

金融实践·国外著作

公司投资 组合管理优化

——实现投资建议与组织战略的协同

Optimizing Corporate Portfolio Management
Aligning Investment Proposals with Organizational Strategy

阿南德·圣瓦尔 (Anand Sanwal) 著

孟宪伟 黄磊 译



中国人民大学出版社

金融实践·国外著作

公司投资 组合管理优化

——实现投资建议与组织战略的协同

Optimizing Corporate Portfolio Management
Aligning Investment Proposals with Organizational Strategy

阿南德·圣瓦尔 (Anand Sanwal) 著

孟宪伟 黄磊 译



中国人民大学出版社

· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

公司投资组合管理优化：实现投资建议与组织战略的协同

圣瓦尔著；孟宪伟，黄磊译．

北京：中国人民大学出版社，2009

（金融实践·国外著作）

ISBN 978-7-300-11525-2

I. ①公…

II. ①圣…②孟…

III. ①公司—投资—企业管理

IV. ①F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 219991 号

金融实践·国外著作

公司投资组合管理优化

——实现投资建议与组织战略的协同

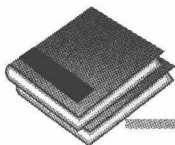
阿南德·圣瓦尔 著

孟宪伟 黄磊 译

Gongsi Touzi Zuhe Guanli Youhua

出版发行	中国人民大学出版社	
社 址	北京中关村大街 31 号	邮政编码 100080
电 话	010-62511242 (总编室)	010-62511398 (质管部)
	010-82501766 (邮购部)	010-62514148 (门市部)
	010-62515195 (发行公司)	010-62515275 (盗版举报)
网 址	http://www.crup.com.cn http://www.ttrnet.com (人大教研网)	
经 销	新华书店	
印 刷	北京山润国际印务有限公司	
规 格	185 mm×240 mm 16 开本	版 次 2010 年 1 月第 1 版
印 张	12 插页 1	印 次 2010 年 1 月第 1 次印刷
字 数	200 000	定 价 22.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换



出版说明

近年来，中国金融领域正在发生着巨大的变化，金融市场在短短的十几年中取得了长足的进步，股票市场的发展有目共睹，固定收益市场已经起步，衍生金融工具市场蓄势待发，金融国际化的步伐也大大加快。这一切表明中国金融正在并继续进行着伟大的实践与变革，金融理论的发展为金融实践提供了指导方向，同时，金融实践也为金融理论的进一步发展注入了强大的活力，两者交相辉映，共同演绎了中国金融现代化的变革。

金融作为现代经济的核心，在经济发展中扮演着越来越重要的角色。随着金融理论的日臻完善，金融实践也呈现出日新月异的变化，在金融的各个层面都涌现出了行之有效的实践方式方法。为了促进中国金融改革积极稳健的发展，帮助中国金融界相关人士更好地进行实务操作，寻求提升中国金融效率的有效途径，促进具有中国特色的现代金融体系的建立，中国人民大学出版社精心策划了这套“金融实践·国外著作”系列图书，旨在把国外在金融实践中成功的思想以及方式方法介绍给读者，以期为中国金融发展贡献



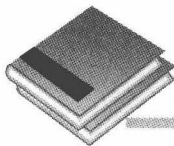


绵薄之力。

该套图书主要面向经济、金融领域的从业人员，也可以作为高等院校本科高年级及研究生的实习指导教材。我们衷心地希望这套图书的推出能如我们所愿，为中国金融改革发展贡献一份力量。

中国人民大学出版社





本书的相关评论

《公司投资组合管理优化》为一个古老的问题——如何在企业内部配置资源——提供了一种与众不同的思想。它针对如何使得配置决策与财务目标、战略目标以及风险目标协同表达了一种非常清晰明了的观点。读者一定能够在面对极具挑战性的组织时获得全新的感受和更加广阔的视野。这是一本组织高层管理人员的必读书!!!

