Äripäev

ASWATH DAMODARAN

NARRATIIV JA NUMBRID

LUGUDE VÄÄRTUS ÄRIS

Äripäev 2019

Originaali pealkiri: Narrative and Numbers: The Value of Stories in Business

Copyright © 2017 by Aswath Damodaran
This Estonian edition is a complete translation of the U.S. edition, specially authorized by the original publisher, Columbia University Press.

Tõlkinud Nelli Janson
Toimetanud Aivar Õepa
Konsulteerinud Paavo Siimann
Korrektuuri lugenud Piret Pihlak
Kujundanud Janek Saareoja
Kaane taust: Shutterstock ja Kelvin Degree
Trükitud Tallinna Raamatutrükikojas

Infot Äripäeva raamatuklubi raamatute kohta saate aadressil raamatuklubi.aripaev.ee või pood.aripaev.ee/raamatud ning telefonil 667 0400.

© AS Äripäev, 2019. Kõik õigused kaitstud.

ISBN 978-9949-624-58-4 (köites)
ISBN 978-9949-624-59-1 (epub)

Sisukord

	Eessõna	7
1.	Kahe hõimu lugu	13
2.	Jutustage mulle lugu	27
3.	Jutuvestmise elemendid	45
4.	Arvude jõud	61
5.	Numbripureja tööriistad	83
6.	Narratiivi ülesehitus	107
7.	Narratiivi proovisõit	137
8.	Narratiivist arvudeni	159
9.	Arvudest saab väärtus	181
10.	Oma narratiivi parendamine ja kohendamine – tagasiside kanal	217

11. Muutus narratiivis – päris maailm segab vahele 239

12. Uudised ja narratiivid 263

13. Panustage suurelt – makrolugu 291

14. Ettevõtte elutsükkel 321

15. Juhtimisalane katsumus 347

16. Lõppmäng 369

Viited 373

Eessõna

Juba kooliajal jagab maailm meid jutuvestjateks ja numbripurejateks ning pärastpoole püsimegi oma eelistatud asualal. Arvuinimesed otsivad koolis endale sobivad ained ja hiljem valivad asjakohased erialad (inseneriteadused, füüsika, raamatupidamine) ka ülikoolis. Nii kaotavad nad aegamööda võime lugusid jutustada. Jutuvestjad aga jooksevad koolis tormi humanitaarainetele ja hiljem lihvivad oma oskusi, õppides ajalugu, kirjandust, filosoofiat või filoloogiat. Kumbki rühm suhtub teise pelguse ja kahtlusega ning ajaks, kui nad magistrandidena minu väärtuse hindamise loengusse jõuavad, on see kahtlustamine süvenenud ületamatuna näivaks lõheks. Meil on kaks hõimu, kes räägivad täiesti erinevat keelt ning kes on mõlemad veendunud, et tõemonopol kuulub just neile ja vastasleer on see, kes eksib.

Siinkohal pean tunnistama, et ma ise olen pigem arvuinimene kui jutuvestja. Kui ma alles oma väärtuse hindamise loengutega alustasin, siis olid need mõeldud minusugustele. Väärtushindamise küsimustega maadeldes olen ma aga saanud ühe väga tähtsa õppetunni – väärtus, mida ei toeta lugu, on nii hingetu kui ka ebausaldusväärne. Samuti mäletavad inimesed lugusid paremini kui

