
【1】华尔街之狼 1：野蛮人的诞生

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们来讲一位投资大师，卡尔伊坎，这个名字我们似乎很陌生，但是有一部电影大家应该非常熟悉，这就是 87 年拍摄并上映的电影，华尔街，而这个这部电影，其实讲的就是卡尔伊坎的故事。他有个响当当的外号，也是这本书的名字，就叫做华尔街之狼。当年他恶意收购，吞下了环球航空，德士古石油，被称之为企业掠夺者，，如今可以撼动整个硅谷，苹果，雅虎，eBay，摩托罗拉都是他的猎物。

卡尔伊坎是犹太人，白手起家，当过兵，做过股票经纪人，在股市中靠着投机技巧，赚了一些小钱，后来买下了一个交易席位，办起了证券公司，后来生意越做越大，靠着垃圾债加杠杆募集资金，四处出击，野蛮收购。现如今他依旧健在，最近一直在投机比特币，2020 年的统计是，他拥有 1200 亿人民币的财富，全球排名第 54 位，所以这是一个十分励志的故事。也是一位真正的金融大鳄。我们看看他的一生传记，对于金融应该会有更加深刻的认知。

这本书上来先大概的介绍了一下卡尔伊坎，以他第一次走上金融收购这条路开始的，79 年的卡尔伊坎还在华尔街当经纪人。可以说是默默无闻，但他的舅舅，叫做艾略特已经是个成功的商人了，舅舅也是伊坎心中的偶像。79 年有一天，他找到舅舅，说自己要开始创业，项目就是投资和收购那些被市场低估的公司和企业，他已经看上了一个做炉灶的企业叫做塔潘公司，这其实就是他舅舅曾经干过的事，但是还是让舅舅大吃一惊，家里人都觉得，这个行业你根本不懂，就是脑子一热瞎捣乱。特别是当伊坎管他借钱的时候，他就更犹豫了，并不是舅舅吝啬，当年伊坎在交易所买交易席位的时候，也是舅舅拿了 40

万美元，借给了他。但这次却拒绝了。觉得这个计划并不太靠谱。甚至认为伊坎并不了解当地的公司。

舅舅一直质疑他，就算你认为公司低估，收购也成功了，然后呢，你拿他做什么？你对这玩意完全不懂啊。舅舅认为这个塔潘公司，业务比较糟糕。不过舅舅还是负责的，他去征求了一些老朋友的意见，有很多了解这个公司的人，也是同样观点，让你外甥还是老老实实在华尔街打工吧，这个公司不行。不过伊坎是王八吃秤砣铁了心了，就要收购这个公司，他自认为业务好坏，和能不能赚钱是完全两码事。

最后伊坎没听劝，还是到外面筹了一笔钱，对这个塔潘公司进行收购，而这个公司为了自保，引入了白衣骑士，也就是他不想被伊坎恶意收购，所以找来了另外一家公司也就是我们说的白衣骑士，以更高的价格收购自己。伊坎成了最后的大赢家，先买再卖，把拿来的股权都倒手卖给了白衣骑士，一下就赚了 270 万美元的净利润。当时伊坎才 40 多岁，这一笔交易，就让他赚了几百万美元，让他的舅舅看的是目瞪口呆。说自己在商场上打拼了一辈子，都没有赚到过这么多钱。

伊坎这时候的商业模式就是绿票讹诈，也就是大量收购公司股票，然后迫使该公司自保，高价回收股票的方式。有时候也会遭遇反击，比如他曾经买成了大股东，要求公司管理层做出整改，但公司管理层请来了银行家，帮助阻击伊坎，第一就是借助舆论，把卡尔伊坎说成是骗子，抢夺者，搞臭他的名誉，第二稀释股权，增发大量的股票，让你买到手的股票变成废纸。最早的时候范德比尔特就吃了这个大亏，菲斯克和古尔德就是这么对待他的，那边不断买，这边就不断印股票。这个故事我们在伟大的博弈里面给大家讲过。

当然这些只是大棒，金融人很少愿意鱼死网破，这些银行家先把狠话

放出来，目的是为了促使卡尔伊坎妥协，随后提出了一个新的条件，要给他 1000 万美元利润，条件是让他放弃这次收购。其实这正是卡尔伊坎的目的，当即就同意了，这反而成为了卡尔伊坎的主要商业模式。最后他赚了很多的钱，搬到了纽约附近的办公楼，他的谈判会议室富丽堂皇，伊坎要通过这些装扮，给对手施加最大的压力。他的合作伙伴，德崇证券的人都说，我们帮这个家伙赚到太多钱了，应该提高一下他的费率。

卡尔伊坎这个人非常霸道，喜欢独享收益，也是一言堂，他甚至表示过，只要价格合适，他就会出售一切东西。这是一个典型的怪人，他要在一天之中换几次袜子，说话经常会跑题，不管多有钱，还是会穿着廉价的西装。总之你很难把他和一个睿智的华尔街大亨画等号。

接下来我们介绍卡尔伊坎的童年生活了，36 年出生在一个纽约湾水区的中产家庭里。这个地区阶层邻里，什么人群都有，他们共同的梦想就是跨过皇后区，走到富人区去，不过伊坎的父母却比较中性，他的母亲是个老师，甚至有些仇富。他认为有钱不一定能够过的很好。对他们现在的生活现状，十分满意。而伊坎的爸爸更是猛烈的批评那些富人的生活。他更像是一个穷酸的艺术家的追求，并没有人阻碍他的追求，而是他在音乐上根本就没这个天赋，但偏偏伊坎的舅舅，就娶了个富婆，被岳父碰上了科尔钢铁公司总裁的宝座。成为了名副其实的富人。所以卡尔伊坎小的时候，其实啥都吃过见过。而且这个孩子天赋异禀，酷爱读书。充满了各种好奇心。数学能力出色。甚至有重点学校专门希望邀请他入学。但被他的父母给拒绝了，说是那个学校的价值观有问题。但其实就是因为，这个学校里的学生，家庭都普遍比较有钱。所以他妈妈就受不了这种互相攀比。宁可把他留在一个菜校里面。但

这也算是无心插柳，他最后在金融市场上的这种性格，跟在这种公立学校的成长，是关系密切的，让他明白了一些道理，有些东西必须得去争，去抢。要学会怀疑一切。在美国公立学校，其实就相当于提早混社会了。

他母亲对伊坎的影响也很大，母亲给他灌输了一种思维方式，那就是没有什么东西是已经做的足够完美的，你总是可以做的再多一些。也可以做的更好一些。他母亲一直想让他学医，对于犹太人来说，学医跟神职人员是一样的地位，没有什么比我的儿子是医生更令他感到骄傲的了。而且那个年代刚刚经历过大萧条，他们十分清楚的看到，医生的工作是最好的工作，即便经济萧条，医生也没什么可担心的。所以他母亲认为学医是最完美的。

不过卡尔伊坎，却一心要上常青藤学校，第一志愿是普林斯顿，第二志愿哈佛，这两所都是精英学校，对于一个中产阶级家庭，又在公立学校混了这么多年的伊坎来说，存在着社会阶层障碍。所以很多人其实都觉得，他肯定会失败。甚至他们高中，就从没有一个被普林斯顿录取的学生。伊坎最后还是寄出了申请书，理由就是，邮票都贴好了，不想浪费，但结果奇迹真的发生了，他真的被普林斯顿大学录取了。当时普林斯顿是最典型的精英学校，只收男生，而且大多数都是特权阶层。像伊坎这样，从公立学校靠自己的努力考进普林斯顿的，被视为笨蛋和土鳖，不仅出身低，智商也低。这里面社团林立，如果你没有加入一个协会，你就算是被孤立了。而剩下的其实大多都是犹太学生。这些人在一起抱团，组织了一个希望协会。

卡尔伊坎读的是哲学系，大部分时间他都躲在宿舍里看书，偶尔出去跟希望协会的朋友们打个篮球，或者下国际象棋。甚至他有考虑过成

为一个国际象棋大师。

其实能够下好象棋的人，说明了一个特点，就是专注，卡尔伊坎就具有这个能力，他甚至可以在图书馆里一呆就是几个小时，他学了这么多年的哲学，最后激发出来的，竟然是收购思维。但其实这些也都是相通的，底层逻辑无非都是如何去竞争。所以最后你发现，把金融干好的，都是那些学哲学的家伙，比如索罗斯也是哲学博士。

那时候卡尔伊坎的母亲，不断给他施压，希望 he 可以去读医学院，他也是迫于无奈，在 1957 年，到纽约大学医学院报道。对于伊坎来说，这点功课不算什么，它本身就擅长数学和化学，但并不代表，他自己喜欢医学院。因为这里不光要学习，还要实践，他天生晕血，更无法忍受临床的恶劣条件。看见那些病人，他就想躲得远远的。有一次他去肺结核病房，病人咳出来的东西，溅了他一身，此时他的忍耐到达了极限。头也不回的逃出了纽约大学医学院。虽然他母亲失望透顶，但是他却感觉获得了解放。若干年以后，他还说，我为人类做的最大的贡献，就是没有去当个医生。明天我们继续来讲卡尔伊坎的故事，看他是如何进入华尔街的。

【2】华尔街之狼 2：成为资本市场的鲶鱼

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，华尔街之狼。今天我们来看看，卡尔伊坎是如何走进华尔街的，1960 年，卡尔伊坎完全处于失业状态，从普林斯顿毕业，但在纽约大学医学院辍学，他也没什么技能，更没什么家产生意可以继承，所以留给他的出路，似乎只有一条，那就是去参军。卡尔伊坎当时是这么想的，他怕母亲再把他扭送回医学院，所以准备去军队避难，毕竟母亲不可能到军队去抓他。这是他认为最安全的地方。

卡尔伊坎在军队几乎没什么亮点，只是对打扑克产生了浓厚的兴趣，成为了军营里有名的牌霸，但这段日子很短，5 个月就结束了，他回到纽约，想跟他舅舅学做生意，所以跑去梅西百货当实习生，每周工资只有 100 美元，但他想发财，于是就把目光盯上了股票市场，当时他全部家当是 4000 美元，是他在军营里打牌赢回来的。在炒股的过程中，他发现自己在这方面也有天赋，判断总是对的，于是他就又产生了个想法，既然有兴趣，为啥不去华尔街试试工作机会呢？但这是他老妈最不愿意看到的结果，他老妈跟无数中国家长一样，反复的强调稳定，希望他有个稳定的工作，稳定的生活，而股票是最不稳定的东西。

但这次卡尔伊坎坚持了自己的方式，求舅舅给他介绍了一个华尔街实习生的工作，依然是周薪 100 美元，当时华尔街正处于 60 年代大牛市当中，道琼斯指数逼近 730 点。不断创出新高，其实不光是卡尔伊坎，在这里工作的每个股票经纪人，在这样的大牛市里，都觉得自己是个投资天才，因为买什么都对。他们开始相信，好运会一直持续，甚至就是认为，老子英明神武。卡尔伊坎也有这种强烈的感觉。

那时候推销股票很容易，告诉客户买哪个客户就会听话，而且买来就涨，客户甚至会主动找他推荐。他感觉自己像个先知一样。他的人生似乎从没有这么快乐过。为了避免听母亲唠叨，他甚至从家里搬了出来，自己完全掌握了生活。

但是好景不长，62年，股市就开始一泻千里，从700多点跌到了500多点，基本回到了2年前的水平，卡尔伊坎把前两年的家底全都赔进去了，他说大概赔掉了5-10万美元。要靠卖车才能勉强维持温饱。他甚至没钱支付房租了，但母亲说回家的条件是回到医学院上学，这是他不能接受的，后来他想了个办法，把自己的公寓变成了炮房，专供别人地下约会使用，这样才能勉强维持房租。

此时卡尔伊坎得到了2点经验，首先，投机是赚不了钱的，个人投资者实在是太弱小了。其次，要想变得强大，光做经纪人是不够的。必须拥有更多的经验，他当年学习哲学，让他具备了一种思维模式，万事万物都有规律可循，他现在只是不知道规律在哪？作为一个哲学家，一个棋牌高手，他下定决心一定要找到这些市场规律。

带着这样的想法，他把目光转向了期权市场，期权就是未来某个时间点，以某个价格买卖股票的权利，一方面期权市场属于利基市场，也就是我们说的特定人群细分市场，这里竞争不太激烈，另一方面，作为复杂衍生品，这里的技巧和方法更多。

他先跳槽的一家小公司，然后在得知古伦特尔公司，成立期权部门的时候，又果断跳了过去，此时他已经是小有名气的期权专家了。他还发布期权报告，用我们现在的话说，他成了市场大V，意见领袖，这份报告成了柜台交易的基础读物。在这些报告里，卡尔伊坎，会把每个期权的具体价值告诉大家。

有一次，一个叫做琼斯的客户，看上了菲利普石油公司，从卡尔伊坎这里一次就买走了 10 万美元的期权，这在当时是一笔庞大的交易，没想到这个琼斯竟然是杜邦公司的最大客户，伊坎全力服务这个人，几个月之后，琼斯在伊坎这里的交易数目已经超过了数百万美元。

