

ПАМЯТИ МИХАИЛА АЛЕКСАНДРОВИЧА ЛИМИТОВСКОГО

Весной 2010 г., 26 мая, ушел из жизни один из ведущих специалистов в области корпоративных финансов в России профессор Высшей школы финансов и менеджмента Академии народного хозяйства при Правительстве РФ Михаил Александрович Лимитовский.

Он прожил всего 48 лет. И ушел в расцвете сил, на вершине своей славы, известности, карьеры, всеобщей к себе любви и уважения. К этому времени он сделал невероятно многое в профессии.

В 1986 г. М. А. Лимитовский закончил экономический факультет Московского геологоразведочного института. Некоторое время он преподавал в геологоразведочном институте, где уже в молодые годы читал лекции по экономике и финансам; будучи его сотрудником, ездил на полевые работы в Сибирь, на Дальний Восток, Камчатку, Колыму, Алтай. В 1990-е гг. Михаил Александрович прошел целый ряд стажировок в ведущих университетах и бизнес-школах мира: в 1995 г. — в Немецкой академии менеджмента, в 1997 г. — в Кембриджском университете по теме «Международные рынки капитала». В 2007 г. он проходил обучение в Гарвардской школе бизнеса.

С 1994 г. М. А. Лимитовский начал преподавать в Высшей школе финансов и менеджмента (ВШФМ) Академии народного хозяйства при Правительстве РФ. В 1996 г. он стал заведующим первой в

России кафедрой корпоративных финансов, а в 1998 г. защитил докторскую диссертацию на тему «Системный анализ инвестиционных решений в управлении российскими корпорациями». В его работе речь шла об оценке инвестиционных проектов на основе абсолютно новой для России методологии — методологии корпоративных финансов. В то же время он с гордостью носил звание бурильщика шестого разряда, о чем его коллеги по АНХ впервые узнали в центральном двореике Королевского колледжа Кембриджского университета. Он был в составе огромной группы слушателей и посещал все занятия по инвестиционному менеджменту, которые проходили в знаменитой аудитории им. Давида Рикардо Королевского Колледжа. Уже в тот далекий 1997 г. было ясно, что М. А. Лимитовский — специалист международного класса. Он умело задавал вопросы, отвечал на вопросы, пояснял выступления зарубежных специалистов. В дальнейшем программу FAST (Financial Analysis for Security Trading) в Judge Institute of Management он комментировал наряду с преподавателями этой известнейшей бизнес-школы.

Период 1990-х гг. был для России сложным, еще не до конца познанным временем. Несмотря на то что появилось множество специалистов по ценным бумагам, они, очевидно, нуждались в более глубоких

знаниях. Первую книгу М. А. Лимитовского «*Основы оценки инвестиционных и финансовых решений*» — небольшую, в мягком белом переплете — разыскивали на книжных развалах Москвы и Санкт-Петербурга. Она превратилась в бестселлер, ее второе издание раскупалось прямо в типографии. И именно с этой книгой он пришел читать лекции по инвестиционному анализу и теории портфеля в Высшую школу финансов и менеджмента АНХ. В то время Школа искала, но никак не могла найти специалиста в области инвестиционных решений: претенденты были, но им недоставало глубины и широты взглядов. Нужен был человек, который мог бы отталкиваться от «*Принципов корпоративных финансов*» Р. Брейли и С. Майерса. И однажды три товарища, теперь известные специалисты в области управления, почти одновременно сказали руководителям Школы: «Вам нужен Лимитовский».