tabeleid. Kuigi see ei tulnud mulle kergelt, hakkasin ma väärtushindamise töid lugudega elustama ja leidsin endas taas üles jutuvestja, kelle olin juba kuuendas klassis alla surunud. Kuigi vaistlikult, kasutan ma oma vasakut ajupoolkera ikkagi aktiivsemalt, olen mingis mõttes taasavastanud oma parema ajupoolkera. Just sellest kogemusest, mis ma olen saanud lugude ja numbrite sidumisest, tahan ma rääkida ka selles raamatus. Kõrvalepõikena mainin, et see on mu esimene minavormis kirjutatud raamat. Korduv „mina" ja „minu" kasutamine võib olla teile tüütu ja ehk isegi viidata ülisuurele egole, aga ettevõtete väärtusest kirjutades mõistsin, et lood, mida jutustan, on minu lood. Need ei peegelda ainult mu arvamust neist firmadest või nende juhtidest, vaid ka mu tõlgendust ärimaastikust, kus nad tegutsevad. Seega kirjeldan selles raamatus oma katseid rääkida lugu Alibabast aastal 2013, Amazonist ja Uberist aastal 2014 ning Ferrarist aastal 2015, ning nende arvulistesse väärtustesse konverteerimisest. Selmet kasutada kuninglikku „meie"-vormi ja sundida teid, mu lugejaid, enda nägemust omaks võtma, otsustasin, et märksa ausam (ja ka lõbusam) on lubada teil mu lugusid laiali lammutada ja nendega mitte nõustuda. Tõele au andes leiakski mu raamat kõige paremat kasutust siis, kui te nopite mistahes ettevõtte, näiteks Uberi loost välja need osad, millega te ei nõustu, loote oma versiooni ja hindate siis seda ettevõtet enda loo põhjal. Reaalselt tegutsevate ettevõtete ümber narratiivide loomisel ongi suurim oht see, et päris maailm toob üllatusi, mis muudavad aja möödudes kõik mu narratiivid valeks, neid teinekord pea peale keerates. Selmet sellest ehmuda, ma pigem tervitan seda väljavaadet, sest see võimaldab mul oma lugude juurde tagasi tulla ning neid parandada ja täiustada.

Selles raamatus üritan pugeda paljude erinevate inimeste nahka. Loomulikult kulutan väga palju aega ettevõtete vaatlemisele ja sisemisele hindamisele investorina, sest see on roll, mida ma mängin kõige tihedamini. Mõnikord mängin aga ettevõtja või ettevõtte asutaja rolli, üritades veenda investoreid, kliente ja potentsiaalseid

töötajaid oma uue äri elujõulisuses ja väärtuses. Kuna ma ise ei ole asutanud ega üles ehitanud mitut miljardit dollarit väärt ettevõtet, ei pruugi ma teile usutavalt kõlada, kuid ehk õnnestub mul siiski midagi väärtuslikku pakkuda. Viimastes peatükkides vaatan ma jutuvestmise ja numbripuremise seost isegi läbi börsiettevõtte tipp-juhi silmade, taas selle mööndusega, et ma pole ise mitte kunagi oma elus firmajuht olnud.

Kui ma saavutan oma eesmärgid, peaks seda raamatut lugenud numbripureja olema võimeline minu mudeli põhjal ehitama narratiivi oma ettevõtte väärtuse toestamiseks, aga jutuvestja seevastu peaks suutma võtta mis tahes loo (ükskõik kui lennuka) ja suutma selle ka arvudesse konverteerida. Üldiselt loodan ma, et see raamat saab sillaks kahe hõimu, numbripurejate ja jutuvestjate vahel, andes neile ühise keele ja muutes neid mõlemaid paremaks selles, mida nad teevad.

Narratiiv ja numbrid

1.
Kahe hõimu lugu

Mis tuleb teil loomulikumalt välja: kas jutu vestmine või numbripuremine? See on küsimus, millega ma alustan igat oma väärtuse hindamise kursust. Enamikule meist tuleb see vastus kergesti, sest praegusel spetsialiseerumise ajastul oleme sunnitud oma valiku lugude jutustamise ja arvudega töötamise vahel tegema juba varases nooruses. Niipea, kui see valik on tehtud, veedame aastaid mitte ainult oskusi valitud alal lihvides, vaid ka teist ala ignoreerides. Kui uskuda levinud arusaama, et vasak ajupoolkera valitseb loogikat ja arve ning parem poolkera kontrollib intuitsiooni, kujutlusvõimet ja loomingulisust, siis kasutame igapäevaelus valdavalt ainult poolt aju. Mina arvan, et me saaksime oma aju kasutamisel märksa paremateks, kui hakkame töötama selle poole kallal, mille oleme nii pikaks ajaks unarule jätnud.

Lihtne katse

Tean, et nii raamatu alguses väärtushindamise kallale asuda on veel vara, aga oletame, et näitan teile legendaarse luksusautode tootja Ferrari väärtust esmase avaliku aktsiate pakkumise ajal. Oletagem, et see väärtus võtab tabeli kuju koos prognoositava käibe,

kasumi ja rahavoogudega ning ka kõik tähtsad eeldused on esitletud arvudega. Ma ütlen teile, et ma prognoosin Ferrarile järgmiseks viieks aastaks käibekasvu 4% aastas ning seejärel kukub see majanduskasvuga samale tasemele, maksude-eelne ärirentaablus on 18,2% ja firma suudab igalt investeeritud eurolt genereerida 1,42 euro suurust käivet. Kui te ei ole arvuinimesed, siis kadus teil ilmsesti juba järg käest, ja isegi kui olete, ei suuda te tõenäoliselt neid arve kuigi kaua meeles pidada.

