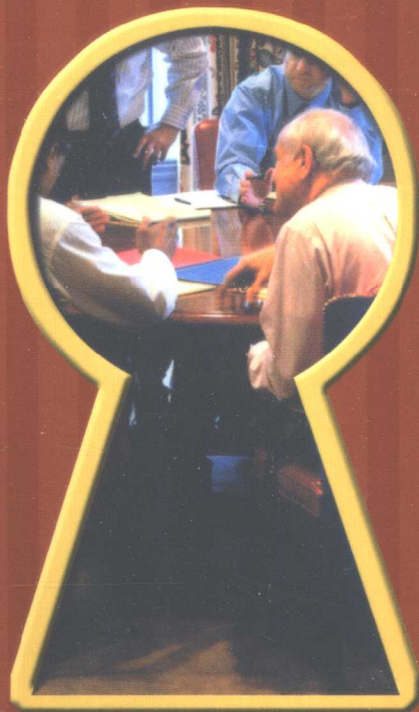


# THE BIGGEST GAME OF ALL

交易领域的大师级著作

[美] 小利奥·辛德雷 莱斯利·考利/著



# 大买卖

成就伟大交易者的鲜为人知的  
谋略、战术和气质



中信出版社  
CITIC PUBLISHING HOUSE

# THE BIGGEST GAME OF ALL

F270  
37



# 大买卖

[美] 小利奥·辛德雷 莱斯利·考利/著  
张允 陈丽莉 朱章华/译

中信出版社  
CITIC PUBLISHING HOUSE

**图书在版编目 (CIP) 数据**

大买卖 / [美] 辛德雷等著; 张允等译. —北京: 中信出版社, 2003.11

书名原文: The Biggest Game of All

ISBN 7-5086-0034-7

I. 大… II. ①辛… ②张… III. 管理实务-交易并购 IV. F713.1

中国版本图书馆CIP数据核字 (2003) 第102360号

The Biggest Game of All by Leo Hindery, Jr., with Leslie Cauley

Copyright © 2003 by Leo Hindery, Jr., with Leslie Cauley

Chinese (Simplified Characters Only) Trade Paperback Copyright © 2003 by CITIC Publishing House.

ALL RIGHTS RESERVED.

**大买卖**

DA MAIMAI

---

著 者: [美] 小利奥·辛德雷 莱斯利·考利

译 者: 张 允 陈丽莉 朱章华

责任编辑: 蔡宪智 赵世蕾

出 版 者: 中信出版社 (北京市朝阳区东外大街亮马河南路14号塔园外交办公大楼 邮编 100600)

