



# 卷首语



## 吴卫军

2019年2月26日

德勤中国

副主席

金融服务业领导合伙人

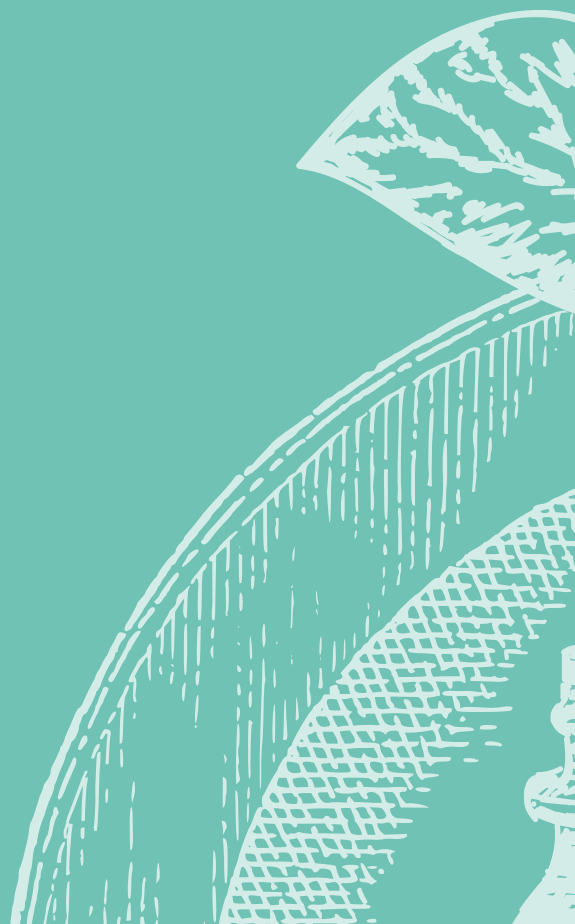
我很高兴向大家介绍德勤金融服务行业研究中心发布的金融行业研究报告《2019年投资管理行业展望》。

在本报告中，我们呈现的主要观点是：“2019年是机遇与挑战并存的一年。在投资者偏好多变、利润收窄、监管变化以及技术发展等多重挑战因素的驱动下，投资管理行业正处于一个快速变革的时期。在如此复杂和极具挑战的行业环境下，投资管理业务领导者应思考以下三大核心问题：如何推动业务增长？可采取哪些解决方案以提升公司运营效率？如何提供更高层次的客户体验？投资管理公司只有勇于开展战略投资，以切实高效的执行力解决这些问题，才更有可能取得成功。”

在《2019年投资管理行业展望》报告中，我们从以下三个方面展开分析，并给出2019年预测，进而提出投资管理公司高级管理层应考虑的关键举措：

1. 聚焦增长战略；
2. 内外兼修、提升运营效率；
3. 数字化转型、促进客户体验升级。

我们诚挚希望通过引入和分享德勤开发的先进理念和思想领导力作品，针对本报告中探讨的内容与中国的金融界进行深入地沟通和交流，从而为中国投资管理行业落实发展变革提供有意义的借鉴和启示。



# 目录

|                  |    |
|------------------|----|
| 2019年：机遇与挑战并存的一年 | 1  |
| 聚焦增长战略           | 3  |
| 内外兼修，提升运营效率      | 8  |
| 数字化转型，促进客户体验升级   | 13 |
| 高效执行，成就发展        | 15 |



# 2019年：机遇与挑战并存的一年

在投资者偏好多变、利润收窄、监管变化以及技术发展等多重挑战因素的驱动下，投资管理行业正处于一个快速变革的时期。虽然长达九年的牛市行情削弱了上述挑战对投资管理行业影响的强度，但经验告诉我们，市场终究无法跳出周期循环发展的规律。2019年，只有对多变市场环境所致挑战厘定可持续的、针对性的应变方案的基金管理人（本报告中具体指共同基金、对冲基金和私募股权基金的管理人）才有可能成功。

## 相较另类投资，单边做多的管理人需要更加迫切地应对

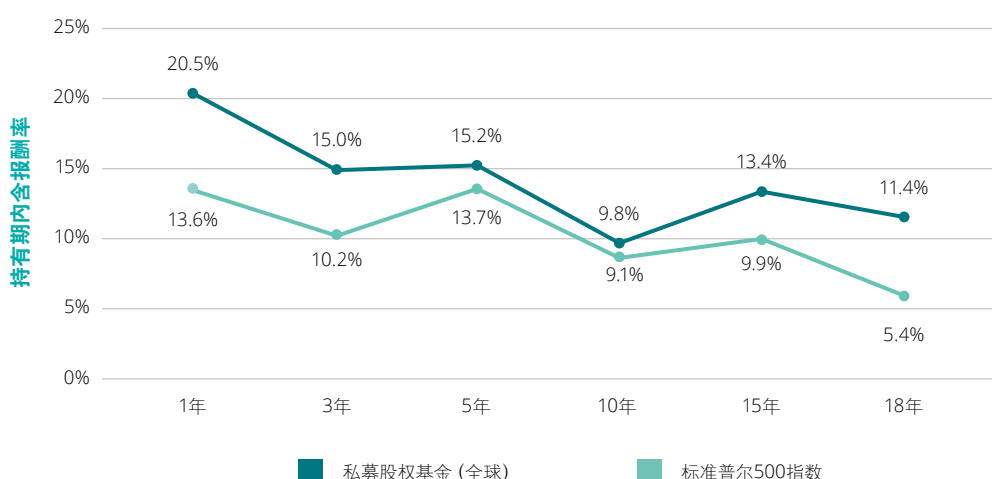
被动型基金资产规模持续增加。2018年上半年，资本净流入排名前20的基金中有16只属于被动型共同基金和交易所交易基金（ETF），资产规模增加总计1,430亿美元。<sup>1</sup> 零佣金ETF的出现可能进一步强化该增长趋势。根据道富环球预测以及美国投资公司协会相关数据，2025年底全球ETF资产规模预计将从2018年的4.8万亿美元增至25万亿美元。<sup>2,3</sup>

与此同时，对许多主动型产品管理人而言，成功获取阿尔法

（Alpha）收益依旧面临严峻挑战。研究表明，在截至2017年底的过去十年中，86.7%的美国主动型基金业绩表现（费用后净收益）低于其业绩比较基准。<sup>4</sup> 欧洲基金的情况也与此类似，在相同比较期间，85.4%的主动管理型权益基金跑输其业绩比较基准。<sup>5</sup>

在私募股权（PE）领域，持续强劲的业绩表现使合格机构投资者获取丰厚回报，进而吸引了大量资本流入并导致待投资现金金额创下历史新高（图1）。截至2018年3月，全球私募股权基金所持待投资现金高达1万亿美元，随时准备投向具有增长潜力的投资标的。<sup>6</sup>

图1：全球私募股权基金表现强劲



数据截至2017年12月31日

资料来源：《全球私募股权与风险投资基金业绩报告》，PitchBook

### 客户偏好日益分化

投资者细分客群之间的期望呈现出日益分化的态势。和父辈相比，多数千禧一代和Z世代（生于1995年至2010年间）的投资实践已经发生了显著改变。随着美国和欧洲规模达到千万亿美元的代际财富转移进程不断加速，这两大世代群体最终将掌握全球相当大份额的可投资资产。<sup>7</sup> 他们往往偏好网络和移动渠道、较低的初始投资门槛以及7×24小时的智能终端投资建议咨询服务。与此同时，经验更为丰富的投资者细分客群，比如X世代及婴儿潮一代，则期望通过移动终端或在线投资账户进行简洁的互动，并根据需求获取专业投资建议。与此相反，在机构投资者细分领域，大部分机构投资者对投资组合透明度、投资方案定制化以及产品配置全球化提出更高要求。

