

## 继续/终止”式思维是如何扼杀创新的

在《破解增长的机会：如何在限制风险的同时从不确定性事物上盈利》（*Unlocking Opportunities for Growth: How to Profit from Uncertainty While Limiting Your Risk*）一书中，作者亚历山大·范普滕（Alexander B. van Putten）和伊恩·麦克米兰（Ian C. MacMillan）提出了一个他们称之为“机会管理”（Opportunity Engineering，简称 OE）的工具，这个工具告诉我们，为了追求具有更高回报的创新，企业应该如何管理不确定性机会中的风险。两位作者谈到，“机会管理”既是一种战术性手段，同时也是一种观念。这个工具为我们提供了一条如何评价机会、如何利用专有软件的特殊途径，它能让企业清楚了解某个项目中存在的限定性因素，并迅速确定其潜能。简而言之，两位作者认为，“机会管理”可以帮助企业培养一种创新文化。以下内容是本书的摘录。

每一天，我们都会看到，有人在商业媒体上就变化的速度、技术上不断增多的骚动以及全球竞争的巨大压力等问题，口若悬河、连篇累牍地大肆渲染。作家们和播音员就这些问题带来的不断增加的不确定性一而再、再而三地论述个没完，而且将所有这些不确定性普遍视为威胁。如果你认真考虑一下，投资大获成功的无限商机潜伏在不确定性的事物中，那么，他们的这种先验判断就是令人惊异的——的确，不确定性确实存在，尽管如此，但其中同样也孕育着巨大的增长潜力。事实上，非同寻常的繁荣机会，就存在于对不确定本身的有效利用之中，所以，我们曾自问，在这种时候，是什么原因让企业和公司的经理们普遍将不确定性视为一种负面因素呢？当我们观察经理们为什么不能将不确定性的投资锻造成企业的繁荣时，我们得出的结论是，实际上，错并不在他们！我们发现，经理人并没有得到在不定期进行投资的恰当工具。他们被“‘继续/终止’（Go/No Go）的老虎钳”紧紧钳制住了，他们使用的是为更稳定的时期创造的投资分析工具。“折现现金流量”（discounted cash flow，简称 DCF）的分析方法和“净现值”（net present value，简称 NPV）分析方法，把他们囿于要么“完成数字”、否则就被视为失败的定势。事实上，通过去除不确定性机会中的不利方面，同时推动其中的有利因素，他们完全可以管理这种机会中的风险，并进而争取得到最终胜出的更大潜力，但上述计算方法和分析方法的“有色眼镜”，却使他们拘泥于“继续/终止”式的决策程式——要么竭尽全力、全速前进，要么就此终止（而面对不确定性，结论则往往是“终止”）。

这种传统手段的问题在于：某个新产品或者某项新服务的设想得到了评估，同时，公司高管层也为其开了绿灯以后，产品或服务的开发团队便会制订一个项目计划，公司希望他们将这些设想转变成能带来预期回报的资产；否则，他们就失败了。这就是典型的“继续/终止”式思维。这种思维方式看起来很合逻辑，但是，却会造成就地扼杀创新的意外后果，而且最终往往也会累计成巨额的损失。为什么这么说呢？某个设想必须要转变成资产，“否则就如何如何”，面对这种定势，人们合乎逻辑的反应就是：专注于与公司现有的产品和服务接近的低风险设想——这些设想是更为安全的“赌注”。对经理个人而言，这种保守主义的策略或许是说得通的，但是，如果这种策略变成了公司的规范，那么，它就会导致公司专注于过去屡试不爽的东西，而不会关注未来了，而未来才是企业高成长的机会所在。此外，这种规避风险的策略会扼杀人们的实验行为和创新行为，而实验和创新恰恰是所有伟大公司历史的核心，也是它们的企业家精神汹涌澎湃的所在。的确，我们从事的咨询顾问工作来看，我们认为，没有多少经理人会自主选择那些虽然具有极大潜力但同时又具有不确定性的设想，因为他们害怕失败，害怕为此受到指责。这种恐惧心理导致了渐进式改良现有产品的狭窄视野。问题在于，有什么办法可以改变这种具有致命性影响的态势吗？