Kujutlege alternatiivi. Ma võiks teile öelda, et näen Ferrarit luksusautode tootjana, kes saab küsida oma autode eest astronoomiliselt kallist hinda ja olla väga kõrge rentaablusega seetõttu, et hoiab oma autosid haruldastena ja ainult väga rikastest inimestest koosneva eksklusiivsele klubile kättesaadavana. See lugu jääb palju suurema tõenäolisusega meelde, kuid ilma täpsustusteta on teil vähe aimu sellest, kui palju teil tasuks selle ettevõtte eest maksta.

On kolmaski võimalus, mille puhul ma seon väikese käibekasvu (4%) Ferrari vajadusega säilitada oma eksklusiivsus, seesama eksklusiivsus, mis võimaldab saavutada väga kõrget tasuvust ning säilitada pika aja jooksul stabiilset tulu taset, sest nood, kes ostavad Ferrarisid, on nii rikkad, et neid ei kõiguta majanduse tõusud ja mõõnad, mis teistele autotootjatele mõjuvad. Sidudes oma arvud ärilooga ei loo ma üksnes arvudele põhja, vaid ka pakun teile võimaluse asja üle arutleda ja tulla välja oma looga Ferrarist, mis omakorda viib juba hoopis uute näitajate ja ettevõtte uue väärtuseni. See on lühidalt öeldes ka selle raamatu lõppeesmärk.

Lugude külgetõmbe saladus

Sajandeid on teadmisi põlvkondadelt järgmistele edasi antud just lugude kaudu. Ikka ja jälle üle jutustatud lood on saanud iga kord juurde ehk ka mõne uue pöörde, nagu lugu korduvalt rääkides ikka juhtub. Sellel, miks lood meid niimoodi oma kütkes hoiavad, on

põhjus. Lood üksnes ei aita meil teistega sidet luua, vaid jäävad ka meile paremini meelde kui arvud, nagu uuringud näitavad, ning seda ehk seetõttu, et lood vallandavad meis keemilisi reaktsioone ja elektrilisi impulsse, mida arvud ei tee.

Ükskõik, kui palju me lugusid ka ei armastaks, on kõik siiski teadlikud ka nende puudustest. Jutuvestjal on lihtne ära eksida fantaasiamaailma ning ületada piir hea loo ja muinasjutu vahel. Romaani kirjutades pole see probleem, aga võib vallandada korraliku katastroofi ettevõtet rajades. Loo kuulajaid varitseb seal teistsugune oht. Kuna lood mõjuvad pigem emotsioonidele kui mõistusele, mängivad need ka irratsionaalsusega meis ja panevad tegema asju, milles puudub mõte, kuid tunne on hea, vähemalt seni, kuni me neid asju teeme. Ka kõik skeemimeistrid on läbi aegade avastanud, et mitte miski ei müü paremini kui hea lugu.

Me võime väga palju õppida, uurides lugude külgetõmbavust ja seda, kuidas neid on kasutatud nii halva kui ka hea eesmärgi nimel. On hämmastav, arvestades jutuvestmise mitmekesisust, et neis on võimalik leida seaduspära. Headel lugudel on teatav sarnasus ja sama struktuur, mida ikka ja jälle kasutatakse. Kuigi ühed inimesed on paremad jutuvestjad kui teised, on tõsi, et loo jutustamise kunsti saab nii õpetada kui ka õppida.

Mulle kui algajale jutuvestjale tuleb jutuvestmise põhjalikult analüüsitud ajalugu vaadates pähe kolm mõtet. Esimene ja ka kõige enam aukartust tekitav on mõistmine, et enamik sellest, mida esitletakse jutuvestmise hea äritavana, on tegelikult olnud tuntud juba sajandeid, ehk isegi ürgajast saadik. Teiseks: hea lugu võib ettevõtte edus mängida väga suurt rolli, eriti firma varases staadiumis. Edukaks ettevõtteks saamiseks ei piisa ainult parema hiirelõksu ehitamisest, vaid teil tuleb ka rääkida kaasahaaravat lugu, miks see hiirelõks vallutab ärimaailma – seda nii investoritele (et kaasata kapitali), klientidele (et ärgitada neid ostma) kui ka töötajatele (et neid enda juurde tööle saada). Kolmandaks on äriloo rääkimine märksa suuremate piirangutega kui jutuvestmine ilukirjanduses,

sest teid ei hinnata üksnes loomingulisuse põhjal, vaid teil tuleb ka lubadusi täita. Reaalne maailm on väga suur osa teie loost, ja ükskõik kui väga te ka ei sooviks seda kontrollida, siis seda te ei suuda.