经 销 者: 中信联合发行有限公司

承 印 者: 北京忠信诚胶印厂

插 页: 4页

开 本: 787mm×1092mm 1/16 印 张: 18.5 字 数: 241千字

版 次: 2004年1月第1版 印 次: 2004年1月第1次印刷

京权图字: 01-2003-3817

书 号: ISBN 7-5086-0034-7/F·647

定 价: 26.00元

---

**版权所有·侵权必究**

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。服务热线: 010-85322521

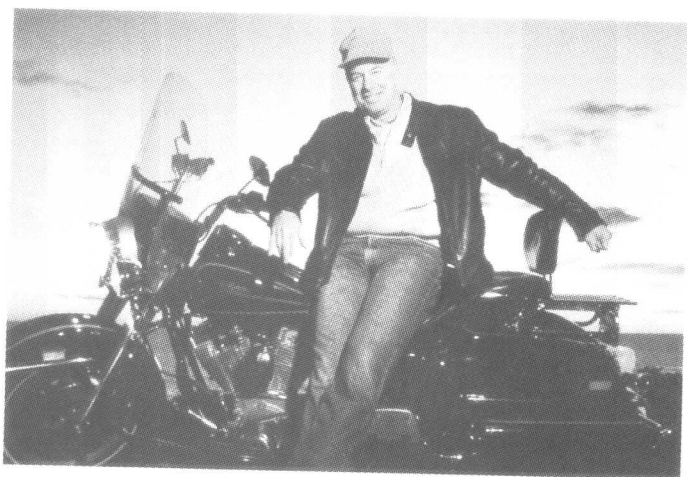
E-mail: sales@citicpub.com

010-85322522



Courtesy of News Corporation

鲁珀特·默多克，新闻集团董事长。鲁珀特是全球最令人生畏（也最令人敬重）的节目制作人，他也会是你一生中遇到的最具远见卓识的交易商。



Courtesy of AT&T

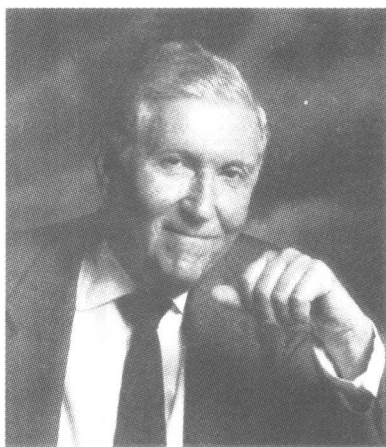
迈克·阿姆斯特朗，美国电话电报公司的董事长和首席执行官。迈克出于良好的愿望购买了价值1 000亿美元的有线电视资产，但他未能将美国电话电报公司打造成在全球独领风骚的宽带巨人，后来他将美国电话电报公司的有线电视资产折价出售给康卡斯特公司。



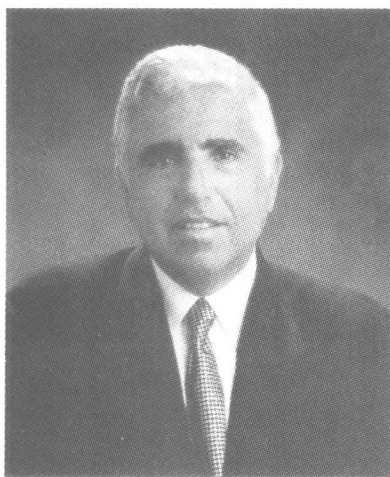
Courtesy of Turner Broadcasting

特德·特纳，特纳广播公司的创始人。特德创建24小时新闻网美国有线电视新闻网的远见，改变了我们对新闻的看法，也同时改变了世界。

萨默·雷石东，维亚康姆公司的董事长。萨默将维亚康姆公司和哥伦比亚广播公司合并的勇气和远见创造了最具活力的媒体帝国。

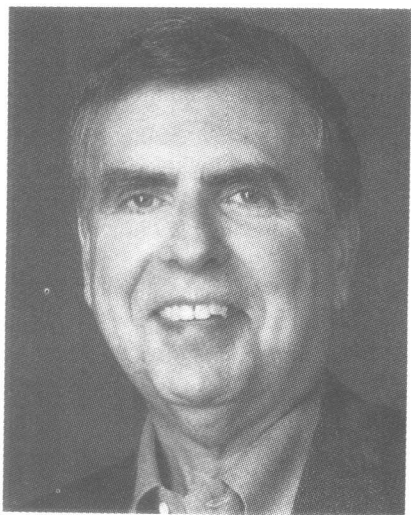


Courtesy of Viacom



Courtesy of Viacom

梅·卡马辛，维亚康姆公司的首席运营官。梅通过使哥伦比亚广播公司这样一个因一些经典电视栏目如《60分钟》而闻名的老牌广播公司与维亚康姆公司合并，得以在媒体界占据了统治地位。