在这个问题上，人们可以有所作为。过去 4 年来，我们一直致力于为你提供超越“继续/终止”管理方式的恰当工具。我们发现，这样的工具就存在于我们称之为“机会管理”的管理方法中，“机会管理”能让你评估具有不确定性的机会，并能让你只选择那些你可以管理的机会，从而使你在把握其强大增长潜力的同时，还能消除其向负面发展的可能性。“机会管理”可以让你选择并追求那些能为你带来长期增长潜力并能让你长期获取利润的设想，与此同时，还能让你将风险控制在了比现有的商业风险稍高的水平。

### **让不确定性为你效劳**

“机会管理”的基本概念就是让不确定性为你效劳，而不是与你对抗。在大部分具有不确定性的项目中，盈利潜力都有其概率分布……你如果（而且只有）利用“机会管理”的方式管理项目，那么，你就能通过掌控机会来“消除”它们向负面发展的风险，从而，将概率分布曲线左侧的曲线去除，让你获得非对称性的回报，在这种情况下，获取利润的实际概率就会被限定在机会空间之中了。（本书有证明这一点的图表。）得到这个机会空间的代价，就是管理成本，这些成本也是

你冒险“购买”获得增长潜力——由该项目产生的增长潜力——权力的所有代价。如果你不能创造这样的非对称性，那么，向负面发展的风险就会保留下来，从而，你就不会拥有一个经过了策划的机会，而结果就会是一场盲目的赌博！

这一概念的重要性在于，一个项目越不确定越好！不确定性扩展了概率分布曲线，因为项目的回报存在着更大的可能性。沿着概率分布曲线向右，获取高回报的可能性越大，利润也就越大，而除了管理成本之外，企业却不会有其他的损失。在我们提供咨询建议的公司高管中间，这个概率分布往往都会引发大量的讨论……虽然这是一种完全不同的思维方式，但是，只要你能控制机会向负面发展的可能性，这个概率分布就是很有价值的。

在金融市场中，同样的推论也可以应用于股票期权投资：一种股票的不确定性越高，期权的价值也就越高，因为期权下跌的风险已经被期权的价格限定了。因此，更高的不确定性意味着更大的上涨空间，因为下跌的损失是可控的，这个损失就是期权的价格。那么，如果价格相同，你是愿意投资谷歌公司（Google）（高度不确定性的代表）的期权呢，还是更愿意投资宝洁公司（P&G）（不确定性很低的代表）的期权呢？毫无疑问，当然是谷歌！

传统财务评价方法与管理直觉的分离，源于对不确定性的偏见。但是，一种不确定性的情形一定存在某些正面的因素，否则，它就不会是不确定的，而是明明白白的糟糕情形了，对吧？所以，只要获取回报的风险预测是按下跌空间有限，而上涨空间很大——也就是我们在前面讨论过的非对称回报——来规划的，那么，项目的不确定性越大就越好！我们可以将其称之为“具有积极意义的不确定性”（positive uncertainty），这也是“机会管理”转换效应的核心所在。

虽然“机会管理”抽取了“实物期权分析”（real options analysis，简称 ROA）（也称为“实质选择权”）的原则——实物期权分析是一种评估不确定性投资的方法，但“机会管理”却远不只是价值评估的方法，它还能重构投资，以增加投资的价值并控制风险。“机会管理”创造了一个“安全的港湾”，在这个港湾中，人们可以大胆追求高回报的、富有创新性的投资，因为它改变了投资的开发流程。

人们考虑的不再是“是继续还是终止”，在“机会管理”中，一个项目可以被分解为不同的步骤，如果项目的早期步骤行不通，如果一个正在进行的项目可以改变方向，使其变成一个不

