

秃鹫投资

重组股如何以低得惊人的风险
获得高得惊人的回报

中资经典·打造最具价值的金融投资圣经
一本书详解投资重组股、问题证券、不良资产的获利之道

中资证券
价值挖掘
经典作品

The Art of Vulture Investing

[美] 乔治·舒尔茨 (George Schultze)

[美] 简奈特·刘易丝 (Janet Lewis) © 著

何正云 张晓雷 © 译

秃鹫是贪婪的，也是尽责的；
在股市逐利的道路上，每一位投资者都应该如此！

秃鹫投资

重组股如何以低得惊人的风险获得高得惊人的回报

[美] 乔治·舒尔茨 (George Schultze) ◎著

[美] 简奈特·刘易丝 (Janet Lewis)

何正云 张晓雷 ◎译

全国百佳图书出版单位
 时代出版传媒股份有限公司
时代出版 安徽人民出版社

图字: 12161612 号

作品名: 秃鹫投资——重组股如何以低得惊人的风险获得高得惊人的回报

The art of vulture investing: Adventures in distressed securities management
by George Schultze and Janet lewis

Copyright © George Schultze and Janet lewis 2012

Simplified Chinese edition copyright © 2016 by **Grand China Publishing House**

Authorized translation from the English edition, publish by John Wiley & Sons.

This edition arranged with John Wiley & Sons International Rights, Inc., Hoboken, New Jersey.

This translation published under license.

All rights reserved.

No part of this book may be used or reproduced in any manner whatever without written permission
except in the case of brief quotations embodied in criticals or reviews.

Copies of this book sold without a Wiley sticker on the cover are unauthorized and illegal.

图书在版编目 (CIP) 数据

秃鹫投资——重组股如何以低得惊人的风险获得高得惊人的回报 / (美) 舒尔茨, (美) 刘易丝 著; 何正云, 张晓雷译. —合肥: 安徽人民出版社, 2016.5

ISBN 978-7-212-04563-0

I. ①秃… II. ①舒… ②刘… ③何… ④张… III. ①金融投资—研究 IV. ① F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 093952 号

本书中文简体字版通过 **Grand China Publishing House (中资出版社)** 授权安徽人民出版社在
中国大陆地区出版并独家发行。未经出版者书面许可, 本书的任何部分不得以任何方式抄袭、节
录或翻印。

TUJIU TOUZI

秃鹫投资

CHONGZUGU RUHE YI DI DE JINGREN DE FENGXIAN HUODE GAO DE JINGREN DE HUIBAO

重组股如何以低得惊人的风险获得高得惊人的回报

(美) 乔治·舒尔茨, 简奈特·刘易丝 著

何正云, 张晓雷 译

出 版 人: 朱寒冬

策 划: 中资海派

执行策划: 黄 河 桂 林

责任编辑: 任 济 王大丽

特约编辑: 蔡文枫 乔明邦

版式设计: 王 雪

封面设计: 刘 榴

出版发行: 时代出版传媒股份有限公司 <http://www.press-mart.com>

安徽人民出版社 <http://www.ahpeople.com>

地 址: 合肥市政务文化新区翡翠路 1118 号出版传媒广场八楼

邮 编: 230071

营销电话: 0551-63533258 0551-63533292 (传真)

印 制: 深圳市福圣印刷有限公司

开 本: 787×1092 1/16 印 张: 16 字 数: 192 千

版 次: 2016 年 6 月第 1 版 2016 年 6 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-212-04563-0

定 价: 42.00 元

如发现印装质量问题, 影响阅读, 请与印刷厂商联系调换。

版权所有, 侵权必究

为精英阅读而努力

财智赢家

114



“iHappy投资者” 系列图书项目介绍

深圳市中资海派文化传播有限公司

倾力打造《世界经管学术经典文库》正式面市

《世界经管学术经典文库》从“iHappy 投资者”系列图书拉开大幕。

深圳市中资海派文化传播有限公司与约翰·威立国际出版公司 (John Wiley & Sons, Inc)、彭博财经出版社 (Bloomberg Press) 展开了广泛而深入的合作。约翰·威立国际出版公司不仅是全球历史最悠久、最知名的学术出版商之一，更是世界第一大独立协会出版商和第三大学术期刊出版商。彭博财经出版社立足于全球最大的财经资讯提供商彭博资讯，针对专业投资人士。