Arvude vägi

Valdavas osas meie ajaloos piiras arvude kasutamist peamiselt kaks faktorit: suurte andmemahtude kogumine ja säilitamine oli väga töömahukas ning andmete analüüsimine oli keeruline ja kallis. Koos digitaalsete andmebaaside ja tööriistade rahvahulkadele kättesaadavaks muutumisega on andmete maailm muutunud „õhemaks" ja demokraatlikumaks, võimaldades meil kõigil mängida arvudega sellisel moel, mida me poleks mõni kümnend tagasi üritama hakanudki.

Sisenedes ajastusse, mil arvud kogutakse küberruumi, kus igaüks võib neile ligi pääseda ja neid analüüsida, oleme tunnistajateks sellelegi, et need asendavad jutuvestmist üsna ootamatutes kohtades. Jutuvestmise meister Michael Lewis, kes suudab elustada ka kõige kuivema äriloo, kirjutab oma raamatus „Moneyball" professionaalse pesapalli meeskonna Oakland Athletics mänedžerist Billy Beane'ist. Beane hülgas vana traditsiooni kuulata pesapalli talendiotsijate lugusid suure potentsiaaliga noortest lööjatest ja söötjatest ning asendas need lood statistikaga, mis põhines väljakul toimuval. Tema edul on mõju ka teistele spordialadele, kutsudes ellu sabermõõdikud*: arvudel põhineva süsteemi spordiklubide juhtidele, mille järgijaid leidub igal spordialal.

Miks siis on arvud ligitõmbavad? Ebakindlas maailmas pakuvad arvud meile täpsuse ja objektiivsuse tunnet, pakkudes jutuvestmisele vastukaalu. See täpsus on tihti illusoorne, sest on loendamatu

* Sabermõõdikud (ingl *sabermetrics*) – pesapallistatistika analüüs. Nimetus tuleneb pesapalliliidu lühendist SABR (tõlkija märkus).

hulk võimalusi, kuidas kallutatus leiab tee arvudesse. Piirangutest hoolimata on numbripurejad ehk kvandid* investeerimises ja rahanduses nagu ka paljudes teistes distsipliinides kasutanud numbrite võimu nii teavitamiseks kui ka terroriseerimiseks. 2008. aasta kriis oli hoiatav näide neile, kes lubaksid keerulistel matemaatilistel mudelitel tervest mõistusest üle sõita.

Kaks reaalse maailma arengut – üüratud andmebaasid koos kohese ligipääsuga ja võimsad tööriistad nende andmete töötlemiseks – on igas ettevõtmises kallutanud tasakaalu arvude suunas, ja eriti finantsturgudel. Selle edu hind on aga probleem, millega te ka investeerimisel silmitsi seisate. Probleem pole info vähesuses, vaid selles, et seda on liiga palju ja see tirib teid eri suundadesse. Üks info üleküllluse irooniliseemaid kaasnähte on tõik, mida käitumisökonomistid on tõestatult tuvastanud – suure hulga info kättesaadavuse tõttu on meie otsustusvõime muutunud veelgi rohkem lihtsakoeliseks ja irratsionaalseks. Iroonia on selleski, et kuna arvud on hakanud ärikõnelustel domineerima, usaldavad inimesed neid vähem, mitte rohkem, ning kalduvad pigem ikkagi lugude poole.

Et otsustamisel kasutada arve hästi, peame andmeid haldama. Andmehaldusel on kolm aspekti. Esimene on, et andmeid kogudes tuleb jälgida lihtsaid reegleid, sealhulgas otsustada, kui palju ja kui pika ajavahemiku kohta infot vajatakse, ning otsida võimalusi vältida või vähemalt üritada minimeerida kallutatust, mis võib leida tee arvudesse. Teiseks tuleks kasutada baasstatistikat selleks, et noppida mahukast ja vastuolulisest andmekogust välja tähtis ning statistilisi tööriistu selleks, et võidelda info üleküllusega. Te võite olla üks neist inimestest, kes mäletab oma ülikooli statistikakursust hästi ja kasutab neid teadmisi suure hulga arvude haldamisel, aga isegi kui see nii on, olete pigem erand kui reegel. Kahjuks on meist enamikule statistika üks ununenud teadus, mis muudab meid