后来伊坎想更进一步，不想再给人打工了，他想买一个交易所的席位，所以找到了他的富舅舅帮忙，大概需要 40 万美元，但是美国人借钱都是要付利息的，伊坎承诺了 8% 的年化利率，再加上每年额外支付 2 万美元，他舅舅对他还是很有信心的，因为之前伊坎就为他在期权上赚了不少钱。于是也就很顺利的同意了。

有了交易席位后，伊坎在百老汇大街成立了自己的经纪公司，他把原来的同事也都带了过来，1968 年一个重要的人物也加入了伊坎公司，这就是金斯利，这个人未来将成为卡尔伊坎的左膀右臂。

通过专注于这个利基市场，卡尔伊坎在期权和套利上获得了成功，在 60 年代后期，已经可以创造年收入 35 万美元的可观业绩，取得成功之后，卡尔伊坎给自己换了一套房子，此时的他，其实已经算是一个成功的企业家了。他也频繁出没一些高端场合，跟各种美女约会，这方面他舅舅就是他的私家导师。不过虽然纸醉金迷，但却依旧低调。只是他的父母无法接受，他们曾经断言，离开了医学院，卡尔伊坎将失去前途，但没想到这孩子竟然越来越有钱，还成为了自己最讨厌的享乐主义者。

虽然生活的很惬意，但是按照华尔街的标准，伊坎公司依然是个小公司，交易办公室也很简陋，他总是在做各种投机，这就相当于常在河边走，难免不湿鞋，74 年他违反了证券法，被罚款了几万美元。放到一般人身上，可能会想，我要收敛一点，但是在伊坎看来，他要做出

一次大的改变，彻底改变自己这种小打小闹的生意状况。

这主要源自于金斯利，这哥们短暂离开过伊坎公司，他觉得这里做套利和期权没意思，天天都是这种小交易，所以他决定出去看看世界，于是去了所罗门公司，他在那里学会了，寻找低估公司的机会。刚开始他们投资封闭基金，由于 70 年代市场悲观，所以封闭基金的价格，远低于基金里包含的证券价值，后来他把这个方法带回到了伊坎公司，并联想，为什么不能投资一个资产价值被低估的企业呢？当时这种企业其实很多，不少公司都已经价格跌破了清算价值。

但是任何企业都不喜欢被恶意收购，那感觉就好像被人按在地上摩擦，所以必然会引起他们的反击，双方在抢夺股权的竞争当中，股价就会上升，最终让股东获益。所以只要他们能找到这种低估的企业，然后跑过去强奸，威胁，霸王硬上弓，就必然引发反抗，那样无论收购成功还是不成功，最后他们都能赚到钱。

看起来这个计划邪恶无比，但是伊坎就像一条鲶鱼，帮助美国资本市场净化环境，当时那些企业高管，自己赚着大把收入，但却对股东的利益不管不顾，常年让股价维持低位，把自己当成了企业的所有者，伊坎的出现，就是打破这种现状，让他们看到，股东也是有脾气的，你如果不关注公司的股价，那么就会有人冲进来，然后把你赶走，剥夺你吃饭的权利。可以说，卡尔伊坎的这个模式，正是当时资本市场中最薄弱的一环。所以他才能一击必中。成为了时代的主宰者。

1977 年，卡尔伊坎 40 岁刚过，他决定从华尔街的小人物，小老板，走向金融舞台的中央，他第一个要下手的对象，叫做拜尔德华纳信托，是一个 REITs 基金，主要投资于办公大楼和购物中心，75 年之后，楼市泡沫破灭，不动产信托的股价大跌，78 年 5 月，拜尔德华纳信

托的股价只有 8.5 美元，卡尔伊坎就在这时出手了。他有信心，在泡沫破灭之后，肯定会矫枉过正，所以股价必然是低估的。当时有很多人都在买这个不动产信托，有个律师就是伊坎公司的客户，他告诉伊坎，即便清算了，那么每股价格也至少是 22 美元。

他组织资金一路买到了 20% 的股份，希望可以加入公司的董事会，但是被无情拒绝了，这其实倒也在他的意料之内，这帮精英阶层早就习惯了独吞利润，不希望有股东对他们指手画脚，后来这个公司因为挪用资金给自己的母公司，而引发了股东的愤怒，卡尔伊坎抓住这个机会，煽动情绪，要求其他股东支持自己。

但是公司也不是吃素的，马上做出反击说，19 美元一股，可以变现，但变现期长达 3 年，这让卡尔伊坎不满意，算上资金成本他赚的并不多，如果再被套 3 年，那就生死未卜了。于是他就只能殊死一搏，继续加大收购力度？那么最后结果怎么样了呢？咱们明天接着讲。

【3】华尔街之狼 3：借力打力！蛇吞大象

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，华尔街之狼，昨天我们说到了，卡尔伊坎转型后的第一战，就是要吃掉拜尔德华纳信托，对方提出的套现方案并不能让他满意，于是他就继续组织资金，继续收购股权，达到了 34%，当时规定，变现提案必须得有三分之二以上的股东同意，而伊坎掌握了 34%的股份，足以否定这个提案。此时伊坎说，我要进入委员会，不拿一分钱工资，可以让股东们，拿到股份应有的价值。

争夺已经进入了白热化，他们一个一个的给股东打电话，征求支持。到了 79 年 5 月 22 日，股东大会召开，卡尔伊坎成了赢家，把董事会成员全部踢出了局，在持续的收购后，这只信托的股价也已经上升到了 14 美元。股东们自然支持他，于是他真的成了董事长，他把这个信托改名为湾水不动产资本公司，用于支持他以后的收购活动。老齐多说一句，资本玩法，核心奥义就在于控制，你有多少钱并不重要，重要的是你能控制多少钱，当年李嘉诚用长江实业，吃下和记黄埔的控制权，从而跻身成为香港顶级富豪，这种控制权，就像杠杆一样可以逐级放大，比如我有 1 个亿，控制一个 5 亿的公司，然后用 5 亿的公司，控制一个 25 亿，25 亿再控制一个 100 亿的，最后这 100 亿的公司，全都听你调遣，那他就是你的公司了。

接下来我们看另外一个战例，就是之前提到的塔潘公司，做厨房电器的企业，当时他刚刚出现了第一次亏损，造成股价暴跌，伊坎看好塔潘公司的原因是 2 个，1 转机很快到来，现在股价还没有反映这个转机。2 塔潘的资产价值差不多是 20 美元，是他现在股价的 2 倍。

78 年 1 月，伊坎打电话 给塔潘的总经理，告诉他们，自己已经收购

了 1 万-1 万 5000 股塔潘的股票，并且还在继续追加。资金来源就是伊坎本人和伊坎公司的大客户们。公司总经理还挺高兴，给他详细介绍了公司的状况，认为这是一个大买家。能帮他们拉抬股价。这一招叫做先礼后兵，顺便打探虚实，一个月之后，伊坎再次打电话过去，告诉对方，自己已经吃下了 7 万股股票。他也第一次提到了收购的字眼，但意图还是投资，而不是抢夺。后来伊坎继续买入，持股规模超过了 300 万美元。其实此时收购的迹象已经十分明显，但是奇怪的是竟然没有出现一个竞购者，伊坎依然要孤军奋战，伊坎开始了他的活动，他想去找其他人帮忙，比如沃尔特基德公司的沙列文，努力说服对方，跟他一起收购塔潘公司，作为沃尔特基德生产烹饪产品线的补充。也就是说，伊坎此时还充当了银行家的角色。这时候塔潘公司的总经理，才感觉到事情不妙，对方可能并不想的是投资，而是恶意收购，甚至会把管理层全部踢走。但是沙列文临阵倒戈，信誓旦旦的表示，不会参与恶意收购。

后来伊坎依旧不死心，继续寻找购买人，甚至找到了日本的微波炉企业，但都不怎么顺利，78 年 11 月，他又自己买入了 4 万股塔潘的股票，他也是通过这个办法，继续施压，如果他后面提出的收购，被塔潘否定，那么塔潘就得买回他手上的股票。如果找不到这个收购人，未来塔潘公司的状况好转，股价上升，他全都卖出去，也不怎么亏。最不济就是收购人也找不到，股价也不涨，那么就这么一直买，买到塔潘大股东，最后把公司清算了，也有利润空间。正是经过如此详细的分析，卡尔伊坎才敢孤注一掷。

由于卡尔伊坎买了太多的塔潘公司股票，这已经引起了管理层的怀疑，尽管他自己不承认，但是对方已经开始有了防备。但是伊坎就像一个

幻术大师一样，到处规划迷魂阵，一会说有不知名买家找到他要收购公司股份，一会又说罗克韦尔国际要收购塔潘公司，并制造了铺天盖地的新闻，然后他还站在公司管理层这边，给他们出主意。顺便散布恐慌。79年2月，伊坎企图加入公司董事会，但是遭到拒绝。很显然塔潘公司，依然把它视为威胁，而公司也做出了一个反制措施，那就是发行优先股，稀释股权，这会让股价下跌，让伊坎手里的股权贬值。所以伊坎必须马上反击，阻止这个优先股计划。

伊坎跟公司管理层翻脸了，说你们发行优先股，是为了保护管理层的利益，而并非站在股东层面考虑，他要带动其他股东，反对这个计划，此时伊坎必须这么做，否则他将陷入进退两难的危险境地。总之，在他一番煽动之后，优先股计划确实破产了，但伊坎并没有准备收手，而是要穷追不舍。在79年4月，他向所有股东宣布，作为公司最大的股东，希望进入董事会，并要求公司能以每股20美元的价格公开竞购。并提出了指责，说这个公司一年销售额达到13亿美元，但竟然亏损330万美元，而这些无所作为的高管，在薪酬上竟然拿走了121万美元，然后他说，自己可以帮助这些股东，找一个潜在买家，至少能按照账面价值，也就是20美元，买走大家手上的股票。那么对于股东们来说，肯定是举双手赞成的。没有人会反对多赚点钱。所以他这次在股东的拥护下，成功进入了董事会。进去以后，他开始着手变卖资产。看到一些不顺眼的工厂，就想尽快给他卖掉。另一边，他在着手寻找买家，而对董事会其他成员，也提出威胁，如果他们不同意，就给我滚蛋。

管理层害怕极了，他们知道伊坎此时已经不再是开玩笑，与其找一个买家进来，把自己的饭碗砸了，还不如自己去寻找个友善的白衣骑士，

于是他们找来了伊莱克斯集团，这是欧洲老牌的电器生产商，协议很快达成，伊莱克斯同意 18 美元一股，收购塔潘股份，这个价格，让伊坎的这次入侵，可以产生 270 万美元的利润。

这笔钱在当时算是一笔巨款了，但是跟卡尔伊坎在 80 年代的利润相比，连开胃菜都算不上。很明显他的商业模式是正确的，企业价值经常与价格之间出现巨大的鸿沟，而这就是卡尔伊坎的利润之源。老齐多说一句，其实恶意收购，和长期持有都是一回事，都是依靠价值回归获利，所不同的是价值投资，靠的是等待，而恶意收购靠的是主动出击。

对于塔潘公司来说，他们其实也没有损失，伊莱克斯的加入，给塔潘公司注入了资产，让他们获得了 50% 的溢价，甚至塔潘的创始人也非常认同卡尔伊坎的这个投资逻辑，甚至跟他说，如果下次有类似的机会，可以带上我。

卡尔伊坎是一个永远不懂得休息的人，他并不会为了一次成功的收购，而给自己放个假，事实上，他往往会马上奔赴下一个战场，连结婚都是在工作的空隙中间完成。他的妻子是一个设计师，跟他隔行如隔山，后来妻子还抱怨，说不明白他要那么多钱干什么，无论再赚多少，其实都只是个数字，已经不会对他们的生活产生实质影响了。但卡尔伊坎的回答就只有两个字，好玩。他把赚钱已经当成了一场有趣的游戏。他还为自己的生意找到了时代使命，那就是消除股东和管理层之间的隔阂，让那些管理层，真的能够为股东们负责，而不是把公司当成自己的摇钱树。

很快，伊坎就把目光指向了另外一家企业，叫做萨克森工业，这是一家位于纽约，从事纸张和复印机销售的企业，79 年 7 月，卡尔伊坎，

持续吸收他们的股票，一直买到了 75 万股，他的目的还是一样，替萨克森工业找一个潜在的买家，让他能够以更高的价格脱手。很多人可能不解，伊坎哪来的那么多钱，别忘了他原来开的可是经纪公司，有很多的大客户愿意把钱交给他，比如刚刚被收购的塔潘公司创始人，此时也已经加入了卡尔伊坎的阵营当中。1979 年卡尔伊坎，就向证监会报送，说持有萨克森工业的比例超过了 5%，但是此时对方却依旧一无所知，甚至伊坎主动打电话过去的时候，对方都不知道他是干什么的，

伊坎此时并不着急，依旧是伪善的约他们见面，然后聊一些开心的话题，是的，还是那招先礼后兵，但在谈到业绩的时候，萨克森工业的领导，有所警觉，说你不可能像操纵塔潘公司一样，来操纵萨克森工业，那么后来这场收购大战如何演绎呢？伊坎在这一战，又获得了怎样的战果？咱们明天给您带来。