第一阶段，中资海派与约翰·威立社旗下的 Little Book 系列进行了独家战略合作，推出了一系列深受读者喜爱的经典作品。作为中资海派“iHappy 投资者”系列的主打书目，“Little Book”财智赢家经典投资系列品牌图书不仅涵盖了“理论结合实践”的投资策略，更结合欧美投资大师的经典投资理论，突出了未来投资趋势等主题。系列书中的每本书都从不同角度解读了投资获利的奥秘，是读者及广大投资者的投资理财的指引明灯。该系列书的作者大都为金融投资界享誉盛名的大师级人物，包括“成长股价值投资之父”菲利普·费雪、“指数基金之父”约翰·博格、“华尔街最知名的股票预测者之一”肯·费雪等。

第二阶段，中资海派与约翰·威立国际出版公司的合作全面升级，

以 Wiley Trading 系列和 Wiley FINANCE 系列作为核心产品线。在上一阶段的基础上，本阶段更加注重实战性、专业性。作品包括华尔街最赚钱的自营交易公司 SMB 资本创始人迈克·贝拉菲奥雷 (Mike Bellafiore) 的《优势策略交易》(*One Good Trade*)；从业长达 36 年的资深交易员戴维·H. 魏斯 (David H. Weis) 的《找准下一个买卖点》(*Trades About to Happen*) 以及舒尔策资产管理有限公司的创始人乔治·舒尔策的《秃鹫投资》(*The Art of Vulture Investing*) 等权威作品。

第三阶段，中资海派将联手约翰·威立国际出版公司和彭博财经出版社协力打造彭博金融系列 (Bloomberg Financial Series)。本阶段不仅涵盖艾略特波浪理论、蜡烛图等技术分析与图表解读，更有期权、产权市场等全球前沿的实战权威著作。

中资海派已引进和已出版该系列中的图书有：

“成长股价值投资之父”菲利普·费雪 (Philips A. Fisher) 的《费雪论成长股获利》(*Paths to Wealth through Common Stocks*)；

深谙“投资中的人性”的顶级财经作家贾森·茨威格 (Jason Zweig) 所著的《格雷厄姆的理性投资学》(*Your Money and Your Brain*)；

先锋集团 (Vanguard Group) 创始人约翰·博格 (John Bogle) 的《投资稳赚》(*The Little Book of Common Sense Investing*)；

美国晨星公司的证券研究部主管帕特·多尔西 (Pat Dorsey) 所著的《寻找投资护城河》(*The Little Book That Builds Wealth*)；

价值投资之父格雷厄姆真传弟子克里斯托弗·布朗 (Christopher Browne) 所著的《价值投资》(*The Little Book of Value Investing*)；

股神巴菲特的嫡传弟子，自 1980 年以来一直从事金融分析和投资通讯编辑的路易斯·纳维里尔 (Louis Navellier) 的畅销书《巴菲特的选股真经》(*The Little Book That Makes You Rich*)；

《驾驭股市周期》(*The Little Book of Stock Market Cycles*)的作者,《股票交易者年鉴》主编杰弗里·A. 赫希 (Jeffrey A. Hirsch) 将教你如何利用股市周期赚钱;

《牛眼投资》(*The Little Book of Bull's Eye Investing*)作者,《纽约时报》畅销书作家约翰·莫尔丁 (John Mauldin) 教你在动荡的市场中寻找价值,攫取绝对收益和控制风险;

《趋势交易》(*The Little Book of Trading*)作者,交易大师迈克尔·W. 卡沃尔 (Michael W. Covel) 为你揭开藏于幕后的 14 位顶尖交易员的获利故事;

《巴菲特资产配置法》(*The Little Book that still Saves Your Assets*)作者,摩根士丹利创始人戴维·M. 达斯特 (David M. Darst) 教你巴菲特资产配置的艺术;

《100 倍超级强势股》(*Insider Buy Superstocks*)作者,互联网泡沫破灭后个人投资第一人杰西·C. 斯泰恩 (Jesse C. Stine) 教你直击超级强势股;

《猎杀暴涨黑马》(*The Little Book of Big Profits from Small Stocks*)作者,“华尔街女皇”希拉里·克拉玛 (Hilary Kramer) 教你寻找暴涨型低价股;

《股市获利 11 堂必修课》(*The Little Book of Stocks Market Profits*)作者,投资组合经理米奇·扎克斯 (Mitch Zacks) 教你战胜市场的 11 个策略等。

