

Deloitte.

德勤



2025年投资管理行业展望

穿越变局中的风险升级和巨大机遇

德勤金融服务行业研究中心

因我不同
成就不凡

始于1845

目录

主要观点	3
当前业绩趋势是否预示投资管理行业将迎结构调整?	4
何种产品和分销创新有望推动资产管理规模增长?	8
实现AI部署从概念到实践的跨越：投资管理公司准备好了吗?	10
数字化转型与产品组合变化相关风险攀升，资管机构应如何应对?	13
2025年或迎快速变化	16
尾注	17
联系人	20

主要观点



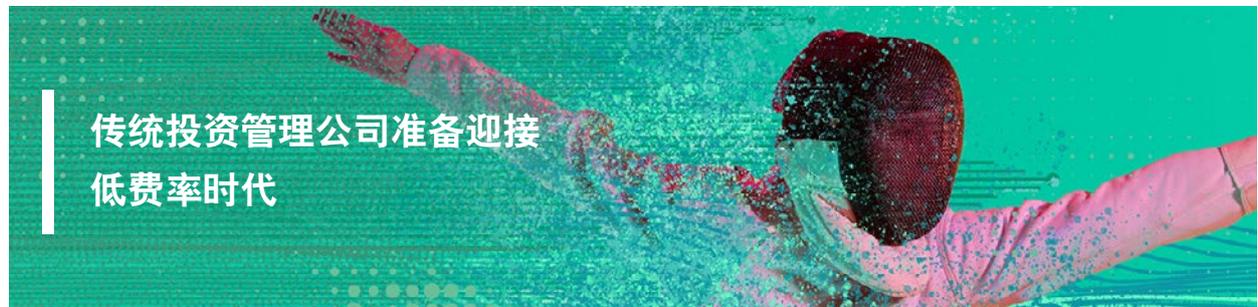
- 随着低成本基金日益受投资者青睐，低费率或成常态，主动型交易所交易基金（ETF）或成主动型产品新归宿。
 - 最为有效的收入增长策略包括：加入另类投资产品（如私人信贷资产、常青基金或混合型基金）来扩充产品线，通过技术投资将人工智能（AI）技术融入销售和分销。
 - AI技术作为2024年投资管理行业最具颠覆性的力量曾备受期待。如今，成效似乎已超预期。许多机构有意大规模采用AI解决方案，但也因缺乏先验模型的经验而难以有效落地。
 - 投资管理公司在数字化转型、技术升级、网络安全等方面或面临显著风险。一些产品趋势和监管变化带来的风险也不容小觑，如直接指数化（Direct-Indexing）、共同基金转向ETF、传统和另类资产趋同、可持续发展主题投资产品等。
-

维吉尔 (Virgil) 在史诗《埃涅阿斯纪》 (Aeneid) 中写到, “财富总是眷顾勇者”。从古至今, 这句话一直为人称道。¹ 具体到2025年, 这句话反映了投资管理公司或将会面临数十年来最为陡峭的风险/收益曲。在2024年的展望中, 我们提到投资管理公司纷纷尝试探索生成式AI这一新兴技术; 2025年, 许多机构或将结束探索期, 开始应用新技术对经营模式进行变革。

应用同样新技术, 行动的差异可能导致截然不同的结果。采取迅速而有效的部署策略的投资管理机构将与行动保守而迟缓的机构形成鲜明对比。在2025年展望中, 我们将探究投资管理机构未来一年在营收、效率、全面风险管理方面可能遇到的一些重要问题。在此之前, 我们先梳理行业现状, 以便更好地理解为什么那些在2025年果敢有为的行动者有望在行业内脱颖而出。

当前业绩趋势是否预示投资管理行业将迎结构调整?

过去一年, 投资管理行业喜忧参半: 另类投资流入放缓, 共同基金持续流出, 而ETF势头强劲。机构努力行动以应对投资者偏好改变、利润下降、利率持续高涨、监管趋严等行业环境变化。



