

ROE EPS  
WACC  
EBITDA

MIHIR A. DESAI

# HOW FINANCE WORKS:

THE HBR GUIDE  
TO THINKING SMART  
ABOUT THE NUMBERS

МИХИР А. ДЕСАИ

# РАЗУМНЫЙ ФИНАНСИСТ

ЗНАЕТ, ЧТО СТОИТ ЗА ЦИФРАМИ,  
УПРАВЛЯЕТ РИСКАМИ,  
ПОЛУЧАЕТ ПРИБЫЛЬ



Москва 2023

УДК 336  
ББК 65.26  
Д37

How Finance Works: The HBR Guide to Thinking Smart About the Numbers  
by Mihir A. Desai

Original work copyright © 2019 Harvard Business School Publishing Corporation  
Published by arrangement with Harvard Business Review Press (USA) via Alexander  
Korzhenevski Agency (Russia)

Unauthorized duplication or distribution of this work constitutes copyright  
infringement.

**Десаи, Михир А.**

Д37 Разумный финансист: знает, что стоит за цифрами, управляет рисками, получает прибыль / Михир А. Десаи ; [перевод с английского О. Терпуговой]. — Москва : Эксмо, 2023. — 320 с. : ил. — (Просто о финансах).

ISBN 978-5-04-158343-9

Цифры и коэффициенты в отчетности могут пугать так, что хочется спрятаться за спиной матерого финансиста. Но что если финансы – больше не узкоспециальная сфера, а необходимое знание для любого, кто строит бизнес, покупает, продает или инвестирует? Долго игнорировать EBITDA и Cash Flow не получится.

Да, мир денежных потоков устроен сложно. Но в нем не страшно, если ваш проводник – МИИХИР ДЕСАИ, аналитик с опытом работы на Уолл-стрит и преподаватель Гарвардской школы бизнеса. Он упаковал в книгу авторский курс, мгновенно ставший популярным среди его студентов, которые впоследствии сделали карьеру в компаниях из Fortune Global 500.

Все, кто боится или путает ROE с ROI, смогут вместе с «Разумным финансистом»:

- разобраться в основах финансового анализа, чтобы быстро читать отчетность любой компании
- развить финансовую интуицию, чтобы извлекать из мультипликаторов куда более важную информацию, чем просто цифры
- оценивать проекты глазами и финдира, и инвестора

УДК 336  
ББК 65.26

ISBN 978-5-04-158343-9

© Терпугова О., перевод, 2023  
© Оформление. ООО «Издательство «Эксмо», 2023

«Как финансовый директор, я осознаю, насколько важно делиться финансовыми инсайтами внутри организации, делать это как можно четче, как можно чаще и как можно раньше. В технологических компаниях финансовая грамотность просто необходима, чтобы корректно оценивать перспективность революционных инноваций. Но сочетать инновации и финансы умеет далеко не каждый. Книга Михира будет полезна для руководителей и финансистов на предприятиях. В ней идеально сочетаются интуитивно понятные объяснения, актуальные примеры и научная строгость. Так что и новички, и финансисты-профи по-настоящему расширят свои возможности».

— ХЕЛЕН РАЙЛИ, финансовый директор, X

«Уроки профессора Десаи в Гарвардской школе бизнеса были одними из моих любимых, — благодаря им я получила ответы на важнейшие финансовые вопросы, на которых строится любая отрасль, в том числе и высокие технологии. Читая эту книгу, я как будто снова оказалась на тех уроках. В ней есть и основы теории, и инструменты для развития интуиции, и возможность применить полученные навыки на примерах из реальной жизни. Информативная и увлекательная, эта книга вооружит знаниями и, что еще важнее, разовьет интуицию в финансах и бизнесе. Это обязательное чтение для студентов, изучающих бизнес, для начинающих бизнес-лидеров, а также для всех, кто хочет глубже понимать сферу финансов».

— МАРН ЛЕВИН,  
главный операционный директор, Instagram<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Социальная сеть Instagram запрещена на территории Российской Федерации на основании осуществления экстремистской деятельности.

«Профессор Десаи совершил невероятный подвиг: из финансов, такого сложного и сухого предмета, он сотворил шедевр, — сделал его живым и доступным, не преуменьшая важности. Напротив, он весьма убедителен в том, что финансы — это кровеносная система экономики, и ее устройство должен понимать каждый. Но дело не только в том, чтобы корпеть над грудой цифр и уметь читать баланс, хотя и то и другое автор объясняет очень доходчиво. Как и в своей предыдущей работе, профессор Десаи напоминает нам о масштабных вопросах: главное в финансах — это информация и интересы участников рынка; а они, в свою очередь, пытаются решить основополагающую проблему капитализма — как разместить капитал, чтобы создавать стоимость. Как генеральный директор компании, занимающейся долгосрочным инвестированием, я искренне приветствую просвещение в области науки о создании и измерении стоимости».