同的产品或者进入一个不同的市场，如果这个风险项目或者风险项目的知识产权可以卖出，如果项目可以按比例扩大，可以放缓或者推迟，如果这个项目可以扩展成一个合资公司，或者可以促成与另一家公司的合并，那么，这样的项目就可以以低廉的代价终止。很显然，“机会管理”开辟了很多可能性，而当“继续/终止”式的思维成为企业的规范时，其中的任何一个机会通常都不会得到评估。

“继续/终止”作为一种决策模式的确太过局限了，但是，公司固守“继续/终止”思维方式的理由却很容易理解。首先，这就是金融课程和会计课程教给我们的东西；其次，这种决策方式较容易管理，但管理不确定性却并不那么容易。管理不确定性的窍门在于为项目设计早期指标，这些早期指标能迅速而成本低廉地将不确定性转变成更为确定的认识，这样，你就可以以最小的损失让项目改变方向或者完全终止项目了。换句话说，失败的结论来得很快，而且成本低廉，从而，可以让你转移到真正能取得成功的项目上。从本质上来说，这也是“机会管理”和本书的主旨。

“机会管理”既是一种战术性手段，同时也是一种观念。换句话说，它为我们提供了一条评价机会的特殊途径——我们开发出了自己的专有软件，这种软件能让你清楚了解某个项目中存在的限定性因素，并能让你以很小的投入迅速确定其潜能。在这个过程中，它可以帮助企业培养一种创新文化，在这样的创新文化背景下，决策者就不会为追求极有可能成功的高风险项目而担惊受怕了。

在下一章中，我们会向你介绍如何开始“机会管理”的过程，不过首先，我们先来看看为什么“净现值”分析方法和“折现现金流量”分析方法适用于某些情形，但却不能应用于其他情形。

### **净现值分析方法和折现现金流量分析方法：何时使用，何时不能使用**

正如我们在前面间接提到的，当应用于分析不确定性的投资时——无论是新产品投资、进入新市场，还是实施大胆的战略，过度使用折现现金流量分析方法，会导致无处不在的净现值计算，所以，确实是不恰当的。我们认为，这些工具已经在很多公司窒息了企业家精神。这是一种语气强烈的表述方式，所以，我们受到了很多财务经理的反对，因为净现值是所有人都在应用的衡量标准，那么，为什么要破坏现状呢？当然，我们做出的反应是：破坏现状恰恰是为了发现机会，特别是当你是第一个这么做的人的时候。

这并不是说我们应该完全放弃净现值分析方法——远非如此。最终来说，创新性项目中的不确定性，最终要被控制到这样一个程度——即利用净现值分析方法是完全恰当的程度。

何时使用净现值分析方法：接下来，让我们来看一看，折现现金流量分析方法在什么情况下奏效，在什么情况下不应该使用。折现现金流量分析方法是为评估公司的债券而“发明”的。这种方法非常出色，因为借助大量的确定性条件，我们就能无所不知。对一种公司债券来说，只是看一看债券的凭单，我们就能很清楚地了解现金流的时间期限。如果这是一种 20 年期的债券，那么，我们就可以得到 240 月次的现金给付。此外，我们还能清楚了解到给付现金的数额（看看债券凭单的息票利率就可以了）。因此，唯一的未知数，就是能代表现金流价值的合适折现率了。即便是折现率，在大多数情况下，通过咨询标准普尔公司（Standard & Poor's）这类的信用评级机构——它们为某种债券提供风险评级（比如，AA 级）——也能很容易地确定。有了信用评级结果，只要看看报纸，我们就能得知，AA 级公司债券利率超过国库券利率的差额是 1.50%。之后，我们将这个 1.5% 的差额加到到期日与其一致的无风险债券上，就能得到这种债券的恰当折现率了。就是这么简单。