### 监管割裂化趋势持续

由于美国、欧洲及亚太各区域证券监管机构工作侧重点差异，全球证券监管政策处于持续变化状态。对全球性投资管理公司而言，跨区域监管合规运营极具挑战。此外，部分全球范围推出并适用的法规亦导致2019年的监管合规管理工作变得更加复杂。坚持万物无常变化永存，打造“随时灵活应对各类监管需求”的企业，将能进一步提升企业监管与合规风险管理效率。<sup>8</sup>

### 传统型公司正面临来自技术驱动型公司的压力

许多投资管理公司纷纷制定计划，以应对技术驱动型公司作为行业新贵所带来的潜在变革。这些新的进入者可能会凭借其数字化体验优势或庞大的客户基础，动摇现有基金在线销售、数字化咨询或微投资格局。利用较低水平的佣金，并辅以强大的数字化技术应用能力，技术驱动型公司可能在传统企业尚未关注千禧一代和Z世代群体之前，抢先与其建立业务关系。

在如此复杂且充满挑战的行业环境下，投资管理业务的领导者们应思考如下三大核心问题：

1. 如何才能推动业务增长？
2. 如何才能进一步提升公司运营效率？
3. 如何才能提供更高层次的客户体验？

针对上述问题，企业需要结合企业实际，厘定切合自身的定制方案，而且随着时间的推移企业需灵活应对变化并及时改变。我们相信，投资管理公司通过拟定大胆且具有战略性的投资计划并有效执行，可以提高成功的可能性。

**监管变化正驱动许多企业在运营模式评估和变革领域加大资源投入，以满足企业增长和效率提升需求。**

——Patrick Henry, 副主席兼美国投资管理行业领导合伙人, Deloitte & Touche LLP

# 聚焦增长战略

在自二战以来持续时间最长的牛市行情推动下,许多投资者赚得盆丰钵满,但部分投资人则日趋谨慎。<sup>9</sup>随着估值上升,市场波动甚至回调的可能性亦在增大。令投资管理公司感到不安的是,许多管理公司在整个牛市过程中持续面临佣金压力和利润收窄的困境。在这种环境下,如何实现盈利增长已成为投资管理公司面临的重大挑战之一。

**图2: 投资管理公司增长矩阵**

投资管理公司正通过多种有机增长和非有机增长战略实现整体目标



资料来源: 德勤金融服务行业中心分析

一些规模较大的投资管理公司采取了产品低价策略,并通过规模效应提高利润率。<sup>10</sup>一项覆盖超过95家投资管理公司(管理总资产规模达35万亿美元)的调查显示,2014年至2017年间,领先的投资管理公司营运利润率中值提高到了35%,较竞争对手高出四个百分点。<sup>11</sup>此类企业之所以能取得这一成果,主要是通过运用投资新技术,提升投资数据分析效果和效率,从而使得公司能够腾出更多资源用于盈利性更高的业务。通过不断取得成功,领先的投资管理公司在投资者中的品牌信任进一步得以巩固。良好的信任促使此类公司得以取得比竞争对手高出19%的佣金溢价。<sup>12</sup>许多小型和中型投资管理公司由于缺乏规模效益,需要竭尽全力以求维持盈利;为了维护可持续增长,他们必须在市场拓展和产品开发(图2)方面做出正确的选择。

# 每日报告

不要错过让你洞察整个商业世界的  
每日报告

如何免费入群？扫码加好友后回复  
【入群】

每日精选3份最值得学习的资料给您  
，不定期分享顶级外文期刊



撩他！撩他！



### 多元化发展：以收购与少数股权投资为主流方式

许多投资管理公司纷纷寻求战略并购。通过收购，投资管理公司可以进军新的市场，丰富既有产品线并增强投资能力。因此，着眼于能力提升的并购交易价格被持续推升。<sup>13</sup>事实上，2018年价值超过10亿美元的交易数量比过去五年任何一年都多。<sup>14</sup>企业多元化发展战略（如向新市场投放新产品）通常通过收购来实现。过去数年中，ETF领域的快速发展已经推动了新一轮收购热潮。2017年9月，景顺投资（Invesco）宣布以12亿美元收购Guggenheim Investments公司旗下的ETF业务。<sup>15</sup>此次收购可助力景顺投资强化现有自编指数能力，并进一步扩大其全球ETF业务市场份额。<sup>16</sup>

许多投资管理公司亦寻求通过少数持股的方式进入新的市场。一家美国投资管理巨头近期投资了微投资App Acorns，该投资有助于其了解如何在移动端主导时代吸引年轻一代（如Z世代）的投资者。<sup>17</sup>此笔交易也可以协助这家传统企业在产品销售领域引入手机App和聊天机器人，推动其产品销售能力的多元化发展。<sup>18</sup>

### 市场拓展：进军中国市场，开展本地合作，制定长远发展战略

大部分全球性投资管理公司已将目光锁定中国、印度和亚太市场，以寻求更进一步的增长。中国市场近期放宽了对基金管理公司的外资持股比例限制，因此尤为受到关注。<sup>19</sup>随着上千万中国居民愈发关注退休后规划，传统的储蓄文化慢慢转向个人投资领域，投资偏好亦正发生巨大转变。<sup>20</sup>这些因素预计将推动中国成为全球第二大投资管理市场，新增净资本流入将取得两位数的增长。<sup>21</sup>事实上，到2030年，归属于中国境内的零售和高净值投资人的资产管理规模预期将超17万亿美元。<sup>22</sup>“是否应该进入中国市场”如今已不再是企业考虑的问题，“如何在中国市场打造成功的投资管理业务”成为了企业的关注重点。许多企业早期已通过开展本地合作成功立足中国市场，如今企业正致力于推动中国市场的深耕发展。亚太地区的监管调整，如由澳大利亚、日本、新西兰、韩国和泰国牵头的亚洲地区基金护照计划（Asia Region Funds Passport），将助推亚太地区内的跨境基金销售。<sup>23</sup>但是，投资管理公司应认识到，由于文化差异巨大，地区特性错综复杂，监管挑战形势严峻，要在该区域性市场取得成功仍有很长的路要走。

## 中国投资管理行业的扩张

瑞银资产管理公司（UBS Asset Management）通过建立合资公司以及与本地企业开展合作的方式进入中国市场。2005年，瑞银资产管理公司与中国国家开发投资公司成立合资企业，在中国境内提供在岸共同基金产品，并于2011年独资成立另一家另类投资企业。<sup>24</sup>2018年，国投瑞银基金管理有限公司的资产管理规模达到300亿美元，而2006年这一规模仅有2.5亿美元，凸显了中国市场巨大的增长潜力。<sup>25</sup>作为其为在岸和离岸投资人提供中国市场投资渠道的长远规划的一部分，瑞银资产管理公司于2017年11月发行了一支在岸股权基金产品，并于2018年5月和9月先后发行了另外两支债券基金产品。这三支基金均由其位于上海的外商独资私募基金管理公司发行。<sup>26, 27</sup>