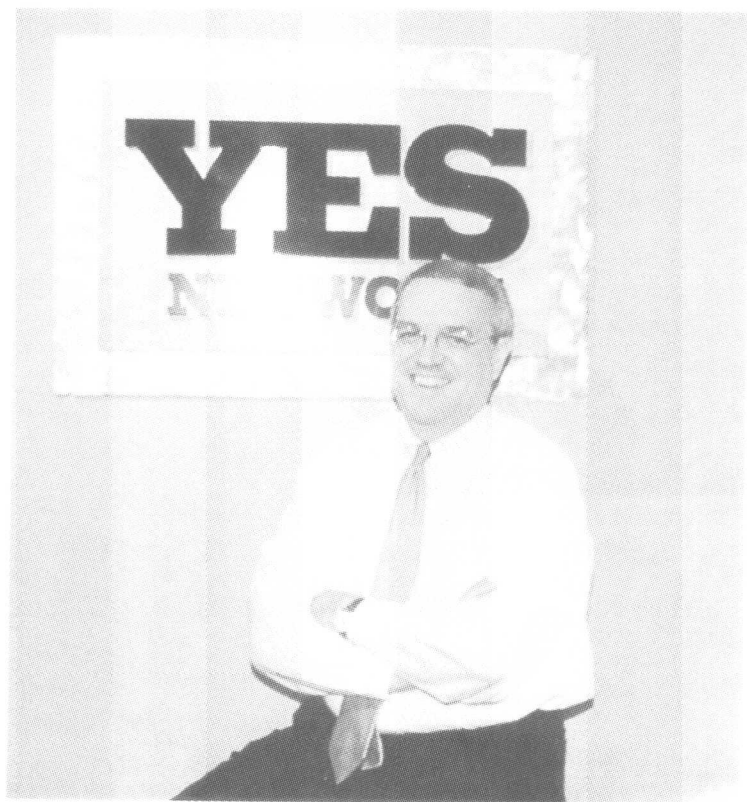


Courtesy of Darryl Estrine

杰瑞·李文，美国在线-时代华纳的前任董事长兼首席执行官，涉及1650亿美元的美国在线和时代华纳合并在很大程度上重新调整了竞争格局。尽管杰瑞后来因为这笔交易受到指责，但是将这两家公司合并这一战略思维却有着不同凡响的意义。



与（从左至右）布莱恩·罗伯茨（康卡斯特总裁）、吉姆·罗宾斯（考克斯通信公司首席执行官）、比尔·盖茨（微软董事长）、格雷格·马菲（微软财务总监）打高尔夫球合影。本照片摄于1998年5月在亚特兰大举行的全美有线电视会议期间，正好是与迈克·阿姆斯特朗秘密会见后的第二天，当时的那次会面不欢而散。电视通信有限公司与美国电话电报公司合并大约在一个月后宣布。



Courtesy of Sam Bellon for PMC

由于乔治·斯坦因伯莱纳和其他球队老板的鼎力支持，YES网正大步向前成为美国最大最好的地区体育网。本照片摄于纽约的另一标志性建筑克莱斯勒大厦内，我们的办公大楼就设在此处。

献给埃德·利特菲尔德、比尔·丹尼尔斯和约翰·马隆，  
感谢他们成就了我的事业



## 致 谢

几经周折，本书终于得以完成，但是其间始终贯穿着我们的一个强烈愿望：要写出有重要意义和可以流传的东西。也许第二本书就不会那么令人紧张了。但我现在知道，处女作总是令人忧心忡忡、惴惴不安的，尤其担心写出的东西后来被证明流于肤浅，毫无价值。

当莱斯利·考利和我第一次打算写这本书时，我们的决定是不愿意再给读者增加一本“交易传奇”之类的书，尽管交易贯穿了我的职业生涯。重新将那些引人瞩目的交易照搬过来对其他交易爱好者来说可能很有看头，但仅仅复述故事不能给人太多帮助。况且，总有另外一些交易即将发生。所以，对目前吸引眼球的交易而言，仅仅扩大或重述其完美无缺的财政报告的作品，并不能在文学作品中长久地占有一席之地。

基于这一点，我们决定在每一章中添加有针对性的指导，希望由此帮助读者理解过去10年中出现的重大商业兼并和交易所产生的影响。交易如走马灯般穿梭变换，但它们为什么发生，是如何发生的，主要交易人如何做出决定和相互影响，我认为这些问题对其他商业人士、教师、学生以及其他人都至关重要。至少我希望如此。

促成本书形成的另一个考虑是，我认为从20世纪70年代起，

首席执行官的吸引力和相对重要性发生了翻天覆地的变化。同时，兼并和收购正逐渐使美国商业直至美国经济与众不同。70年代之前，大公司的首席执行官大多仅在其他首席执行官当中小有名气。财经媒体主要把焦点放在公司上，很少提及处在幕后的男男女女。如今，公司一律用它们首席执行官的名字来分门别类。很多首席执行官仅以他们省略姓氏后的名字闻名遐迩，我所能想到的有：鲁珀特·默多克、巴里·迪勒、杰瑞·李文、萨默·雷石东、比尔·盖茨和卡莉·费奥瑞纳。

