

# 测试基尔戈斯的战略投资评估工具——一则数据模拟案例

*Albie Brooks*  
*University of Melbourne*  
*Australia*

*Gillian Vesty*  
*RMIT University*  
*Australia*

*Michael Taouk*  
*University of Melbourne*  
*Australia*

## 简介

基尔戈斯是一家多元化的跨国上市公司，业务涉及三大行业：酿酒厂、酒店、媒体和娱乐。本案例的重点是战略投资的资本投资评估。基尔戈斯的管理层正在寻求更全面的方法来评估战略投资，并开发了一种协助评估战略型投资的新工具，即战略投资模型（SIM 模型）。你的职责是参加基尔戈斯资本投资审查委员会的会议，然后利用会议上提出的两项投资提议测试新模型。

本案例的开场就是基尔戈斯的一次资本投资审查委员会会议。你作为受邀嘉宾受到了会议的欢迎。委员会成员正在评估三项提案。每个提案都存在各自的问题，有助于突出会计的财务和非财务问题。他们需从两个竞争性的“战略”提案中做出选择，并测试新的战略投资模型（SIM）的充分性，他们希望就这两方面征求你的意见。这种新模型可以提高管理决策吗？

学生可以登录网站 [www.kilgors.com](http://www.kilgors.com)，并通过注册访问这则数据模拟案例。教师将提供相关的注册资格。

## 案例学习

基尔戈斯的资本投资审查委员会会议已经开始。委员会主席朱迪思（Judith）坐在大桌子的一头，委员会成员坐在桌子的一侧。朱迪思是媒体和娱乐部门的执行总经理。该委员会的作用是审查资本投资提案并向董事会提出建议。委员会的其他成员包括：基尔戈斯首席执行官雷（Ray）、高级审计主管郝（Xi），以及风险管理和高级法律顾问克里斯（Chris）。



出席会议的是三位项目负责人 杰克 (Jack)、李 (Lee) 和查尔斯 (Charles)，他们准备向委员会简要介绍他们的提案。由于资金有限，所以每个人都希望他们的项目能够审查通过。咨询团队（即你及你的同事）刚刚走进门，正站在桌子的尽头。你是受邀嘉宾。你环顾了桌子，并将注意力集中在主席身上。朱迪思伸出双臂说道，“欢迎来到基尔戈斯！谢谢你的光临。”她用手示意，“请坐，我来做介绍。”你的团队服从并坐在桌子的尽头。因此，你开始了在基尔戈斯的新咨询任务。

### 基尔戈斯的背景

基尔戈斯是一家跨行业的公司(总部位于澳大利亚墨尔本)，主要从事葡萄酒、酒店和娱乐行业。基尔戈斯成立于 1995 年，是一家小型的葡萄酒公司，但现在已成长为一家多元化的公司，并于 2006 年上市。公司的组织结构和核心人员如图 1 所示。部门结构由共享服务部门支持，该部门包括会计、人力资源、信息技术和法律服务。每个部门管理自己的产品开发和价值链物流。部门经理在管理他们的部门时有很大的自主权。首席执行官 (CEO) 罗宾 (Robin) 倡导一种强调组织价值的自主决策文化(见图 2)，认为这是推动长期股东价值的最佳方式。图 2 列示了基尔戈斯公司的相互关联的价值。

从组织角度来看，基尔戈斯的战略方向聚焦于通过高质量的产品、服务和差异化成为每个关键细分市场的前三。每个部门都有一套与行业的环境和细微差别相关的战略计划。基尔戈斯的总体战略和每个部门的战略计划是公司年度务虚会的重点。

## 资本投资审查委员会

资本投资审查委员会一直对用于评估资本投资提案的主要工具不满意。过去，净现值(NPV)一直是主要使用的工具，通常，NPV 指标最高的提案会得到最有利的评估。但委员会担忧仅将 NPV 用于战略类项目评估存在不足，故开发了一种更全面的新模型。这种新模型被称为战略投资模型 (SIM)，它包含了一系列因素，且每个因素都有它们各自的权重，然后计算得到一个加权指数（模型概要见附录 1）。新的战略投资模型尚待测试和评估。它真的可改善决策吗？