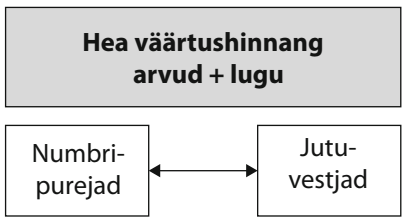
* Kvandid – rahanduse slängitermin kvantitatiivanalüütikute kohta (tõlkija märkus).

haavatavaks andmetega manipuleerimisele. Lõpuks peate välja tulema huvitavate ja andmete esitlemise uuenduslike moodustega, tegemaks andmed arusaadavaks neile, kes statistilisi nüansse ei hooma. Sündinud jutuvestjatele teie seast võib see olla paras katsumus, aga see tuleb teile kasuks.

Lihtne on mõista mahuka andmekogu ligitõmbavust, kui ettevõtted, nagu Amazon, Netflix ja Google, kasutavad klientide kohta kogutud infot mitte ainult enda turundusstrateegiate lihvimiseks, vaid ka tootepakkumiste seadistamiseks. Samal ajal tuleb teil ära tunda nii andmepõhise analüüsi piirid kui ka selle ohud, kus kallutatus on peidetud arvukihtide alla, ebatäpsused on maskeeritud täpsena näivate prognoosidega ning otsustajad lubavad mudelitel enda eest valida, mida ja millal teha.

Väärtuse sild

Vaatame siis, kuhu me jõudnud oleme. Me suhestume lugudega ja mäletame neid paremini kui arve, aga jutuvestmine võib meid juhatada kiiresti muinasjutumaale, ja see on investeerimise puhul probleem. Arvud võimaldavad meil oma hinnangutes olla distsiplineeritud, kuid ilma lugude toeta saavad neist mitte distsipliini, vaid pigem hirmu ja eelarvamuse relvad. Lahendus on lihtne. Investeerimisel ja äris tuleb tuua mängu nii arvud kui ka lood ning väärtushinnang on sild nende vahel, nagu on näidatud joonisel 1.1.

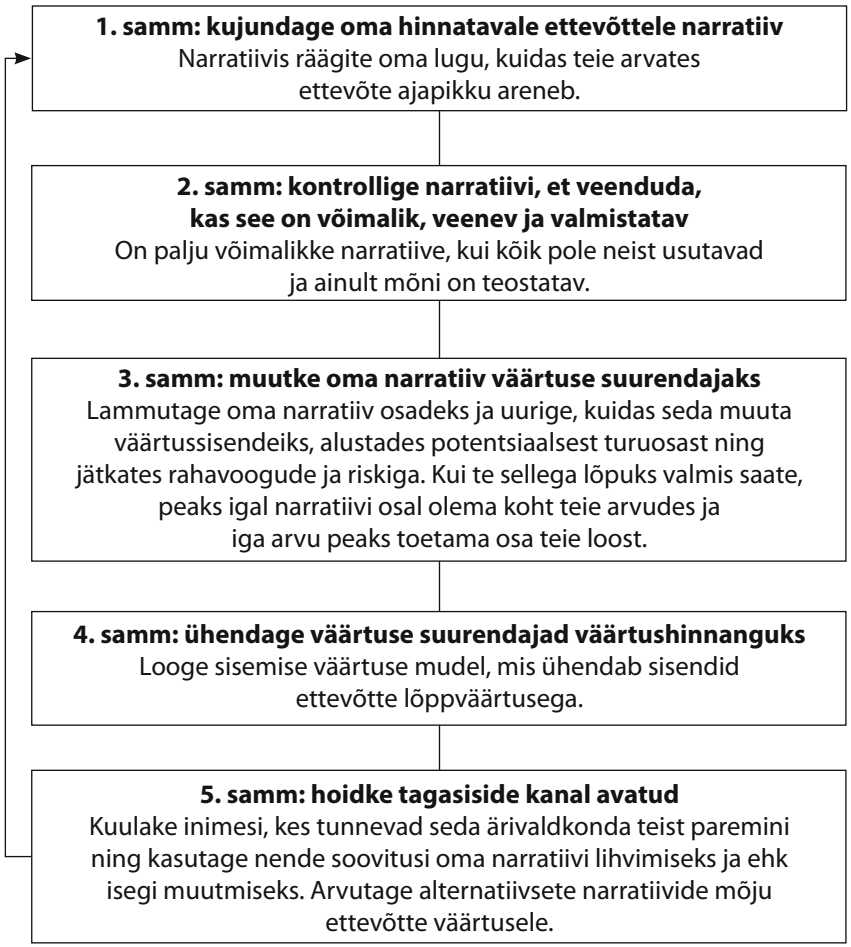


Joonis 1.1 Väärtushinnang kui sild arvude ja lugude vahel.

