческой деятельности, начиная от системы здравоохранения, заканчивая банковскими услугами. Инновационные сервисы мобильной связи особенно эффективны в применении на рынках развивающихся стран и стран третьего мира, помогая компенсировать исторически сложившиеся недостатки развития инфраструктуры (транспорт, медицина, образование, финансы и др.). Инновационные сервисы вносят существенный вклад в рост выручки и операционной эффективности мобильных операторов, что, как показало исследование, напрямую влияет на рост инвестиционной привлекательности компаний мобильной связи.

Предложенная в работе система оценки инвестиционной привлекательности рынков мобильной связи позволяет максимально расширить число стран, для которых стало возможно создать финансовую модель эффективности инвестиций, что может существенно улучшить качество управленческого планирования в компаниях мобильной связи, минимизировать инвестиционные риски при принятии решений о начале операций в новых странах и сделать

региональные рынки мобильной связи развивающихся стран и стран третьего мира более привлекательными и предсказуемыми в плане осуществления инвестиций.

Публикации по теме диссертации

По теме диссертации опубликованы следующие печатные работы:

1. Цуриченко М.В., «Критерии инвестиционной привлекательности мобильных телекоммуникационных компаний » Журнал «Российское предпринимательство»^{*} №2, февраль, 2010 (том 2), 0,2 п.л.
2. Цуриченко М.В. «Методика определения базовых параметров работы мобильных телекоммуникационных операторов по косвенным макроэкономическим данным», Журнал «Российское предпринимательство»,^{*} №2, февраль, 2010, 0,2 п.л.
3. Цуриченко М.В., «Экономические и маркетинговые особенности методов прогнозирования числа абонентов мобильной связи», Тетради Международного Университета в Москве, Приложение 11, Москва, 2010, Выпуск 11, 0,6 п.л.
4. Цуриченко М.В. «Развитие экономики и эффективность функционирования отрасли мобильной связи в странах мира», Журнал «Российское предпринимательство»,^{*} №2, февраль, 2011, 0,2 п.л.
5. Цуриченко М.В. «Телекоммуникационные компании и национальные отраслевые регуляторы: проблемы взаимодействия»^{*}, Журнал «Проблемы теории и практики управления», №7, 2011, 0,7 п.л.

^{*} Публикация из перечня ВАК РФ