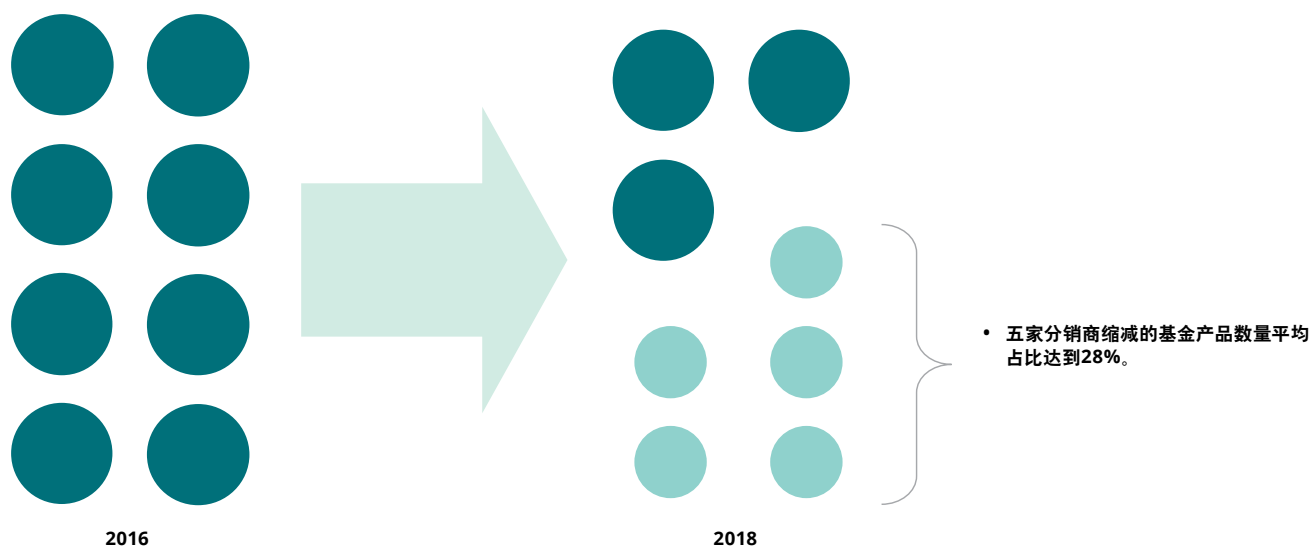


### 市场渗透：另类数据集与产品渠道卡位成为关注焦点

通过创造阿尔法收益实现差异化竞争是获取资产的最优方法。投资管理公司持续探索新的另类数据集，以通过差异化竞争创造阿尔法收益推动内生增长。正如部分对冲基金和其他另类投资管理公司已经采取的措施，单边看涨基金如今正在探索方法将另类数据整合到自身投资流程之中。<sup>28</sup>一家领先的美国投资管理公司近期发行了一系列主动型基金，意在利用各类另类数据集取得阿尔法收益。<sup>29</sup>投资管理公司关注的另类数据应用并不仅限于投资洞察。高盛 (Goldman Sachs) 已经组建专门的团队，专注于识别对客户投资和风险管理具有潜在利用价值的内部数据。<sup>30</sup>

随着内生增长放缓，保障产品组合以及资产管理规模很有可能在2019年备受重视，成为企业保持竞争力的关键之一。不断上升的成本压力以及投资者对低佣金基金的偏好，促使许多分销商缩减自身平台的基金产品数量 (图3)。美国劳工部颁布的新信托法规进一步加速了产品渠道卡位趋势的发展。即便在该法规被撤销后，产品代销机构内部的卡位趋势依然不减。对许多传统的企业而言，要取得成功，最重要的可能是维持产品渠道卡位。主动型基金管理公司要维持产品渠道卡位，最好的办法便是持续实现阿尔法收益。

图3：过去两年，八大领先共同基金分销商中，有五家已通过缩减超过4,900支基金产品实现代销产品组合优化



资料来源：CitywireUSA、德勤金融服务行业中心分析

### 产品开发：利用人工智能、ESG产品及创新定价模型重塑投资

人工智能已经从一个流行术语发展成为实现投资价值链差异化服务能力的推动力量。德勤《2018投资管理行业展望》报告便探讨了人工智能算法在发现市场规律和做出投资决策当中的作用。<sup>31</sup>根据相关报道，人工智能技术在财富咨询服务提升、投资组合定制和客户服务数字化领域拥有广阔的潜在应用空间。<sup>32</sup>摩根士丹利 (Morgan Stanley) 正在将机器学习算法与预测分析技术相结合，用于协助其16,000名咨询顾问洞察数据，并为客户提供量身定制的咨询建议。<sup>33</sup>机器学习算法通过浏览研究报告、数据集合以及新闻报道等大量资料，挖掘独特数据洞察，并分析各类事件对客户投资组合的潜在影响。<sup>34</sup>一家领先的投资管理公司于2018年初发行了一系列ETF产品，利用自然语言处理技术查阅企业监管档案并自编指数。<sup>35</sup>该公司成功采用人工智能技术替代了指数提供商，和传统的指数型ETF基金相比，公司可以以更低的价格提供基金产品服务。

为了将人工智能或相关技术能力与新产品融合，收购与合作被投资管理公司视为最为直接有效的解决方案。部分投资管理公司甚至正在收购智能投顾平台，为独立顾问机构以及传统经纪交易商提供定制化投资组合解决方案。<sup>36</sup>可以想象，投资者未来可以直接从大型银行首席投资官处获取投资建议；一家大型欧洲银行如今已利用人工智能开始提供此类服务。<sup>37</sup>人工智能技术在投资价值链上的扩展应用增加了业务模式转型的可能性，尤其是在客源获取方面。

除了基于投资价值链的能力扩张之外，投资管理公司亦努力避免自身产品陈旧过时。例如，投资协议中明确约定遵循ESG标准的产品正出现强劲的增长势头。千禧一代更强的社会意识、养老基金的长远周期以及监管的利好变化，使投资者对ESG类产品的兴趣日益高涨。<sup>38,39</sup>为了把握这一机遇，投资管理公司纷纷采取应对措施——有九成美国投资管理公司正在制定规划将ESG融入其产品开发之中。<sup>40</sup>ESG产品在欧洲已经获得长足的发展，高涨的投资关注度也导致亚洲投资管理公司纷纷开始推出ESG投资产品。<sup>41</sup>

一种被动型基金的新型定价模型正在兴起：免费。零佣金基金产品的推出对行业而言是一个重大的转折点。<sup>42</sup>随着投资管理公司相继推出零佣金基金平台，投资管理公司的创收方式开始转向以融券业务、委托买卖佣金以及股东代理服务费用为主。<sup>43</sup>规模较大的投资管理公司很可能借助零佣金产品以促进其他产品的销售，并保障投资人的投资不会外流。在主动管理型基金领域，支点佣金模式再度被广泛应用。该模式将管理人收费与产品业绩相关联：当产品业绩跑输业绩比较基准时，管理人只是收取基础管理费；当产品业绩超过业绩比较基准时，管理人将收取一定比例的额外业绩报酬。这种可变的费率结构可以实现双赢，不仅为投资者实现更高的净收益回报，同时激励基金管理公司更加关注产品业绩。安联投资 (Allianz Global Investors) 是英国最早一批采用基于业绩表现费率模式的企业之一，投资者需支付20bp作为基本佣金，以及超过业绩基准部分的20%作为浮动业绩报酬。<sup>44</sup>

## 2019年预测

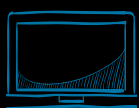
- **进军中国市场。**在中国和其他亚太市场，投资管理公司凭借传统的全球运营模式可能无法取得成功。在这些市场取得成功的企业，将需要采用更加聚焦于灵活分销、本地合作和产品透明度提升的新型运营模式。
- **新的主动型基金采用支点佣金模型。**部分投资管理公司已采用“支点佣金”模型，在该模型下，投资管理公司若取得阿尔法收益，则可获得额外酬金。未来12—18个月预计将有超过10家投资管理公司采用该定价方法，进一步推动该方法的广泛应用。

### 实现增长的关键

#### 投资管理公司高级管理层应考虑的重要举措



- **在数据存储和数据分析领域加大投资。**实践证明，采用另类数据集和人工智能技术是实现阿尔法收益的分化因子。投资管理公司应投资于数据分析处理和数据储存能力构建，进而得以保持竞争力。



- **在能力补强型收购方面保持积极。**并购和少数股权投资热潮预计将在未来12—18个月持续高涨，因而即便交易价格在某种程度上略显高昂，投资管理公司亦需要积极开展收购，以实现基于战略目标的能力体系建设。