Так в Школе появился невысокого роста, красивый, скромный и очень улыбчивый человек, который сразу получил высочайший рейтинг у ее слушателей. Среди них уже тогда преобладали финансовые руководители. В ходе своих занятий он завоевывал их ума и сердца. Успех в аудитории был у него огромный. Современные и глубокие знания, умение объяснять сложные вещи доступным человеческим языком, величайшее чувство юмора — все это сопровождало лекции М. А. Лимитовского. Ему было комфортно делиться тем, что он знал, с взрослыми и опытными людьми, которые в огромном количестве приходили к нему учиться самым современным финансам. Перед каждым занятием он очень волновался. У него тряслись руки в канун лекций, и ничего он не мог с собой поделаться. За двадцать минут до начала занятий он уходил от всех и кругами измерял коридоры Академии. При этом было неважно, что эту тему он читал уже много-много раз. Как-то ему предложили баллотироваться в академики РАЕН, на что он ответил отказом. «Ничего нет выше звания русского профессора», — ска-

зал он. В нем удивительно сочетались новейшие знания, неустанное стремление к их обновлению, умение пользоваться уникальной компьютерной техникой с консерватизмом в человеческих отношениях. «Неудобно» — вот слово, которым он защищался от панибратства, чрезмерной простоты, хамовитости и многого другого, из чего состоит наша будничная жизнь. Его самым любимым фильмом был сериал о советской вечерней школе «*Большая перемена*». Он почитал слушателей Высшей школы финансов и менеджмента АНХ, а они почитали его, уважали, любили. Он отдавал им всего себя беззаветно, открыто. Они платили ему тем же.

Под руководством М. А. Лимитовского были изданы лучшие отечественные учебники по финансовому управлению на рубеже веков: «*Управление финансами*» (два издания) и «*Финансовый менеджер*» (два издания). В 2002 г. вышла в свет книга его жизни «*Инвестиционные проекты и реальные опционы на развивающихся рынках*». Уже после его смерти вышло в свет ее пятое издание. Под его руководством в ВШФМ АНХ готовился к публикации учебник на тысячу страниц под предварительным названием «*Финансовый менеджер II*». Сколь трепетно он держал в руках контрольные экземпляры своих книг! Его очень волновала тенденция перехода к электронным изданиям. «Пусть будет немного, но бумажных экземпляров», — говорил он.

Реальные, корпоративные проекты — консультативные и образовательные — для сотен российских компаний. Ими он был увлечен больше всего, твердо верил в силу знаний и добросовестных разработок, способных внести радикальные изменения в окружающую действительность. Слушателям ВШФМ АНХ он демонстрировал множество практически ориентированных алгоритмов и технологий. Достигнув мирового уровня признания своих статей и монографий, М. А. Лимитовский, тем не менее, настаивал на том, что занимается в большей степени прикладными

корпоративными финансами, увлекшись в последние годы жизни их стратегическими аспектами.

В течение двух с половиной лет он консультировал высшее руководство тогдашнего РАО «ЕЭС России», сумев повлиять на сущностное изменение методологии принятия инвестиционных и финансовых решений в энергетике России. В течение года он являлся консультантом администрации Правительства РФ по вопросам применения новых технологий разработки, оценки и реализации государственных инвестиционных программ. В течение трех лет у него учились топ-менеджеры «Евразхолдинга», одного из крупнейших металлургических холдингов, разработавшие под его эгидой стратегическую концепцию своей инвестиционной деятельности. Тысячи руководителей российских компаний прошли обучение у М. А. Лимитовского, четко осознавая, как серьезно он изменил их мировоззрение, навесив на них вериги, именуемые современной финансовой культурой.

Успех и востребованность у Лимитовского были всегда. Он стал, по сути, основателем системной и комплексной подготовки финансовых и инвестиционных аналитиков в России. Получив валидацию и сертификацию в Европейской ассоциации инвестиционных аналитиков, он возглавил аттестацию финансовых и инвестиционных аналитиков в России от имени Гильдии инвестиционных и финансовых аналитиков (ГИФА). Чуть позднее он выступил научным руководителем программы «Финансовый аналитик» в стенах ВШФМ АНХ. Ее базовым принципом стала подготовка для России независимых финансовых аналитиков для сдачи мировых квалификационных экзаменов двух ведущих всемирных центров по сертификации финансовых и инвестиционных аналитиков: Института сертифицированных финансовых аналитиков (CFA Institute) и Европейской ассоциации инвестиционных аналитиков. И это был лишь один из тех крупных проектов, которому М. А. Лими-

товский посвятил последние годы своей жизни.