【4】华尔街之狼 4：遇到对手！针锋相对

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书华尔街之狼。昨天我们说到了卡尔伊坎启动收购萨克森工业，在持股比例达到一定标准后，他还是如法炮制，要求进入董事会，此时他并没有提溢价回购的事情。但此时他其实已经是磨刀霍霍，伊坎心里已经在想，要么你把我买断，要么你就给我让开。

而萨克森方面也没有束手就擒，而是在反过来威胁卡尔伊坎，说我们的律师是收购界的泰山北斗，叫做弗洛姆，还有一个关系叫做，科尔伯格，这是著名的 KKR 创始人之一，是 80 年代杠杆收购市场的扛把子。那意思就是在法律层面上，和在金融层面，我们都不怕你。希望借此吓退卡尔伊坎。甚至萨克森告诉伊坎，我们可以随时发行股票给科尔伯格，这样会无限制稀释你手里的股权。就问你怕不怕。

但他们打错算盘了，伊坎就是那种特别能战斗的人，而且最看不惯就是这种公司高管，盛气凌人的嘴脸，他如果看到高管坐在林肯车里，就会说，为什么这样的人要有一个司机，难道他不会自己开吗？但是当他看到高管们自己开车的时候，他又会说，他凭什么要开林肯，难道不能开个大众吗？总之就是各种挑刺的那种。

卡尔伊坎对萨克森发了最后通牒，除非他们把我手中的股票高价买回去，否则我就在下次股东大会上要求改组董事会。把他们全都踢出局。萨克森一看这家伙吃软不吃硬，就有秒怂变脸，开始跟他谈判，好说好商量，双方进入谈价阶段，对方出价 9 美元，伊坎回价到 11 美元。但后来一直没等到正式报价。对方这种态度让伊坎很是恼火。不断的跟萨克森总裁，打口水仗。

1980 年 1 月，伊坎继续施压，举办了一个晚宴，请来双方重要的人

物，希望能一举敲定价格，但是对方律师并不妥协，坚决不同意每股 11 美元的价格。最后闹得双方很不愉快。

后来伊坎有点上头，他说如果他们不让我进入董事会，他就不卖股票了，反过来还要多买点股票。进一步增强控制权。其实此时的卡尔伊坎压力很大，他资源有限，还有他屁股后面那群投资者，也希望他能够速战速决，拿到收益，不希望局面无限期的僵持下去。所以伊坎虽然嘴上说了一些气话，但是心里还是很明白的，对他来说，这场战役，最后只差价格。

此时对方的开价是 9.5 美元，而伊坎深谙谈判之道，他再次给与了强烈的拒绝。后来双方再次僵持，直到萨克斯的人绷不住了，把价格提高到了 10 美元，此时卡尔伊坎已经知道有门了，但却表现出了非常的为难，随之把价格降到了 10.75 美元，算是第一次让步，对方不同意，他站起来就要走，后面的事，相信大家也能猜到了，经过几番扯皮，最后 10.5 美元一股成交。整场收购战，其实也就持续了 90 多天，伊坎为他的投资人们，带来了 200 万美元的利润。

在整个收购案中，金斯利和伊坎合计过，当时他们坚信，对方一定会买断这些股权。虽然他们不知道为什么，但就是有这种感觉，后来才知道，萨克森总裁在会计账目上有舞弊行为，也就是说销售收入是假的，所以他坚决不能让伊坎进入董事会，否则自己可能要去坐牢，那么收购伊坎手上的股票，就成了他唯一的选择。如果卡尔伊坎要知道这个事情，应该还会狠狠的敲上一笔。

1982 年 6 月，也就是收购案之后的一年半，萨克森就宣布了破产，总裁被撤销，被以证券欺诈起诉，判了 5 年有期徒刑。这时候卡尔伊坎也吓出了一身冷汗，因为如果他真吃下了萨克森公司，那么就会掉

入到陷阱当中。真实价值，远没有账面价值那么好看。最后股价只跌到了 1 美元。也就是说卡尔伊坎的商业模式可能并不成熟，才第三个收购案，就差点让他阴沟翻船。要不是幸运，他可能已经成了世界上最大的笑话。

这次收购其实是典型的绿票讹诈，也就是说，他迫使对方买回手上的股票，并没有为除了自己之外的其他股东带来好处，所以这次虽然赚了快钱，但是却并没有什么社会效益。而且反而成了公众眼中的恶棍，相当于伊坎从公司抢走了一大笔财富，反而损害了其他的股东利益。后来也有人在讨论，到底该不该让卡尔伊坎这样的恶意收购者进入董事会，毕竟只有董事会才能决定公司的资产使用。但现实是，他们宁可支付绿票讹诈的费用，也要阻止卡尔伊坎进入董事会，这其实已经说明问题了，董事会就是他们互相维护，互相攫取股东利益的地方。所以他们宁可损失股东的利益，也决不能损失自己的利益。

虽然这次收购，差点让卡尔伊坎翻车，但是他似乎并没有反思总结的意思，甚至连歇一歇都不愿意，马上寻找下一个猎物，这就是宾夕法尼亚州的汉莫米尔公司，也是造纸业的巨头。年销售额 10 亿美元。发现这个猎物，又是金斯利的功劳，他在价值线杂志上发现，有人在极力的推荐汉莫米尔的股票，部分原因就是这家公司存在被收购的可能。金斯利可能会想伊坎推荐很多股票，但是伊坎会根据自己的判断，再做筛选。然后就开始持续买进。1980 年 2 月，他们就已经买到了 10%，此时卡尔伊坎的军团已经越来越强大，除了他们自己，还有布雷特投资集团，丽巴合伙人公司，和湾水不动产投资信托。

此时的卡尔伊坎，依旧资源不足，也就是自有资金不够，所以他只能去动用更多地社会力量，来加入他的阵营。

与卡尔伊坎合作的投资者，很多都是在商界摸爬滚打很多年的人，颇有些家底，他在设计这个合伙人制度的时候，也基本只吸收有钱人的钱，10 万美元一个单位，好多人都一下买了好几个单位。而他在这个上面继续放杠杆，也就是借来更多地钱，从而创造更多地收益，比如 79 年 12 月，塔潘公司战役完成，他 8.5 美元买入，18 美元卖出，杠杆率 50%，所以伊坎的实际回报是 250%，萨克森工业，他是平均 7.125 美元买入，10.5 美元卖回给对方，加上杠杆，6 个月翻倍，年化回报大概在 200%，1968 年伊坎公司成立的时候，他只有 8 万美元，而现在 12 年过去了，他已经变成了 700 万美元，所以卡尔伊坎其实是愿意吸收合伙人和加杠杆的，因为这样可以让他吸收更多数量的股票，也会让他跟管理层的谈判更有分量，那么自然也能赚到更多的钱。老齐多说一句，其实你理解的金融和现实中的金融是两回事，你总觉得一个人会投资了，然后就要看他的收益率是多少，自己能赚多少钱，其实完全不是这么回事，真正的这些资本大鳄，金融大佬，都是在使用别人的钱，赚自己的钱，帮别人赚钱，顺便让自己富可敌国，一直都是金融圈玩法。几乎没有人是通过自有资金一直发展成为富豪的。这种格局，他也发展不起来。当我找到了赚钱的可靠门路，当然是聚集越多的资金收益越大，自己获得的好处也就越多。所以不要老觉得，帮别人管钱的都是骗子。金融的真相恰恰就是如此。

在对付汉莫米尔公司的时候，伊坎又遇到了新的麻烦，对方 CEO 决心不管伊坎怎么威胁，也要保持公司的独立地位，他也从之前的萨克森公司那里，大致了解了卡尔伊坎的手法，1980 年 3 月，他们双方见面了，伊坎还是希望进入董事会，但汉莫米尔公司依然坚决不同意。他的 CEO 战斗精神很强，伊坎却说，我持有他们 2000 万美元的股

票，而他们的总裁手上的股票才只有 17 万美元，每年却从公司拿走 32 万美元的薪水，所以我很怀疑他的动机。但卡尔伊坎也面临一个巨大的问题，即便他进入董事会，可能也没那么容易把公司卖掉，因为根据汉莫米尔的公司章程，需要 85% 的股东同意，而且还得大多数懂事批准，他才能跟其他公司合并。这也就意味着，光进入董事会可能还是不够的，还得掌握董事会，同时能左右 85% 的股东决策。

对方抓住卡尔伊坎的人品，猛烈攻击，把他之前的那些商业讹诈的劣迹都抖了出来。而伊坎这方面却不为所动，继续加杠杆，从银行借来了 400 万美元。这些借款是有成本的，所以汉莫米尔公司判断，伊坎不可能打持久战，他必然会选择速战速决。不过伊坎却有自己的算盘，他不打算在股价上妥协，他认为汉莫米尔的价格至少值 36.84 美元。那么这场大战，是如何展开，又是如何收场的呢？卡尔伊坎的好运还能继续延续吗？咱们明天接着讲。

【5】华尔街之狼 5：咆哮的 80 年代！掠夺者越来越多

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，华尔街之狼，昨天我们说到了，卡尔伊坎和汉莫米尔公司已经拉开了架势，准备大打出手，对方起诉伊坎，说他并非是投资，而是一场企业掠夺，他们已经收到了伊坎的威胁，如果不回购股票，就要导致公司分裂。

卡尔伊坎竟然也去起诉，他说公司就是在为他设置障碍，不想让他这个大股东进入董事会。如果股价抬升，不仅仅是卡尔伊坎，所有股东都将得到好处，在美国这种司法体系下其实这样的官司还是有的可打的。不像我们一样，前几年宝万之争，其实也走到了这一步，但是没有诉诸于法律，而是去找了领导。所以我们在法制建设上，其实还差的挺远，这个不得不承认。

后来双方的竞争又转移到了股东大会的他投票上，本来卡尔伊坎具备一定的优势，但是没高兴多久，被人查出来他们有不当行为，伊坎阵营的 7 万多股权，是找花旗银行借来的，这个应该不算。所以最后管理层完胜。

虽然暂时输了一阵，但卡尔伊坎却并不认输，他继续购买汉莫米尔的股票，继续向公司施压，这让公司管理层确实头疼，感觉粘上了一块狗皮膏药，怎么甩也甩不掉。伊坎不断地在股东之间散布负面言论，光恶心就够公司管理层喝一壶的。对于这样的死缠烂打，似乎谁也没有好的办法，只能再去找他谈判，最终汉莫米尔同意，以 36 美元一股的价格，收回伊坎手上现在 78 万 2100 股的股权。这次伊坎这边的投资一共是 738 万美元，而利润是 180 万美元，每个投资者的 10 万美元，拿回了 134816 美元，这次收益并不高，但是却向大家展示了

卡尔伊坎反败为胜的能力，尽管他已经陷入绝境，但这个商业模式依然可以为投资者赚钱。这种狗皮膏药式的打法，任何公司都很难承受。反过来说，如果伊坎在后来没能继续坚持，背水一战，那么以后大家估计也就都知道了该如何对付这匹华尔街之狼。所以那才是他真正输不起的地方。

到了 80 年代，全社会都言必提信贷，大家都习惯了加杠杆的投资方式，大家也将这段时间，称之为咆哮的 80 年代。卡尔伊坎这种企业掠夺者也越来越多，甚至一些大的企业也纷纷遭遇袭击，比如迪士尼就遭到了攻击，对方准备把迪士尼收入囊中，然后把他的版权全都出售，甚至唐老鸭和米老鼠也要拍卖。而迪士尼为了防止被强奸，只能从自己的腰包里掏钱出来，为自己赎身。相当于向这些人交了保护费。投资银行家们，似乎也看到了赚钱的机会，纷纷也转变角色，原来他们就提供点理财建议，而现在成了收购的催化剂，甚至主动玩起了策划。这些银行家会提醒掠夺者，哪些企业看起来是块肥肉，然后他们还会提供资金和服务支持，甚至在收购过程中，还帮着去找白衣骑士接盘，逼迫管理层屈服。比如著名的 KKR 集团，就一直在这么干，号称杠杆收购天王。有另外一本书，叫做门口的野蛮人，就是讲这家公司的发展历程的。

在这种强盗逻辑当中，华尔街的银行家们也赚的是盆满钵满，美林，第一波士顿，德崇证券，所罗门，高盛还有大摩，这些机构的高管们，经常可以拿到百万以上，甚至几百万美元的年终奖金，注意那可是 80 年代。1 万美元在咱们这当时能买一套四合院。

另外一方面，市场上还出现了一波套利者，就是跟在抢夺者身后，别人收购股权，他也买入，等股价被推高后再反向卖出获利。如果收购

没有成功，或者公司接受了抢夺者的报价赎回股份，这些套利者会马上止损，瞬间打压股价。当时有个人叫做博斯基，就是华尔街的套利之王。

这人是个俄罗斯移民，也是中产家庭出身，一直想脱离平庸，后来迎娶了一个房地产大亨的女儿，自己也成立了小公司，本金都是媳妇带来的，但这个人有极强的市场天赋，他选出来的公司，在收购热潮当中，上涨的都很厉害，于是很多私人投资者，开始把自己的资金交给博斯基打理，才 5 年时间，他的公司就有了 1 亿美元的规模。再后来他又转而去套，又获得了巨大的成功。他的绝招其实是靠内部信息，德崇证券的人，是他的内线。