遗憾的是，在同一时期，公共机构和企业保护股东、投资人以及员工利益的能力大大退化，董事、审核员和分析师都表现出妥协的姿态。世通（Worldcom）、安然（Enron）、环球电讯（Global Crossing）、阿德尔菲亚（Adelphia）、安达信（Arthur Andersen），以及华尔街的不止一个高级电信分析师最近都像报童一样冲出来宣称，这样的行为已多么地泛滥成灾。我也认为财经媒体有所失职，因为他们对这些公司的活动缺乏足够的监控和调查。我猜，有些记者之所以败下阵来，缘于这些公司实在庞大，而且至少到目前为止，深孚众望。

在撰写本书的2002年夏天，一些肆无忌惮的首席执行官的厄运几乎使美国经济和金融交易所无所适从。但愿这种令人蒙羞的后遗症命不久矣。考虑到交易的重要性日益增强以及首席执行官总体地位的不断提升，我们最好尽可能了解出类拔萃的首席执行官是如何做交易的，以及如何效仿他们的做法。可以说，美国商业的未来危在旦夕。如果这还不足以构成变革的动机，我真不知还有什么更适合的动机了。

自从我离开斯坦福商学院到犹他国际公司（Utah International）为埃德·利特菲尔德工作，迄今已有31年。在那段时光里，一些真正出类拔萃的人塑造了我的事业，铸就了我的成功，其中埃德



对我的影响最大。曾经对我不吝赐教的还有很多人，他们为我指明并彻底改变了我的人生道路。我在犹他国际公司、InterMedia公司、电视通信有限公司（TCI）和YES网共事的同仁是我遇到的最出色的精英。我所强调的不是我们做了什么，而是我们做事的方法，我希望人们会永远记住这些方法。在电视通信有限公司，我们首先协助重建了一个企业，然后协助规划它，随后成就了永垂史册的事业——与美国电话电报公司（AT&T）合并。天啊，能让我在这段不可思议的人生旅程中同约翰·马隆并肩领航电视通信有限公司是多么大的荣耀和恩赐啊！

有些人对我来说尤其重要，没有他们我的事业和生活不可能是现在这个样子。我的感激无法用语言来表达，幸好现在可以借此机会向他们致谢。再次感谢埃德·利特菲尔德。他信任我、教导我，让我明白在商界诚实、勤恳地工作是多么令人愉快。还要感谢后来的比尔·丹尼尔斯，是他给予我鼓励和强有力的支持。感谢约翰·马隆，我的伙伴和好友。感谢我十分珍视的有线电视行业的同仁们，尤其是比尔·布雷斯南、史蒂夫·布雷特、安·卡尔森、布莱恩·迪维、格雷斯·狄·拉图尔、约翰·埃文斯、多恩·费希尔、格里·莱伯恩、戴维·米克斯纳、马克·内桑森以及芭芭拉·伍德。感谢我的四个交易伙伴和盟友：莱恩·巴克斯特、马克·科尔曼、戴维·克洛特和彼得·佐林塔克斯。感谢我的助手和亲爱的朋友：莉莎·佩勒奥特、卡罗琳·尚克斯和弗朗·汉姆林。感谢我的家人，感谢与我共同写这本书的伙伴莱斯利·考利。

感谢你们大家！

# 目 录

|                      |     |
|----------------------|-----|
| 致 谢                  | VII |
| 第一章 不同凡响的交易人         | 1   |
| 第二章 人们为何进行大宗交易       | 47  |
| 第三章 与美国电话电报公司的一揽子交易  | 83  |
| 第四章 YES，我行           | 123 |
| 第五章 MediaOne集团——掷骰子  | 157 |
| 第六章 传媒大亨鲁珀特·默多克      | 195 |
| 第七章 维亚康姆——如果不能首战告捷…… | 219 |
| 第八章 美国网络：最佳结果        | 251 |
| 第九章 展望未来             | 277 |