——戴维·J·鲁宾斯坦 (David J. Reibstein)
宾夕法尼亚大学，沃顿商学院
市场营销学教授

总的来说，这是一本履行了雄心勃勃的公司投资组合管理承诺的书；这是一个以独一无二的分析框架、注重实效的实施步骤以及案例研究为支撑的令人赞叹的解决方案；这是一本所有努力实现公司投资价值最大化的组织领导的必读书。

——圣·瑞特纳 (San Retna)





公司投资组合管理委员会主席
转化行动 (TransformAction) 咨询与培
训机构校长

尊崇实用主义、通篇皆是实际案例……是所有涉及或实施投资组合管理
人员的必读书目。

——皮优士·桑加尼 (Piyush Sanghani)
美国环联公司
投资组合管理部经理

对于所有希望改善组织资源配置流程并制定更优投资决策的管理层来
说，这本书是非常有帮助的。圣瓦尔从一个亲身经历者的视角撰写了这本
书，并为在真实世界中实施缜密的业务流程提供了清晰的指导。

——唐·克莱因马恩斯 (Don Kleinmuntz) 博士
南加州大学政策与管理研究教授
STRATA 决策技术有限公司执行副总裁
兼 CFO

(该书) 对一个沉寂多年的经营难题提出了富有进展的思考。为世界任
何地方的公司投资管理提供了——一个考虑周密而有用的分析框架——传说
中高不可攀的顶峰并非不可逾越的。

——罗纳德·巴尔桑 (Ronald Balzan)
美国国际集团 (AIG) 消费金融
集团有限公司
副总监商务分析与财务主管

向新的项目和投资机会配置资源对战略所产生的影响或许远远大于组织
内部其他任何流程。同时，这也是管理实践中最不为人所熟知的流程之一。
阿南德·圣瓦尔深入彻底的分析使得我们能够切实了解如何将资源配置同战
略规划相结合。他的这本书不仅对问题的复杂性进行了细致深入的描述，同
时也为实践者提供了切实可行的实施建议。

——克拉克·吉尔伯特 (Clark Gilbert)
曾任哈佛商学院教授
《从资源配置到战略》(From





Resource Allocation to Strategy,
一书的作者之一

阿南德·圣瓦尔的近作在发展并解释新的投资组合管理方法方面表现非常出色。他强调了对良好量化指标的需求，并为投资组合决策的学习过程划上了一个完美的句号，对于这一点我尤其欣赏。

——保罗·法里斯 (Paul Farris)
弗吉尼亚大学达顿商学院
企业管理专业兰德马克教授

投资组合管理是现代金融的突破之一，它在公司经营活动中的应用显示了可观的应用前景——不过，今天的它却更像是一门艺术而不是科学。阿南德·圣瓦尔的著作为 CPM 向科学的转变作出了巨大贡献。

——马丁·柯利 (Martin Curley)
英特尔公司高级首席工程师
信息技术创新和研究总监

《公司投资组合管理优化》一书清晰地表达了一种原则和战略，这种原则和战略将极大地有利于大中型市场上的类似企业。阿南德·圣瓦尔避免了采用过度简化的‘一刀切’模式，而当前公司投资组合管理的相关讨论则普遍存在这一问题，从而表达了一种敏锐、直截了当的观点来帮助你的组织变得更强大。

——拉杰什·沙 (Rajesh Shah)
MS 国际有限公司执行副
总裁

这是高级执行层、经理层以及职员的必读书，也是投资组合管理的新手以及具有丰富经验的实践者的必读物。投资组合管理不是讨论信息技术，而是涉及企业经营的各项业务、组织效率、效果以及投资、资源和运营优化和差异化。阿南德清晰而又简洁地论述了为什么投资组合管理既是如此困难又是如此简单，充分展示了他在这方面的天赋。阅读它、理解它，拥抱这一旅程——拥抱挑战、机会、价值、收益。

——丹尼斯·E·韦尔斯 (Dennis E. Wells)
俄勒冈州公共事务部信息服务政策与规





划干事

无论一家公司规模多大，一个至关重要的问题是把握投资决策的方向，在具有不确定性的经营环境中尤其如此。有了基于数据驱动的公司投资组合管理，我能够以更加富有成效而且极具效率的方式率领我的公司沿着正确的方向前进。

——佐久间和 (Toshi Sakuma)
佐久间国际公司首席执
行官

以透彻、中肯而且注重实效的方式，阿南德·圣瓦尔通过一个优异案例和战略取代了当前在公司与战略规划中那些羸弱的方法。他所提供的清晰的分析框架能够帮助组织将投资决策与战略目标、财务目标以及风险目标相匹配，并最终认识到公司投资组合管理的能量。

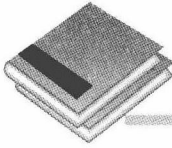
——古翰·斯瓦米纳坦 (Guhan Swaminathan)
慧高资本基金公司共同创始人，执行董事