中资海派已引进和即将出版该系列的图书有:

Visual Guide to Elliott Wave Trading

Visual Guide to Candlestick Charting

Visual Guide to Chart Patterns

Visual Guide to Options

Visual Guide to ETFs

Visual Guide to Municipal Bonds

Equity Market and Portfolio Analysis

另外，“财智赢家”书系还收录了众多长销经典投资著作：

“成长股价值投资之父”肯·费雪（Ken Fisher）的《暴利不会忘记，但你却忘记了》[*Markets Never Forget (but people do)*] 和《下一个暴富点》(*Markets Never Forget*)；

欧洲证券教父大投机家安德烈·科斯托拉尼（Andre Kostolany）的《股市神猎手》(*Kostolanys Wunderland von Geld und Börse. Wissen, was die Börse bewegt*) 和《一个大投机家的告白》(*Kostolanys Börsenpsychologie*)；

著名投资公司总裁乔治·舒尔策（George Schultze）的《秃鹫投资》(*The Art of Vulture Investing*)；

投资组合创始人李·芒森（Lee Munson）的《打败操盘手》(*Rigged Money*)；

美国投资市场的“亚当·斯密”亚当·史密斯（Adam Smith）所著《金钱游戏》(*The Money Game*)。

除了“财智赢家”外，“iHappy 投资者”还推出以下书系：

Smart 智富

该书系主要收录诸多全球投资新秀的最新投资理念图书，对国内的投资者极具借鉴和指导意义。另外，本书系还将带你漫步金融史和投资史，为你找到隐藏在股市起伏与经济荣衰中的密码。

百万富翁教室

该书系主要为都市白领阶层提供理财书籍，内容简单实用，风格平易近人。如果灵活运用书中的方法并持之以恒，即使你目前收入不高，终有一天也能跻身百万富翁的行列。

凯恩斯口袋

该书系聚焦国内外经济大环境，紧跟政治经济发展趋势，收录各路名家的经典理论和通俗实用的佳作。你不仅可以从这些书中了解整体政治经济环境，更能从中找到投资机会，在享受阅读乐趣的同时轻松赚钱。

以上三大书系已出版和即将出版的图书有：

迈克尔·莫布森 (Michael J. Mauboussin) 的《反直觉投资》(*More Than You Know*)；

史蒂芬·列维特和史蒂芬·都伯纳 (Steven D. Levitt and Stephen J. Dubner) 的《魔鬼经济学》(*Freakonomics*)；

安德鲁·利 (Andrew Leigh) 的《魔鬼经济学 2》(*The Economics of Just About Everything*)；

达蒙·维克斯 (Damon Vickers) 的《不懂美元，还敢谈经济》(*The Day After the Dollar Crashes*)；

乔治·马格努斯 (George Magnus) 的《谁搅动了世界》(*Uprising*)；

安德鲁·哈勒姆 (Andrew Hallam) 的《拿工薪，三十几岁你也能赚到 600 万》(*Millionaire Teacher*)；

韩国理财师高敬镐的《上班赚小钱，四本存折赚大钱》；

戴维·沃尔曼 (David Wolman) 的《无现金时代的经济学》(*The End of Money*)；

罗伯特·H. 弗兰克 (Robert H. Frank) 的《达尔文经济学》(*The Darwin Economy*)；

肯尼斯·波斯纳 (Kenneth A. Posner) 的《围捕黑天鹅》(*Stalking the Black Swan*);

桑迪·弗兰克斯 (Sandy Franks) 和萨拉·农纳利 (Sara Nannally) 的《野蛮人的猎金术》(*Barbarians of Wealth*);

盖·罗森 (Guy Lawson) 的《章鱼阴谋》(*Octopus*);

兰迪·盖奇 (Randy Gage) 的《白手创业亿万富翁的财商笔记》(*Risky Is the New Safe*);

克丽丝特尔·佩因 (Crystal Paine) 的《有钱人穷的时候都在做什么》(*The Money Saving Mom's Budget*);

罗杰·詹姆斯·汉密尔顿 (Roger James Hamilton) 的《富定位, 穷定位》(*The Millionaire Master Plan*);

世界银行经济学家查尔斯·肯尼 (Charles Kenny) 的《理性的繁荣》(*The Upside of Down*);