Tegelikult võimaldab väärtushinnang mõlemaid teineteise poole vedada, sundides jutuvestjaid oma loos nägema ja parendama osi, mis on ebatõenäolised või väheusutavad; numbripurejaid aga ära tundma, millal nende arvud loovad süžee, mis on ebaloogiline või ebausaldusväärne.

Kuidas mugandada ja kontrollida jutuvestmist ettevõtete hindamise ja investeerimise kontekstis? Alustada tuleks hinnatava äri mõistmisest: tuleks uurida selle ajalugu, ärivaldkonda, kus see tegutseb ning konkurente, kellega tuleb ettevõttel kas reaalselt või potentsiaalselt silmitsi seista. Seejärel tuleks oma jutustusse sisestada distsipliin, katsetades seda asjaga, mida mina nimetan 3V katseks. Kõigepealt alustage küsimusega, kas teie lugu on üleüldse *võimalik*; see on miinimumtest, mille enamik lugusid läbima peaks. Edasi vaadake, kas lugu on *veenev*, mis on juba raskem katse läbimiseks, ning lõpuks kõige rangem osa – kas see on *valmistatav ehk teostatav*. Mitte kõik lood, mis on võimalikud, ei ole veenvad ja kõigi veenvate lugude hulgas on ainult mõni, mis on tõenäoliselt teostatav. Kuni selle hetkeni vaatate asjadele peamiselt jutuvestja mätta otsast, aga nüüd tuleb teil koostada järg, sidudes oma kontrollitud lugu sõnaselgelt ettevõtte väärtust määravate arvudega, see tähendab selle väärtusteguritega. Isegi kõige kvalitatiivsemad lood ettevõtte kultuurist, juhtkonna headusest, kaubamärgist ja strateegilisest nõudmistest on võimalik siduda ja tulekski siduda väärtussisenditega. Neist väärtussisenditest peaks saama arvud mudelites ja tabelites, mis lõpuks viivad väärtushinnanguni, mille põhjal te oma otsuse teete. Selles protsessis on jäänud veel üks viimane samm ja see on selline, mis on enamikule meist katsumus. Kui te räägite häid lugusid, siis on loomulik, et kiindute neisse ja peate nende igasugust kahtluse alla panekut solvanguks. Kuigi on hea, kui osatakse oma lugu rünnakute eest kaitsta, siis on samuti tähtis olla tagasisidele avatud ning kuulata kommentaare, küsimusi ja kriitikat, kasutades seda kõike oma süžee parandamiseks, kohandamiseks ja muutmiseks. Kunagi pole kerge kuulda, et olete

eksinud, kuid kui te kuulasite ära nemad, kes teiega enim nõus ei ole, aitab see muuta teie lugusid tugevamateks ja paremateks. See skeem on kujutatud joonisel 1.2.



Joonis 1.2 Looge arvudesse panemise protsess.

See protsess on struktureeritud ning võib olla lihtsalt minu kui arvuinimese lineaarse mõtteviisi ja loomupärase vaistu peegeldus. Minu puhul on see toiminud ning ma kasutan seda, et juhtida teid läbi minu väärtushinnangute nii noorele kiirekasvulisele ettevõttele, nagu seda on Uber, ja küpsele ärile, nagu seda on Vale. Kui olete sündinud jutuvestja, võib eespool toodud skeem tunduda teile mitte ainult jäik, vaid ka kui loomingulisuse kammits. Kui see on nii, siis soovitan ma kindlasti luua enda skeemi, mis aitab lugusid arvudeks sättida.