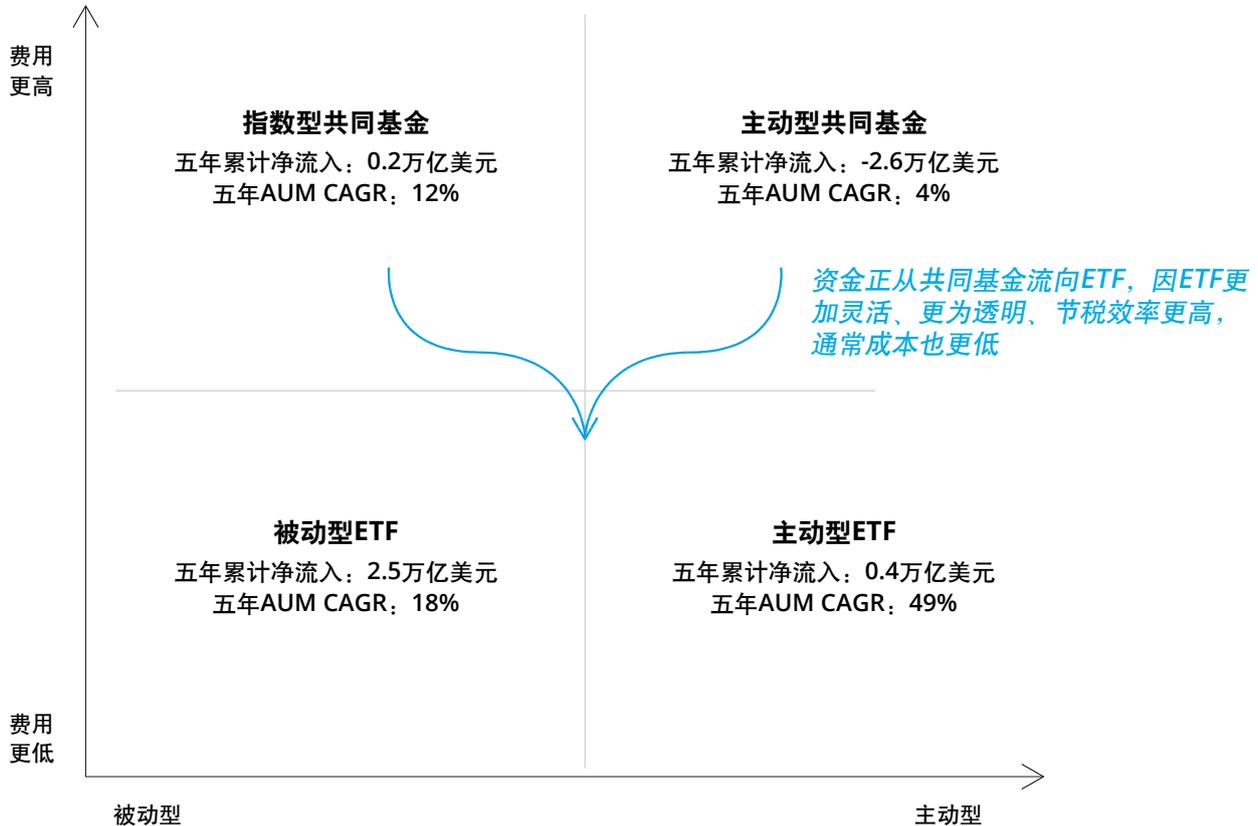
尽管传统投资管理公司提供开放式基金、封闭式基金、专户管理、财富管理等众多产品和服务, 但开放式基金往往是其主要收入来源。去年, 受益于市场估值的增加, 全球范围开放式基金的资产管理规模 (AUM) 显著增长, 这一趋势主要体现在北美和欧洲各地开放式基金市场; 而亚太的情况则稍显不同, 其AUM增长

主要受资金流入推动。美国在开放式基金领域占据主导地位, 约占全球AUM的一半。尽管美国市场资金流向为正, 在多数资金流入货币市场基金和ETF的同时, 长期共同基金遭遇资金流失, 首当其冲的是主动型共同基金。(图1)。²

图 1

主动型和被动型ETF资产管理规模料将保持强劲增长

美国长期开放式基金格局



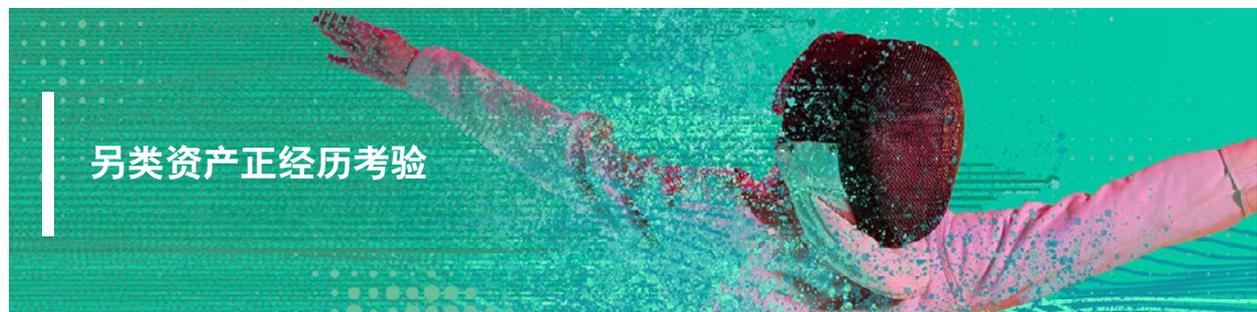
资料来源：美国投资公司协会2024年年报；德勤金融服务行业研究中心分析

在美国，主动型共同基金已连续十年经历资金净流出，³这一趋势仍在加剧，近两年的净流出金额已超1.8万亿美元，而2014-2021期间累计净流出约2.1万亿美元。⁴大多数主动管理股票型共同基金业绩欠佳，未能跑赢基准。⁵另一方面，指数型共同基金资金净流入仍在持续，但近六年流入量持续下滑。2023年的资金流入金额仅占2017年很小一部分。长期共同基金资金流入减少的一大原因在于低成本ETF的兴起，这一新兴领域如今已占开放式基金AUM的四分之一。集体投资信托也在挤占共同基金市场份额，2022年其AUM已达约4.6万亿美元，资金主要集中于养老金计划类的目标日期基金。⁶