— **САЙРУС ТАРАПОРЕВАЛА, президент и главный исполнительный директор, State Street Global Advisors**

«Профессор Михир Десаи дал мне однажды практический и весьма остроумный совет; он вдохновил меня как студентку Гарвардской школы бизнеса и стал маяком для меня как для предпринимателя, только начинающего свой путь в S'well. Я восхищена, что он написал эту книгу, — его мудрость поможет многим!»

— **САРА КАУСС, учредитель и генеральный директор, S'well**

«Для тех, кто не занимается этой дисциплиной, финансы похожи на обернутую в тайну головоломку внутри загадки, со всякими умными словами, бухгалтерскими коэффициентами и сложными институциональными штуками. И всё это играет на руку финансовым консультантам и банкирам, которые берут огромные деньги за то, что приподнимают завесу над этими тайнами. Книга Михира Десаи мастерски раскрывает простые истины и принципы здравого смысла, на которых строится мир финансов. Книга ведет читателя, с юмором и изяществом знакомя его с ключевыми финансовыми понятиями, институтами

и инструментами. Независимо от своего образования, опыта и интересов, к концу этого пути читатели станут более информированными и просвещенными».

— **АСВАТ ДАМОДАРАН, профессор финансов, школа бизнеса Леонарда Н. Штерна при Нью-Йоркском университете; автор книги «Маленькая книга по оценке стоимости активов» («The Little Book of Valuation»)**

«Для всех, кто хочет использовать финансовую информацию как юрист компании или главный юрисконсульт или применять ее в собственном бизнесе, книга “Как работают финансы” принесет ясность в предмет и станет проводником в сфере, которая многим кажется полем битвы. Михир Десаи — выдающийся преподаватель. Его сильные стороны — это юмор; умение легко объяснять сложные идеи; способность через игры и задачи научить студентов самостоятельно получать доступ к финансовой информации, а не полагаться на других; а также то, что он призывает выискивать интересные вещи, а не притворяться финансовым аналитиком. Всё это есть в книге “Как работают финансы”. Она приятна для чтения и полезна в повседневной жизни».

— **ДЭВИД ВОЛФСОН, исполнительный директор, Milbank, Tweed, Hadley & McCloy**

«Наконец-то кто-то нашел способ выработать финансовую интуицию для тех, кто сознательно избегал любых финансовых занятий в школе, т.е. для нас, врачей! Единственный способ развития здравоохранения — признать, что это, по сути, бизнес. Руководителям здравоохранительных учреждений книга “Как работают финансы” дает возможность общаться с “серьезными людьми”, не прибегая к помощи сидящего рядом финдиректора. Большинство врачей не имеют никакого представления о финансах, боятся электронных таблиц и финансовых директоров. Десаи нас просто спас!»

— **МАЙКЛ ДЖАФФ, доктор медицины, экс-президент больницы Ньютон-Уэлсли, главврач и вице-президент по клиническим вопросам, технологиям и инновациям в Boston Scientific Corporation**

«Чтобы возглавить глобальную технологическую компанию в мире, полном перемен, требуется многое, в том числе — уверенно ориентироваться в финансах, даже если вы уже построили карьеру в другой области. Михиру удалось сделать финансы увлекательными и понятными. К концу книги у вас появится уверенность, интуиция и понимание, необходимые для успеха в качестве лидера или управленца в любой организации».

— **ДЖЕННИФЕР МОРГАН**, бывший генеральный директор SAP, Южная Америка и Азиатско-Тихоокеанский регион, Япония

Посвящается Парвати, Иле, Мие и Тине



# Оглавление

Введение .....	13
Глава 1. Финансовый анализ .....	19
Глава 2. Финансовая перспектива.....	75
Глава 3. Финансовая экосистема.....	117
Глава 4. Источники создания стоимости .....	149
Глава 5. Искусство и наука оценки.....	194
Глава 6. Размещение капитала .....	239
Заключение.....	280
Ответы.....	283
Глоссарий .....	297
Примечания .....	316
Благодарности .....	318
Об авторе .....	319



## Введение

**Д**ля многих сфера финансов окутана тайной. Нагромождение цифр внушает трепет. И это не случайно: финансисты любят напустить туман в свои занятия, чтобы отпугнуть посторонних. Но если вы хотите преуспеть в карьере, заняться финансами все-таки придется — это язык бизнеса, кровеносная система экономики и господствующая сила в капиталистическом мире. Можно, конечно, игнорировать эту сферу и сидеть себе тихо на собраниях, глубокомысленно кивая головой, но это уже давно не лучшее решение.