朱迪思介绍完委员会成员后，她转向三位项目负责人。朱迪思示意了她右边的第一个项目负责人，介绍了杰克。“这是杰克，他负责管理葡萄酒部门的国际供应链。打个招呼，杰克。”杰克挥了挥手。杰克看起来像极了你印象中的典型的运营经理形象。他穿了一件蓝色衬衫，没有打领带。他似乎有点格格不入，好像他宁愿和工厂车间的员工开玩笑也不愿出席正式的基尔戈斯会议。有些事情似乎不太对劲。也许是因为他很紧张？

主席的目光移到了他旁边的经理面前，看起来鼓励的说，“这是李，李是葡萄酒部门的经理，负责战略和创新。”李对每个人示意了一下。李最近很高兴，因为他在葡萄酒部门成功地实施了平衡计分卡。然后主席转向第三个人，也是最后一个项目负责人。

她笑着说，“最后但并非最不重要的，这是查尔斯，他经营着我们的酒店部门。”查尔斯戴着一个色彩鲜艳的领结，看起来非常自信。查尔斯情不自禁地站起身，相当热情地说，“嗨，很高兴见到你们，你们来的正是时候，因为今天我们要向你们展示一个令人兴奋的项目。这是我们进军豪华度假村的第一步，这将提升我们在公司所有部门的品牌，因此我们非常高兴你们能够加入此次会议。”李翻了个白眼，其他委员会成员的反应就好像正是在期待查尔斯。

主席将会议重新拉回到议程上，快速地说：“好的，谢谢查尔斯。”她转向小组成员说道：“因此，这次为了让这些项目成为基尔戈斯正确的战略投资，我们三个项目的负责人每人面临的挑战是为他们的特定项目提出一个令人信服的理由。当然，今天的审查会略有不同，因为你们在这里。”主席向你和你的咨询团队示意，并继续说：“来帮助我们测试一种新的投资评估工具。”

然后，她转向房间里的每个人，他们鼓励性地地点头，她说：“基尔戈斯通过投资新产品和创新为我们的股东推动长期价值，这方面有着良好的历史业绩。过去，我们主要依靠 NPV 以及我们对竞争项目的直觉进行评估。但坦率的说，我们认为 NPV 在评估更具战略性的投资时相当有限。”委员会的每个人都再次点头表示同意。

主席继续说道，“因此，一段时间以来，我们一直在与会计部门合作开发一个更全面的评估工具，该工具涵盖了我们在各个项目基础总结的认为应关注的各类事物。我们有一个模板雏形，但我们还没有在实际项目中对其进行测试，我们迫切需要一些关于新模型的独立反馈。”

朱迪思指着桌子另一头的你解释说，“这就是你们来到这原因。我们希望你们在今天要审查的三个项目上测试我们的模板。我们已要求每位负责人向我们简要介绍他们的项目，并且他们之后会把对模板进行全面测试所需的更详细信息发送给你们。每个人都拿到了今天的展示报告的复印件吗？”离得最近的李走到桌子中间的复印件资料前，把它们递给了桌子上的每个人。你的团队在进入委员会会议之前已经获得了一份复印件，以及包含每个项目的背景材料和详细信息的文件夹。（该文件夹可在附录 2 中找到。附录 1 中包含了的 SIM 模型概述。）

克里斯评论道：“但现在我们需关注战略价值，对吧？那是开始审视全局的最佳起点，是吗？因此，如果咨询团队可以就战略投资模型的使用为我们提供一些澄清说明和方向性，我认为这将真正帮助到我们。”

主席点头表示同意，她说：“是的，我希望这些项目的测试能给我们一些启发，如果能够解决我们的一些担忧，那将是一个很好的进展，”她看向咨询团队，补充道，“查尔斯和李立即将他们的详细报告通过电子邮件发送给你（项目大纲参见附录 2），如果你需要任何支持，他们将随时为你服务。你可以直接将评估和建议发送给我，我会发送给其他人。”

主席结束了会议：“另外，感谢大家今天的光临，我期待一个月后再见。”