ETF持续吸引投资者。在美国，近五年其累计净流入已超3万亿美元。⁷纵观各类共同基金和ETF，费率较低的基金占投资管理规模的绝大部分，投资者对低成本基金的青睐不言而喻。⁸低费率也是ETF抢占共同基金市场份额的一大推手。2023年，主动管理股票型和债券型ETF的费率平均比主动管理股票型和债券型共同基金分别低22个和11个基点。⁹此外，ETF还具有透明灵活、高效节税等优点，进一步吸引资金流入。共同基金转换为ETF也带来了部分资金净流入。¹⁰一些投资管理公司正在申请将ETF加入其现有指数型共同基金，深受投资者的青睐。¹¹

在ETF吸纳的净流入中，被动型ETF所占份额最大，资金大量涌入被动投资或导致风险集中到全球股市。¹² 指数型投资组合的兴起或为主动权益型投资管理公司带来大量机遇，因为主动型管理公司能够预测被动型管理公司的投资行为。这一趋势或许意味着被动投资已达顶峰，因为如今通过对投资者友好的低成本ETF结构，也能够进行主动管理了。尽管主动型ETF在资产管理规模中基数较小，其在ETF净流入中的占比正日益扩大，如今已达23%，而五年前这一比例仅为9%。¹³

伴随低成本基金日益受到投资者青睐，低费率或成常态，主动型ETF或成主动型产品新归宿。



在另类投资领域，2023年私募资本表现不温不火，对冲基金长期平均业绩则超出预期。地缘政治不确定性和投资者转向流动性更高、更透明的投资产品或是对冲基金资金持续流出的诱因。¹⁴ 另一方面，私募资本募资一度放缓。业绩不佳加上募资疲软，私募资本资产管理规模维持不变，而对冲基金市场表现较好，在抵消资金流出的影响后，在2023年实现小幅增长。

术和人力成本等大部分运营支出，这有助于机构吸引高水准人才。¹⁹ 相较于传统对冲基金1%-2%的费率，该模式的费率可高达7%。²⁰ 如此一来，对冲基金就有更多资源来吸引投资组合经理，并能够采用最新技术帮助其在各类市场运用丰富的交易策略。只有优异的业绩才能承担较高的运营费用，因此上述模式或更适合业绩一贯稳健的机构。

综合看，规模较小的对冲基金业绩稍优于规模较大的对冲基金。¹⁵ 这可能是由于规模较小的对冲基金在证券选择上更具优势。¹⁶ 但大型对冲基金中也有回报表现优异者。例如，城堡投资（Citadel）、Point72、千禧年基金（Millennium Management）等对冲基金近五年一直保持较好的回报率，¹⁷ 长期良好业绩背后是稳健的风险管理制度、完善的数据分析能力以及直接传递收益的费用结构。¹⁸ 在直接传递收益的费用结构下，投资者除支付传统管理费外，还承担着机构技

总体而言，私募资本近十年为投资者创下不菲收益，而2023年业绩下滑可能在于公开市场估值低迷导致退出遇冷，进而利润分配减少。受此影响，2023年募资额从前两年的历史高点回落。²¹ 鉴于可投资资金总量可观，随着交易活动复苏，投资市场未来一两年有望走强。此外，英格兰银行和欧洲央行近期降息以及美联储将降息预计会为2025年募资和投资创造更为有利的环境。²²



投资管理和财富管理行业整合持续 但速度放缓

经历连续两年增长后，2023年投资管理和财富管理并购交易量回落。全球来看，投资管理和财富管理公司2023年交易量（576）较2022年（639）减少10%。²³ 2024年，并购交易增速放缓更加明显，上半年交易量（234）较去年同期（321）减少27%。²⁴ 相比疫情间接近于零的历史交易值，近年的交易数据更具可比性。财富管理行业交易量维持高位主要受两大因素驱动：在被并购公司内部集中推进继任计划；大力促进产品多元化以期减轻私募资本增长放缓带来的影响。²⁵ 受搭建和充实高收益产品开发能力驱使，另类资产管理公司倾向实施并购。贝莱德（BlackRock）收购全球基础建设合伙公司（Global Infrastructure Partners），德州太平洋集团（TPG）收购安祖高顿（Angelo Gordon）均属此类案例。²⁶ 由于监管机构对交易可能引发系统性风险存在担忧，私募股权公司和保险公司间的并购可能趋缓。²⁷

随着竞争加剧和经济形势改变，投资管理公司或设法在收入增长策略上创新、求异。下一节将探讨2025年投资管理公司面临的大好增收机遇。

何种产品和分销创新有望推动资产管理规模增长？

尽管2023年AUM实现增长，投资管理行业仍面临收入增长和利润提升的艰巨任务。²⁸ 受此驱使，机构主管在机构产品策略上转变明显。目前，推动产品组合多元化通常是收入增长的首要任务，同时实施有效的分销策略或将提高这一任务的成功率。²⁹ 2025年，最为有效的收入增长策略包括：纳入另类投资产品（如私人信贷资产、常青基金或混合型基金）扩充产品线，通过对技术的投资将AI技术融入销售和分销。2025年，这些策略的实施成效可能在行业间形成显著差异。