再说这个德崇证券，当时可谓是叱咤华尔街，他的老大是迈克尔米尔肯，号称垃圾债之王，他的投资原则就是，那些被穆迪和标普判了死刑的垃圾债，其实并没有想象中的那么差，投资者完全可以通过建立一个组合的方式获得更高的回报。

米尔肯确实是一个金融奇才，建立了一个非常强大的投资者网络，通过德崇证券打早了一个成熟的交易市场，在整个 80 年代，他靠这套系统，筹集了大量的资本，给德崇证券带来了巨大的影响力，可以说他当时拥有着近乎于无限的资金量。当时整个美国也掀起了炒作垃圾债的热潮。

此时的卡尔伊坎也不甘示弱，他大声疾呼，呼吁公司民主，关注股东们的权力，但其实就是以此为耳目，目的就是自己迅速敛财。另外，他也确实认为这些无能的总裁们，占着茅坑不拉屎。不能让他们反映他们应有的价值，所以应该都给我滚蛋。跟 70 年代不同，到了 80 年代，卡尔伊坎开始多线作战，经常同时攻击几家公司，比如 82 年，

他对伊利诺斯，马歇尔菲尔德百货，美国罐头，安可霍金同时已展开了收购，他的信心爆棚。

而那个最好的搭档金斯利也没闲着，他甚至有时候还发现了整个行业的隐藏价值，比如 80 年代初的集装箱行业，金斯利说，这个行业都被严重低估了。虽然业务量下滑，但是价格却绝对便宜了。他们想着把这些企业都吃下来，然后分拆出售，就可以获得更多价值。但是渐渐的，他们发现，好想赚钱没必要这么麻烦了，因为卡尔伊坎已经臭名昭著，或者说名声在外，只要他买一定数量的股份，然后要求董事会的席位，立马就会有管理层过来交保护费了。跟我们看到港片里的黑社会差不多。只是这些人穿着西装，看起来文明上流而已。他们自己都没想到，后来说，这简直就像从小孩手上抢他们的糖果一样简单。

比如安可霍金公司，伊坎买入价 13.94 美元，对方回购价 18.75 美元，每股净获利 3.75 美元，一下赚了 300 万美元，伊利诺斯也很快认怂，找到伊坎，一下交了 10 年保护费，520 万美元，交换条件是，伊坎 10 年内不许再收购这家玻璃公司的股票。

这时候投资者也疯了，他们没想到赚钱这么容易，就是把钱交给卡尔伊坎这么简单，剩下的啥事都不用管了，通常少则几周，多则个把月，就能有巨大的收益。

也有硬骨头，比如马歇尔菲尔德百货，这家公司股价从 36 美元一路跌到 12 美元，卡尔伊坎终于等来了机会，他觉得这些零售巨头有一笔隐藏的资产，就是他们持有的那些不动产，没有反应在价格上，他准备把公司买来，把那些百货大楼都卖掉，然后再租回来，这样获得大笔收入。

伊坎马上提出 2 个方案，要么你让我进入董事会，给我 2 个席位，让我吃下 35% 的股份，要么你就 26 美元一股，把我手上的股份买走。管理层稍一犹豫，卡尔伊坎就大举进攻，说到做到，很快他的持股比例就达到了 30%，如果让他买到了绝对控制权，那么整个公司，就必须易主了。

这次会战对于卡尔伊坎来说，也是历史上最大的规模，他除了原来的投资者之外，还组织了很多家财团，银行，投资公司，而且越打人越多，钱自然也就越多。此时的马歇尔菲尔德，只能依靠律师来进行反击，说卡尔伊坎，这是一场敲诈。他动用的资金，也是之前敲诈勒索来的。这让卡尔伊坎也很愤怒，他提起了反诉，说对方污蔑他的正面形象。要求对方支付 2500 万美元的赔偿。

后来马歇尔菲尔德，只能求助无所不能的高盛，高盛在匆忙中，找来了十几家零售商，希望找到一个白衣骑士，从伊坎的虎口里夺食，最后选中一家，叫做巴图斯，这是英美烟草公司的美国分部，所以很有钱，他们决定用 25.5 美元收购菲尔德 65% 的股权。但是卡尔伊坎坚决不同意，他说太便宜了，没办法巴图斯又把价格提高到了 30 美元一股，那么这次卡尔伊坎是否满意呢？这一战下来，伊坎又能获利多少，咱们明天接着讲。

【6】华尔街之狼 6：白衣骑士加入战团

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，叫做华尔街之狼。昨天说到了伊坎跟马歇尔菲尔德的大战，最后对方引入了白衣骑士，最后把价格提到了 30 美元一股，但是卡尔伊坎还是不满意，他现在觉得，价格还可以再高一点，逼着对方把所有流通股的价格都提高到了 30 美元，也就是说，不光伊坎拿到了 30 美元的价格，其他股东也可以拿到这个价格，这才作罢，双方随后撤销了各自的诉讼，伊坎集团获利了 3000 万美元。这是他有史以来，最大的一次胜利。不但赚到了巨大的财富，还帮助小股东们获得了更多的利益，这样以后就没人再说他是讹诈了，他自己也觉得形象高大了不少。

接下来伊坎又将目标转向了丹河公司，这是一家百年的纺织企业，此时他的销售额大幅下降，企业也在苦苦挣扎，所以股价很便宜，没人敢碰，伊坎不断吸纳这家公司的股份，没多久他就吃下了快 7%，丹河公司正在焦头烂额，为业绩发愁，甚至都没注意到，华尔街之狼已经慢慢靠近。

当时股价只有 12.8 美元，但是伊坎认为，公司的账面价值至少是 38 美元，所以中间差距巨大。另外，根据罗斯柴尔德的报告，纺织企业经常被华尔街低估，再加上他们 98% 的流通股，所以是被收购的最佳对象。

不过这对于卡尔伊坎来说，也是一次全新的尝试，因为丹河不光是一个企业，他还是一个小镇，也就是说，这个小镇都在这一家公司工作。如果这家公司垮掉了，那么整个镇子就全都垮掉了。

所以当伊坎表示要控制整个公司的时候，管理层把威胁传递给了当地

的居民，让当地的居民感受到了愤怒，甚至决定为了生存，要与伊坎死磕到底。他们觉得一旦公司被伊坎收购，那么他们就会完全失去家园，甚至房子都有可能被伊坎拆掉。这对伊坎确实是有些影响，比如他在跟公司管理层谈判的时候，甚至不敢去公司办公地点。他继续收购股份，给对方施压，让对方同意他的见面地址。

最后丹河公司的管理层也没办法，伊坎一言不合就收购股票，所以必须得马上找他谈谈，不能再拖了，于是只能按照卡尔伊坎的要求，到纽约去会面。

卡尔伊坎的单刀直入，让对方没有防备，上来就说要接管丹河，表达了以 16-17 美元，买下丹河 40-50% 的股票的心愿，这样他可以获得绝对控制权。甚至伊坎还让对方管理层协助，如果他们照办，那么会给他 10 年合同，待遇只高不低。控股公司后，他会通过出售资产来获利。当然这只是条件之一，如果他们不答应，还有一个方案，那就是一起找一个白衣骑士，把伊坎手上的股权接走。

但伊坎显得有些轻敌了，他认为这些搞纺织的乡巴佬很好对付，但是他错了，对方管理层，下定决心，要跟他死磕到底。对方 CEO 在纺织业干了一辈子，好不容易当上了高管，绝不想这么放弃公司。

丹河的抵抗，跟之前类似，都是到法院去起诉，说伊坎公司用于收购的资金，来源于之前的诈骗，然后利用舆论，把卡尔伊坎，说成是一个十恶不赦的恶棍。但是这个诉讼请求，并没有被法院支持，随后丹河公司再生一计，发行了很多优先股，然后锁定在管理层控制的信托里面，这样兼并的提议，就不可能得到三分之二的优先股股东批准了。于是卡尔伊坎也去起诉，说这个方案，并未征求股东的意见，损害了普通股股东的利益。另外一边，卡尔伊坎继续收购股份，此时他已经

占到了很高的股权，其实已经实现了成功收购，拿到了企业的投票控制权。丹河公司没办法只能向法院申请，禁止卡尔伊坎使用投票权。这次当地法院支持了这个请求。按照法律规定，丹河公司需要支付保证金，如果禁止令给另一方造成损失，那么这笔钱就是补偿。卡尔伊坎此时更强烈的感受到，地区保护确实存在，丹河企业就跟这个镇子是一体的。

但是伊坎绝不这么轻易放弃，他决定硬碰硬一下。直接上诉。并且继续加码收购。后来事情闹大了，美国证监会都介入了，查出来伊坎阵营的湾水公司，是没有经过注册的投资公司，逼着双方和解。

后来伊坎不得不去补录了手续，把湾水公司注册成了投资公司，丹河管理层另外一方面，也在积极的寻找白衣骑士，82年10月到12月期间，同34个潜在买家和兼并伙伴举行了会谈，全力以赴的准备出售他们的公司。他们要找来的这些买家，都是那些过来好好做生意的，而并非是像卡尔伊坎这样，买来就准备切碎了卖出的。

他们在这些客户当中，圈定了一个叫做汉森工业的公司，准备了1500万美元，准备把卡尔伊坎赶出去。当时有一家投资银行，还为丹河公司设计了员工持股计划，也就是让那些雇员拿出钱来买股票，从纯粹的雇佣关系变成所有者+雇佣关系，这对于丹河公司管理层来说也是一个不错的办法，这样他们就不需要自己拿出那么多钱来阻止卡尔伊坎了。同时还能让这个员工持股计划再融资，依然可以享受低利率的贷款。为了保证公司控制权，他们还做了AB股的设计，A类股票归员工，占据绝大多数，但没有重大事物的投票权，B类股票是高管掌握，有决策权，但是却份额不重。

后来这个体验十分不好，员工有一种被骗的感觉，甚至有些老员工说，

现在倒是希望，伊坎能把丹河给收购了。但是卡尔伊坎却非常清醒，他才不愿意去碰那些该死的工会，他只是想通过威胁，来达到自己的目的，最终他还是以 26.5 美元的价格把股份卖了出去，再一次取得了胜利。获利 800 万美元。

经过几大战役之后，卡尔伊坎已经成了华尔街的新贵，但是此时他却要回归乡村生活，从曼哈顿搬到了纽约州贝德福德的马场庄园，这是一个有着 22 个卧室的豪宅，一开始他周一到周五住在曼哈顿，周末才去找家人团聚，但是后来越来越喜欢乡下的生活。反倒是年轻时候热爱的灯红酒绿的城市，对他来说吸引力没那么大了。他还把庄园名字改成了福克斯菲尔德，以纪念马歇尔菲尔德那次收购战给他带来的巨大利润。

此时伊坎的生活十分矛盾，一方面他住着豪宅庄园，光佣人就有无数，甚至为了打网球专门修了一个网球场。但是有一次他媳妇说，自己买了个吉普车，想换个电动升降窗，需要加 300 美元，然而卡尔伊坎竟然没同意。

还有一次，在一个贵族的马球俱乐部里面，吃自助餐，大家都是象征性的吃几口，但卡尔伊坎却狼吞虎咽，吃的没完没了，甚至吃到了别人的桌子上，被别人当场制止，弄得很没面子。

不过卡尔伊坎却是一个平易近人的人，有一次房产中介送他回家，被保安拦住了，他竟然代替保安，向房产中介道歉。这是其他富豪们，绝对不会做的事情。

到了 1982 年，随着卡尔伊坎名声在外，你再想搭上这班财富快车，10 万美元入伙显然是不够了，你要想加入伊坎集团入伙，门槛已经被提高到了 500 万美元，这被称之为入场费。这其实就是卡尔伊坎自

信心的体现，他已经在实战中证明了自己，所以追随他的人已经是趋之若鹜。

随后他频频得手，83 年对海湾与西方公司，持股上赚了 1900 万美元，84 年又从古德里奇公司通过绿票讹诈的老手段，赚了 4100 万美元，套路都是一样，先收购，约管理层见面，然后继续收购，谋求董事会席位，对方不同意，就把股票高价卖回去。当时古德里奇的市场价是 28 美元，而最后回购价高达 35 美元。

但也是在 1984 年，卡尔伊坎开始转行，他准备做一个真正以收购为目的的金融家，而不再只是敲诈勒索了。这一年他收够了 ACF 工业 13.5% 的股份，这家公司是生产火车车厢的，当时也是遭遇到了业绩困难，利润从 1982 年的 2700 万美元，下降到了 1983 年只有 43.3 万美元，股东们怨声载道，股价也是一直下跌。但卡尔伊坎认为，这只是周期性困难，从资产价值来看，这仍然是一家很不错的公司，资产清算价格可以达到每股 60 美元，而他买入的价格区间是 32-41 美元，他认为有很大的上升潜力。但由于他名声很差，当他的持股上升到 18.3% 的时候 ACF 工业，开始出手防御，阻止伊坎的继续收购。。那么这后面又有怎样的精彩故事呢？