К счастью, общее представление о финансах можно получить, не вникая в тонкости построения электронных таблиц или ценообразования на производные финансовые инструменты. С помощью этой книги вы наконец разберетесь, как работают финансы, и они уже больше никогда вас не напугают. Знание основных принципов не сделает из вас профессионального аналитика — специалистов и так достаточно. Но усвоив эти принципы, вы зложите крепкую базу, которая позволит уверенно ориентироваться в финансовых вопросах и с интересом углубляться в тему всю оставшуюся жизнь.

Эта книга — результат моего преподавательского опыта: я обучал финансам студентов программ MBA, юристов, руководителей и в целом специалистов из очень разных сфер. Последние двадцать лет я использую всё меньше уравнений и примитивных числовых примеров и всё больше диаграмм, графиков и примеров из реальной жизни. Привожу актуальные данные, стараясь не делать их слишком сложными. Как оказалось, финансы можно объяснить ясно и точно даже без излишней скрупулезности. Именно это я и постараюсь сделать на страницах книги.

## Что вам понадобится

Мой отец сделал карьеру маркетолога в фармацевтических компаниях Азии и США. Когда ему исполнилось пятьдесят восемь, он ушел в финансисты и за десять лет достиг успеха. Глубокое понимание производства он соединил с новообретенными знаниями в области финансов, став в результате аналитиком по исследованию рынка ценных бумаг. Но это был трудный путь.

В течение того же десятилетия я, тогда аспирант и молодой преподаватель, изучал финансы на Уолл-стрит в качестве аналитика. Мы с отцом подолгу разговаривали; он расспрашивал меня о разных вещах, с которыми сталкивался в чужом и непонятном пока мире финансов. Было непросто, но раз за разом отец демонстрировал любознательность и упорство и возвращался послушать мои рассуждения о ценовых мультипликаторах и дисконтированных денежных потоках.

Это то, что понадобится и вам при прочтении книги: любознательность и упорство. При должной любознательности у вас будут возникать вопросы, с которыми продвижение от главы к главе станет более осмысленным. А упорство поможет успешно пройти самые заковыристые темы, ведь вы будете напоминать себе, что по итогу достигнете более глубокого понимания финансов и получите новые инструменты для профессиональной деятельности.

Оба эти качества требуют усилий, но оно того стоит.

## Для кого книга

Эта книга предназначена для всех, кто хочет углубить свои познания в финансовой сфере.

Начинающие найдут здесь доступные и наглядные материалы, объясняющие основы науки о финансах, достаточные для того, чтобы начать рассуждать на эту тему.

Те, кто уже занимается финансами, знают, что говорить о них — это одно, а работать с ними — совсем другое; базовые интуитивные представления здесь не всегда надежны. Опытным читателям книга даст

возможность расширить свое понимание финансов и выйти за пределы механического применения идей и терминов.

Амбициозные руководители смогут иначе посмотреть на свои многочисленные деловые встречи и начать более осмысленно взаимодействовать с финансовыми экспертами и инвесторами.

## **Дорожная карта**

Вы можете погружаться в книгу, как вам вздумается; можете использовать вместо справочника, когда возникают вопросы на рабочем месте. Но я рекомендую читать ее от корки до корки (как минимум в первый раз). Структура книги тщательно продумана, и каждая следующая глава развивает идеи предыдущей.

### **• ГЛАВА 1: ФИНАНСОВЫЙ АНАЛИЗ**

Начнем с основ финансового анализа и изучим его язык. Как интерпретировать экономические показатели, опираясь на финансовые отчеты прошлых лет? Что означают все эти числа и коэффициенты? Вы поймете это, пройдя через непростую, но увлекательную игру. По своему замыслу первая глава стоит особняком: здесь предполагается ваша включенность и активное практическое участие. По сути, эта глава — обширное введение и разминка перед другими частями книги.

### **• ГЛАВА 2: ФИНАНСОВАЯ ПЕРСПЕКТИВА**

Многие думают, что финансы в целом сводятся к расчету и анализу коэффициентов. Но это только начало. Чтобы пойти дальше, нужно осознать два принципа, ключевых с точки зрения финансов: деньги важнее прибыли; будущее важнее, чем прошлое и настоящее. Каковы истинные источники экономической доходности? Что не так с бухгалтером? Если будущее настолько важно, почему на основании будущих денежных потоков мы говорим о сегодняшней стоимости?