新资产类别助推2025年资产管理规模增长

全球范围内，私募信贷资产年增长率保持在两位数，其规模在2023年超过2.1万亿美元³⁰，且增速没有放缓的迹象。部分投资管理公司正寻求与那些曾被认为不会涉足私募信贷的银行合作。诸如美国富国银行与Centerbridge Partners、巴克莱银行与AGL Credit Management之间的战略合作，在实现互惠互利的同时重塑了合作伙伴关系，即投资管理公司获得对银行交易资金流的独家访问权，银行则通过投资管理公司获得更多资金，满足客户所需。³¹ 与“单打独斗”相比，此类战略联盟能够迅速为机构提供私募信贷业务拓展机遇，助其在这一不断增长的资产领域占据一席之地。2025年，随着新进参与者积极打造募资势头，该类联盟在私募信贷资产管理规模增长中的占比有望提升。

采用区间基金和商业发展公司（BDC）等常青基金结构吸引非机构投资者，是私募信贷等私募资本资产增长的另一个驱动因素。2023年，全球常青基金类资产规模达3,500亿美元，创历史新高，较五年前翻一

番，基金数量增至520只。³² 基金数量的增长也表明常青结构的日益多样化。³³ 近期，阿波罗全球管理公司（Apollo）、黑石集团（Blackstone）等私募股权基金管理公司已根据美国《投资公司法》第3(c)(7)豁免条款设立免注册的开放式基金。³⁴ 在欧盟，多家公司已采用新的欧洲长期投资基金（ELTIF）结构。³⁵ 虽然这些基金只面向美国或欧盟的合格投资者，为长期投资工具，但因可按月认购或赎回，其流动性较高。³⁶ 在美国证券交易委员会（SEC）注册的私募股权收购要约基金因投资门槛低和纳税申报流程简便而日益受到青睐（只需填报1099表，无需准备复杂的K-1表³⁷）。在美国众多财富分销平台销售是这些注册基金的另一大吸引力。³⁸ 除注册收购要约基金外，投资管理公司日益倾向于通过传统大型经纪公司和注册投资顾问渠道分销另一种在SEC注册的基金——非上市BDC基金，为合格投资者提供另类投资选择。³⁹ 通过财富平台扩大分销提升这些基金在客户投资组合中占比的同时，加强客户教育同样重要，因为这有助于提高客户对这类资产潜在优点的了解。

就向投资者推广普及这些基金的运作方式以及资产多元化的潜在优势而言，理财顾问往往发挥着不可或缺的作用。但部分顾问表示，投资管理公司并未提供充足的资源，无法有效支持他们向客户介绍另类投资。⁴⁰为此，传统和另类投资管理公司正通过自建平台或与第三方研究平台合作，为理财顾问提供教育资源。⁴¹未来一年，对于有意将业务扩展到私募信贷产品领域的机构而言，如能着力面向各类零售分销平台推广，并将客户教育作为产品策略的重要一环，将有望获得更大成功。

AI助力拓展销售与分销

投资管理行业已在普遍使用AI技术提升流程效率。2025年，如何利用AI技术推动销售和分销将备受关注。东方汇理（Amundi）、在线财富管理公司Wealthfront和先锋集团（Vanguard）等资产管理公司正在搭建自主AI平台，希望能根据客户风险承受能力提供个性化投资组合建议。⁴²借助这些AI工具，投资管理公司通过分析客户互动数据，可从宏观和微观层面获得客群实时洞察。⁴³通过详细了解客户当前需求，销售团队能够更加精准地为客户定制基金建议。

景顺（Invesco）和WisdomTree等公司采用生成式AI技术，针对现有及潜在客户打造个性化营销策略。⁴⁴受访投资管理公司中，约六成在数据相关分销举措中小范围应用了AI技术，虽然应用场景在不断增加，但只有11%的机构表示在“大规模”应用。⁴⁵2025年，随着AI对投资管理行业增收效果日益明显，分销举措中的AI使用预计将增加，“小范围”和“大规模”应用的比例均会提升。



实现AI部署从概念到实践的跨越：投资管理公司准备好了吗？

AI技术作为2024年投资管理行业最具颠覆性的力量备受期待。如今，其成效似乎已超越预期。随着风潮日盛，许多机构有意大规模采用AI解决方案，但也面临着因缺乏先验模型而难以有效落地的挑战。一些机构逐渐意识到，利用AI进行业务创新需要依托稳健的内外部数据基础，以及健全的数据治理与控制机制。组织的敏捷性和思维转变的能力也是实现这一目标的关键要素，特别是人才的思维转变至关重要。投资管理公司在将AI技术融入业务时需格外小心谨慎，这一点比以往任何时候都更为重要。机构业务效率的提升不仅可以提高利润，还能带来阿尔法收益。如果机构在提升效率或探索创新路径方面落后，到2025年或将难以保持竞争力。投资管理行业重大变革正初露端倪。