【7】华尔街之狼 7：背靠德崇证券！开始高举高打

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书。华尔街之狼。昨天我们说到了，卡尔伊坎并购 ACF 工业，但是遭遇到了前所未有的阻击，管理层表示，要收购自己的股份，这一下让整个公司的股票价格大幅上涨，从 6.25 美元，上升到了 48.5 美元，这一下就让卡尔伊坎的收购成本大幅增加。但是他还是继续硬着头皮往上买，从 18%买到了 27%，还说要以每股 31 美元的价格收购剩下的 ACF 工业股份，后来为了争取时间，ACF 工业只能是高挂免战牌，跟卡尔伊坎协商，利用 7 个月的时间去寻找下一个买家。

其实伊坎此时也正有此意，释放这个消息出来，股价就会继续上涨，而他也可以利用这个时间，继续加强自己的实力，多找些钱来，这样即便收购不成，他也能够转守为攻，继续开战。后来管理层方面找来了华平投资，决定出 50 美元，来收购伊坎手中的股份，但是让他们没想到的是，伊坎叫价到了 53 美元，要继续收购 ACF 工业的股票，随后他又把价格喊到了 54.5 美元，这时候大家都知道自己错了，以前就认为伊坎只不过要做个讹诈，没想到他现在真的是王八吃秤砣，铁了心去要吃下 ACF 工业了。而他竟然为此准备了 4 亿美元。

就在跟 ACF 工业过招的同时，他还吃下了旁氏公司 5%的股份，这就是生产凡士林的企业。收购之后，他还满足了一下好奇心，一定要体验一下旁氏在美网赛场的优等包厢，这种包厢基本不出售，能够想用的人，也基本都是福布斯上面 400 强的人物，伊坎在跟旁氏的谈判中，附带条款，就是让他们花 9500 万美元，买下 ACF 工业，旗下的高分子部门，收购完成后，旁氏还总在抱怨，说这就是被迫的，我们压根没想买。

那么为啥伊坎改变了自己的商业模式，不再只是袭击公司，而真的斥巨资买下了 ACF 工业呢？这就要说他后面的一系列骚操作，他必须要有一个重资产的实体，方便他通过德崇证券，实现垃圾债的再融资，实际上 84 年底的时候，他就已经这么干了，靠着发行的垃圾债，把贷款都还清了，同时还提供给伊坎 1.5 亿美元的收购资本。伊坎可以直接使用这笔钱，而不用跟谁商量。

德崇证券我们之前也提到过，这更是华尔街的领袖，80 年他们就跟卡尔伊坎有接触，但那时候他们觉得卡尔伊坎小打小闹，成不了什么气候，而且他老游走于法律边缘，所以德崇证券的老大们，把伊坎视同鸡肋。没什么太强烈的合作意愿，也正是这种态度刺激了卡尔伊坎，他要真正的成为金融大佬，就必须做出改变，对于 ACF 工业的收购，就让华尔街对他另眼相看。其实当年，所有的掠夺者，都跟德崇证券有业务往来。卡尔伊坎只是其中之一。只是比较聪明的一个而已。

再收购的过程当中，卡尔伊坎经常会推算未来 15-25 步的情况演变，这跟他原来酷爱象棋和打牌，有一定的关系。他非常喜欢去预判别人的预判。所以最后他也就跟德崇证券这样的非常激进的金融机构走的越来越近，米尔肯他们需要卡尔伊坎这把锋利的矛，来帮他们近乎于无穷的资金量找个出口。

自打有了德崇证券支持后，卡尔伊坎的规模上了几个级别，他在 85 年 2 月，开始给菲利普石油董事长写信，愿意以杠杆收购的方式，以每股 55 美元的价格买下这家石油公司，总共涉及自己高达了 81 亿美元。而且先礼后兵，好说好商量，但你要是敬酒不吃吃罚酒，我就发起敌意收购。此时留给菲利普石油的出路似乎只有一条，要么接受，要么就以 55 美元的价格，收回全部流通股。但此时，伊坎手上已经

拿了 750 万股，也就是说，如果菲利普石油回购所有股份的话，他可以兵不血刃就赚几个亿。

这家菲利普石油，其实是命运多舛，他这几年总被别人盯上，就在 84 年，刚刚有人要收购他，跟伊坎之前的手法如出一辙，当时的股价是 40 美元，收购方提出 60 美元，你回购。而菲利普石油方面，也用了之前丹河公司的防御计划，也就是发行新股，然后转为员工持股，这样保证管理层对于股份的掌控。最后还是跟对方和解，53 美元接回了收购者手里的股份，让对方白得了 9000 万美元的利润，对方承诺 15 年内不再过来挑衅。

这次收购之后，股价也从飞涨，转而表现为疲软，价格又从 55 美元跌到了 45 美元，此时卡尔伊坎这匹狼又来了，他认为即便现在的股价也只反映了价值的一半。

管理层肯定还是拒绝，甚至表现出了轻蔑的态度，比如伊坎打电话过来，甚至他们会拒绝接听，也不主动回电，然后他们找来摩根斯坦利撑腰，当时大摩和德崇证券正在展开激烈的竞争，菲利普石油，也希望摩根斯坦利这样的华尔街大鳄，可以把卡尔伊坎吓得屁滚尿流。

伊坎这边也积极的协调关系，之前我们介绍的那个华尔街套利者博斯基，也暗暗加入了伊坎的阵营，因为他手上现在也有大把的菲利普石油的股票，他其实在上一个竞购者的时候，就参与了进来，但是那个竞购者退出，所以他被套在了里面，急需自救。他跟伊坎密谋要一起把股价继续做高。但是他们的合作，并不是很默契，伊坎并不愿意把自己的行动告诉给博斯基，而博斯基则连续几天给他打电话，有的时候连哄带骗，不过伊坎却守口如瓶。

后来卡尔伊坎确实从博斯基手上买了 270 万股，但即便这样，博斯基

对伊坎依旧很头疼，他发现完全没办法掌控伊坎。他总是想在卡尔伊坎的手上分一杯羹，但是伊坎则坚决不同意，他说我为什么要分一点给你，你又不是我的女婿。所以博斯基显然打错了算盘，华尔街之狼，向来都是独来独往，不需要别人照顾，他也就自然不愿意照顾别人。不过实话实说，博斯基让出的股份，增加了卡尔伊坎收购的底气。

2 月的一个中午，他与帝杰投资和德崇证券的银行家在一起密谋对付菲利普的战略，这两个投资银行之前分别支持过对海湾石油和迪士尼的敌意收购，可谓是老手了，他们现在急不可耐的准备对菲利普石油发难。他们一直在物色进攻总司令的人选，因为攻击这么一家大牌子的美国企业，必须要有一位靠谱的前敌指挥官，而这个指挥官，非卡尔伊坎莫数。

帝杰投资的手段纯粹是战术型的，伊坎应该全力以赴推进委托代理权的争夺，让股东们投票否决资本结构重构的方案，原因是这个方案的补偿力度不够，不符合他们的最大利益。但是在德崇证券看来，这些有点小儿科，他们觉得代理权争夺之外，还要包含市场竞购。他们的理由是，伊坎在菲利普石油面前，还是个小角色，只去竞争代理权，而不提出收购，是不可能达到目的的，客观来说，德崇证券的格局确实要比帝杰投资更高，他的玩法也更加高明，甚至开启了超级大额交易的时代。成为未来所有敌意收购的模板。

这么一个宏大的计划，需要至少 80 亿美元支持，帝杰投资持怀疑态度，但是对于垃圾债大王米尔肯来说，似乎问题并不大。伊坎要求你给我出一个担保函，但是德崇却不愿意，他们有信心归有信心，但是如果承诺了，就会增加自己的很多风险。

最后伊坎妥协，同意支付 750 万美元费用，然后让德崇证券帮助自己

融资，伊坎向投资者们支付 0.375% 的利息，即便交易失败了也要支付 0.125%，如果后面卡尔伊坎出售菲利普石油的股份，那么德崇证券还要获得 20% 的利润。

随后在德崇证券米尔肯的协调下，千军万马来相见了，包括第一城市财团，太平洋投资管理公司，诚信保险公司等等，这些机构投资者带着上亿的资金纷至沓来，米尔肯还故意隐藏了几个巨头，不方便透露他们的信息。原因很简单，因为伊坎保证了利息。而且他们其中不少机构也都持有菲利普石油的股份，希望通过卡尔伊坎的攻击，推升股价。

军队整顿完毕后，这场收购也就拉开了大幕，这也是第一次没有银行参与的敌意收购，之前这些掠夺者都得小心翼翼的处理和银行的关系，毕竟银行们不怎么愿意把钱借给这些强盗。而现在终于可以轻松的绕开这个障碍了。在德崇证券这里，什么都不需要。而且可以为投资者提供一站式服务。卡尔伊坎，又把博斯基找了过来，两人开始密谋，到底该怎么对菲利普石油下手。那么这场收购案又是如何进行的呢？咱们明天接着讲。

【8】华尔街之狼 8：毒丸计划

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，华尔街之狼。就在伊坎得到了德崇证券资助之后，要展开大量菲利普石油公司的时候，对方却先下手为强，把卡尔伊坎给告了，说他违反了证券法，他们随后还开展了毒丸计划，也就是规定，如果任何一个股东买到了 30%以上，那么除了这个股东之外，的其他股东，都可以用 62 美元一股的股价，转换为公司债券，股转债，这就意味着公司将承担巨大的债务。那意思就是告诉你们这些掠夺者，你要是敢冲进来，最后买到的就是一大堆的债务。这个毒丸计划，也成为了日后反收购的一个重大参考标准。很多公司纷纷效仿

卡尔伊坎表示非常愤怒，他说这样的毒丸计划，实在牺牲股东的利益，以换取管理层的无能。这就好像是在修改法律，让别人不能买超过 30% 的股票，一旦买过了，其他所有权就都变成了债权，股东都变成了债主，这简直太荒谬了。

此时菲利普石油公司中的股东，很多都是机构投资者或者是套利者，都在支持伊坎，希望他把收购继续进行下去，否决掉这个毒丸计划。后来很快，在 3 月初股东大会上，这个资本重整计划就被否决了。后来菲利普石油公司，不得不改变策略继续提高报价，达到了每股 53-56 美元，但伊坎依旧不满意，伊坎要求菲利普向他支付 3000 万美元以补偿他在菲利普收购战中掏的钱，那意思就是，我打你浪费了很多子弹，这些子弹钱，你必须得出。最后菲利普讨教还价，只愿意出 2500 万美元，而且还要附带条件，伊坎和德崇证券 10 年内不能过来再找茬。但是德崇证券认为，10 年太长，只同意休战 3 年。总之就是，围绕赔偿和休战期限，大家展开了唇枪舌剑，甚至熬了几个通宵，表面

上看菲利普石油拿 2500 万当成了红线，但是只要伊坎翻脸，重新开始竞购的话，这条红线其实也是可以放弃的。对于伊坎来说，其实也并非不能接受，他在整个的竞购过程当中已经获得了 5000 万美元的回报，再加上 2500 万美元补偿，其实已经获利颇丰，而这一切其实才只不过 3 个月的时间。

这起收购案，就像当年我们的宝万之争一样，引起了全国媒体的关注，很多批评者认为，这种资本掠夺者，正在破坏美国的经济和就业，他们为了一己私利，而让很多大公司陷入到危险的境地当中，他们不会关注公司的长久发展，很多甚至都会拿过来分拆出售，所以最后受损失的还是全体民众。舆论也在催促监管，尽快出台相应政策，以限制资本的掠夺。

面对这些质疑，一般的资本大鳄是不屑于回答的，这些人压根就看不起穷人，但是卡尔伊坎之前我们也说了，他的性格还是很谦逊的，所以他竟然给与了解释，他拿出了很多的历史证据，说一些管理不善而倒闭的公司，并不是因为他们这些掠夺者出现之后，才发生的事情，而反过来恰恰是因为在没有人挑战的时候，这些公司出现了问题。这其实跟鲶鱼效应是一个道理，他反问，有人收购克莱斯勒吗？有人进攻过铁路行业吗？都没有，但是这些正在大面积的走向破产程序。所以他的结论就是，公司走向衰亡不是因为掠夺者，而恰恰是因为没有掠夺者。

但是菲利普石油的管理层肯定不这么想，他们分辨说，我们不得不从研发费用，探索和建设费用上挪出更多地钱来，支付这些股东的短期利润，那么对于公司的长远发展肯定是不利的。这些强盗，他们说的冠冕堂皇，但其实只是为了自己的一己私利。

这次菲利普石油的交易，让卡尔伊坎彻底转变，也成为了他职业生涯的分水岭，在此之前，卡尔伊坎只是一个成功的收购大师，有胆量，有不错的战绩。而在此之后，他成为了迄今为止，最好的独一无二的收购大师。早已经名动华尔街。更是令企业界闻风丧胆的掠夺者。