Время от времени он произносил фразу: «Я разобрался в агентских конфликтах». Или: «Я разобрался в аналитике» и т. д. От этих фраз становилось неуютно всем, кто считал себя специалистами по данному вопросу, поскольку они прекрасно осознавали, что больше не являются обладателями высшей планки. К Лимитовскому прислушивались, принимали от него рекомендации, материалы, которые уводили далеко вперед, по сути — в интеллектуальный прорыв. При этом все это делалось им без пафоса, легко, изящно и ненавязчиво. Тем самым он формировал команду себе равных во всех отношениях. Профессионализм для него был чрезвычайно важен. Он ставил в один ряд с собой молодых и талантливых ребят, продвигал их вперед, очень жестко, впрочем, отказывая многим и многим. Человеческие качества — стоицизм, работоспособность, принципиальность, порядочность, честь, терпение — были для него мерой личностных отношений, которую он за свою короткую жизнь не переступил никогда. Михаил Александрович легко шел на соавторство, если были на то основания. Он писал в соавторстве статьи и книги. Соавторы были для него, как правило, близкими по духу и знаниям людьми.

Он был сочинителем музыки. Он писал музыку на стихи известных поэтов, к детским сказкам, после него осталось много очень изысканной инструментальной музыки. Перед тем как попасть в больницу, уже будучи тяжело больным, М. А. Лимитовский отнес в малоизвестное издательство уникальную книгу под названием «*Обитатели рая*». Он писал эту книгу шесть лет. Условие издания книги было лишь одно — скорость. И главный редактор выполнил это условие. Книга была издана еще до его смерти, и он успел подарить ее всем своим сподвижникам по жизни и работе, сопроводив дарственными и напутственными надписями. Книга удивительная — хотя бы потому, что посвящена она жизни пчел.

Оказалось, что Михаил Александрович всю свою жизнь увлекался пчеловодством и знал про жизнь пчел практически все. Книга получилась философской, содержащей множество аллегорий.

ИЗБРАННЫЕ ПУБЛИКАЦИИ М. А. ЛИМИТОВСКОГО

- Лимитовский М. А. 2001. *Основы оценки финансовых и инвестиционных решений*. 6-е изд. М.: ДеКа.
- Лобанова Е. Н., Лимитовский М. А. 2001. *Финансовый менеджер*. 2-е изд. М.: ДеКа.
- Лимитовский М., Нуреев С. 2006. Тестирование эффективности российских фондовых рынков и адекватность технологий активного управления портфелем. *Корпоративный финансовый менеджмент* (1): 25–36.
- Лимитовский М. А. 2008. *Современные технологии обоснования инвестиционных и финансовых решений*. М.: ВШФМ АНХ.
- Лимитовский М. А. 2008. *Инвестиционные проекты и реальные опционы на развивающихся рынках*. 4-е изд. М.: Дело.
- Дубинин С., Лимитовский М. и др. 2008. *Методические рекомендации по оценке эффективности и разработке инвести-*

Михаил Александрович Лимитовский оставил после себя огромное наследие: интеллектуальное и духовное. И с течением времени значение и значимость его работы будут все более понятными.

ционных проектов и бизнес-планов в электроэнергетике на стадии инвестиционных предложений (с типовыми примерами). Официальное издание. Утв. приказом ОАО «РАО ЕЭС России» от 31.03.2008 № 155. М.: ОАО «РАО ЕЭС России».

Лимитовский М. А. 2009. Репутация, квалификация и мотивация как драйверы ценности. *Российский журнал менеджмента* 7 (2): 51–68.

Лимитовский М. А. 2009. Финансовые аспекты оценки брендов и бренд оценщика. *Финансовый менеджмент* (4): 156–172.

Лимитовский М. А. 2010. Устойчивый рост компании и эффекты левириджа. *Российский журнал менеджмента* 8 (1): 35–46.

Minasyan V. B., Limitovskiy M. A. 2009. *CAPM and Diversification of the Investment Portfolio Under Heterogeneous Volatility*. SSRN Working Paper.

Е. Н. Лобанова

*Высшая школа финансов и менеджмента
АНХ при Правительстве РФ*