自然语言处理（NLP）技术可承担部分证券分析师在交易前后的工作职责。具有快速访问更多数据源和迅速处理衍生数据的双重优势，速度远超人工。⁴⁶如果把NLP技术比作证券分析师，那么自然语言生成（NLG）技术就是高级分析师。NLG技术将NLP技术处理后的数据进一步提炼并模仿人类进行叙述，经过总结和定制处理，使抽象的数据变得具体和有意义。⁴⁷生成式AI可以被理解为NLP/NLG的进阶版，它更具有创造性，能够根据人的提问创造文本、图像、视频和音乐等内容。⁴⁸设想一下，如果向AI模型输入包括时事新闻、财务报表、电话会议记录、历史定价数据、专有估值模型等在内的各类数据，其输出的内容将极为丰富，这或将对分析师和投资组合经理的职业角色带来颠覆性影响。

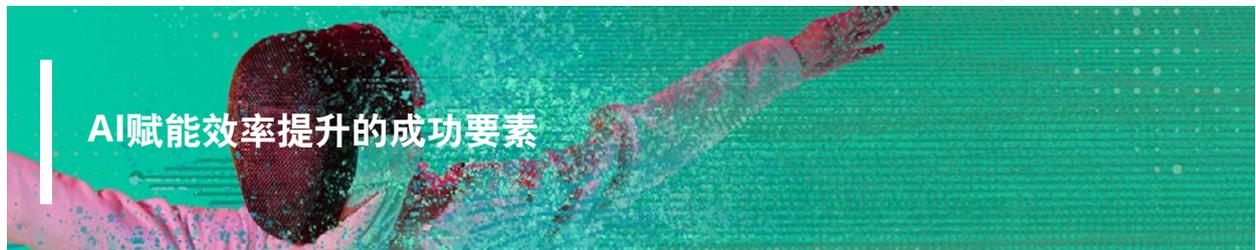
NLP/NLG和生成式AI等人工智能技术已成为投资管理行业的竞争利器。德勤人工智能研究院最新发布的首席高管调研报告显示，生成式AI可望同时提升技术技能与人本技能所创造的价值。在投资管理行业，数据分析（76%）、信息研究（74%）、应用开发（69%）这三大技术所创造的价值预计将显著提升。⁴⁹多数投资管理受访者认为，生成式AI将助力提升以下人本技能的价值：批判性思维和解决问题（64%）、创意（55%）、团队协作能力（55%）和灵活性/韧性（55%）。⁵⁰调研还表明，生成式AI还具有提升效率和生产力（57%），增强现有产品和服务（38%），帮助识别欺诈和降低风险（38%）的作用。⁵¹人工智能正对投资管理行业产生深远影响。⁵²

生成式AI热潮推动部分投资管理公司探索该技术的应用（参见“投资管理公司试水生成式AI解决方案”）。一些公司正使用AI精简耗时的流程，包括交易对账、证券研究与投资组合合规监控等。⁵³加拿大科技公司Boosted.ai新发布的Boosted Insights 3.0软件能自动检查投资组合偏差，简化了原本繁琐的审核流程。⁵⁴此外，AI技术在投资运营中的效用也正在显现，这在投资研究环节可为更佳投资决策发挥重要助力。例如，韩国人工智能金融科技Qraft Technologies旗下2023年11月面市的LQAI ETF基金就使用了其联合LG人工智能研究中心（LG AI Research）开发的AI选股工具，⁵⁵该工具不仅能协助投资组合经理挑选投资项目，还能编制月度报告以及阐述投资决策理由。⁵⁶2025年，AI预计将在客户体验和投资运营中带来效率提升，促进成本节约，从而在提升机构价格竞争力的同时，改善客户体验。

投资管理公司试水生成式AI解决方案

投资管理公司纷纷开发生成式AI解决方案，以期减少响应时间和提高数据处理能力，从而提升员工工作效率和客户满意度。具体实例包括：

- Voya Investment Management开发AI虚拟分析师辅助股票推荐。⁵⁷
- 另类资产管理公司Legalist Inc.推出了“Truffle Sniffer”算法，用于侦测潜在的投资诉讼。⁵⁸
- JPMorgan Asset Management正在研发名为“Moneyball”的工具，旨在对投资组合经理和市场行为进行分析，减少投资偏差。⁵⁹
- 美国金融科技公司Broadridge子公司LTX推出机构解决方案BondGPT+，能够快速解答复杂债券问题。⁶⁰
- 法国巴黎银行联手Mistral AI开发用于客服、销售及IT领域的多种应用场景。⁶¹
- 高盛推出了其首个生成式AI工具，预计可将开发人员效率提升20%。⁶²
- 摩根士丹利的AI@Morgan Stanley Debrief工具将帮助理财顾问从客户对话中提取洞察，生成个性化建议并规划后续行动。⁶³



尽管AI优势明显，但在投资管理领域的应用尚未成熟。2025年，投资管理公司可能需要进一步拓展AI应用，以充分解锁其价值并释放其革新力量，这将为机构带来新的挑战。⁶⁴此外，及早识别和了解AI的投入成本是投资者的首要关切。⁶⁵