而伊坎也发现，自打他跟德崇证券联合之后，便创造出了巨大的威力。有这个华尔街大鳄在背后支持，他就有了近乎于无穷大的资金量，让他可以在任何收购案中所向披靡。就像两大高手比拼内力一样，一方可以连绵不绝，那么对方吓也吓死了。很多事情甚至可以不战而屈人之兵。成为兵家之王道。

此时监管也发现了问题，那些储蓄和贷款，全都流出了银行体系，去购买垃圾债了，而这些垃圾债融来的资金有一部分拿去做了收购。接下来必然对整个华尔街给与更严格的监管。

金斯利还是那个嗅觉灵敏的侦察兵，在菲利普石油之后，他又给卡尔伊坎推荐了两个更大的猎物，甚至是美国的象征，一个是 AT&T，一个是通用汽车，他的建议是以 200 亿美元收购，然后把他的 120 亿养老金给取出来。但是伊坎这次也觉得有点悬，毕竟这是美国人的心头肉，很可能会捅掉马蜂窝，这些人到时候还不把我们吊死以谢天下。所以最后还是认怂了，没敢干。说明伊坎这个人，还是识时务，懂进退的。

85 年的时候，卡尔伊坎参加了德崇证券的垃圾债大会，在这次会议上，他听到了环球航空公司，首席财务官的演讲，这家企业有点倒霉催的了，一下就提起了伊坎的兴趣，他发现这家航空公司可以给他带来想要的现金流。

伊坎还借故，去找一些专家，请教航空业的一些问题，但是专家给他

的建议是，让他去关注一下，现金流与净现金流的区别。如果你区分不了这两个东西，那么航空业看起来的确不错。这番话其实是很有深意的，但是伊坎并没有太当回事，只当成了一个笑话听。此时的卡尔伊坎，已经起了贪念，他已经准备吃下这个环球航空。

回去之后，他让金斯利加紧研究，结果发现，果然价值被低估了，淘汰掉一些不盈利的航线和多余的飞机，就可能对环球航空的利润产生重大影响，伊坎真正感兴趣的是，他发现环球航空正在进行和工会的谈判中，非常有可能获得工会的实质性进展。于是伊坎开始吸纳环球航空的股票，以 9.5 美元的价格开始买入，很快就超过了 5%，一两周之后就到了 20%。

伊坎对于环球航空的收购基于两方面的原因，第一是价值，他认为确实能赚钱，第二是兴趣，他此时觉得，如果能拥有一家航空公司，那简直太完美了。但从实际层面来说，环球航空正在连年亏损，把之前的积蓄都已经亏得一干二净，他甚至已经不能吸引掠夺者的注意。甚至已经烂到不需要设置反收购条款和措施。掠夺者甚至可以直接把董事会都换掉，无需召开股东大会。

德崇证券也是环球航空背后的投资银行，但是外界普遍认为，德崇证券在有意设局，帮助伊坎完成收购。但其实不是这么回事，伊坎确实是自己独立的行为，甚至对方还劝告伊坎，希望打消他收购的念头，因为航空公司属于是资本密集型行业，经营存在高度的周期性，他们警告伊坎，以后会给你带来无尽的麻烦，如果上帝不让你经营一个行业，那一定就是航空业。但是伊坎当时就是被那 4-5 亿美元的现金流给迷住了，但其实这点钱连买飞机都不够。

不过伊坎是一个成熟的投资人，他一旦产生了独立想法，任何人很

难改变，他认为自己完全可以通过控制权，来改变航空业的现状。所以他很快就发出声明，要求以 18 美元的价格收购公司所有流通股。这个报价远超市场价，其实已经算是非常有诚意的价格了。

不过对于环球航空，却完全是个意外，他们完全没想到有人过来收购，突然发现伊坎已经持有了他们四分之一的股权，还要进而寻求控制，他们也难免惊讶，处于本能的反映，依旧是阻挡收购，甚至制造舆论，给国会和交通部施加压力。威胁员工说，卡尔伊坎会关闭航线，让你们下岗，所以当时很多地方，都有人在举着标语，反对这场收购。而伊坎不得不写信给各个部门，说自己没有分拆的意思，而是要买来继续经营。

最后国会平衡再三，竟然没有站在企业的立场上，他们甚至对环球航空提出问题，你们现在业绩已经烂成这样了，看起来马上就要破产了，为啥还要阻止一个有可能解决问题的投资者呢？如果股东都愿意接受，为啥法律要禁止，所以说不通啊。

伊坎在国会也发表了自己的观点，那么他是怎么说服国会站在他这边的呢？咱们明天接着讲。

【9】华尔街之狼 9：真的吃下了环球航空！为自己埋了大坑

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，华尔街之狼，昨天我们说到了伊坎在国会上发表自己的观点，他说我就是要买来好好经营的，而环球航空的目的，就是为了拖延时间，好方便他们稀释股票，所以与其说我在威胁他们，不如说他们在威胁着我。他们并不是在保护公司的利益，而只是在保护自己，也就是管理层的利益。而且环球航空还做了一个龌龊的事情，叫做金色降落伞合同，规定他的管理层，一旦公司被收购，无论是主动和被动离开公司，都可以拿一笔巨额的安家费，金额达到数千万，甚至上亿美元。以此方式来威胁收购方，那意思就是，你要想进来踢走我，就得给我巨额财富。这显然是不合理的，而环球航空的解释是，是为了防止其他猎头过来挖人。伊坎嘲笑道，哪个同行会在这时候，过来挖你这样一个 5 年都没有盈利的管理层。要挖的早就挖走了，没挖的说明压根就没人要。这些理由，确实打动了国会，最后国会判定不干预自由市场行为，拒绝了环球航空暂停被收购的请求。

环球航空不肯善罢甘休，马上又找来所罗门兄弟帮忙，去找白衣骑士接盘，这时候第一个潜在买家出现了，国际酒店集团，他给了一个一般报价，每股 22 美元，其中 60% 现金，其他用债券支付，并威胁伊坎，你要不同意，那我们就改变规则，早出售给我们的按照 24 美元，晚出售给我们的 19 美元。这叫做前段加重型收购方式，逼着卡尔伊坎就范，但是他们还是太小看这位收购大师了，他不可能会陷入到二选一的结构当中。伊坎很有可能会通过收购更多地股份，然后进行报复。比如把持股提升到 51%，这样其他股东就全都被他逼入到了后段当中。

眼看卡尔伊坎已经占据优势，又一个白衣骑士出现，这就是德州航空，他的战术完全不同，知道不能跟卡尔伊坎硬钢，而是转而去寻找环球航空，并购他的一个航线系统，从而降低整个公司的价值吸引力，以此来逼退伊坎。但后来消息走漏了风声，让这个完美的计划破产。

于是德州航空只剩下一条路，就是提高报价，让卡尔伊坎满意，此时大家仍然觉得，只要价格足够高，伊坎还是会最终退却的。德州航空出价 23 美元，伊坎基本已经接受了这个价格，但是要额外要一个 900 万美元的佣金，算是和平的代价。但是这让德州航空气急败坏的拒绝了。此时他们仍然相信，卡尔伊坎的目的只是钱，不会真的要收购航空公司的。所以认为自己有胜算。

此时还有一个意外发生了，工会倒戈了，相比于被划入到德州航空，他们觉得宁可跟卡尔伊坎谈判，而伊坎把谈判时间都安排在深夜，趁着对方筋疲力尽，他不断地获取胜利。而工会则为了避免那个最坏的结果出现，只能不断对伊坎进行妥协。

最后工会同意，机械师这块削减薪资 15%，飞行员削减 26%，这一下为伊坎控制环球航空节约了大概 2-3 亿美元的开支，此时伊坎已经觉得，可以把环球航空收入囊中了，他也认为完全可以凭借跟工会的关系，实现扭亏为盈，再加上他一直希望能有一家自己的航空公司，这种浪漫的情怀，所以后来他转变了性格，即便德州航空的老板找到伊坎，并且给他出价，但是他依旧不予理睬。反过来把报价提高到 24 美元，又开始积极的吸纳股份，买到了 45% 的比例，现在德州航空已经基本没戏了，只剩下最无赖的一个打法，那就是实施冻结，然后稀释卡尔伊坎手里的股权。而伊坎早就看明白了对方的死穴，他反其道而行之，你要敢冻结，我就降低以后的收购价。这样你不但竞购没戏，

最后还得赔钱离场。这算是一个赤裸裸的威胁。

最后董事会也倾向了报价更高的伊坎，这是具有划时代意义的，以前董事会都是跟管理层站在一起，串通白衣骑士，对抗掠夺者，但是这次，董事会却倒戈了。他们否定了德州航空的提议，最终支持了伊坎。而德州航空不得不交了一个 1800 万美元的终止费用后，灰溜溜的退出了。卡尔伊坎，在吃下 ACF 工业之后，又真的吃下了环球航空，不过对这笔交易很多人都并不是十分看好，比如他那个领他入行的舅舅，就问过他，你买一个航空公司跟那什么用呢，还不如让德州航空吃下。但是伊坎并没有听进去。

无论从哪个标准来看，环球航空都不是一个好公司。他现在更像是一头濒死的巨兽。国内的航线，已经亏损十分严重。卡尔伊坎，抱着极大的热情上任，开始了他在环球航空的管理生涯。当然别人也都在看他的笑话，看你一个掠夺者，到底有没有这个实力，管理好这家公司。卡尔伊坎，则希望自己可以成为一个像安德鲁卡内基一样，真正受人尊敬的企业家。也就是说，他要给自己洗白白。

但是天不遂人愿，刚上任 3 个月，环球航空的飞机就被恐怖分子劫持了。伊坎要马上处理这次危机。接着里根总统对卡扎菲进行空袭，这让美国和欧洲之间，随时可能爆发暴力冲突，环球航空跨大西洋的那条唯一盈利的航线，也陷入到了困局当中。此时的伊坎表现出了无助，他之前的那些经验和方法，现在全都用不上了。

此时伊坎才认识到，做实业要比他搞收购困难的多，有太多的东西是他无法把控的，比如油价，经济，工会，恐怖主义等等。比如当他看到 1986 年的经营预测的时候，简直大吃一惊，因为如果油价上升 1 美分，那么整个公司的利润就会缩减 1400 万美元。这个不确定性就

太大了。另外，卡尔伊坎根本无法理解，每架飞机上，如果能多一名乘客，就可以为公司创收 1200 万美元，所以他这个航空业的门外汉，一到了具体经营当中，完全傻眼了。体会到了隔行如隔山的巨大困难。

他唯一能做的就是继续压降员工的成本，之前已经要求机械师和飞行员减薪了，此时他对乘务员也出手了，但是乘务员的工资是最低的，所以这些人坚决反对降薪，卡尔伊坎甚至还到美国著名的脱口秀节目里去进行辩论，说别的公司乘务员每年才拿 1 万多美元，我们却要支付 35000 美元，这么干下去，我们就无法生存了。但后来，有人却把矛盾转移到工会与华尔街之战，上升为一场美国命运的辩论，随即，乘务员工会开始了罢工，并开始跟伊坎展开了针锋相对的谈判。

按说工会的提议也合理，他们拿出了一个节约 5000 万美元成本的方案，算是很有诚意了，但是伊坎却完全不满意，所以这事弄得工会很生气，说伊坎压根就不是来谈判，而是来发号施令的。事实上伊坎也确实这么想的，他并不想给乘务员降薪多少，而是想直接把他们按在地板上摩擦，每个月只给 1000 美元，这对于 6000 多雇员来说，是完全没办法接受的条件。因为严重影响了他们的生活质量。所以最后真的就演化成了大罢工，让整个航空公司瘫痪，伊坎的家也被愤怒的罢工者给围了，但是他却依旧不依不饶，说如果你们继续罢工下去，我有 1 万个申请工作的人来接替你们。

后来他还真这么干了，在罢工 2 个月后，绝大多数岗位都被 1000 美元招来的工人给替代了。但是伊坎其实也并没有赢得胜利，这些一线员工，最后都把怨恨发泄到了乘客身上，让整个航空公司的服务质量大幅下降。所以其实伊坎也是一种杀鸡取卵的打法，为了短期的那些

数字，最后葬送了整个口碑。他一个华尔街大鳄，也许真的很难理解，口碑对于一个商业模式的重要意义。他习惯了那种你死我活的竞争博弈，根本就不明白共赢到底是什么意思。

紧接着他又对飞行员下手，进一步压降他们的收入，再加上油价下降的偶然，整个航空公司降低了 6 亿美元的运营成本，此时伊坎真心觉得自我感觉良好。还主动的开辟了新的航线，扩充商业版图。甚至他又要去收购达美航空。他坚信如果按照环球航空的套路去管理达美航空，那么达美的盈利能力肯定也会迅速上升。其产生的现金流，足以偿还收购业务所支付的债务和佣金。但是这里面有个巨大的困难，达美航空跟政治人物之间，有着一些说不清的关系，这让伊坎没敢下手。而且当时他也没那么多钱，启动这个巨大的竞购。