# **第一章**

## **不同凡响的交易人**

我看着谈判桌对面，暗自琢磨：这一切即将过去。

作为美国电话电报公司宽频业务的首席执行官，我已经在几周前公告天下：电话电报公司计划用625亿美元购买有线电视运营商MediaOne集团。我们的报价令康卡斯特公司（Comcast）的总裁布莱恩·罗伯茨（Brian Roberts）措手不及，他在一个月前已宣布其购买MediaOne的计划。现在，与我面对面坐着的布莱恩可谓举步维艰。他必须做出决定：要么退出竞争，从而失去MediaOne；要么态度坚决，拿出相应的报价，与我们决一雄雌。

形势紧张，如箭在弦。时间一分一秒地流逝，愈加令人不敢放松。微软公司那时已经表示，如果布莱恩决定与我们抗衡，他们会助其一臂之力。微软公司的一位资深经理格雷格·马菲（Greg Maffei）正在楼下的一间办公室里等候。那位软件亿万富翁保罗·艾伦（Paul Allen）也已经表示愿意提供经济援助。保罗现在正在西雅图，等着重任在肩的比尔·萨沃伊（Bill Savoy）的电话。萨沃伊正在街对面的一间办公室里随时待命。布莱恩只要拿起电话，打给格雷格或者比尔（比尔会再打电话给保罗），我就死定了。

对于我们企图虎口夺食，布莱恩很是恼火，也许还有些难堪，所以他很可能会孤注一掷。这个想法也使我胆战心惊。我们不可能放弃购买MediaOne，因为这家有影响的有线电视运营商对电话电报公司的长期业务计划至关重要。然而，我们也不能盲目报出天价。尽管布莱恩无从知晓，我们已经报出了最高价，而且只是为了MediaOne。和微软以及保罗不同，我们没有那么多钱可以用到报价大战上。然而，我们确实拥有他们不具有的东西——费城。

总部设在费城的康卡斯特公司多年来一直试图购买伦菲斯特通信公司（Lenfest Communications），伦菲斯特公司拥有费城郊区的有线电视系统。该公司以其创始人格里·伦菲斯特（Gerry



Lenfest) 的名字命名，他一直拒绝出售公司。对我而言，幸运的是，电话电报公司拥有伦菲斯特公司50%的股份。为了引诱布莱恩暂时退出对MediaOne的争夺，我决定向他出售伦菲斯特。目前只存在一个障碍：我不能随便将伦菲斯特拱手赠与他人。格里依然拥有50%的股份，而且对于影响公司前景的重大交易持有否决权。我知道格里永远不会把公司卖给布莱恩。这两人已经竞争数年，所以彼此积怨很深。然而，那时我已无暇顾及这么多。我所关心的就是抓牢MediaOne，把布莱恩甩掉。

谋事在人，成事在天。我直截了当地告诉布莱恩，在某一种条件下，他可以拥有伦菲斯特，因此也就拥有了他梦寐以求的费城有线电视系统。那就是：他保证此时此地不再和我争夺MediaOne公司。他只有同意把伦菲斯特当做安慰奖然后离开。那个时候，布莱恩和我已经被关在电话电报公司律师办公室里讨价还价、争论不休了两天，所以我们均已疲惫不堪。布莱恩考虑了一下我的提议，然后与我握手达成了这项交易。我的噩梦最终过去了，MediaOne归我们了。

此时我还不能流露出得意之情，但是在我内心，我知道一切大局已定。通过牺牲几个法律上非我所有、相对而言无关紧要的有线电视系统，我已经成功敲定了20世纪最大、最重要的一笔媒体交易之一。当然，我还要和格里设计方案，他对此还一无所知。但是，那只是属于最后的清理工作了。等这一切都结束时，我会确保每个人，包括格里，都是大赢家。对于一个孤注一掷的交易者，这是再好不过的结果了。

在美国商业的各个层面都随处可见交易人的身影，但是处在塔尖——交易世界顶峰的，是经营多种业务的最优秀分子。这些交易专家仅仅在谈判桌上露个脸就能确保一笔大宗交易的发生。