为了有效拓展AI应用，投资管理公司可从以下几个方面考虑：

注重实效，避免浮夸

AI技术发展迅速使机构在实现有效规模化应用方面面临挑战。如果一味追求用例数量，而未能对风险、回报、法规适用、以及实施便捷性进行充分权衡和优先级排序，机构可能无法取得最优成效。⁶⁶领先实践表明，投资管理公司应注重AI策略的实用性和可行性，并进行小规模验证试验。

部署全面风险管理计划

为拓展AI项目的应用范围，领先的投资管理公司应先行开展公司层面的风险管理计划，确定新风险和现有风险及其相应的治理与控制机制。⁶⁷面对AI技术不断涌现出的未知因素，持续更新风险评估也很必要，为AI模型提供准确、公正的数据有助于减轻部分风险。鉴于AI技术尚处于起步阶段，还应加强人工监督以管控风险。此外，AI技术需遵循的国内外法律法规以及相关规则的管理和实施责任主体尚待明确。⁶⁸

将生成式AI融入现行举措

为实现AI应用的有效拓展，将生成式AI用例融入支持和强化公司现行举措非常必要。⁶⁹State Street Alpha的高管们指出，陈旧的数据库、对电子表格的依赖和孤立的数据存储方式是充分利用AI优势的主要障碍，State Street Alpha正积极应对这一问题。⁷⁰自下而上的技术现状评估将对机构大有裨益。作为正面示例，美国教师保险和年金协会-大学退休股票基金（TIAA）近期通过推出生成式AI平台，成功支持了收入教育和服务开发、投资研究、人才体验、网站功能和网络安全等多个项目。⁷¹在这些用例中，将生成式AI与现行运营转型项目相融合都取得了积极成果。

通过生成式AI卓越中心构建信任

正如我们2024年的预测，投资管理公司需要继续对员工进行技能提升与再培训，并在揽才上不拘一格。设立生成式AI卓越中心可能是解决这一难题的有效方法，其潜在作用包括：汇聚拥有不同AI技术背景的员工，提高各业务部门的AI实施主动性。机构应努力营造一个良好的环境，使员工认识到扩展AI应用的价值，并感受到参与其中的动力。

但这仍不够。投资管理公司若想在推广AI应用层面建立信任还需考虑其他问题。如在对外部用户及投资者开放AI应用前，先进行内部集中测试，这对于克服严峻的治理与监管挑战至关重要。⁷²生成式AI卓越中心可制定并维护政策和程序，以确保新技术的部署符合监管要求，并赢得利益相关方的信任。



数字化转型与产品组合变化相关风险攀升，资管机构应如何应对？

2025年，投资管理公司在数字化转型、技术升级、网络安全等方面或面临显著风险。此外，一些产品趋势和监管变化带来的风险也不容忽视，例如直接指数化、共同基金转向ETF、传统和另类资产趋同、可持续发展主题投资产品等。FORREST™框架（图2）可助力领导者识别、了解和降低这些风险。

图 2
2025年投资管理公司面临不断攀升的风险

风险构成及影响

网络安全和
数字化转型

直接指数化

ESG相关监管压力

共同基金转向ETF

传统和另类产品线
趋同

FORREST™ 风险

财务

关键风险指标超标造成财务损失

运营

人员、控制和/或流程设计缺陷导致流程失效

声誉

失去利益相关方的信心和信任

监管

遭受监管机构的处罚或强制执行

企业扩展网络

未能识别、评估和减轻关键第三方组织带来的风险

战略

阻碍和扰乱公司战略达成的因素

技术

损害IT系统保密性、完整性或可用性的行为

人才

有损企业吸纳、发展和保有人力资本能力的风险

资料来源：德勤金融服务行业研究中心分析，2024年9月

网络安全和数字化转型风险

全球范围内，网络安全事件及勒索软件攻击日益频发，金融服务业成为第二大受害行业，⁷³ 单次安全事件平均损失高达590万美元，创下历史新高。⁷⁴ AI创新在加强网络安全的同时，也在被网络犯罪分子恶意利用。潜在威胁包括：⁷⁵

- AI深度伪造
- WormGPT和FraudGPT等对抗性AI工具（亦称“AI即服务”）
- 勒索软件即服务
- 身份欺诈
- 语音钓鱼（语音克隆即服务，或视频会议即服务）

投资管理公司正多管齐下防范网络风险，包括更新安全策略、培训员工识别可能的AI驱动型网络欺诈，以及开展系统升级改造以抵御新型威胁。

借助AI和新兴的威胁检测技术，机构能够加速响应，降低数据泄露损失。⁷⁶ 例如，保加利亚D Commerce Bank采用AI驱动的网络解决方案推进数字化转型，安全警报事件降低了一半。⁷⁷ 普惠金融科技公司Mercury Financial携手顶尖网络安全供应商推进数字化转型，力求达到勒索软件或恶意软件攻击下零停机的目标。⁷⁸

投资管理公司正着力做好人工智能模型验证、模型维护、数据控制、数据质量和保留等工作，积极应对网络安全威胁。⁷⁹ 对内，机构专注于职务专项技能提升，由一名AI主管全面统筹不同领域的AI风险治理。⁸⁰ 随着AI不断发挥关键作用，联博（Alliance Bernstein）与摩根士丹利（Morgan Stanley）等投资管理公司已设立首席人工智能官。⁸¹ 首席人工智能官正进入各行各业，负责管理AI和生成式AI部署，着力提升效率和管控AI相关风险，包括机构内部和扩展网络部署人工智能所涉风险。