但后来有个事发生了，87 年 2 月，全美航空和彼得蒙航空要合并，这让卡尔伊坎很不满，放狠话要阻止这场合并，这又是为什么呢？后面卡尔伊坎在航空业又有怎样的动作呢？咱们明天接着讲

【10】华尔街之狼 10：深陷实业泥潭！如何自救？

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，华尔街之狼，昨天我们说到了，全美航空要和彼得蒙航空合并，伊坎知道后，抱怨说这将会改变行业竞争状况，会让环球航空至于不利地位。他还要阻止这次收购。于是他又使出了自己的看家本事，通过收购股份，来威胁对手。一个月后，正当两家公司要签署合并协议的时候，伊坎宣布，他已经成为了全美航空最大的单一股东，而且喊出，他要以 52 美元的价格收购该公司。这就是迫使对方董事会，放弃之前的计划。

对方的反制措施就是向法院提起诉讼，说这是伊坎的蓄意破坏，应该禁止伊坎展开这种收购活动，最后得到了法院的支持，让伊坎过来证明情况，他得自证清白。说明他的报价，不是为了搞破坏。伊坎得到这个判决后，也只好作罢，他知道自己没办法证明清白。所以再搞下去，肯定会败诉。

这一年底，伊坎自夸，说完成了公司奇迹般的转变，环球航空销售收入达到 2.4 亿美元，已经实现盈利，但其实这些数字很难经得起推敲，利润中的大部分都来自于卡尔伊坎的金融规划能力，而不是公司的管理。比如伊坎把折旧的期限延长了，就削减了 4400 万成本，如果扣除这些非正常损益，其实环球航空依旧亏损，明眼人都明白，如果要让环球航空真的好转，需要一轮漫长的投入和改变，才能让他跟全美，达美和联合航空去竞争，但是显然伊坎是不可能这么做的，他的目的就是需要公司赶紧好转，然后找下家出售出去。88 年到 89 年初这段时间，刚好就是这么一个时间窗口。伊坎也马上找到了潜在买家。其中就包括西北航空，但对方觉得他开价过高。

此时伊坎其实已经对生意失去信心，他也不愿意继续投入更多的资金进去，他只想变现，获得现金流。说到底他还是个野蛮人。而不是个企业家。他自己也十分清楚，并不是一个可以干实体的人。

于是他做了一个复杂的设计，先用环球航空的资金吃下了一些德士古的股份，然后启动私有化，环球航空自己买下所有的流通股，包括伊坎手里的所有股份，股东得到了每股 20 美元现金，以及 30 元面值的 20 年期债券，伊坎的 20 美元现金部分，是用现金加德士古股票的方式获得的。两个股票都存在环球航空名下，还有一个特别优先股，估价 1.96 亿美元，私有化的资金，是依靠德崇证券发行的 6.6 亿美元的垃圾债来完成的。

交易结束后，伊坎的持股比例上升到了 90%，不但掌控着公司，自由支配公司的资金，还可以从新发行的优先股中继续获利。但是这么做的结果就是，环球航空背上了巨额债务。也吸干了公司的营运资金。工会对此十分愤怒，他们谴责伊坎，榨干了公司的所有利益，公司已经岌岌可危。他们说这个计划的本质，就是卡尔伊坎已经准备将自己抽身而退了。他成了私有化的唯一受益人。通过私有化向自己支付了一笔 4.5 亿美元的红利。但其实股东们也赚了钱，那么谁的利益受损害呢？就是环球航空的员工们，公司干不下去了，他们即将失业。这也成为了伊坎与工会关系的分水岭，工会此时已经明白，自己上当了。但他们现在除了咒骂，已经没什么其他的好办法。

在上面私有化的过程中，伊坎用航空公司的资金，收购了德士古石油，这家公司其实正在陷入麻烦当中，87 年股灾，让他的价格从 41 暴跌到 28，于是伊坎嗅到了机会，一个月之内，他就以 33.95 美元的价格买下了 434 万股。第二个月，他又吃进了 153 万股。但这些还都是小

打小闹，很快他又从大股东那里买来了 1200 万股。至此他已经是这个企业最大的股东了，之所以吃进这么容易，就是因为当时大家都认为，德士古石油已经出现了巨大的生存危机。当时他正在被另外一家叫做鹏斯的公司攻击，双方也正在打官司，而且处于弱势地位当中，所以股东们都在迫不及待的抛售股票。

但伊坎上来之后，马上就催促两家公司和解。对方狮子大开口要 30-50 亿美元的和解费，德士古本想硬刚到底。不过一旦要是输了官司，可能会赔偿 2 倍的和解费。这很可能让德士古彻底完蛋。

伊坎为了调停矛盾，他也去购买鹏斯的股票，以增强自己的话语权。他想的是，我把两边都买到控制权，然后自然双方也就不会再打官司了。最后经过一系列的斡旋，双方的和解价格定在了 30 亿美元，加 100 万，这基本就是和解费的底线。但在德士古内部，有些人还不依不饶，他们认为，就这么向对方缴枪投降，实在有点太丢面。不过伊坎对于这个价格到是很满意。

很快西方石油的老董事长要收购德士古，找到了伊坎，开出的价码非常优厚，是 45 美元一股。但伊坎却不屑一顾，逼着对方又提高报价到 55 美元。所有人都觉得这是一个极好的价格了，但是伊坎却仍然不吐口。他的计划是，等到德士古石油彻底变好之后，再出手。现在卖卖不出好价格。但是要想取得德士古的控制权，也绝非容易，无数人试图阻击卡尔伊坎，而伊坎依旧按照他的方式，把这些管理层描述成有私人飞机，有小金库，豪华轿车，但却没有公司股票，也不关心股票价格的人。似乎只有他才能代表股东们的利益。

他极力推动，更改限制性章程，也就是 80%以上股东投票才有权影响企业决策，这样其实就把所有权力都交给了董事会，所以他必须铲除

这个毒瘤，从而让买家们可以竞购德士古的股票，推升股价。

但是伊坎进展的并不顺利，因为大部分跟企业有关的股东都不太相信他，有人说，我们希望这家公司能够生存下去，而你来到这里只是为了榨取他的利益，虽然伊坎也有狡辩，但是越描越黑，因为他的逻辑都是建立在资金的基础上的，而从未站在过公司发展的角度考虑问题。孤立无援的伊坎，并不打算退却，而是继续凭借一己之力向德士古施压，他直奔要害，认为公司应该将两个重要部门，德士古加拿大和德士古石油出售，这样可以获取 10 亿美元的资金，毫无疑问，管理层不可能答应。而伊坎还是老办法，积极要求加入董事会，希望通过股东投票的方式拿到这个控制权，德士古方面也没闲着，挖空心思想让卡尔伊坎尽快放弃，他们还请来谈判专家，告诉伊坎，你赢不了，除非你说一些假话，但我们会起诉你，而且著名的杠杆收购公司 KKR 会站在德士古一边，所以我们也不怕你。但伊坎就是铁了心了，死活要跟他们杠到底。谈判反反复复，数次陷入僵局当中。

德士古方面希望找第三方收回伊坎的股票，伊坎拒绝，而他反而提出 60 美元一股的价格，来收购德士古，收购资金来自于，将德士古 53 亿美元的资产出售。这就真成了把你卖了，你还替人家数钱呢。德士古方面对外宣布，我们不相信你能整来 200 亿美元的收购资金，伊坎只不过在虚张声势而已。

伊坎私底下还用了调查员，专门调查那些高管们的花费，比如私人飞机，狩猎木屋等等，他希望这些证据能够激怒股东，帮着他一起对付管理层。相对应的，德士古其实也在挖伊坎的黑材料，寻找他在之前环球航空以及其他的收购案当中的不当行为。但是却发现，伊坎这家伙真是天衣无缝，竟然没有一点把柄可用。

伊坎在这段时间，也联系了主要的融资对象，比如海湾公司表示愿意出资 41 亿美元，如果海湾进来，那么花旗银行也愿意加入，此外还有英国的汉森公司。他争取最广泛地联盟，主要都是一些金主。而德士古方面则把卡尔伊坎，视为了一只黑猩猩，说如果要把公司交给伊坎，就如同把价值连城的小提琴，交给了一只黑猩猩。而卡尔伊坎却反驳，说这就好比，一个庄园主人，总是得不到很好的回报，但他却有一个非常漂亮的苹果园，之所以不卖，就是因为管家总在那里开派对，不让主人卖掉。甚至管家还在门口摆了一挺机关枪，谁敢靠近，就突突谁。他甚至最后拔高了一步，说现在美国经济的不景气，最主要原因就是这些管理层们占着茅坑不拉屎，他们相当无能。那么最后，股东大会是怎么表决的，伊坎有没有如愿以偿的收购德士古呢？咱们明天接着讲。

【11】华尔街之狼 11：胃口越来越大！瞄准美国钢铁

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，今天我们继续来讲这本书，华尔街之狼，昨天我们说到了，卡尔伊坎跟德士古的管理层唇枪舌剑，另外，他已经对德士古的股权结构了如指掌，此时有 5% 的股权要出售，但是根据法律伊坎不能购买，他持股已经是 14.9%，如果再吃掉这 5%，就会超过红线，特拉华规定，持股比例超过 15% 之后，必须迅速买到 85%，否则 3 年内无法参与公司合并和出售资产，于是卡尔伊坎只能找另一方，来收购这 5%，但他找来的机构，为了 0.125 美元的价差，犹豫不决，竟然最终没能完成交易。这让伊坎十分愤怒。最后这笔股权还是掌握在了 KKR 手中，所以这也为最终的投票带来了悬念。

但其实最终这 5% 并未发挥决定性作用，根据投票结果显示，伊坎是 41.3%，而德士古获得了 58.7% 的支持，所以伊坎以巨大的劣势落败。但是就这么灰溜溜的撤退，显然不是他的性格。他说我也不知道下一步要干什么，一切皆有可能。正是这句话，让德士古的股价始终没有下跌，因为很多人都认为，伊坎还会卷土重来。一有机会，伊坎就会出来恶心一下对方，这并不是攻击，而是让管理层始终在焦虑当中。后来德士古实在扛不住了，出了一个新计划，一方面发动诉讼威胁，另一方面也在向伊坎的要求靠拢，89 年 1 月，德士古宣布分红每股 8 美元，这就是相当于白给伊坎一部分钱，他们为了给一些机构回报，也出售了德士古德意志和加拿大分公司。这基本都是当时伊坎提出来的条件。后来德士古跟伊坎签订休战协议，双方撤销所有诉讼，6 月 1 日，伊坎将德士古以 49 美元一股的价格出售，雷曼，所罗门和高盛同时帮忙操作，涉及资金达到 20.7 亿美元。19 个月，伊坎获利 5

亿美元。所以看似这次收购失败了，但是伊坎却成了最后大赢家，这也是他迄今为止收获最多的一次。而德士古的股东们也得到了红利。卡尔伊坎凭借这次收购彻底走入了顶流富豪的行列，甚至跟特朗普经常一起玩耍，他又在东汉普顿买了一个海滨村庄，成为了他放松娱乐的地方。但总体上伊坎和他老婆也就很朴素，除了这个奢华的房子之外，看不到太多顶级富豪的影子。服饰，珠宝什么的，也都是普通人的水平。

赚的钱越来越多，他的胃口也就越来越大，伊坎很快又看到一头巨兽，这就是美国钢铁马拉松集团，这是两家公司合并而来，美国钢铁可就厉害了，这家公司是 1901 年由 jp 摩根，和钢铁大亨艾尔伯特加里共同组建，他是世界上第一个市值超过 10 亿美元的公司，当年也是号称美国的象征，为美国人的日新月异，贡献着原材料。很多年钢铁行业都是整个美国工业军团的核心。但是在 50 年代之后，基本面发生了较大的变化，本国本土的制造业达到成熟，美国钢铁集团也开始产生了周期波动。后来他收购了马拉松石油，这在当年是第二大收购记录。后来又收购了天然气公司。那阵能源公司很吃香，所以这是一个两头怪，一个是暮气沉沉的钢铁，一头是活力四射的能源。不过最后，能源被钢铁拖累，估值很低，华尔街不喜欢这种跨行业的公司，所以他的股票价格也就始终低于账面价值。虽然投资者很慌张，但是卡尔伊坎却产生了极大的兴趣，当时美国钢铁马拉松市值 60 亿美元，但是大概算了算，光能源就能卖出 70-120 亿美元，相当于钢铁部分都是负资产，白送的。

伊坎的算盘就是，把他买来之后，分别卖掉。然后获得回报。当时他先用 17.5 美元到 26.25 美元的价格，买下了公司 10% 的股份，然后报

价 31 美元，吃下剩下的股份，总计金额高达 80 亿美元，如果这笔交易完成，将成为美国历史上第三大收购案。这笔钱里面，有 20 亿是他自己的，德崇证券会为他解决剩下的 60 亿美元。