公司投资组合管理不应该是个谜，它应该成为一种实际的指南，这种指南能够将有限的资源配置给更具战略意义的工作。阿南德的公司投资组合管理方法是一种直接的、注重实效并令人关注的方法，是基于我在世界范围内大大小小的组织中证实过的实践而建立起来的。

——厄尼·尼尔森 (Ernie Nielsen)
美国杨百翰大学麦里特商学院
项目管理硕士生导师及公司
项目管理机构执行董事

这本新书指明了一条通往组织变革新方法的途径，即通过更好的流程优化投资组合管理。那些正在朝着超越预算努力的领导性优势企业，可以通过这条途径学习如何让持续性规划实现更高的回报。

——史蒂夫·普莱耶 (Steve Player)
北美超越预算圆桌会议
(BBRT) 项目经理



关于本书的网站

作为《公司投资组合管理优化——实现投资建议与组织战略的协同》一书的购买者，你能够访问如下支持网站：www.wiley.com/go/sanwal。

该网站的内容包括：

- **分析你们组织 CPM 能力和准备度的调查问卷。**这份调查问卷的主要目的在于，帮助潜在的 CPM 工作领导者评估当前你们组织与 CPM 相关的流程和组织行为。这份调查问卷的结尾是一个计分框架，可以用于了解你们组织当前所处的位置，以及你们开始在组织内部实施 CPM 工作时应关注哪些问题。

- **高层实践者的调查问卷。**这份调查问卷主要发放给你们组织中潜在的 CPM 利益相关者，目的在于了解以下内容：

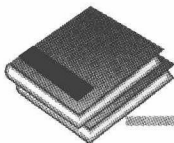
- 你们组织对于 CPM 原则的熟悉和接纳程度。
- 为了实施 CPM，你们组织已经做了什么工作？
- 你们组织拥有哪些与 CPM 相关的优势？





○ 你们组织与 CPM 相关的发展领域有哪些？

● **现有实践者的演示文档。**这个文档包含一些图表，对于那些期望在实施或加强 CPM 原则上获得人们支持的实践者而言，这些图表可以提供一些帮助。



序

几年前，我们的首席执行官肯尼思·切诺特（Kenneth Chenault）问我：“怎样才能知道我们是否将我们的资源配置给了最好的投资项目？”这个看似简单的问题指引我们走上了通往一个概念的道路。在美国运通公司我们将这个概念称为投资优化（investment optimization, IO），或者公司投资组合管理（corporate portfolio management, CPM）。

对于许多公司来说，在资源配置上花费大量时间是一件很普通的事。与此同时，还有少数公司对整个资金配置过程进行全面的审查。在美国运通公司（American Express），资源配置工作的开始源于一个简单的想法，即所有的授权支出资金（无论是市场营销投资、销售人员投资还是技术投资）都必须与同类的资金支出相竞争。投资优化则赋予了你们评价那些数不清的投资机会，进而确定哪些机会值得投入市场营销、资本和人力资源的能力。

作为一个实施 CPM 原则的公司，我们在整个公司范围内使用 CPM，并从中获益匪浅。CPM 是我们公司所采纳的最有力的原则之一。尽管投





资优化的初始概念起源于公司财务，但是现在这一概念已经深刻地融入了公司的战略规划流程。我们的经营领导者已经看到了成效：由于 CPM 帮助我们将资源配置给最好的投资机会，投资项目产生了更多的收益。2001 年以后的投资支出所产生的强劲增长昭示了这一突出业绩。

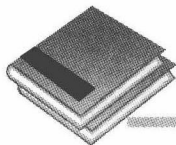
最后一个阶段，也是我们认为最重要的阶段，就是闭合循环。投资优化不仅仅是投资建议，还注重实际结果的反馈，从而比较评价我们做得究竟如何。

这就是美国运通公司的投资优化战略，我希望你们会发现这是一本有意思的读物。

加里·克里腾登 (Gary Crittenden)

美国运通公司前执行副总裁兼首席财务官





前言

为了说明这本书的与众不同之处，也许有必要先告诉你们应该期望从你们面前的这本书里获得些什么，以及不应该期望获得些什么。最重要的是，这本书是从一个实践者的角度写给其他实践者的，这也是值得你们阅读的一个原因。