IMF 中国部前主任埃斯瓦尔·S. 普拉萨德 (Eswar S. Prasad) 的《即将爆发的货币战争》(*The Dollar Trap*)。

为了适应市场发展需求, 中资海派成立了“iHappy 投资者”系列图书专家委员会, 诚邀国内相关领域的权威、专业人士, 拨冗推荐该系列图书, 并在编辑加工图书的过程中提出宝贵意见。

已经加入“iHappy 投资者”系列图书专家委员会的成员有(排名不分先后):

英大证券研究所所长 李大霄

深圳市东方港湾投资管理有限责任公司董事长 但斌

《中国证券报》金牛基金周刊副主编 杨光

《黑化》《财富创始记》作者, 财经作家 范卫锋

《新金融观察》报副主编、《新领军者》杂志主编 刘宏伟

牛熊交易室创始人、CEO 兼首席研究员 艾经纬

《理财》杂志社社长兼总编 解鹏里

《理财》杂志执行总编 王再峰

“Fortune & You, 财富智慧你的魅力与幸福”课程创办者 毛丹平

银河证券首席策略分析师 孙建波

新浪财经博客点击量超 9 亿、首席理财分析师 凯恩斯

和讯网常务副总编辑 王正鹏

价值中国网总裁 林永青

《金融家》杂志总编 徐景权

招银国际资产管理投资董事、中国上市公司市值管理研究中心学术
顾问 郑磊博士

深圳久久益资产管理有限公司总经理、上海交通大学高级金融学院
职业导师 宋三江

新浪博客点击量第一、“2009 年度最受欢迎财经博客百强”得主、
著名股票博客博主 徐小明

上海天钧资产管理合伙人 刘乃达

乔治·舒尔茨

舒尔茨资产管理有限公司创始人

他担任公司投资与策略委员会主席：与团队携手，对组合中的所有投资做最终的决策。

舒尔茨先生曾经服务过的董事会和委员会如下：

美国水暖机械有限公司：债券持有人委员会

阿姆斯特朗世界工业公司：债务持有人特别委员会

阿特金斯营养公司：银行贷款人特别委员会

布里德技术有限公司：信托受益人特别委员会

克莱斯勒公司：非问题资产救援项目一级留置权贷款人委员会

柯林斯与艾克曼公司：银行贷款人特别委员会

通用化工集团有限公司：官方债券股东委员会

地平线自然资源有限公司：破产申请前高级贷款人委员会

州际糕点有限公司：高级贷款人特别委员会

州际糕点有限公司：贸易申索特别委员会

大自然有限公司：有担保贷款人特别委员会

法布里坎父子有限公司：银行贷款人委员会

动力水暖 GP 有限公司：董事会

热带博彩娱乐奥普科公司：有担保的贷款人指导委员会

推特家庭娱乐集团有限公司：申请破产后债权人委员会

新推特有限公司：董事会

天来公司：前官方债券持有人委员会

联合航空公司：地方债券持有人特别委员会（肯尼迪设施）

美国天伯伦公司：债券持有人特别委员会

华盛顿国际集团：第七等级申索持有人特别委员会

稳耐控股有限公司：董事会审计委员会

稳耐控股有限公司：二级留置权银行债券委员会

舒尔茨先生目前供职于下列董事会和委员会：

法布里坎存货有限公司：被选入董事会，2007 年 7 月 20 日

法布里坎应收款有限公司：被选入董事会，2007 年 7 月 20 日

对冲基金协会（HFA）：被选入理事会，2012 年 3 月

大自然有限公司清算信托：被选入信托理事会，2008 年 7 月 17 日

菠萝村共管协会有限公司：被选入董事会，2008 年 10 月 15 日

复兴教堂（纽约莱尔）：被选入投资金融委员会

热带博彩娱乐：被选入诉讼信托分会，2009 年 7 月

稳耐控股有限公司：被选入董事会，2007 年 11 月 7 日

白厅珠宝案：被选为法布里坎申索者的总清算官，2008 年 6 月 26 日

人们普遍认为，舒尔茨先生是问题证券和特殊投资方面的专家，

他的意见常常在高调的重组案例中被引用，比如克莱斯勒汽车破产案。他也是行业会议和类似哈佛商学院这样的研究院经常邀请的演讲嘉宾。在创办舒尔茨资产管理有限公司之前，他与 M.D. 萨斯一起探讨积极主动的问题证券投资方法。在此之前，他分别在信誉合伙基金的基金、梅伊尔布朗与普拉特法律事务所以及美林任职。