行业发展与风险

预计2025年投资管理行业的风险将以多种来源呈现。直接指数化解决方案及专户产品（SMA）的增长令众多投资管理公司面临战略与财务双重风险；⁸²到2026年，预计直接指数化和SMA平台的AUM将分别达8,250亿美元和2.5万亿美元。⁸³这些平台的运用或使财富管理公司实现去中介化，即绕过投资管理公司开展交易。保守估计，这一趋势可能推动投资组合管理服务定价商品化，构成FORRETT框架下的战略与财务风险。

近年来，一系列并购发挥了对抗去中介化风险的作用，如摩根士丹利和贝莱德等投资管理公司对系统性资产管理公司Parametric和定制指数投资公司Aperio的收购均意在强化自身SMA能力。⁸⁴此类收购意在垂直拓展产品与服务线，在增加收入、迎合客户偏好的同时降低战略与财务风险。

客户偏好与监管变革正促使机构调整产品战略，推动共同基金转向ETF。2021年3月，基金公司Guinness Atkinson率先启动共同基金至ETF的转换，自此已有超600亿美元资产完成转换，涉及摩根大通、富兰克林邓普顿（Franklin Templeton）、富达（Fidelity）和德明信（Dimensional）等投资公司。⁸⁵转向ETF相较于新发ETF的优势在于能保持基金历史业绩与品牌认知度，同时降低运营成本，帮助现有投资者提升节税效率。⁸⁶转换涉及一些运营风险，包括管理零星股份、满足经纪账户要求以及应对分销渠道差异（如401[k]等企业养老金计划）等，⁸⁷一些机构已有应对之策。

投资管理公司正加大对替代数据的投入，借助技术伙伴整合并分析这些数据，旨在达成创造阿尔法收益这一核心任务。⁸⁸调研发现，高达98%的投资专业人士认为，替代数据对于创造阿尔法收益至关重要。⁸⁹通过数字化转型来利用此类数据的方针下，孤军奋战绝

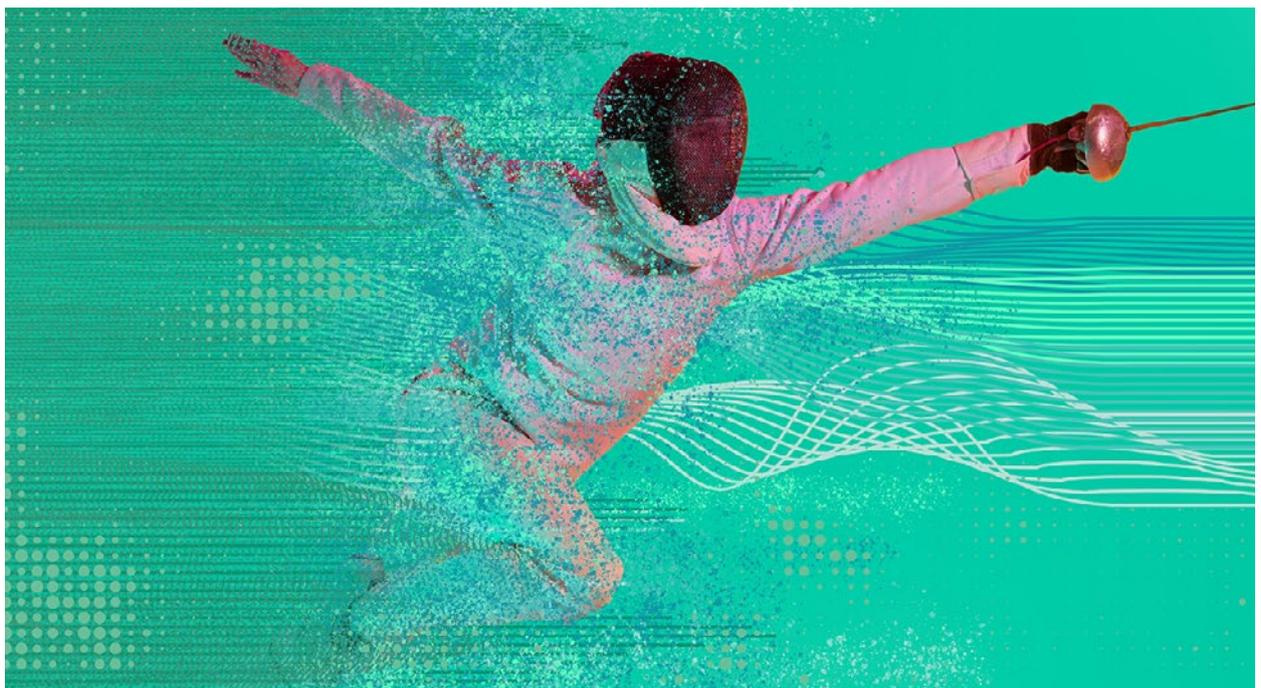
非良策，因为有效整合庞杂的数据集往往需要公司各利益相关方通力合作。⁹⁰为成功实施数据战略，既要确保所获数据的优质适用，还要对数据进行综合梳理，从中提炼可行性洞察。⁹¹具体项目执行会涉及变革管理相关风险，以及机构扩展网络和监管风险。融入替代数据的过程本身也是一种战略风险，落后机构恐将陷入信息资源劣势。