在这本书里，公司投资组合管理并不是一个能够解决你们组织所遇到的所有问题的通用方案。如果你们正在寻找一个能够告诉你们怎样才能更加有效地管理你们组织的投资组合的“银子弹”或者“黑匣子”，那么我建议你们现在就停止阅读。在公司投资组合管理优化上，并不存在什么 2×2 式魔方矩阵、计分卡、流程图或者六西格玛方法。公司投资组合管理并非由那些清晰而又能够立即让人满意的一维或者二维信息组成，这些信息或许与持续竞争优势和组织卓越能力相关。它也并不是那种为了支持某个谎言而忽略组织约束、组织政治学与组织行为的不切实际的理想主义分析框架或流程。

假设你们已经愿意费点劲并花点时间采用 CPM，那么本书便是一项能够帮助你们在组织中贯彻实施 CPM 的切实可行的指南。它详细描述了一种具有可操作性的能力，这种能力只有在组织行为与流程相协同的环境





下才能发挥作用。CPM 是精确严格的，也是由数据驱动的。当你缺乏数据的时候，你就很容易单凭直觉做出大胆的、感情用事的或是呼声驱动的决策。CPM 并不缺乏胆量，而且毋庸置疑，它是一项巨大的变革管理工作。通过运用数据以及由数据和分析学所提供的内在逻辑推理，CPM 使得实质胜过形式。CPM 的成功实现所需要的是马拉松式的持久精神，而不是短跑般的爆发力。它需要时间、努力、资源还有耐心，但是它所能产生的利益是显著的，并且将会创造出你们寻觅已久的可持续竞争优势和组织卓越能力。CPM 与当前许多趋势和公司风格相对立。在 2006 年 10 月的《麦肯锡季刊》(McKinsey Quarterly) 上，一篇文章恰如其分地提醒道：“执行者应该避免过于简单化的组织解决方案……一些流行的技术，例如管理层激励和关键绩效指标 (KPI) 显然是无效的。”

“组织绩效的专家通常会掉进以下两个陷阱中的某一个：一些此类权威人士没能形成一个整体的概念，他们认为公司中已经存在许多互为补充的组成部分，从而系统性地高估了某一项单独举措的作用。另一些人则更倾向于采取大规模、有明显效果的干预措施。他们认为，比起将一系列不那么卓有成效的举措结合起来，这样做似乎更加有效果。”这段话所蕴含的建议与上述《麦肯锡季刊》中的文章不谋而合。为了获得 CPM 的成功，公司投资组合管理能力要求那些局部举措能够各司其职，并为组织带来一些小规模、不那么卓越的阶段性胜利。当这些基础性的局部举措已经见效，并且 CPM 已经开始在组织中实施时，卓越的绩效也就指日可待了。本书所讨论的便是为了实现 CPM 的长期成功，我们应该如何对必要的组织行为和流程要素进行合理定位。

本书没有解释为什么 CPM 是重要的。我们假设你们已经认识到了 CPM 的价值，即便这种认识可能是肤浅的；同时你们已经拿起了这本书，因此你们此刻要寻找的是一套帮助实施 CPM 的可操作的行为指南。

本书也没有罗列那些能够应用于优化投资组合的相关理论。线性优化、实物期权分析、市场预测、蒙特卡罗模拟以及其他一些方法都是有趣而且有价值的应用方法。如果你们的组织已经有了一套运转良好的 CPM 原则，如果 CPM 输入、输出的信息和数据都是可信的，那么便可以使用、也应当使用上述方法。当你们寄希望于弥补或者解决 CPM 实施方法中的其他缺陷时，上述工具的过早使用将是无能为力的。尽管许多组织确实有这样的企图，但是他们所采用的各种流程最终将打乱整个活动，有时他们还会陷入一种寻找并不存在的投资组合管理万能药的境地。我将对这些分析框架和工具进行简要的评价，但是在本书之外还有许多可靠的资源（如





书籍、学者等)。当你们的组织已经达到了一种非常精通的水平、需要运用这些工具和理论时,你们便可以直接求助于这些渠道。

本书没有提供一套通用的资源配置分析框架,或是一组一般化的、“一刀切”式的计量指标或者计分卡,用以评估组织的投资项目。想要一套通用的公司资源配置框架的想法实际上是一个谬误。因为不同的组织具有不同类型的投资项目、优先次序、风险承受力、经营战略和目标,所以优化 CPM 的方法应该是为每个组织量身定做的,即使在同一组织内部,一套通用型的资源配置分析框架常常也是不够用的。从根本上说,分析框架和计分卡并不是 CPM 的启动器,它们只不过是帮助实现持续评价和优化公司投资组合的有用工具。