# 内外兼修，提升运营效率

持续提升运营效率，是投资管理公司缓释利润收窄压力的手段之一。许多投资管理公司通过对人才、技术及流程方面的持续投入，逐步推进自身运营模式的改善。同时，公司亦应紧密关注不断变化的法律和监管形势，识别潜在的成本削减机会。只有充分考量内部和外部因素，投资管理公司方可推动自身业务模式的不断演进，并保持效率提升和持续合规兼顾。

### 内部因素

无论采用何种增长路径，企业均可从人才、技术和流程三个方面考虑提升自身运营。采用非有机增长策略，有利于企业通过自身及被收购企业的比较，评估效率提升的不同方法；采用内生增长策略，投资管理公司则通常通过引入新技术来推动渐进式变革。此外，采用云及高级分析技术则是另一种可行方法，该方法主要聚焦于从投资决策制定到风险分析等一系列业务职能的重构。下文将探讨投资管理公司如何利用云服务和高级分析工具优化现有运营模式。

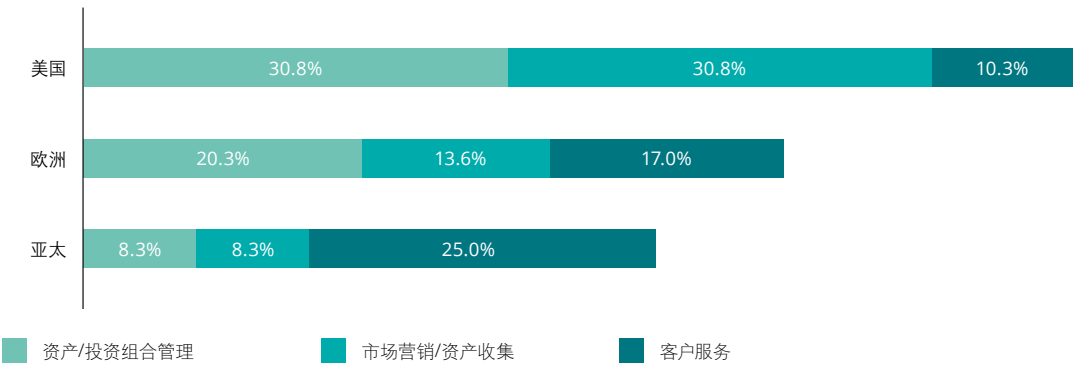
### 云服务和高级分析技术助力提升成本效益

投资管理公司正迅速采取行动，针对差异化和通用化流程开展云转型。对多数公司而言，自建系统的维护成本太过高昂，云迁移举措能够助其以较低的成本保持技术敏捷能力。部分投资管理公司，如美国普信集团 (T. Rowe Price)，已将大部分技术投入集中于云迁移，以实现运营的可扩展性，并同时降低固定成本。<sup>45</sup> 通过云服务，企业亦可获得即时存储和处理能力，推动高级分析等新技术能力的发展。

高级分析技术可处理几乎所有类型的结构及非结构数据，助力提升决策质量。例如，自然语言处理技术可协助从新闻报道、分析报告以及社交媒体中获取投资洞察。高级自然语言处理工具甚至能够分析财报会议和研究报告，感知公司管理层和研究分析人员情绪和观点的相应变化。

Ovum公司的调查发现，美国投资管理公司将在前台业务部门，尤其是投资组合管理及市场营销部门部署高级分析技术视为公司优先要务（见图4）。<sup>46</sup>

图4：高级分析技术在前台业务部门的优先部署领域（按区域划分）



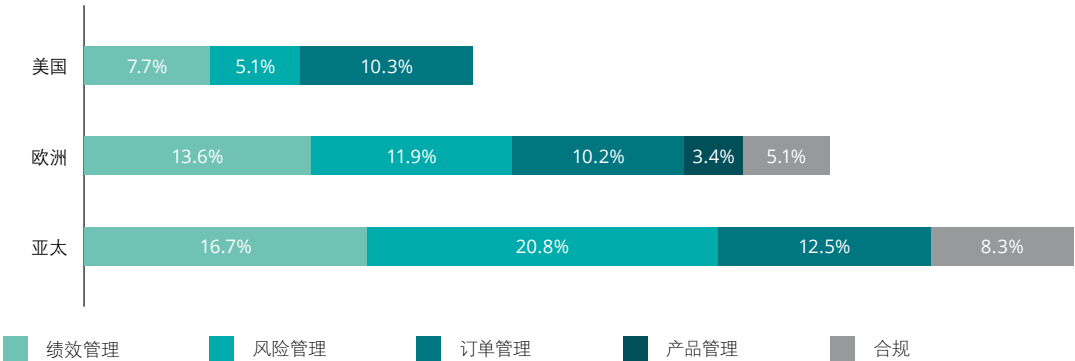
资料来源：Ovum公司《2018—19信息与通信企业洞察》调研

道富集团 (State Street) 的Verus移动应用便是通过数据分析提高产能、改进决策的范例。Verus应用将机器学习、自然语言处理和人类知识相结合，浏览全球范围内的新闻报道，分析其对投资组合的潜在影响并进行评分。投资管理公司可获得一份与投资组合高度相关的定制化新闻推送，协助公司制定投资决策并管理投资组合风险。<sup>47</sup>

中台部门部署高级分析技术的优先级则在全球范围内呈现出较为分化的局面 (图5)。<sup>48</sup> 令人意外的是，美国受访企业并未将合规部门视为优先部署领域。<sup>49</sup>

若要实现高效的组织运营，除了技术实力的提升和流程的改进外，适当的人才配备和文化建设需要并行推进。企业对于具备恰当技术能力人才的竞争异常激烈。例如，买方投资管理公司纷纷招聘首席数据科学家以提升技术开发与分析能力。在发展自身人才能力的同时，投资管理公司还应重视推动新型技术人才与传统资深行业员工之间的融合协作。同时，采用高级分析技术与人类专业能力相互补充，也是制胜关键因素。系统的终端用户应对相关工具获取、解读和分析数据的方式具有较为深刻的认识。实现技术赋能型流程与人类商业智慧之间的正确平衡，将成为企业在2019年脱颖而出、取得成功的关键所在。

图5: 高级分析技术在中台部门的优先部署领域 (按区域划分)



资料来源：Ovum公司《2018—19信息与通信企业洞察》调研

## 外部因素：法律法规

外部因素，尤其是法律法规，始终在发展变化，并持续影响着企业经营的商业环境。虽然企业无法直接掌控此类因素，但仍应对此进行仔细监控，以实现企业的高效运营。放眼全球，近年对投资管理公司的监管呈升级态势。过去一年的大规模变革，对报告要求、交易结构及税收均产生了广泛的影响。监管要求变化增加了企业合规投入的时间与工作负担。另一方面，近期美国证监会的ETF提案提出监管标准化，以期减少企业运营方面的阻碍。监管变化的影响呈现出多样化的态势，企业在分配资源时迫切需要在业务运营和业务合规方面保持平衡。

下面我们更详细地分析近期部分潜在变化：

- **新技术的采用可能影响合规流程。**新技术采用对监管而言是一把双刃剑。技术虽可助力企业遵循部分监管要求，亦可能会造成额外的负担。例如，云技术能够帮助企业满足《金融工具市场指令第二版》(MiFID II) 对记录客户对话并保存至少五年的要求。<sup>50</sup>但是，欧洲《通用数据保护条例》(GDPR) 又要求企业应谨慎使用云服务。
- **从合伙企业转换为C型公司。**美国《减税和就业法案》(下称“2017年税法”) 的公司税削减政策使许多私募股权公司开始考虑从公开上市合伙企业转变为C型公司架构。转变公司架构的益处不仅包括税赋节约，还可以通过扩大投资者范围提升企业估值。C型公司可纳入股票指数，进而可以被纳入相关的股票指数基金投资范围。对非美国投资者而言，投资C型公司不需要提交美国合伙企业纳税申报，因而通常更易于操作。由此而产生的需求增长可推动企业价值升值。许多私募股权公司可能会选择先行观望，将依据先行者转换实施情况决定是否跟随。

