

## 微软联合创始人保罗·艾伦家族基金研究

### 一、 保罗·艾伦生平简介

保罗·艾伦是微软的联合创始人，同时也是一名著名的慈善家、投资家和创业家。保罗·艾伦不仅仅在电脑硬件开发、软件设计与互联网领域卓有建树，在科研、体育、音乐甚至是西雅图的城市建设中都留下了他的身影与足迹。保罗·艾伦利用自己的家族基金以及创办微软所得回报，一直在各个领域中为人类生活变得更美好而做出尝试与探索。

1975年，保罗·艾伦与比尔·盖茨联手在新墨西哥州的阿布奎基创立微软，开始销售 BASIC 解释器。1980年，由保罗·艾伦牵头，微软以五万九千美元买下名为 QDOS 的操作系统。保罗·艾伦的这一决定使得微软大幅提高其操作系统的性能，最终，微软的产品被 IBM 采用作为新计算机的操作系统。保罗·艾伦促成的这一和 IBM 的合作被认为是微软成功的发端。保罗·艾伦在微软的成功道路上起着举足轻重的作用，是比尔·盖茨最为信任的伙伴和朋友。

除了创立微软，保罗·艾伦还是一个在艺术方面颇有建树的艺术家。保罗·艾伦痴迷摇滚乐，对摇滚的热爱促使他和朋友组建了“The Under Thinkers”乐队，并于2013年发行了专辑。同时保罗·艾伦还全额出资成立了位于西雅图的 Museum of Pop Culture，向大众普及宣传流行音乐历史。如今，这座 Museum of Pop Culture 已经成为了西雅图的地标建筑，是西雅图人的骄傲。

保罗·艾伦还热爱体育，他拥有两只球队，NBA 的波特兰开拓者队和 NFL 的西雅图海鹰队。保罗·艾伦是全球为数不多的同时拥有 NBA 和 NFL 两大职业联盟球队的人。他同时也持有西雅图音速队的小部分股权。这支足球队在 Qwest Field 的主场上座率极佳，深受西雅图人民喜爱。

保罗·艾伦同时还是美国著名的慈善家，以其对于科研项目的极度热忱而闻名。保罗·艾伦建立了无数的慈善项目用于支持科学研究，为人类在科技前沿的探索铺路。保罗·艾伦出资支持的项目包括 Allen 大脑研究学院与人工智能研究学院，海洋研究机构和非洲野生动物保护机构。他还建立了一家太空科技领域的创业公司 Strato Launch，并且制造出了世界上最大的飞机，能将火箭从 3 万英尺的高空送入太空。

尽管并不出生在西雅图，保罗·艾伦时刻想着回报西雅图，这个孕育自己事业与生活的地方。他名下的房地产公司在过去十年间将西雅图一些老式的、不入流的地方改造成城中最酷的潮流核心地。同时在他的努力之下，他将西雅图开发成为科技公司的聚集之地，亚马逊、谷歌与其他互联网科技公司纷纷入驻，将西雅图打造成孕育科技与未来的地方。

科幻作家克拉克的墓志铭也许很适合形容保罗·艾伦的这一生：他从未长大，但从未停止成长。保罗·艾伦始终怀着让未来变得更好的梦，尽全力帮助人类在科技、音乐、体育等各个方面取得发展，向前进步。

### 二、 Vulcan Inc. 家族办公室概况

保罗·艾伦作为一个亿万富翁也拥有他自己的家族基金。保罗·艾伦的家族基金采用了公司运作管理的模式，采取了混合投资的投资策略。具体而言，保罗·艾伦成立了名为 Vulcan Inc.

的管理公司作为母公司持有保罗·艾伦旗下的一系列子公司，并通过这种方式来管理其家族基金。Vulcan Inc. 旗下拥有包括投资、科学技术和文娱三个类别的子公司，具体的业务如下：



### 1. 投资类

- Vulcan Real Estate: 主要负责 Vulcan Inc. 所有房地产类的投资并购业务。最为著名的投资项目为西雅图 South Lake Union 区域的开发重建。
- Vulcan Capital: Vulcan Inc. 旗下最主要的私人投资公司，主要为股权投资模式，详细内容会在本文第三部分展开。

### 2. 科学技术

- Allen Institute: 2003 年成立，主要是从事脑科学、细胞科学以及其他生物科学等前沿技术的研究，并为优秀的科研项目提供资金支持。
- Allen Institute of Artificial Intelligence: 2014 年成立，专注于人工智能及深度学习，同时也作为孵化器投资 AI 领域。
- The Hospital Club: The Hospital Club 在英国注册，类似于一个私人俱乐部，旨在促进俱乐部成员之间的沟通交流与资源互换。
- Museum of Pop Culture: 保罗·艾伦出资成立了西雅图的 Museum of Pop Culture, 定期举办展览，向大众普及流行音乐历史。
- StratoLaunch: 2011 年成立的航天技术公司，创造了世界上最大的飞机 Stratolaunch plane。该飞机可在平流层发射火箭，将卫星送达近地轨道。

### 3. 文娱类

- Cinerama Theater: 位于西雅图市中心的一家剧院。
- Seahawks: 保罗·艾伦 1997 年买下的职业美式橄榄球队。
- Trail Blazers: 保罗·艾伦 1988 年收购的波特兰开拓者球队。
- Venues: 拥有西雅图、伦敦以及波特兰等地的众多活动场馆。
- Vulcan Production: 影片制作公司。

## 三、 Vulcan Capital 业务概况

保罗·艾伦的主要投资项目都是通过 Vulcan Capital 进行投资与管理的。Vulcan Capital 投资各个阶段的项目，包括种子轮、早期风险投资轮，晚期风险投资轮与私募轮。Vulcan