本书也没有推荐一种基于技术的 CPM 灵丹妙药。尽管许多咨询顾问和软件商都成功地让你们相信了他们的工具是优化公司投资组合的关键,但是他们的说法通常都具有欺骗性。技术可以帮助你们实现公司投资组合的汇总、报告和分析,但是却没有任何技术工具能够为你们优化公司的投资组合。事实上,尽管出现了大量的项目和投资组合管理工具 (PPM),但是从这个意义上说它们大多数都仅仅是数据整合和报告工具。技术,特别是周密使用的技术,能够帮助你们更有效率、更加可靠和更加透明地推动组织流程,但是技术并不是解决方案,甚至连解决方案的必要组成部分都不是。

本书谈及了上述问题,不过本书的主要目的在于为实践者提供一种在组织内建立强有力 CPM 能力的行为指南。这一实践者行为指南综合利用了以下内容:

- 一个注重实效并得到验证的 CPM 原则。我和众多天才同事有幸在美国运通公司中建立了这一原则(在美国运通公司内部,常被称为“投资优化”)。这种方法的一些要素还处于专利权申请的过程中(美国专利申请号:11/256,340),外部第三方已经广泛注意到了这种方法的成功使用所产生的成果。这一原则也引起了外部智囊团的广泛关注,它也是我向美国 CFO 执行委员会、美国企业策略委员会、财务主管领导能力圆桌会议、高德纳咨询公司、公司投资组合管理委员会和北美超越预算圆桌会议的有关成员进行汇报的基础,同时我还将其作为向单个公司直接报告的基础。这一原则还获得了一些外部赞誉,并得到了两项《基线》杂志(Baseline Magazine)投资回报大奖(由《基线》杂志发起),包括创新奖和整体大奖。一项基于这一原则的简单而有效的软件应用,它已经被《信息世界》(InfoWorld)杂志认定为 2005 年 100 个顶级应用之一。





● 与近 100 名公司实践者和相关领域专家所进行的访谈。他们慷慨地提供了对所使用流程的见解、所遇到的挑战和所取得的成功，以及在建立 CPM 原则过程中所形成的观点。他们所分享的智慧对于本书发展以及进一步完善 CPM 原则具有不可估量的价值。

你们也会注意到，本书在看待 CPM 时采用了明确的财务观点，因为美元（或其他任何货币）是一种稀缺资源，公司上上下下（无论是业务部门还是具体的职能部门，如信息技术、运营、市场营销部门等）都熟知这一点，并且面临着管理和优化问题。当然也存在其他一些资源（如人员、厂房资产等）可以列作 CPM 原则的组成部分，也可以进行优化，但是财务量化指标在整个组织范围为我们提供了一种广泛易懂的语言。

批评家会认为，这种财务的观点无法考察投资或者投资组合的战略影响，或曰“战略性”。但事实上并不是这样。一个运行良好的公司投资组合实际上就是对组织战略的表述。例如，如果你们公司的目标是留住顾客并提升顾客满意度，与此同时你们所有的投资项目都是用来获取新顾客的，此时你们所声称的战略与实际战略之间便发生了背离。在这个例子中，你们公司的战略便沦为高墙上或者精致的幻灯片文档中的文字。你们在哪里配置资源（例如，公司投资组合），哪里就是你们的战略。我们来看一个简单但许多组织中都会发生的对话情景。

总经理：“你们的投资项目意味着我们在未来 5 年内每年要花费 100 万美元，但是这项投资却没有任何财务回报。那么为什么我们还要投资呢？”

投资主管：“由于战略的原因，我们需要进行这些投资。”

战略常常会成为一种借口，投资项目主管经常将其作为最后的辩护手段，或者当投资项目主管不想去思考为什么要进行一项投资时，他们也会以战略为借口。事实上，当某个想法所能带来的利益无法用更加明确的方式表达出来时，战略便成了最后的理由。

由于不同的组织希望在不同的阶段建立 CPM 实践，你们可能会发现本书中的某些内容是不适用的，因为你们可能已经超越了流程中的那些步骤。不过无论如何，我还是希望你们能够发现本书的某些指导元素对于构建或者强化你们组织的 CPM 能力是有帮助的。

关于专业术语

我将尽量不使用公司和管理咨询的行业术语，但是我担心即使我尽了最大努力来克服这一点，仍然有许多词语已经在我的头脑中根深蒂固，因