你们离开会议并立即查阅了所提供的材料，然后开始使用新的 SIM 模型评估项目。

## 案例要求

### 简介

- 请根据教师提供的代码，登陆网址：[www.kilgors.com](http://www.kilgors.com)，你将收到电子邮件并指引你前往战略投资模型模拟。这是一个在线模拟，你可以在其中实际观看投资审查委员会会议并参与决策。请仔细阅读背景材料，并务必记录下有关每个提案的笔记。
  - 下载 SIM 模型的模板和相关的 NPV 工作表以及两项战略投资提案的幻灯片（PowerPoint）。
1. 通过以下方式对两项战略投资提案进行评估：
    - a. 计算每个项目的 NPV。
    - b. 根据 SIM 模型的每一个非财务因素对每个项目进行评估。
    - c. 将你完成的评估上传到模拟中。
  2. 讨论问题：
    - a. 评价 SIM 模型的组成内容。例如，要素是否太多？是不是存在很多重复要素？
    - b. 你根据 SIM 模型对两个项目进行评估的排序是否与你刚刚根据 NPV 评估项目时的排序有所不同？
    - c. SIM 模型用于评估战略投资是否更有优势？

3. 下载电子表格，表中包含 SIM 模型中的权重。审视 SIM 模型中每个指标的权重。为提高模型的实用性，请根据你的观点修改模型的权重。将你审查过的模型上传到模拟系统。

图 1：基尔戈斯的组织架构

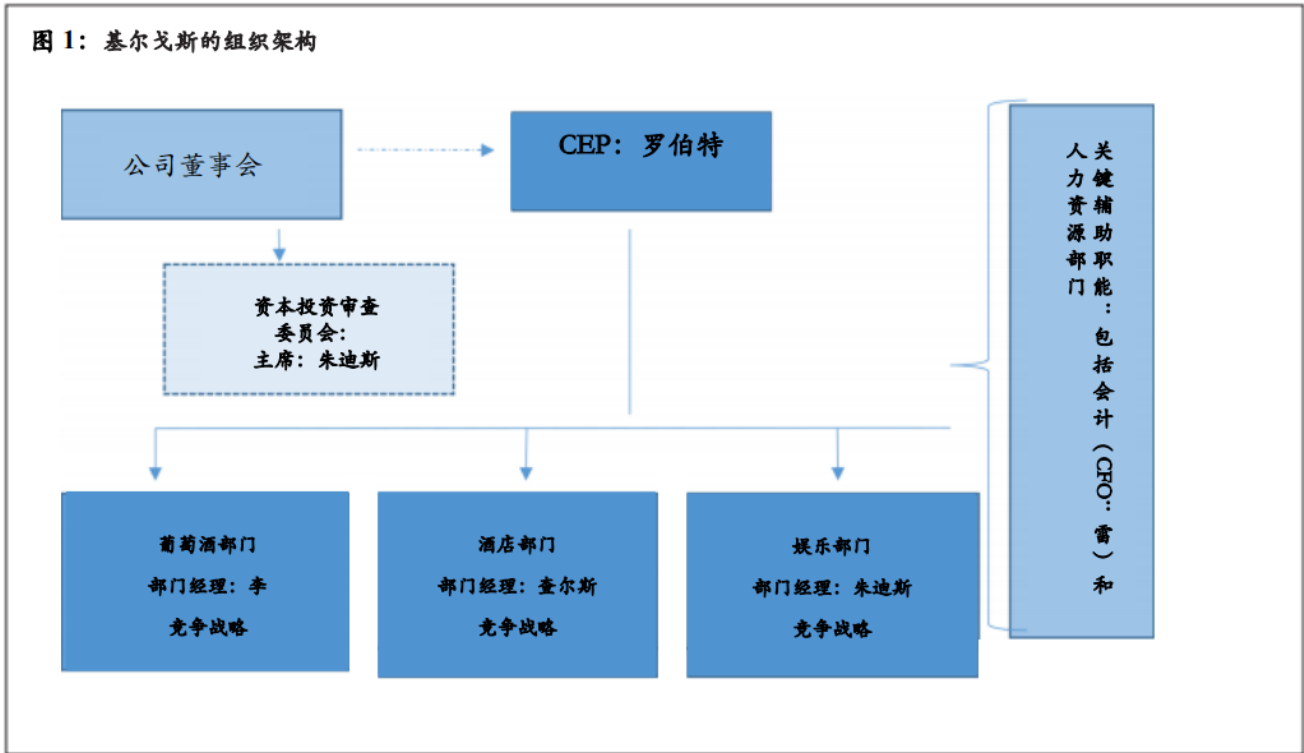
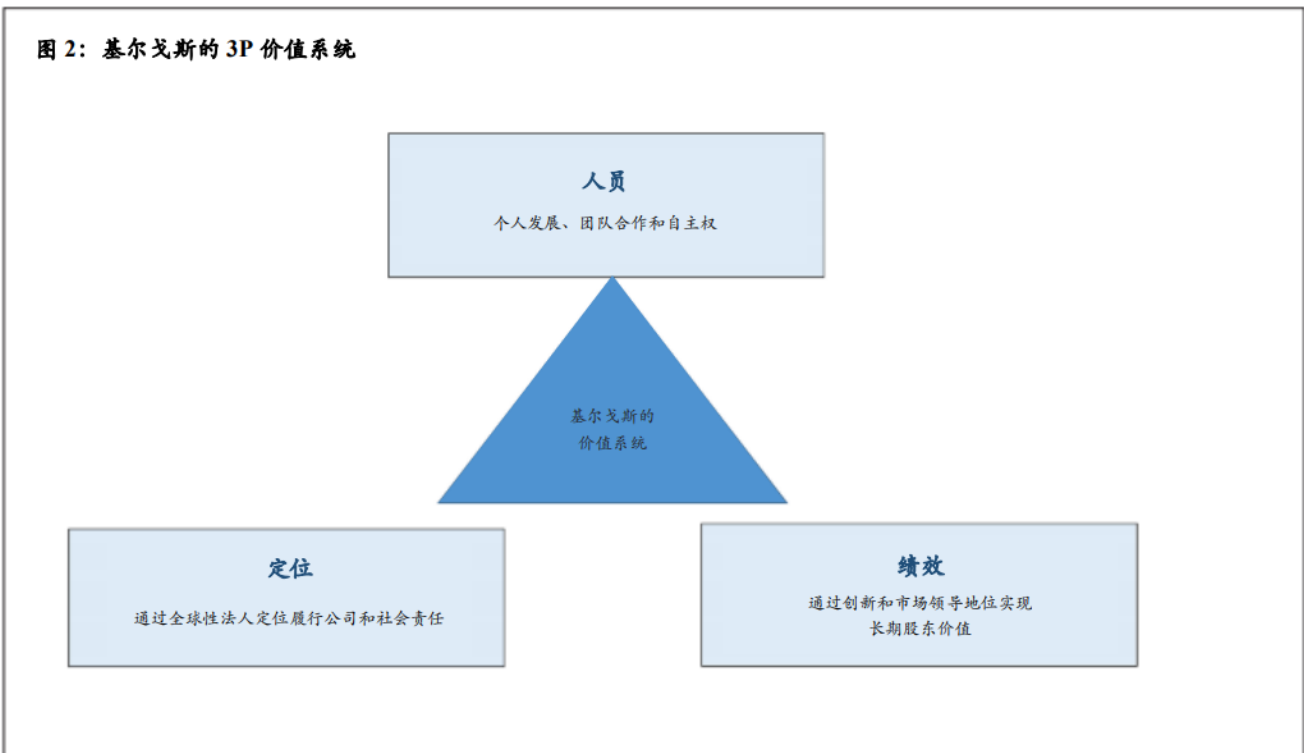