- **选择战略运营地点。**定于2019年3月29日生效的英国脱欧计划，被视为是2019年最重大的事件之一。<sup>51</sup> 欧盟已经表示英国在脱欧之后可能将面临更为严厉的监管。<sup>52</sup> 在投资管理领域，现行的委托规则允许基金的运营地与注册地和监管归属于不同国家。大部分企业均在密切关注委托规则是否会进一步收紧。英国投资管理行业代理注册地位于都柏林和卢森堡的基金，管理着近万亿英镑的资产，因此委托规则的任何变化均会对英国投资管理行业产生极大的影响。<sup>53</sup> 一项覆盖29家投资管理公司(管理总资产规模达到12.3万亿欧元) 的调查发现，59%的投资管理公司正在为硬脱欧做准备。<sup>54</sup> 因此，欧盟地区的金融中心，如都柏林、法兰克福、卢森堡及巴黎等，可能将因此受益。位于欧盟之外的企业，以及位于英国的公司，均正着手在其他城市建立新的中心机构，花旗集团(Citigroup) 和富国银行(Wells Fargo) 便是两家全球性投资管理公司的代表。<sup>55,56</sup>

在美国，2017年税收法案实施后的一系列发展变化，亦促使部分私募股权公司谋划转移业务运营地点。2017年税收法案对附带权益征收长期资本利得税最高征收20%的条款并未做出任何修改。该税收法案仅仅将对这种附带权益征收长期资本利得税的持有期限规定从一年提高至三年，而不是参照普通收入按更高税率(最高37%) 进行计税。因此，部分州(如纽约州) 已决定谋求立法终止这一条款——修复该“税收漏洞”。<sup>57</sup> 一些私募股权公司正在将业务运营转移至税收政策更为优惠的州，力求维持附带权益规定的税收优势。

• **资产型收购交易增加。**2017年税法引入了一些可能会限制私募股权交易中债务融资运用效用的规定。该法案将企业利息支出的抵免上限设定为息税折旧及摊销前利润的30%，在2021年后该上限进一步收紧为息税前利润的30%。<sup>58</sup>由于近年来私募股权基金的投资组合标的公司的大幅增长多通过债务融资推动，这一限制将对私募股权公司造成极大的挑战。采用债务融资的私募股权公司可对自身的盈利预期进行模拟测算，以确定利息支出抵减可以在多大程度上被使用。相应地，私募股权公司可能倾向于更多利用权益资本或采用资产租赁的方式替代债务融资。

2017年税法还有另一项规定：允许将新增和已使用的资产直接费用化。私募股权公司可将交易架构设计为资产收购而非股权交易，以有效利用该规定，创造比较优势。

• **向监管机构披露智能投顾模型。**中国监管机构已统一下发有关金融机构提供智能投顾服务的监管指引，要求须通过监管审批才能开展智能投顾服务。金融机构还需要上报智能投顾的模型信息，包括关键参数、资产分配逻辑以及风险披露等。中国已经走在智能投顾监管的前列，预计2019年其他国家监管机构将会紧随其后。

对于技术投资，企业应采用“放大/缩小”的方法。“放大”意味着企业应预测未来10年或更长时间内的市场趋势和客户预期；然后再“缩小”视线，立足于未来6—12个月，聚焦那些有助于加速企业发展并能实现企业长远目标的具有最大发展潜力的业务计划。

——Jib Wilkinson, 合伙人, 德勤咨询



## 2019年预测

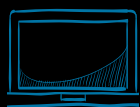
- **自编指数。**推出自编ETF指数的投资管理公司数量预计将会增加，从而降低这些新指数基金的费率，降幅可高达10个基点。
- **另类数据。**由于参与并购交易的战略投资者数量增长，收购竞争日益加剧，私募股权公司有可能跻身传统单边做多资产管理公司行列，并采用另类数据识别投资机会。单边做多资产管理公司将携手对冲基金公司，采用卫星数据、物联网数据以及社会舆情数据等另类数据集提升投资决策。

## 提升运营效率的关键： 投资管理公司高级管理层应考虑的重要举措



### 投资管理公司可考虑通过以下路径来部署高级分析技术

- 首先以开放、协作的理念寻找提升（而非取代）现有投资决策流程的方法。
- 一旦识别出潜在机会，寻找适当的数据集进行投资价值验证。
- 随着流程从试点转入正式使用阶段，需要优先开发一套灵活且可扩展的运营方式。
- 在投资过程中，需要与各利益相关者建立信任，以获取变革便利进而实现技术商业价值的最大化。



### 投资管理公司应依据监管变化优化调整，兼顾效率与合规

- 在设计针对新法规的合规流程时，应考虑新法规与现有法规的相似之处。例如，在实施《证券融资交易法规》（SFTR）时，由于在信息披露标准、报告结构以及所涉及的监管机构等各方面均存在较高的相似度，投资管理公司可充分利用为遵循现有法规（如《欧洲市场基础设施监管规则》（EMIR））而采用的系统和流程。
- 投资管理公司应注意，高级分析系统和模型风险正日益受到监管机构的关注。<sup>59</sup>相应地，企业应评估自身系统的准确性和可靠性。
- 近年美国各州税法的差异化发展可能会引发企业运营地点的迁移。这种调整的目的在于优化财务业绩，而非应对英国脱欧导致的战略市场准入问题。

# 数字化转型，促进客户体验升级

对于各投资管理公司而言，制定正确的数字化转型计划，需充分考虑自身的增长与运营战略。现有客户群体是可持久运营的重要基础，同时公司亦需要不断为此增加投入。但是，面对具有不同偏好的新型人口结构，企业通常需要不断尝试，勇于获取新的能力，以有效服务客户。<sup>60</sup> 部分新型投资管理公司正凭借创新能力，将目光瞄准千禧一代。在未来的15—20年，该群体预计将在美国拥有15万亿美元资产。这些公司研究了千禧一代的偏好：以技术为驱动的互动、点对点形式的交互、低佣金、高度透明和主题式投资，包括社会影响。在数字化时代，技术平台和业务模式已经逐步被开发，其便捷精致的特性对千禧一代之外的投资者同样具有吸引力。

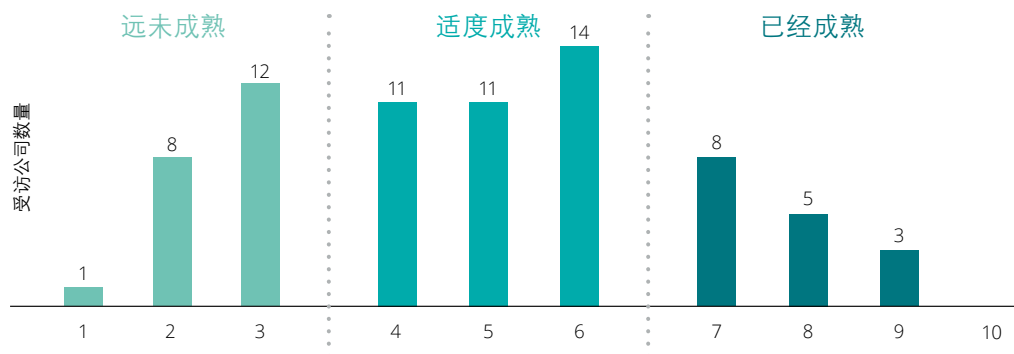
数字化时代下的开户流程可成为差异化竞争优势。从下载到存入资金的整个流程均可用手机操作完成，耗时仅需约20分钟。除新用户需要提供专属的账户名和身份识别号码等信息之外，大部分手续均已实现智能化。例如，输入邮政编码后，应用将自动填充对应的城市和省份，无需手动输入。数字化时代发展和呈现出的功能特性，提供了过去在以纸质程序为核心且需要多方参与的账户开设流程中无法享受到的便捷和精致。