在这笔交易中，他们极有可能以赢家的身份出现。

并非人人都适合参与险中取胜的交易。你必须能够快速思考，敏捷行动，泰然自若地虚张声势。你还要具有不可动摇的勇气和意志。有点幽默感并无大碍，在一切计划都成泡影的场合，这早晚会上派上用场（如果你参与足够多的交易的话，这种事情确实会发生，相信我）。然而，在大多数情况下，这些超级交易者往往以一种蔚为壮观的方式取得成功。

那么，确切地说，这些商界勇士到底是何许人也？如果你正生活在地球上，他们并不难遇到。很可能你已经多少熟悉了他们的一些大作。

这些人中包括：新闻集团（News Corp）的董事长鲁珀特·默多克（Rupert Murdoch），该公司给这个世界带来了福克斯广播公司（Fox Broadcasting）、《辛普森一家》（*The Simpsons*）、福克斯新闻频道（Fox News）、福克斯体育频道（Fox Sports），以及英国天空公司（BSkyB）卫星电视。还有维亚康姆（Viacom）公司的董事长萨默·雷石东（Sumner Redstone），是该公司让全球音乐电视网MTV和VH1音乐电视频道变得家喻户晓，然后它又与哥伦比亚广播公司（CBS）合并，制作一些娱乐家庭影院的节目内容，继续推动着节目制作的最前沿。另外一名交易巨星是杰瑞·李文（Jerry Levin），他是世界上最大的媒体公司美国在线-时代华纳的前任首席执行官。美国在线-时代华纳是美国有线电视新闻网（CNN）、HBO有线频道（Home Box Office）和《时代》杂志的大本营，当然了，还有网络巨人美国在线。

另外，还要提到通用电气公司的前任首席执行官杰克·韦尔奇。我把杰克算进去，是因为作为20世纪最优秀的首席执行官，他的名字几乎无人不晓。在杰克担任首席执行官的辉煌的20年中，标准普尔综合股票价格指数（S&P500）增长了15%。尽管这一利





润已经非常可观，但是和通用相比还是微不足道的，因为在同期，通用的股东年平均复合成长率（CA GR: compounded annual growth rate）达到了23%，令人惊奇不已。杰克·韦尔奇会因其众多的有目共睹的成就而被人们铭记：创造了惊人的增长率，为控制产品不合格率而引进高度创新的六西格玛方法，创办了通用的管理学院。但是，杰克最大的成就，毫无疑问，就是将一种交易文化渗透到通用之中，这种文化将会使公司几代人受益匪浅。在其核心，通用依然生产着很多相对单调无趣的产品。他们依然制造机车、洗衣机和电灯泡。然而，即使各地的投资者在继续追求着“下一个新事物”，通用依然是其他公司衡量自己的标准。这主要归功于杰克的交易信条。

我这个人会限制严格的俱乐部还包括其他成员：梅·卡马辛（Mel Karmazin），哥伦比亚广播公司的前任首席执行官，现任维亚康姆的首席运营官；电视通信有限公司的前任董事长约翰·马隆（John Malone），现任自由媒体（Liberty Media）的董事长；康卡斯特的总裁布莱恩·罗伯茨。他们的交易奖章都是通过老派的方式赢得的：采取惊世骇俗的大胆行动进行大胆的交易。梅策划了一鸣惊人的哥伦比亚广播公司和维亚康姆的合并，这种商业合并几年前简直不可思议。约翰信马由缰，制造了破天荒的电视通信有限公司和电话电报公司的合并，这是电视和电信行业史上逆整个合并潮流的转折性事件。布莱恩大抢新闻头条，因为他在2001年主动出价购买电话电报公司宽带，恰在此时，电话电报公司正试图通过为自己的电视和互联网资产首次公开发行股票（即首发，IPO），以使其在保持稳定的基础上进行扩展。当时，电话电报公司宽带的规模几乎是康卡斯特的两倍。这是何等的胆量！

这群人之所以名声远扬，部分原因来自他们共同的交易作风。那是雄心勃勃、大胆的作风，那是更新换代的作风。这些交易者的