和往常一样，伊坎选择的攻击时间，一定是对方百病缠身的时候，当时 22000 名钢铁工人，正在罢工，不过这次与以往不同的是，对方管理层竟然主动邀请伊坎面谈，而伊坎也表现得很礼貌，甚至比较低调了。原因就是德崇证券出事了，一些高管因为内幕交易被抓了，德崇证券正在成为华尔街风暴的核心，伊坎跟德崇证券的关系密切，所以也卷入其中。他已经开始担心，数百亿的垃圾债市场，可能会随着德崇证券，而灰飞烟灭。那么他也将无以为继。

伊坎的做法还是以前那样，提出一些条件，如果对方不同意他就降低收购报价。但是这次不一样，美国钢铁的 CEO 吃过见过，对伊坎的这种套路，非常镇定。人家后面是高盛和第一波士顿银行，也有着巨大的财团支持。

随着伊坎一路购买，他在这家公司上，已经投了 6.7 亿美元，大部分都是借来的，有着高额的利息，所以对他来说，多持有一天，就会损失一天你的利息，而且对方为他布置了毒丸计划，如果他再进来，持股比例超过 15%，那么其他股东就可以半价买股票，所以卡尔伊坎突然发现自己进退维谷，这种情况之前从未发生。虽然外表看起来他依旧是天不怕地不怕的样子，但却经常在办公室里唉声叹气，他现在似乎只能选择维持，因为没有更好的办法。后来美国钢铁换人了，上来个新领导，就更强势了，对伊坎甚至很是反感。此时伊坎的计划是，把公司一分为二，钢铁部分值每股 9 美元，能源值每股 39 美元，两块加起来是 48 美元，而当时的股价再 35 美元以下，但是新领导反对

立刻重组，他是想把公司的利润和资产价值再提升一下，以便可以卖个更好的价钱。

伊坎决定，还是让股东们进行投票吧，此时他持有公司 13.3% 的股份，然后在新闻媒体制造舆论，宣扬他分拆公司会带来的好处，但此时其实有个最不利的消息，就是德崇证券，在进行破产清算。那个伊坎的联盟，套利者博斯基也被捕入狱。原来大家都相信，卡尔伊坎有源源不断地资金来源，就是因为德崇证券，但现在这个后台倒了，伊坎只能靠自己的弹药库。幸好此时他刚从德士古套现出来，所以依旧看起来比较强大，但仅仅限于看起来，因为真实情况是，德崇证券的问题，确实让他信心不足，最要命的是，他现在深陷环球航空公司的泥潭当中，所以已经外强中干，很快他就和对方管理层私下达成了一个协议，对方承诺按照伊坎的要求推进重组，而交换条件就是伊坎放弃攻击。这对于双方似乎都好。

1991 年 5 月，美国钢铁和马拉松分家，美国钢铁马拉松也被从道琼斯指数中剔除，迪士尼代替，这也就意味着卡尔伊坎设计的重组方式实现，美国钢铁马拉松时代结束。对于伊坎来说喜忧参半，好消息是，他终于实现了自己的目标推动公司重组，虽然对方管理层不承认这点，一直说，这是我们自己的意愿跟伊坎的威胁无关。但是坏消息是，他也为此付出了代价，分拆之后，伊坎将其持有的股份，以 10.2 亿美元出售。所以最后算下来利润微薄，他持有了这家公司足足 5 年，才获得了 1.83 亿美元的回报。这是在他历史交易中，回报率最低的一次，甚至不如用这笔钱去买国债划算。在伊坎的评价体系里，利润是他唯一的评分标准，那么站在这个角度来说，此次收购，显然是失败的。甚至在最后，伊坎都不知道是继续持有，还是要卖掉股票更好，这在

他整个的并购生涯当中，都是非常少见的一次。随着德崇证券的覆灭，其实伊坎已经看到了一个时代的落幕。而他的掠夺者生意，可能也已经做到头了。

此时的伊坎还深深的陷入环球航空的困局当中，一方面他是手段高明的金融投资者，总是能一边抽取公司资金，另一边增加自己的控制权，而另一方面，他又是一个缺乏远见的企业家，不愿意做先投入再产出的事情，甚至买飞机开航道这样的事情，都不愿意干。还不断的压降广告费用。就连一次活动之后，他都不愿意让金斯利住在酒店，目的就是要节省 170 美元一晚上的房费，要知道金斯利是一个帮助伊坎赚了 5-7 亿美元的人，所以伊坎的抠门已经演绎到了极点，那么伊坎是如何从这个泥潭中抽身的呢？咱们明天接着讲。

【12】华尔街之狼 12：野蛮人生涯终止

各位书友大家好，欢迎继续做客老齐的读书圈，我们今天继续讲这本书，华尔街之狼，在伊坎私有化环球航空之后，他时刻都在寻找买家，希望赶紧脱手这个生意，此时的他已经打破了原来那种开一家航空公司的一切美好幻想。环球航空在他手上，就是一块烫手的山芋。但是在价格上他总是斤斤计较，希望能够比公允价格，稍微优厚一点。这个举动却总是让买家不爽，所以总是谈不成功。比如他找来了西北航空，美国西部航空，谈到最后，他老是希望再敲诈别人 2 个亿。这人家当然就不干了。更过分的是，环球航空的总裁也找来了投资人，愿意出 4.25 亿买公司，但是伊坎却非要 4.5 亿美元，就差这么点，没卖成，而且还偷走了人家的融资计划。找来另外一家公司与之竞价，这让总裁非常愤怒，最后干脆辞职不干了。

1990 年初，机械师工会也发来了收购计划，在计划里，对于卡尔伊坎提出了尖锐的批评，大家这么努力就是想给公司找个好的归宿，而你这个资本家，却只想着捞钱。他们还批评伊坎，浪费了大把的机会。让公司的状况每况愈下。但伊坎在骂声一片中，依旧我行我素，不管员工的死活，继续索要额外的 2 亿美元，才肯满意。甚至最后逼着机械师协会提高报价，并且这笔钱由飞行员们集体承担。但飞行员们显然也不傻对此坚决的不同意，而伊坎最后还威胁，如果没办法将环球航空整体出售，那么就清算出售，但其实这有点困难，因为飞机的零售价和批发价不一样，卖一架飞机可以卖 700 万美元，但是一次卖 50 架飞机，恐怕单架飞机，只能卖到 350 万美元。

后来，卡尔伊坎越来越后悔收购这家公司，真不如当年卖给德州航空算了。他现在每天就是各种开会，然后不断尝试解决航空公司堆积如

山的债务问题，而解决办法依旧是金融手段，所以相当于总是在拆东墙补西墙，对于基本经营改善，没有任何帮助。

后来一个贝弗利山的亿万富翁，科克里安要收购环球航空，他的方案是让机械师和飞行员做出 1.77 亿美元的薪资让步，以此交换 33% 的环球航空股权，而他自己会得到 50% 的股份，剩下的 17%，债转股，交给债权人，工会是比较倾向于这个方案的，因为这个方案可以保住美国飞伦敦的航线，但伊坎却并不乐意，他觉得这个人就是在搞小动作，科克里安不是在买股票而是在买人心。

但这个计划并未落实，伊坎把 3 条从美国到伦敦的优质航线，卖给了美国航空，报价 4.45 亿美元，其实原来他打算 6 条线路打包按这个价格出售，但后来谈来谈去只卖 3 条，价格却还是这个数，美国航空的老大非常不满，但是却又志在必得，所以无奈之下还是被伊坎砍了一刀。

就在伊坎忙的不可开交的时候，他的对手则在防着他出售公司的养老基金，一方面有人担心，卡尔伊坎把养老金挪用，另外也有人担心，他的持股比例下降后，会逃避养老金义务。反正此时卡尔伊坎就是一个妥妥的坏人形象。甚至国会的人都在对他严防死守。

1991 年底，国会通过了咬住伊坎的修正案，也就是说，无论如何他都有支付养老金的义务，这标志着伊坎生平最糟糕的一年开始了，要知道环球航空的养老金负债高达 12 亿美元，有可能他所有的财富都瞬间化为乌有。当伊坎听到这个消息的时候，也是震惊和恐惧，他之前算错账了，他一直按照养老金每年复利 9% 来计算的，缺口顶多 1.2 亿美元，但是如果按照 5% 来算，那就大了去了，他的负债一下就增加了 5 亿美元，而且如果触发提前退休条款，他真的要赔 10 个亿以上。

1992 年 1 月，环球航空申请破产，养老金负债的威胁开始显现，政府认为应该由伊坎来填补养老金缺口，差不多 12 亿美元。但如果伊坎愿意交一个 3.5 亿美元的现值债券抵押，再借给环球航空 2 亿美元确保公司重新开张，这个事还有商量。

但是伊坎显然不愿意接受这样的方案，他觉得养老金部门不可能让环球航空倒闭，但是他又错了，这次对方就是冲着他来的，就是要杀富济贫，你不是拒绝重新开张的方案吗？那就马上追讨 12 亿美元养老金。

随后伊坎又展现了他高超的谈判技术，从不让对方弄清楚真实意图，甚至同时给出 10 几种可能，让对方头昏脑胀。他此时吃死了一件事，就目前环球航空的状况而言，除了他自己，已经没有人会再提供资金援助。所以那些债权人和工会，最后都会被威胁，如果破产他们的利益就无法保障。所以尽管他们恨透了伊坎，但此时也不得不继续指望他来为环球航空续命。

所以此时，伊坎其实已经翻身了，在他的压迫下，最终双方签订协议，伊坎发放一笔 2 亿美元的贷款，然后伊坎和活过来的航空公司共同负担养老金账户，新公司以资产为抵押，发债 3 亿美元，筹集资金。每年至少支付 3500 万美元，如果不够的伊坎补齐。

这笔钱要由伊坎来管理，如果他可以赚到每年 9% 的回报，那么实际上他的债务也就解除了。甚至养老金如果表现好，他还可以在上面获利。而如果环球航空还是夭折的话，他最后也只需要负债 2.4 亿美元的费用，而且在 8 年内付清，所以压力其实也小很多。并不会被团灭。

伊坎的野蛮人生涯就终止在 90 年代初期，但随后他并未消失，作者说伊坎更像比尔盖茨而不是乔布斯，他靠一套模式就能持续赚钱，而

不需要去做反复的创新。

2013 年，卡尔伊坎对苹果公司下手了，当时苹果的状况并不好，自己回购 1500 亿美元股票，鉴于苹果的巨大市值，卡尔伊坎知道自己的军火库根本不够用。所以他不得不改变方式，假装讨好库克，寻求一个股东的角色。此外他还跟阿克曼产生冲突，这场华尔街的对决，伊坎让对方的对冲基金损失了 5 亿美金，然后在戴尔私有化的过程中，伊坎也半路杀出抢走了 5% 的股权，不过这一次他并没有占到什么便宜，大家对戴尔过于忠诚。所以伊坎的攻击都无效，他反过来骂戴尔是个独裁者。

在这一生当中，卡尔伊坎认为，自己最糟糕的一笔投资就是 2005 年的时候，买的 1000 万股百视达，结果奈飞崛起了，百视达落幕了。他的错误战略，并没有将百视达推向巅峰，反而让他被迫破产。

这就是本书的全部内容了，读完这本书，你大概就知道，金融行业那些肮脏与龌龊了，金融家们从来都是站在利益的角度上去思考问题，使用各种金融手段，让自己的利益最大化，所以金融是一把双刃剑，用的好了能够推动产业发展，用不好会成为产业的杀手，像卡尔伊坎这样的华尔街之狼，其实非常可怕，他们所到之处寸草不生，就像黑社会一样，更多地企业都要支付保护费，所以这是一个典型的金融恶霸的嘴脸，不过这个群体却像鲶鱼一样，在促进着美国金融市场的法制化建设，以及投资者和企业管理者之间的关系，有这个鲶鱼存在，他们就不敢让股价长期低迷，所以对于投资者是一种保护。

那么到底该怎么看待这个问题呢？其实成年人的世界永远都是选择题，以及程度的把握，有一两条鲶鱼是可以的，还要限制他们的杠杆，这一两条鲶鱼的存在会让我们的企业始终保持活力，但不能一池塘都

是鲶鱼，那么实体企业就会被他们吃光。而且鲶鱼不能太大，养大了就要杀掉，再重新培养小的鲶鱼，确保对实体经济以及金融市场的正面效应大于负面效应。

当年的宝能和万科之争，其实就是以此华尔街之狼的本地版，万科由于股价长期低迷，王石几乎不干正事，所以引发了宝能系的收购，而他用的资金也都是万能险，这东西跟当年的德崇证券的垃圾债有一拼，宝能姚振华的意图就是吃下万科之后，用万科的资产来还债。这个事最后本以为将是一场资本大战，这可能标志着我们资本市场走向成熟，但最后结果有点让人吊胃口，最后王石去找了领导，最后领导给压下来了。生生把宝能给踢走了。这确实索然无味，这就是告诉我们的资本市场，不允许有鲶鱼，小的也不行，那么谁还能推动中小股东的利益维护呢？这确实是个问题，另外，资本市场的法制化建设也还任重而道远，凡是都找领导，而不是去打官司，开股东大会，这确实有点小儿科了。不知道听完卡尔伊坎的故事，您有什么感悟，我们可以一起讨论。