数字化时代的发展，使人们摒弃了用纸质文件储存信息的观念，数据库取而代之。因而，在文件每一页或章节签字确认的理念亦随之改变。选择和审批相关的信息以带有时间戳和唯一标识符的数据点被记录下来。流程控制基本可消除诸如漏签等简单错误。所有这些流程升级，使过去的“纸质文件法”凸显繁琐和成本不经济。

传统企业在战略层面所采用的方法似乎更为审慎。这些企业面向客户的数字化转型项目所针对的目标群体更为广泛，常以高净值客户或大众富裕客群为重点目标，极少特别瞄准千禧一代群体。这些项目通常优先考虑升级后台部门的流程和技术，但往往难以成功转变为面向客户的有效改进。受旧有系统的拖累，实施全新的运营模式或彻底改造运营模式常受到阻碍。有迹象表明，投资管理公司更希望迅速开展变革。在运用数字化技术推动运营模式变革的能力方面，投资管理公司对自身的评分普遍较低（图6）。在问及自身是否具备数字化转型能力时，73家受访公司中仅有16家评价自身已具备成熟的数字化能力（7分及以上，满分10分）。<sup>61</sup>

图6：投资管理公司在不同经营活动和流程中对数字化技术和能力的应用情况

贵公司已经达到何种程度的数字化成熟度？



资料来源：《数字化成熟度研究（Coming of Age Digitally）》，德勤洞察与麻省理工学院斯隆管理评论联合出版，2018年6月

## 调查方法

调查要求受访公司“设想一家具备充分利用数字化技术和能力改进流程、发展人才并推动新价值创造的业务模式的理想企业”，然后根据这一设想按1—10分对自身公司进行评分。

### 数字语音助手将推动差异化竞争优势

数字语音助手是覆盖不同客户群体（包括千禧一代）的数字化转型焦点之一。除投资业绩之外，客户体验是获取竞争优势最为重要的考量因素之一。在投资管理领域，数字语音助手正在被融合，一些公司可利用数字语音助手提升现有客户满意度，并吸引新的客户群体。

数字语音可能会成为下一个用户界面。预测显示，到2019年将有近半数（48%）美国人拥有智能家庭音箱。<sup>62</sup>但是数字语音界面的丰富程度可能会不尽相同，这与移动应用的发展历程较为相似。因此，功能特性的深度和广度将助力真正优秀的企业脱颖而出。优秀的企业将能够通过数字语音助手提供广泛多样的服务。最成功的数字语音助手将提供多渠道的结果交付、通讯沟通以及指令确认。数字语音助手交互将引发服务结果交付渠道的多样化，如文本、邮件、智能手机应用以及智能手表的交互等。数字语音助手亦有可能使传统企业有效消除旧有系统对创新造成的阻碍。具备卓越执行力、能够突破现有旧有系统障碍、实现流程无缝对接的企业将更有可能开发出极具竞争力的数字语音助手。

一家美国投资管理公司正尝试运用亚马逊公司的语音助手Alexa为客户提供咨询服务。<sup>63</sup>为投资管理公司建立针对数字语音助手的控制手段可成为数字语音助手制造商避免“脱媒”的重要手段。基于数字语音助手的服务可引导客户确定投资所需的资金规模，并根据客户目标提供投资组合配置建议，但投资经理不太愿意失去对这部分业务的控制。

未来十年，在日新月异的竞争环境中争夺客户资源的重要性已充分凸显，投资管理行业将取得令人振奋的发展。谁将取胜——是稳步变革的传统企业，还是迅速发展的新兴企业？亦或是两者当中具备卓越战略执行能力的企业？当然，传统企业的力量是不容忽视的。

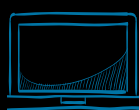
## 2019年预测

- **通过客户体验实现差异化。**2019年，随着投资管理公司在资产管理规模上的竞争日趋激烈，客户参与度以及建立实质性的客户关系将受到前所未有的重视。
- **重建客户平台。**许多投资管理公司很可能将通过收购技术型企业或与其合作的方式，重新设计自身的客户平台，努力为客户提供全新的服务体验。

## 升级客户体验的关键： 投资管理公司高级管理层应考虑的重要举措



- **制定客户和技术战略。**为建立最大限度提升客户参与的平台，在拟定未来业务发展蓝图时，可考虑将技术和客户深度理解相融合。
- **确保不同团队的目标协同。**明确运营目标，打造无缝客户体验，如运用数字语音助手涵盖前台、中台和后台服务。



- **采用不同变革管理策略。**随着技术进步加速发展，针对变革采取不同的策略将非常重要。传统方式可能无法迅速取得成效。
- **专注于差异化客户体验。**千禧一代希望打破传统，无论从行为还是技术角度均需求全新的投资体验。从聊天机器人到虚拟代理应用软件，投资管理公司应积极开展试验，赢得千禧一代客户的青睐。

# 高效执行，成就发展

多年来，投资管理公司始终顶着压力不断发展，耗费大量的时间和精力制定计划和战略。2019年，我们有望见证部分公司通过高效执行大胆举措，实现创新和成长。一些投资管理公司在推动业务增长、开展高效运营并升级客户体验的过程中，将取得突破性的发展。毋庸置疑，部分公司还将通过有效利用新兴技术从竞争中脱颖而出，实现领先优势。

企业若不投入资源推动增长、提升运营效率和打造客户体验，在面对拥有更高效率、更优效益、更强盈利能力的企业时，往往缺乏外部增长动力，毫无竞争力可言。

投资管理公司须充分把握现时机遇，制定未来2—5年期的发展计划，应对迅速变化的竞争局势，赢得未来投资者的青睐。

——Paul Kraft, 美国共同基金及投资咨询领导合伙人, Deloitte & Touche LLP

# 联络我们

## 中国联系人

### 吴卫军

德勤中国副主席  
金融服务业领导合伙人  
+86 10 8512 5999  
davidwjwu@deloitte.com.cn

### 秦谊

德勤中国金融服务业  
投资管理服务领导合伙人(中国大陆)  
+86 21 6141 1998  
jqin@deloitte.com.cn

### 刘明扬

德勤中国金融服务业  
投资管理服务领导合伙人(中国香港)  
+852 2852 1082  
antlau@deloitte.com.hk

### 邱勇攀

德勤中国金融服务业  
管理咨询领导合伙人(中国大陆)  
+86 10 8520 7948  
ypqiu@deloitte.com.cn

### Morgan Davis

德勤中国金融服务业  
管理咨询领导合伙人(中国香港)  
+852 2852 1999  
morgandavis@deloitte.com.hk

## 全球联系人

### Patrick Henry

副主席  
美国投资管理行业领导人  
Deloitte & Touche LLP  
+1 212 436 4853  
phenry@deloitte.com

### Joseph Fisher

合伙人  
美国投资管理行业审计领导人  
Deloitte & Touche LLP  
+1 212 436 4630  
josfisher@deloitte.com

### Paul Kraft

合伙人  
共同基金及投资咨询领导人  
Deloitte & Touche LLP  
+1 617 437 2175  
pkraft@deloitte.com

### Kristina Davis

合伙人  
美国投资管理咨询领导人  
Deloitte & Touche LLP  
+1 617 437 2648  
kbdavis@deloitte.com

### Liliana Robu

负责人  
投资管理及房地产行业领导人  
Deloitte Consulting LLP  
+1 646 673 2511  
lrobu@deloitte.com