Muutus on muutumatu

Kuigi iga väärtushinnang algab äriloost ning arvud voolavad sellest loost välja, on lugu ise ajas muutuv. Osaliselt tuleneb see muutus makromajanduslikest nihetest, nagu intressimäärad, inflatsioon ja majanduskeskkond väljaspool ettevõtte tegevusala. Osa on aga konkurentsidünaamika tulemus, sest uute konkurentide lisandudes ettevõtte sihtturule muudavad vanad konkurendid oma strateegiat ja mõni neist pudeneb konkurentsist. Mõnda loos aset leidvat nihet saab jälgida juhtkonnas toimuvate muutuste põhjal (nii inimeste kui ka taktika põhjal). Peamine sõnum on see, et jutuvestmisel või jutuvestmisest tuleneval arvude puremisel on liigne enesekindlus mõelda, et teie räägitav lugu jääb ülejäänud maailma suhtes ükskõikseks.

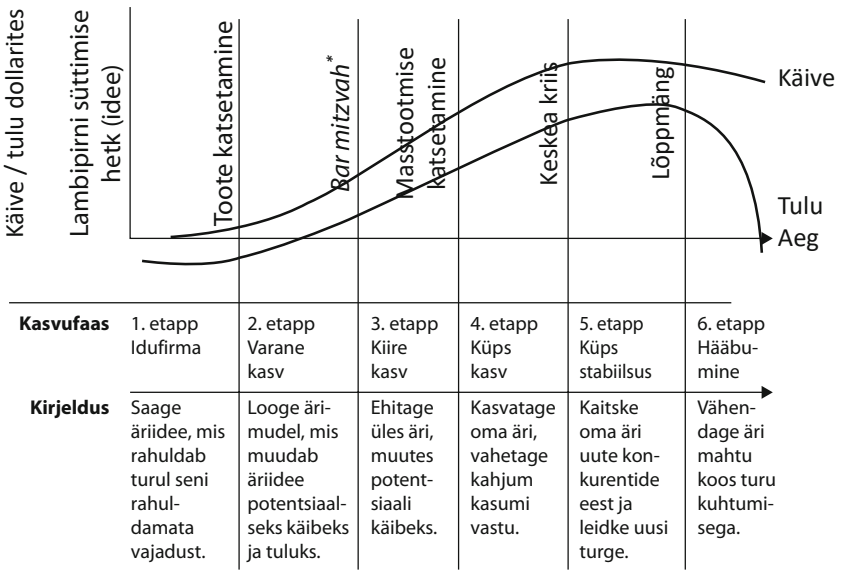
Ma liigitan narratiivimuudatused kolme rühma: *narratiivi murdumine*, mille puhul reaalses elus aset leidev sündmus purustab või lõpetab loo; *narratiivi muutus*, kus tegevused või väljundid suunavad teid räägitava loo põhimõttelise muutmiseni ning *narratiivi nihked*, mille puhul juhtumused tegevusväljal ei mõjuta küll loo peamist osa, aga muudavad mõningaid detaile kas paremuse või halvemuse poole. Niisiis, mis võib narratiivimuudatust põhjustada? Esiteks uudislood ettevõttest, millest osa lähtub

ettevõttest endast, aga teised lähtuvad välistest ettevõtte jälgijaist (regulaatorid, analüütikud, ajakirjanikud). Niisiis on ettevõtte iga tulemuste raport mulle võimalus oma lugu uuesti üle vaadata ja olenevalt kontekstist seda kohendada või põhjalikult muuta. Nii juhtkonna lahkumised (vabatahtlikud või sunnitud), korporatiivsed skandaalid kui ka ettevõtte aktsiate ostud aktivist-investorite poolt võivad kõik lõppeda narratiivi ümberhindamisega. Teadaanne ülevõtmisest, aktsiate tagasiostmisest ja dividendi suurendamisest või vähendamisest võib samuti muuta fundamentaalset vaadet ettevõttele. Teine põhjus on makromajanduslikud lood, kus intressimäärade muutused, inflatsioon, toorainete hinnad või isegi pöörded poliitikas võivad muuta teie arvamust üksikettevõtte väärtusest ja väljavaadetest.

