

Od opowieści do liczb. Od liczb do wartości.

Jak to możliwe, że firmę, która jeszcze nigdy nie wygenerowała żadnego zysku, wycenia się na wiele milionów dolarów? Dlaczego niektóre start-upy przyciągają inwestorów jak magnes, podczas gdy innym się to nie udaje?

Profesor finansów i doświadczony inwestor Aswath Damodaran uważa, że wartość spółki zależy w dużej mierze od treści opowiadającej o niej historii, ponieważ ta opowieść stanowi kontekst dla liczb i ma moc przekonywania nawet tych inwestorów, którzy mniej chętnie podejmują ryzyko. Świat biznesowy dzieli się na gawędziarzy, którzy potrafią snuć przekonujące historie, oraz speców od liczb, którzy opracowują modele i obliczenia. Oba te podejścia są jednakowo istotne z punktu widzenia sukcesu. Damodaran przekonuje, że tylko poprzez umiejętne połączenie tych dwóch elementów firma może osiągnąć i utrzymać wartość.

Odwołując się do analiz licznych przypadków, książka ta wyjaśnia znaczenie opowieści jako tego czynnika, który pozwala lepiej zrozumieć i osadzić w kontekście liczby. Sugeruje również, że dzięki historiom o firmie specjaliści od liczb mogą tworzyć bardziej skomplikowane modele i nadal skutecznie przekonywać swoich odbiorców. Damodaran zajmuje się między innymi początkami firmy Uber – na tym przykładzie pokazuje, że na podstawie różnych opowieści sformułować można różne wyceny. Zastanawia się również nad tym, dlaczego Twitter i Facebook osiągnęły tak wysoką wycenę już na etapie debiutu giełdowego oraz dlaczego pierwsza z tych firm weszła w fazę stagnacji, podczas gdy druga dalej się rozwijała. Przygląda się również firmom o bardziej ugruntowanym modelu biznesowym, takim jak choćby Apple czy Amazon. Na ich przykładzie pokazuje, że historia o firmie czasem stanowi czynnik wzbogacający, ale niekiedy może też ograniczać narrację. Autor przytacza również przykład brazylijskiego globalnego koncernu wydobywczego Vale – aby wyjaśnić, jaki wpływ na historię o firmie mogą mieć czynniki zewnętrzne, w szczególności dotyczące kraju prowadzenia działalności, charakterystyki produktu oraz waluty.

Damodaran pokazuje nam ten punkt, w którym drogi Josepha Campbella i Warrena Buffetta przecinają się ze ścieżką Nassima Taleba. Autor wskazuje z jednej strony wartość, z drugiej zaś ryzyko, które ignorują ludzie polegający wyłącznie na historiach lub wyłącznie na liczbach. Opowiada nam o tym, jak powstawały jego opowieści, analizy i wyceny spółek takich jak Alibaba, Amazon, Uber, Theranos czy Ferrari. Przyznaje, że sam polegał kiedyś głównie na danych ilościowych, ale teraz zalicza się do grona analityków bardziej wszechstronnych, a przy tym do autorów świetnych opowieści o firmach i finansach – czego dowodzi na każdym kroku w swoich tekstach i podczas wykładów.

David Foster, dyrektor generalny Business Valuation Resources

Damodaran, którego wielu uznaje za autorytet w dziedzinie wyceny, w jasny sposób przekonuje, dlaczego rozwiązania o charakterze wyłącznie ilościowym to za mało i dlaczego koniecznie należy wzbogacać je o jakościowy element opowieści. Oczywiście analiza jakościowa obarczona jest pewnym ryzykiem, choćby już z tego powodu, że opowieść ma charakter subiektywny. Damodaran umiejętnie łączy więc historie o firmie z bardziej formalną strukturą analizy ilościowej, dzięki czemu jego wyceny znajdują mocniejsze oparcie w faktach.

Stephen Penman, autor książki Accounting for Value