德勤金融服务行业研究中心

**Jim Eckenrode**

主管总监  
德勤金融服务行业中心  
Deloitte Services LP  
+1 617 585 4877  
jeckenrode@deloitte.com

以下德勤客户服务专业人士为本报告的撰写提供了专业洞察和协助, 特此致谢

**David Berners**

总监  
Deloitte Tax & Consulting

**Neil Brown**

合伙人  
Deloitte Touche Tohmatsu Limited

**Tony Gaughan**

合伙人  
Deloitte MCS Limited

**Vanessa Robatzek**

经理  
Deloitte & Touche LLP

**Cary Stier**

副主席  
全球投资管理行业组主管合伙人  
Deloitte & Touche LLP

**Jib Wilkinson**

负责人  
Deloitte Consulting LLP

以下德勤专业人士为本报告的撰写提供了大力支持和协助, 特此致谢:

**Michelle Chodosh**

高级经理  
Deloitte Services LP

**Sean Collins**

经理  
Deloitte Services LP

**Patricia Danielecki**

高级经理  
首席顾问  
德勤金融服务行业中心  
Deloitte Services LP

**Erin Loucks**

经理  
Deloitte Services LP

**Kathleen Pomento**

高级经理  
Deloitte Services LP

# 尾注

1. Lee Conrad and Andrew Shilling, "Funds with the largest inflows year-to-date," *Financial Planning*, July 12, 2018, <https://www.financial-planning.com/slideshow/top-flows-ytd-among-mutual-funds-and-etfs>.
2. James E. Ross, "A look ahead: The ETF industry's next 25 years," SPDR Blog, March 9, 2018, <https://global.spdrs.com/blog/post/2018/mar/a-look-ahead-the-etf-industrys-next-25-years.html>.
3. "Worldwide Regulated Open-Fund Assets and Flows Second Quarter 2018," Investment Company Institute, September 28, 2018, [https://www.ici.org/research/stats/worldwide/ww\\_q2\\_18](https://www.ici.org/research/stats/worldwide/ww_q2_18).
4. Mark J. Perry, "More evidence that it's very hard to 'beat the market' over time, 95% of finance professionals can't do it," AEIdeas blog, March 20, 2018, <http://www.aei.org/publication/more-evidence-that-its-very-hard-to-beat-the-market-over-time-95-of-financial-professionals-cant-do-it/>.
5. James Lord, "Active managers take a beating," *ETF Strategy*, March 20, 2018, <https://www.etfstrategy.com/active-managers-take-a-beating-underperform-benchmark-indices-according-to-spiva-scorecard-38393/>.
6. "Q1 2018 Private Capital Fundraising Update Datapack," Preqin, April 4, 2018.
7. Prof. Amin Rajan, "Digitisation of asset and wealth management: Promise and pitfalls," (white paper), CREATE-Research, 2017.
8. Doug Dannemiller, J. Lynette DeWitt, and Ankur Gajjar, "Building regulatory-ready organizations," Deloitte University Press, May 2017, [https://www2.deloitte.com/content/dam/insights/us/articles/3447\\_Building-regulatory-ready-organizations/DUP\\_Building-regulatory-ready-organizations.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/insights/us/articles/3447_Building-regulatory-ready-organizations/DUP_Building-regulatory-ready-organizations.pdf).
9. Eshe Nelson, "It's official: We're in the longest bull market ever," Quartz, August 22, 2018, <https://qz.com/1364993/its-official-were-in-the-longest-bull-market-ever/>.
10. "Casey Quirk and McLagan Study Shows Growing Divide Between Winners and Losers in Asset Management," news release, CaseyQuirk.com, July 9, 2018, <https://www.caseyquirk.com/media-center.html>.
11. Ibid.
12. Ibid.
13. Jeff Patterson, "BlackRock acquires Cachematrix, expanding its cash management capabilities," Finance Magnates, June 28, 2017, <https://www.financemagnates.com/institutional-forex/execution/blackrock-acquires-cachematrix-expanding-cash-management-capabilities/>.
14. Data and analytics provided by S&P Global Market Intelligence, <https://www2.deloitte.com/insights/us/en/legal/snp-global-market-intelligence-disclosure-notice.html>.
15. Jennifer Ablan and Trevor Hunnicutt, "Invesco agrees to buy Guggenheim Investments' ETF business for \$1.2 billion," Reuters, September 28, 2017, <https://www.reuters.com/article/us-funds-invesco-guggenheim/invesco-agrees-to-buy-guggenheim-investments-etf-business-for-1-2-billion-idUSKCN1C33EJ>.
16. Ibid.
17. "ROBO ADVISOR: Can Robinhood and Acorns grow into their valuations?," *Autonomous NEXT*, May 14, 2018, <https://next.autonomous.com/thoughts/can-robinhood-and-acorns-grow-into-their-valuations>.
18. Ibid.
19. Chao Deng, "China cracks open door for foreign fund managers," *Wall Street Journal*, April 29, 2018, <https://www.wsj.com/articles/china-cracks-open-door-for-foreign-fund-managers-1525002659>.
20. Owen Walker, "Global investors lick lips as China opens to asset firms," *Financial Times*, January 13, 2018, <https://www.ft.com/content/8c6cb3ba-f636-11e7-88f7-5465a6ce1a00>.
21. Daniel Celeghin and Natalie Wong, "Leadership in times of plenty: Future winners in China's asset management industry," white paper, Casey Quirk by Deloitte, November 2017, <https://www.caseyquirk.com/content/whitepapers/Casey%20Quirk%20-%20Leadership%20in%20Times%20of%20Plenty.pdf>.
22. Ibid.
23. Nitin Sonawane, "Asian Region Funds Passport (ARFP): A key to harmonized market for Asian Mutual Funds distribution," (Re)imagine, April 19, 2018, <https://www.maknowledgeservices.com/blog/asian-region-funds-passport-arfp-a-key-to-harmonized-market-for-asian-mutual-funds-distribution>.