舒尔茨先生是哥伦比亚大学商学院的 MBA 和法学院的法学博士。他创办了哥伦比亚法学院投资俱乐部，并出任《哥伦比亚商法评论》编辑。他还撰写了多篇论文，包括：《环球航空破产重组谈判》、《公司重组中的税务因素和雇员退休收入保障法案的意义》以及《国际银行法》。在哥伦比亚大学期间，他在 1995 年商学院年度选股大赛上获得了第 2 名。

舒尔茨先生获得了罗格斯大学的双学士学位，主修经济学和政治学，获得亨利·罗格斯荣誉奖学金。在罗格斯大学期间，他赢得了《华尔街日报》经济学优秀学生奖，在 1991 年美国电报电话公司年度选股大赛上获得了全国第 23 名（从超过 14 000 名选手中脱颖而出）和罗格斯大学第 1 名。

舒尔茨先生在美国出生、长大，还熟练掌握了德语和西班牙语。

简奈特·刘易丝

作家、编辑和市场营销 / 公共关系顾问

刘易丝具有 20 多年的工作经历，足迹遍及所有金融领域。她在纽约、伦敦和巴黎为很多出版物写过稿，包括《财富》《银行家》《全球金融》《欧洲》《FX 周刊》《交易撮合人》以及《机构投资者》。她做过杂志的驻巴黎记者，稍后在纽约以特约撰稿人的身份涉足银行和

研究领域。随后，她搬到伦敦，从事过的工作包括《FX 周刊》欧洲编辑、《国际财富管理》、《财经新闻》特稿和副刊编辑。在 2004 年回到纽约后，刘易丝女士加入了《投资交易者文摘》，担任副主编。2006 年，她开始为金融市场营销 / 公共关系机构和金融服务客户写稿和提供咨询服务，客户包括德意志资产管理公司、奥本海默基金、标准普尔指数以及安永。

刘易丝女士在康奈尔大学获得文学学士学位，主修历史和俄罗斯研究双学位，并在《康奈尔每日太阳报》以记者身份开始了她的写作生涯。她在金融行业大会上做过发言，在路透社电视上出过镜，主持过各种金融话题的圆桌会议讨论。除了杂志和报纸文章，刘易丝女士的作品还包括《外汇市场的未来》，这是一本具有书籍一样长度的公告，由《路透社商业远见》出版。



权威推荐

The Art of
Vulture
Investing

斯图尔特·C. 吉尔森教授 (Stuart C. Gilson)

哈佛商学院教授

畅销书《通过企业重组创造价值》作者

本书揭示了这个专业且经常被误解的问题证券投资界的精彩内幕。投资者用来创造或者实现问题企业价值的战略和战术，通过一位著名投资人在过去 10 年间一些最具挑战 and 争议的重组案中一次又一次遭受打击的亲身经历，栩栩如生地呈现出来。这不是那些内心不够强大的人能做的投资。

查尔斯·E. F. 米拉德 (Charles E. F. Millard)

花旗集团养老金关系部主任

养老金收益保障公司前董事

大量的内部数据表明，秃鹫投资者并不是靠残羹剩饭为生，而是重组倒闭的企业。他们更加高效地配置资本，通常保留并且创造出新

的工作岗位。秃鹫投资本质上并不增加价值；秃鹫投资人喜欢乔治·舒尔茨的做法。

罗恩·S. 格弗纳 (Ron S. Geffner)
萨迪斯与高尔德合伙有限公司合伙人

乔治以通俗易懂的风格让读者可以更深入地了解投资问题企业的机会。本书对于那些有意了解如何以认真而诚实的方法解决棘手问题的人来说很值得一读。

格兰特·斯图达特 (Grant Stoddart)
美国卓越绩效有限公司 CEO

多年来,乔治·舒尔茨一直对问题证券和价值投资有很多真知灼见。现在,他将自己在这个特殊领域里广泛而完整的经历,以清晰、通俗的方式与大家分享,任何一名对问题证券感兴趣的投资者都可以从《秃鹫投资——重组股如何以低得惊人的风险获得高得惊人的回报》中获益匪浅。

菲尔·史密斯 (Phil Smith)
哥伦比亚大学商学院客座教授
私人股权合伙事务所执行总合伙人

我很高兴看到乔治·舒尔茨在多年投资问题证券生涯中的成功。他汲取了很多教训,并且收获了更多经验。