Capital 的主要投资方向为媒体与社交、能源与自然资源、金融信息服务、技术与生物科技等。Vulcan Capital 的投资金额一般在 1 千万美元到 1 亿美元之间，偏好于长期投资，并善于结合自身优势促进未上市公司向 IPO 或者被并购发展。

### 1. Vulcan Capital 高管团队

- **Chris Orndorff—CIO:** 芝加哥大学 MBA, CFA 持有人, 现任 Vulcan Capital 的首席投资官。曾在全球固定收益投资公司 Western Asset 担任高级基金经理, 负责绝对回报组合和衍生品投资。在此之前, Chris 曾在 Payden&Rygel 和 Northern Trust 负责管理全球股票投资组合, 全球平衡投资组合以及全球固定收益投资组合。
- **Abhishek Agrawal-- Managing Director and Head of Growth Equity:** 哈佛 MBA, 主导 Vulcan Capital 的所有增长型公司的股权投资。他带领 Vulcan 投资的增长型公司, 包括阿里巴巴, Flipkart, Spotify, TraceLink, TrueCar, Uber 和 Zuora 等。
- **Ben Kolpa -Managing Director of Fixed Income Team:** CFA 持有人, 负责固定收益投资的管理。他在 Vulcan 管理固定收益业务已超过十年, 自集团成立以来一直领导固定收益团队。Ben 曾是 Blackrock 的投资组合经理, 并曾在德意志银行和美林证券担任量化分析师。
- **Adam Hetnarski-Portfolio Manager of Public Equity Team:** Adam 专注于 TMT 与科技行业的投资。Adam 之前担任波士顿 Fidelity 公司股权投资部门的副总裁, 同时也是信息技术部门的投资组合经理。

### 2. 主要投资项目

- 风投项目/私募股权项目

Vulcan Capital 目前直接参与了 303 个项目, 已经成功退出其中的 98 个项目, 主要投资的领域还是以互联网类的科技公司为主。

- 知名投资项目包括:

公司名称	主营业务	退出状况
4INFO	身份识别与匹配, 拥有专利 Bullseye ID 平台系统	否
阿里巴巴	全球零售电商领导者	2014 年 NYSE 已经 IPO 上市, 退出
Ascentium Capital	为中小型设备制造公司提供小额融资	2016 年被 Warburg Pincus 收购退出。
Avalanche Technology	非易失性存储器制造全球领导者	否
Avvo	面向公众的法律咨询平台	2018 年被 Internet Brands 收购进而退出。
Axsys	优化 B2C 流程的服务顾问	否
BiPar Sciences	针对癌症的生物制药公司	2009 年被 Sanofi-aventis 收购进而退出

Bizo	针对 2B 的市场营销业务的服务顾问	2009 年被 linkedin 收购进而退出
Blokable	建筑节能系统	否
Decide	在线购物商品定价计算	2013 年被 eBay 收购进而退出。
Denali Therapeutics	针对神经系统疾病的研究公司	2017 年纳斯达克 IPO 上市 (NASDAQ:DNLI) 进而退出
Flipkart	印度电商领导者	2018 年被 Walmart 收购进而退出。
Juno Therapeutics	生物制药公司，研究细胞免疫疗法来治疗癌症	2014 年纳斯达克 IPO 上市 (NASDAQ:JUNO) 进而退出
Souq	中东电商领导者	2017 年被 Amazon 收购进而退出
SportStream	社交媒体上的运动相关信息的数据分析	2013 年被 Facebook 收购进而退出
Spotify	全球音乐共享平台	2018 年纽交所上市 (NYSE:SPOT) 进而退出
Uber	网约车服务公司	否
Zuora	全球领先的 SaaS 平台，支持与引导商家向订阅模式发展	2018 年纽交所上市 (NYSE:ZUO) 进而退出。
Versive	人工智能应用	否

- 股票投资

通过投资上市公司的股票来组成成长性基金，目前主要持有的股票包括暴雪游戏、阿里巴巴、Amazon、腾讯、Charles Schwab、Facebook、Netflix、Health Equity、Lam Research、Thermo Fisher Scientific 等。

- 担保贷款凭证 (CLO)

保罗·艾伦的家族办公室同时热衷于投资担保贷款凭证 CLO。CLO 是将风险较高的公司贷款打包转换成各种具有不同风险和回报的，由债券与股权组合而成的结构性产品。CLO 一般是由资产管理公司构建。他们通过购买低于投资级别的公司债务，再将贷款打包成有息债券和股权组成的结构性产品。持有 CLO 的投资人获得贷款的本息收入。获得收益的顺序按照结构中的风险等级从低到高排序。最先获得收益的是低风险的债券，但是债券的收益相对较低；最后获得收益的是股权，风险最高但相应的收益也最高。CLO 股权级债券的回报率可以高达 12%到 20%左右。

家族办公室以其一定的风险承受能力，并且投资期长的特点，成为 CLO 结构中中低流动性层级的理想持有者。CLO 作为一种分散风险的投资方式，在家族办公室的另类资产投资中

比重不断加大。家族基金一般与对冲基金等资金规模大的机构联合投资，家族基金投资金额在 500 万美元到 1500 万美元。交易完成的 6 个月份，CLO 的股权债券开始产生现金流。

- 母基金形式间接投资其他基金

此外，Vulcan Capital 作为母基金也会投资由其他基金公司管理的基金。例如 Vulcan Capital 投资了包括由前斯坦福基金团队成立的 Makena Capital 和由 TriLinc Global Advisors (“TriLinc”) 管理的 TriLinc Global Sustainable Income Fund (“TGSIF”)。