24. "UBS asset management secures mainland China private fund license," *Business Times*, July 13, 2017, <https://www.businesstimes.com.sg/banking-finance/ubs-asset-management-secures-mainland-china-private-fund-license>.
25. Allen Cheng, "Why fund firms are gunning for China", *Institutional Investor*, February 7, 2018, <https://www.institutionalinvestor.com/article/b16ttbcr0xgfh3/why-fund-firms-are-gunning-for-china>.
26. "UBS Asset Management: No. 1 in China," UBS, April 30, 2018, accessed September 10, 2018, <https://www.ubs.com/microsites/china-insights/en/insights/foresight/2018/ubs-am-no1-in-china.html>.
27. Company information, UBS Asset Management, email message to the author, October 9, 2018.
28. Shanny Basar, "PIMCO looks to data advantage," *Markets Media*, June 8, 2018, <https://www.marketsmedia.com/pimco-looks-to-data-advantage/>.
29. Margaryta Kirakosian, "BlackRock's \$105bn team launches Big Data-driven fund range," *Citywire Americas*, June 11, 2018, <https://citywireamericas.com/news/blackrocks-105bn-team-launches-big-data-driven-fund-range/a1127978>.
30. Faye Kilburn, "Goldman building team to sell its own alternative data," *Risk.net*, May 2, 2018, <https://www.risk.net/asset-management/5566596/goldman-building-team-to-sell-its-own-alternative-data>.
31. Doug Dannemiller, "2018 Investment Management Outlook: Vision and focus to drive success," Deloitte, December 2017, <https://www2.deloitte.com/us/en/pages/financial-services/articles/investment-management-industry-outlook.html>.
32. R. Jesse McWaters and Rob Galaski, "The new physics of financial services," World Economic Forum and Deloitte, August 2018, [http://www3.weforum.org/docs/WEF\\_New\\_Physics\\_of\\_Financial\\_Services.pdf](http://www3.weforum.org/docs/WEF_New_Physics_of_Financial_Services.pdf).
33. Penny Crosman, "AI is augmenting Morgan Stanley's advisers—not replacing them," *American Banker*, July 18, 2017, <https://www.americanbanker.com/news/ai-is-augmenting-morgan-stanleys-advisers-not-replacing-them>.
34. Ibid.
35. Carolina Wilson, "AI to lead BlackRock's new active ETFs," *Financial Planning*, March 26, 2018, <https://www.financial-planning.com/articles/blackrock-looks-to-robots-to-lead-its-new-active-etfs>.
36. Jeff Benjamin, "Fee pressure driving asset managers into wealth management," *Investment News*, July 5, 2018, <https://www.investmentnews.com/article/20180705/FREE/180709962/fee-pressure-driving-asset-managers-into-wealth-management>.
37. "UBS puts digital clone of chief investment officer in branch," *Finextra*, July 4, 2018, <https://www.finextra.com/newsarticle/32350/ubs-puts-digital-clone-of-chief-investment-officer-in-branch>.
38. Shaheen Contractor, "Pensions demand, millennials propel sustainable investing growth," *Bloomberg*, August 8, 2018, <https://www.bloomberg.com/professional/blog/pensions-demand-millennials-propel-sustainable-investing-growth/>.
39. Beverly Chandler, "Demand surges for ESG, SRI and impact investing," *ETFExpress*, July 17, 2018, <https://www.etfexpress.com/2018/07/17/266480/demand-surges-esg-sri-and-impact-investing>.
40. Ibid.
41. Ibid.
42. Crystal Kim, "Funds without fees? That's just the beginning," *Barron's*, August 31, 2018, <https://www.barrons.com/articles/zero-fund-fees-thats-just-the-beginning-1535758640>.
43. Daren Fonda, "BlackRock could be the winner of the no-fee fund wars," *Barron's*, September 5, 2018, <https://www.barrons.com/articles/blackrock-could-be-the-winner-of-the-no-fee-fund-wars-1536163460>.
44. "Our new performance fee model," Allianz Global Investors, <https://uk.allianzgi.com/en-gb/adviser/funds/new-performance-fee-model>, accessed September 10, 2018.
45. Piotr Zembrowski, "How will AI change asset management?" *Fund Selector Asia*, March 23, 2018, <https://fundselectorasia.com/how-will-ai-change-asset-management/>.

46. Ovum Knowledge Center, ICT Enterprise Insights survey 2018–19.
47. "State Street Verus," <http://www.statestreet.com/verus>, accessed October 11, 2018.
48. Ovum Knowledge Center, ICT Enterprise Insights survey 2018–19.
49. Ibid.
50. "MiFID II and the requirements for call recording in financial services," ECaaS, <https://ecaas.co.uk/blog/mifid-ii-and-the-requirements-for-call-recording-in-financial-services/>, accessed September 21, 2018.
51. "'Brexit means Brexit'—but what does it mean for companies in the financial services sector?" Deloitte, October 2017, [https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/de/Documents/financial-services/Brexit\\_8\\_2017\\_EN.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/de/Documents/financial-services/Brexit_8_2017_EN.pdf).
52. Peter Smith, "Asset managers fear delegation changes post-Brexit," *Financial Times*, January 18, 2018, <https://www.ft.com/content/c3a17cde-fc4a-11e7-9b32-d7d59aace167>.
53. Ibid.
54. David Robinson, "59% of asset managers 'preparing for hard Brexit,'" *Expert Investor*, August 20, 2018, <https://expertinvestoreurope.com/59-of-asset-managers-preparing-for-hard-brexit/>.
55. "BlackRock, Citi plan Paris expansion in Brexit plan," *Private Banker International*, July 10, 2018, <https://www.verdict.co.uk/private-banker-international/news/blackrock-citi-plan-paris-expansion-brexit-plan/>.
56. Alistair Gray, David Keohane, and Laura Noonan, "Wells Fargo eyes Paris and Dublin as post-Brexit hubs," *Financial Times*, June 3, 2018, <https://www.ft.com/content/a8aee43c-65a1-11e8-90c2-9563a0613e56>.
57. Dan Primack, "States working to close carried interest tax loophole," *Axios*, January 20, 2018, <https://www.axios.com/states-carried-interest-tax-1516395259-5be35ac6-a947-431c-98c0-c8ebb783d2a3.html>
58. Wolf Richter, "What will the tax law do to over-indebted corporate America?," *Wolf Street*, December 22, 2017, <https://wolfstreet.com/2017/12/22/what-will-the-tax-law-do-to-over-indebted-corporate-america/>.
59. Ian Wenik, "SEC orders asset manager to pay \$97m over 'faulty' models," *Citywire*, August 27, 2018, <https://citywireusa.com/professional-buyer/news/sec-orders-asset-manager-to-pay-97m-over-faulty-models/a1149698>.
60. Prof. Amin Rajan, "Digitisation of asset and wealth management: Promise and pitfalls."
61. Gerald C. Kane, Doug Palmer, Anh Nguyen Phillips, David Kiron, and Natasha Buckley, "Coming of age digitally: Learning, leadership, and legacy," *MIT Sloan Management Review* and Deloitte Insights, June 2018, <https://www2.deloitte.com/insights/us/en/focus/digital-maturity/coming-of-age-digitally-learning-leadership-legacy.html>.
62. Chris Morris, "Nearly half of American households will own a smart speaker by 2019," *Fortune*, September 10, 2018, <http://fortune.com/2018/09/10/smart-speaker-ownership-amazon-echo-apple-homepod/>.
63. Michael Kitces, "The latest in Financial Advisor #FinTech (June 2017)," *Kitces.com*, June 5, 2017, <https://www.kitces.com/blog/the-latest-in-financial-advisor-fintech-june-2017/>.

# Deloitte Center *for* Financial Services

## 关于德勤金融服务行业中心

德勤金融服务行业中心为德勤美国金融服务业务提供专业支持，凭借精深洞察和行业研究协助银行、资本市场机构、投资管理公司、保险公司和房地产企业高级决策层做出最优决策。

德勤金融服务行业中心的专业人士拥有广泛深入的行业经验，具备最前沿的研究和分析能力。我们通过研究、圆桌讨论会以及其他形式的参与方式，致力于提供中肯、及时且可靠的专业洞察，成为可受信赖的专业机构。敬请访问[Deloitte.com](http://Deloitte.com)了解有关本中心的更多信息并阅读本中心的最新刊物。

访问德勤金融服务行业中心QuickLook Blog专页，获取每周金融服务行业重要议题的可行洞察。

# Deloitte.

本刊物中所含内容乃一般性信息，德勤并非透过本刊物向读者提供会计、商务、财务、投资、法律、税务或其它类别的专业意见或服务。本刊物既不构成该等专业意见或服务的替代品，也不应作为可能对读者业务造成影响的任何决策或行动的基础。在作出任何可能影响您的财务或业务的决策或采取任何相关行动前，您应咨询合资格的专业顾问。

德勤不对任何方因使用本刊物而导致的任何损失承担责任。

## 关于德勤

Deloitte（“德勤”）泛指一家或多家德勤有限公司（即根据英国法律组成的私人担保有限公司，以下称“德勤有限公司”），以及其成员所网络和它们的关联机构。德勤有限公司与其每一家成员所均为具有独立法律地位的法律实体。德勤有限公司（又称“德勤全球”）并不向客户提供服务。在美国，德勤泛指一家或多家德勤有限公司美国成员所，及其使用德勤品牌在美国开展经营活动的关联机构以及它们各自的附属机构。按照公共会计行业的相关法律法规，某些服务并未向鉴证客户提供。请参阅 [www.deloitte.com/cn/about](http://www.deloitte.com/cn/about) 以了解更多有关德勤有限公司及其成员所的详情。