图 2：基尔戈斯的 3P 价值系统





## 附录 1. SIM 模型电子表格样例

### SIM 模型开始页

## Welcome to the Kilgors' Strategic Investment Assessment Tool.

Complexity and uncertainty are the norm when making strategic investment decisions. This tool facilitates the assessment of two strategic investment proposals using a range of financial and non-financial factors.

The weight of each factor is fixed across the organisation. Setting the weight of a factor to zero eliminates it from the evaluation.

The assessment of each factor is normalised using a likert scale from -5 to +5. -5 is extremely unfavourable; Zero is neutral; +5 is extremely favourable.

The score allocated to each factor is the product of the likert assessment and the pre-determined weight of that factor. The scores are aggregated for each proposal. The aggregated score reflects the relative merit of the proposed investment.

The assessment of financial factors is based on a discounted cash flow model. The NPV and payback time are normalised to a likert scale.

The key questions are:  
 Does this tool facilitate a better decision?  
 What are the alternatives?  
 Are you able to suggest improvements to this tool or the strategic investment decision making process in general?

**Step 1** Complete the discounted cash flow model for first proposal.

**Step 2** Complete the discounted cash flow model for second proposal.

**Step 3** Assess the non-financial factors for for each proposal.

**Step 4** Submit your assessment to the investment committee for approval.

**ERROR: initial investment must be negative (cash outflow).**

Version 9      Monday, 2 April 2018

### SIM 模型组成

HOME		Acquisition of a fully integrated wine company in China			Investment in a portfolio of luxury holiday resorts and hotels			
factor	weight	Likert	score	Likert	score	score		
<b>Expected financial returns</b>								
1	Net Present Value (NPV)	10%	+0.4	\$1.41 million	3.5	+0.0	\$0.00 million	0.0
2	Payback period	5%	+5.00	0.0	25.0	+5.00	0.0	25.0
<b>Risk of acquiring the asset</b>								
1	strategic risk	10%	(5)	extreme threat	(50)	0	neutral	0
2	operational risk	5%	0	neutral	0	0	neutral	0
3	financial risk	5%	0	neutral	0	0	neutral	0
4	regulatory risk	5%	0	neutral	0	0	neutral	0
<b>Corporate Social Responsibility</b>								
1	Social Impact	5%	0	insignificant impact	0	0	insignificant impact	0
2	Environmental Impact	5%	0	insignificant impact	0	0	insignificant impact	0
<b>Other qualitative factors</b>								
1	alignment with intended strategy	10%	0	neutral	0	0	neutral	0
2	impact on firm's reputation	10%	0	insignificant impact	0	0	insignificant impact	0
3	alignment with core competencies and capabilities	5%	0	not sure	0	0	not sure	0
4	impact of deciding not to invest	5%	0	Market is stable; competitors are slow to move; and similar investment opportunities are readily available.	0	0	Market is stable; competitors are slow to move; and similar investment opportunities are readily available.	0
5	feasibility of reversing the decision.	5%	0	losses limited to the investment	0	0	losses limited to the investment	0
6	track record and ability of personnel involved	5%	0	neutral	0	0	neutral	0
7	competitive advantage	10%	0	trailing market position	0	0	trailing market position	0
<b>Total Score</b>		<b>100%</b>			<b>(21)</b>			<b>25</b>

## 附录 2. 咨询师的文件夹：项目概览

### 提案 1：杰克

#### 投资于澳大利亚制造的葡萄酒产品在美国的直接分销网络和新装瓶系统

### 项目建议书 负责人：杰克



### 案例概览

- 预计投资额：1300 万美元（500 万美元用于新运输队；800 万美元用于更新装瓶系统）
  - 500 万美元的运输队投资用于在美国开展新的装瓶和分销业务
  - 该公司与供应链中的其他公司签订了长期合同。我们需要升级物流，以方便运输和交付：
    - 在美国本土将散装葡萄酒装瓶。
    - 每六瓶装一箱，直接配送。
  - 运输队以旧换新优惠-100 万美元；由于 EPA 法规的变化，如果我们不投资会产生成本=150 万美元。
- 800 万美元投资于新的装瓶系统
  - 现有设备的使用寿命已到期
  - 一种灵活的新装瓶系统的可能性已经出现；早期迹象似乎是积极的；该系统目前仍处于早期阶段；并且需要 2000 万美元的投资。



### 当期业绩和预计财务状况

	更新装瓶设备
项目周期	10 年
初始支出	\$800 万
员工培训费用	无
每升售价	\$20
每升葡萄酒的直接成本	\$6.00
每升葡萄酒的直接人工成本	\$8.00
每升的变动间接费用	\$4.00
固定间接费用	\$150,000
预期数量（年度）	200,000 升



## 附录 2. 咨询师的文件夹：项目概览

### 提案 1: 李

# 通过收购一家完全整合的葡萄酒业务 投资中国葡萄酒行业

## 项目建议书

项目负责人：李，葡萄酒部门经理



## 项目概览

- 收购一家中国的、完全整合的葡萄酒业务的公司。
- 预计投资额：3500 万美元
  - 当前的业绩问题：
    - 葡萄园产量低于行业标准，影响成本和葡萄供应。实现改进需要一些额外的早期支出。
    - 整个中国的分销网络是与许多不同物流组织合作，缺乏整合和凝聚力。这增加了成本并限制了满足客户需求的能力。
    - 虽然酿酒协议被认为是符合行业标准的，但有观点认为，运营方面仍有待改进，特别是对专注于高端战略的酿酒厂。这将需要在初始增加一些支出。
  - 考虑的问题
    - 我们正在看的这些地点经历了恶劣的气候条件并且存在无法获得充足水的问题；但这些问题被认为在长期来看是可控的。
    - 有人担心需要进一步培养葡萄园和酒加工厂的员工以推动计划中的改进。