这种推理方式在当时的表现确实非常出色，所以，不久就被扩展到评估其他更具风险的投资上了。比如，20 世纪 50 年代，如果固特异公司（Goodyear）要考虑建设一间工厂，那么，人们就能按与评估某种债券相差不多的方式来评估工厂了。工厂在其使用寿命期间生产的轮胎数量，可以先行根据工厂的生产能力来确定，在那个相对稳定的时期，每一条轮胎的利润率，也能很有把握地计算出来。有了这些信息，就能构建工厂在其使用寿命期间创造现金流的模型了： $(\text{每年生产的轮胎数量}) \times (\text{工厂的使用寿命}) \times (\text{每条轮胎的预期利润})$ 。根据风险状况调整的恰当折现率，可以通过固特异公司当时得到的信用评级结果来确定，从而，可以得到公司债券与相应的国库券利率相比的正确差额。有了现金流模型和折现率，就可以得到工厂的现值了，如果工厂的现值高于建设工厂的支出，就意味着工厂为公司提供了“正面净现值”，从而，会得出工厂应该建设的结论。在不确定性很低的环境中，这种分析方法是完全合情合理的，而且也是非常恰当的。

净现值分析方法无效的情况：当不确定性提高，采用净现值分析方法——价值评估的一种方法——背后的最初逻辑土崩瓦解时，折现现金流量分析方法就不奏效了。随着不确定性的增加，

人们无法自信地预测未来的现金流及其产生时间。此外，高度的不确定性还无法得出恰当的折现率结果。更糟糕的是，折现现金流量分析方法背后的理论要求，折现率要与不确定性的增加而同步增加，以调整投资中的风险。结果就是，不确定性投资会因为过高的折现率而处于不利地位，因为过高的折现率会降低投资的感知价值（perceived value）。因此，很多投资良机因为“漏报”（false negatives）而未能得到利用。

此外，净现值分析方法只能反映出未来的一种景象。在实践中，公司经理可能将对未来现金流“可能性很高”、“基本上可能”以及“可能性很低”的三种估计带入计算公式，从而，会计算出三种净现值的结果。尽管三种结果优于只有一种结果，但是，这种分析方法依然只能推定唯一一个不可更改的行动方向；结果就是：我们要启动并完成这个项目，这个项目有三种不同的结果（“可能性很高”、“基本上可能”以及“可能性很低”的结果），但在项目的进行过程中，我们无法改变行动方向。因此，净现值分析方法无力承担在投资实施期间改变方向的责任，它无法把握灵活性的价值，灵活性意味着我们可以让项目改变方向，可以放弃、加速、放缓项目，等等。为了有效管理你企业中的增长潜能，我们提出了以应用“机会管理”为起点的解决方案。

在下一章中，你将会了解到“机会管理”的基本原则。不过，在此之前，我们想着重说明的是，“机会管理”完全不是什么激进的全新理论，它吸取了过去数年来很多学者非常可靠的工作成果，他们曾经使用过“决策树”（decision trees）、“决策与风险分析”（decision and risk analysis, 简称 DRA）、“实物期权分析”以及“情境分析”（scenario analysis）等手段。“机会管理”的主要贡献在于，它在以下两个方面扩展了上述分析方法：

- 1、“机会管理”并不是被动“接受”问题中存在的限定性因素并进而评估机会，而是促动你使用这些工具，促使你发挥自己的想象力，以便重新管理机会、提高其价值，并同时降低风险。作为“情境分析”的一个后续手段，这一分析方法的值尤其显著。

- 2、利用我们推荐的方法进行机会评估，能让你大大降低计算的复杂性，这些复杂性通常会与“决策与风险分析”和“实物期权分析”方法左右相伴。

随着本书内容的展开，越来越清楚的是，“机会管理”的理念几乎可以应用于不确定性环绕着投资结果的所有领域。特别值得注意的是，当需要选择和管理研发项目、进行兼并和收购以及进行

合资和结盟时，“机会管理”具有很高的价值。此外，当进入全新的市场时，当设计、监控和引导重大的合同谈判时，当进行战略规划和情境规划时，“机会管理”同样颇具价值。就“机会管理”如何影响这些投资的问题，我们将在本书的第六章《在你的企业中全面应用机会管理》（Applying Opportunity Engineering Throughout Your Business）详细讨论。