



金融行业：从资本集团看海外主动资管组织进化



资本集团：长期主义立身，制度创新引领，三位一体协同

对于资管行业，主动管理犹如圣杯，公募基金群雄逐鹿，探寻长期致胜之道。鉴于往事，资于治道，美国基金行业历经百年征程，头部机构已探索成熟主动管理模式。资本集团以长期主义为战略内核、多元基金经理制度等创新为经营基石，打造股东、员工与客户利益协同的三位一体机制，管理基金规模持续增长，2020年末总AUM超2.4万亿美元，其中权益超1.6万亿美元；产品收益率在过去数十年显著跑赢指数基准，年化超额收益约1%-3%，是主动权益公募典范。本篇报告是资管长青系列二，通过资本集团基于长期主义自上而下推动管理与组织迭代升级，借鉴美国主动管理公募发展之道。

长期主义根植文化，自上而下组织创新

深究资本集团竞争力来源，是注入基因、由内而外的长期主义，叠加自上而下、持续迭代的机制创新。1) 长期主义内核根植于文化：创始人信奉价值投资、为人谦逊，以独立、秉持长期视角经营；2) 自上而下的稳定机制和组织创新：完全由员工持股的私有股权架构+AB股设计掌握控制权+股份售回机制；扁平化组织架构、多元基金经理制度创新、灵活职业路径选择和长周期考核体系，使得组织高度稳定且具有创新活力；3) 股东、员工、客户长期利益统一：员工持股实现利益高度融合，基金经理持有份额推动激励与产品表现深度绑定，低费率、低波动、高回报的产品业绩表现构建与客户的紧密纽带。

员工持股绑定利益，开拓多元基金经理制度

公司保持私有架构,2020年末全部股权由400余人组成的集体持有,包括投资研究和业务领域的核心关键员工,最高持股比例不超过2.5%;同时建立AB股架构和合理股权回流机制,保持股权结构的稳定性,奠定长期稳健经营的制度基础。上世纪50年代引入多元基金经理制度,将基金产品拆分交予多位基金经理管理,避免明星基金经理衍生问题、激励机制和薪酬体系清晰、突破大型基金管理障碍。该体系称为“资本系统”,概念理解较易,但融合组织管理与技术设施壁垒,是同业看得懂但难以学会的壁垒。

扁平化组织架构，高自由度晋升路径

资本集团构建扁平组织架构,力求相互尊重、共同发展,有力催生创新思想,保持公司长期活力,也避免明星基金经理的衍生问题。晋升机制与人才梯队培养方面,弱化等级制度、提供弹性的调整机制和自由度较高的职业选择路径。从投资经理培养体系来看,基金产品中20%由分析师团队管理,提升分析师实操经验,完善人才梯队建设。

秉持价值投资理念，产品费率低夏普高

资本集团贯彻创始人理念,秉承着对公司进行深入的研究作为投资的基础,旗下基金产品换手率显著低于行业平均水平,1976年-2016年间处于20%-30%左右波动,互联网泡沫时期也未超过40%,而同业均超50%。

旗下基金产品体现出独立设计、高规模、低费率特征，产品业绩表现具备高回报、较强的下行风险抵御能力、较弱的业绩波动等优势，为客户提供长期稳健回报。

风险提示：市场景气度下行、经济下行持续时间超预期。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36737