## 当期业绩和预计财务状况

	当期业绩 美元千元	收购预期变动%					
		1-2 年	3-4 年	5 年	6 年	7-8 年	9-10 年
收入	3,991	无变化	↑5%	↑12%	↑15%	↑25%	↑35%
葡萄园运营成本	1,118	↑8%	↑4%	↑4%	↑4%	无变化	无变化
酿酒和装瓶	1,038	↑8%	↑4%	无变化	无变化	无变化	无变化
水电费	399	↑3%	↑3%	↑3%	↑3%	↑6%	↑8%
销售和管理费用	479	↑10%	↑10%	↑15%	↑15%	↑15%	↑20%
折旧	599	650	650	650	650	650	650
其他	67	105	140	145	145	180	220
营业利润	292	注：1. 项目层面未考虑可弥补亏损。 2. 假设按照折旧价值 650 万美元、年限 10 年计算折旧。					



## 附录2.咨询师的文件夹：项目概览

### 提案1：查尔斯

# 投资豪华度假胜地和酒店组合

## 项目建议书

项目负责人：查尔斯，酒店部门经理



## 项目概览

- 收购豪华度假村资产包。
- 预计投资额：3600 万美元
- 背景：
  - 截止目前，我们部门的重点一直是酒店。我们在澳大利亚和东南亚的主要首府城市拥有一系列酒店，但我们需要扩大。我建议从地域和提供的产品上进行多样化，包括豪华度假村。当然，整个集团会产生协同效应，通过这些拟议的度假村，我们将进入全球其他地区，并围绕公司活动、婚礼等提供更好的服务。整个中国的分销网络是与许多不同物流组织合作，缺乏整合和凝聚力。这增加了成本并限制了满足客户需求的能力。
- 度假村 1 - 菲律宾 (1450 万澳元的收购价格，包括启动成本)
- 度假村 2 - 巴西 (1350 万澳元的收购价格，包括启动成本) - 私人岛屿
- 度假村 3 - 加勒比海 (800 万澳元收购价格，包括启动成本)

## 当期业绩和预计财务状况

	当期业绩	收购预期变动%				
		千元美元	1-2 年	3-4 年	5-6 年	7-8 年
收入	5,512	↑3%	↑5%	↑8%	↑15%	↑20%
人工成本	2,481	无变化	↓3%	↓6%	↑8%	↑8%
水电费	331	无变化	↑5%	无变化	↑5%	↑6%
销售和管理费用	794	↑3%	↑6%	↑6%	↑8%	↑8%
折旧	441	480	480	480	480	480
其他	992	无变化	↑3%	↑3%	↑8%	↑8%
营业利润	473					

注：1. 项目层面未考虑可弥补亏损。

2. 假设按照折旧价值 480 万美元、年限 10 年计算折旧。

## 致谢：

这个案例和模拟是与 Oztron Media 和 Patch Media 一起开发的。我们要感谢大家的配合并为模拟案例做出贡献，感谢：Dale Linegar、Paul Staubli、Daan Deman、Patch Moore 和参与模拟的演员。我们感谢墨尔本大学通过学习和教学倡议的拨款计划提供的资金支持以及皇家墨尔本理工大学（RMIT）的资金支持。我们感谢 Andrew Lewinsky 和 Viktor Arity 在案例和模拟的开发和测试方面提供的帮助。最后，我们感谢 IMA 教学案例期刊的副主编兼 IMA 研究主任 Kip Krumwiede 以及审稿人的支持和有益的建议。

### IMA 简介

美国管理会计师协会（IMA）是企业会计师和财务专业人员的协会，也是最大且最受敬仰的协会之一，它致力于提高管理会计专业的水平。IMA 在全球范围内通过开展调研、CMA®（执业管理会计师）认证、继续教育、构建人际网络以及提倡至高的合乎道德的商务实践来支持这一专业的发展。IMA 遍及全球 140 个国家，拥有 100,000 多名会员，拥有专业人员和学生分会 300 多个。协会的总部设在美国新泽西州蒙特威尔市。IMA 通过其设在全球四大地区（即美洲、亚洲/太平洋、欧洲和中东/非洲）的机构提供地区性的服务。欲了解更多有关 IMA 的信息，请访问网址：[www.imanet.org](http://www.imanet.org)。