Kui olete investor, kellele meeldib stabiilsus oma lugudes (ja ka väärtushinnangutes), siis on teil ebamugav teha muudatusi, millega päris maailm teid pillub, ning te võite sellele reageerida ühel viisil kahest. Esiteks võite investeerimisel piirduda üksnes nende ettevõtetega, kel on väljaarenenud ärimudelid ja kes tegutsevad stabiilsel turul ning kus teie lugu aja jooksul ei muutu. See on ka tee, mida paljud vanamoodsad väärtusinvestorid on valinud, viidates teiste varem sama raja valinute edukale ajaloole. Teine võimalus on õppida elama ebakindlusega, mida muutused põhjustavad, ja aktsepteerida, et need pole üksnes vältimatud, vaid ka seda, et kõige suuremad äritegemise ja investeerimise võimalused peituvad just keskkonnas, mis muutub enim. Üks põhjus, miks jutuvestmise aspekt väärtuse hindamisel mind aina enam köidab, on see, et mina olen valinud teise tee. Sel teel olen õppinud, et ettevõtte muutustele vastuvõtlikkust ei saa hinnata ainult valemite ja mudelite abil; läheb tarvis ka narratiivi, mille juurde tagasi minna niipea, kui arvud klapivad.

Ettevõtte elutsükkel

Ettevõtte elutsükkel on konstruktsioon, mis aitab mul äridest aru saada. Ettevõtted vananevad nii nagu inimesedki suurte erinevustega vananemisprotsessis ettevõtete vahel. Minu visiooni ettevõtte elutsüklist näeb joonisel 1.3.



Joonis 1.3 Ettevõtte elutsükkel.

Mis on sellel ühist lugude ja arvudega? Varases elutsüklis, kui ettevõte on noor, vormimata ja lühikese ajalooga, määrab firma väärtuse peamiselt narratiiv koos suurte erinevustega investorite hulgas ja arenguastmetes. Kui ettevõte saab vanemaks ja tekib pikem ajalugu, hakkavad arvud väärtuse hindamisel suuremat rolli

* *Bar mitzvah* on poisi meheks saamise rituaal juudi kultuuris (toimetaja märkus).

mängima ning erinevused investorite hulgas ja arenguastmetes ahenevad. Kasutades raamistikku lugu/arvud vaatan ma, kuidas protsess ettevõtte eri elutsüklite jooksul muutub, alustades asutamisest ja lõpetades likvideerimisega.

Ehkki ma ehitan seda raamatut investeerimise ja väärtushindamise sõrestikule, on seos lugude ja arvude vahel sama tähtis, kui mitte tähtsamgi neile, kes on protsessi teisel poolel – ettevõtte asutajatele ja juhtidele. Mõistmine, miks lugu on mõnes äristaadiumis tähtsam ja miks arvudel on suurem kaal mõnes teises etapis, on hädavajalik mitte ainult investorite ligi meelitamiseks, vaid ka ettevõtte juhtimisel. Seda tähelepanekut loodan ma kasutada iseloomuomaduste otsimisel, mida loodate leida tippjuhtide juures protsessi igas etapis, ning tuvastamisel, miks ühe elutsükli faasis suurepärane juht võib teises elutsükli faasis end hoopis kiirelt leida kaugel faasist väljas.

Kokkuvõte

Ehkki ma sooviksin teile väga öelda, et ülejäänud raamat on nagu jalutuskäik rannal, teeb raamatu eesmärk selle lubaduse täitmise võimatuks. Nagu eespool öeldud, on minu eesmärk saada nii poeedid kui ka arvunohikud seda raamatut lugema, lootuses, et poeedid leiavad viisi tuua arvud jutustusse ja arvunohikud arendavad nende arvutusi toetavat jutuvestmise oskust. Mõlemale rühmale on vähemalt pool raamatut lihtne (sest see mängib nende tugevustel) ja teine pool paras pähkel (sest see sunnib neid kasutama oma nõrgemat ajupoolt). Loodan, et te mõlemad peate vastu ja läbite kõik takistused. Mina saan sealjuures pakkuda abi ainult omaenda kogemuste põhjal.

Ma olen loomult numbripureja ja lugude jutustamine pole mulle kunagi kerge olnud. Varasemail aastail, kui ma õpetasin väärtushindamist ja tegelesin sellega, jätsin ma lugude jutustamise

vahele ja hüppasin kiirelt väärtusmudelite juurde. Esimene kord, kui proovisin väärtushindamisse jutuvestmist põimida, oli tulemus rabe ja ebaveenev (isegi mulle endale), kuid ma sundisin end oma jutuvestja poolt arendama. Minust ei saa kunagi Gabriel García Márquezi või Charles Dickensit, aga ma tunnen end nüüd ettevõtetest lugusid jutustades ja neid arvudega sidudes märksa mugavamalt. Kuna te loete mõnd neist lugudest ka siit raamatust, saate ise olla kohtumõistja rollis.