为进军私募资产领域，传统投资管理公司与老牌私募股权公司展开正面交锋。⁹²富达国际（Fidelity International）和宏利投资管理（Manulife Investment Management）等公司正通过构建战略合作伙伴关系及并购另类投资管理公司来应对竞争。⁹³然而，传统投资管理公司与另类投资管理公司的融合亦伴随独特挑战。二者的薪酬结构、投资周期和决策流程往往存在差异。⁹⁴例如，传统投资管理公司通常专注于流动性较好的资产，其薪酬直接与短期业绩指标挂钩。相比之下，投资管理公司则可能着眼长远——薪酬结构旨在奖励长期价值创造，并与最终的投资成果紧密相关。由于潜在的文化差异，并购后整合及实现规模经济的路上可能困难重重。因此，适度调整对这类并购的财务预期或许是明智选择。

环境、社会与治理（ESG）领域因素对投资管理公司带来一定战略风险，主要系监管和客户报告的不确定性。为确保数据可靠性以及应对监管和客户报告中可持续发展举措成效评估的不确定性，投资管理公司正遭遇严峻挑战。⁹⁵为管控数据可靠性相关风险，投资管理公司可自下而上开展详细的专门分析来支持内部ESG评级，⁹⁶可也采纳经审计机构的公开信息并综合考量相应机构的内部可持续指标。在监管层面，制定详尽的政策、程序和治理模型确保合规性，可望缓解可持续发展主题基金的部分监管和声誉风险。

2025年或迎快速变化

收入增长、流程精简和风险管控预计将成为管理层2025年的工作重点，对投资管理公司而言，机遇与风险并存，回报丰厚而挑战艰巨。有效整合生成式AI等新兴技术的机构有望通过技术赋能增效获得较大回报。成功的机构在加速发展的同时将推高行业整体预期，未能跟上预期变化的机构或面临从市场淡出的风险。总之，2025年或将出现千载难逢的差异化发展机遇。



尾注

1. Publius Vergilius Maro (Virgil), *Aeneid*, Book 10, line 284.
2. Investment Company Institute (ICI), *2024 Investment Management Company Fact book*, 2024; Deloitte Center for Financial Services analysis.
3. Will Schmitt, Madison Darbyshire, and Emma Dunkley, "Listless inflows dim hopes of revival for long-suffering active funds," *Financial Times*, May 5, 2024.
4. ICI, *2024 Investment Management Company Fact book*.
5. Davide Di Gioia et al., "SPIVA U.S. year-end 2023," S&P Global, March 6, 2024.
6. Natalie Lin, "CITs surpass mutual funds as preferred investment vehicle for DCIOs," *PLANADVISER*, November 10, 2023; Sway Research, "The state of the target-date market: 2022," 2022.
7. ICI, *2024 Investment Management Company Fact book*.
8. Ibid.
9. Ibid.
10. Paul Kraft et al., "What is your ETF strategy? Three paths to success," Deloitte, 2024.
11. Ibid.
12. Will Schmitt, "Passive eclipses active in US fund market as assets swell to \$13.3tn," *Financial Times*, January 19, 2024.
13. ICI, *2024 Investment Management Company Fact book*.
14. Nell Mackenzie, "Investors yank over \$100 billion from hedge funds in 2023 - Nasdaq eInvestment," Reuters, January 30, 2024.
15. With Intelligence, "Eurekahedge Hedge Fund Index," accessed August 20, 2024.
16. Donald A. Steinbrugge, "Hedge fund performance dominates over last 5 years," CAIA Association, November 22, 2023.
17. Bill Alpert, "How the best hedge funds are smoking the competition," *Barron's*, January 24, 2024; Stephen Taub, "Eight hedge fund managers earned more than \$1 billion each in 2019. Cue the questions," *Institutional Investor*, March 25, 2020; Bradley Saacks, "Hedge fund performance numbers are in. Here's who raked in the most in 2021 among multi-strategy giants like Citadel and ExodusPoint," *Business Insider*, January 5, 2022; Stephen Taub, "Steve Cohen made more than \$1.7 billion in 2022," *Institutional Investor*, January 5, 2023; Caitlin McCabe and Peter Rudegeair, "The hedge funds that changed the game," *Wall Street Journal*, February 23, 2024.
18. Alpert, "How the best hedge funds are smoking the competition"; Laurence Fletcher, "How Citadel harnessed the weather to claim hedge fund crown," *Financial Times*, March 6, 2023; McCabe et al., "The hedge funds that changed the game."
19. Alpert, "How the best hedge funds are smoking the competition."
20. Ibid.
21. Juliet Clemens et al., *Q1 2024 Global Private Market Fundraising Report*, PitchBook, May 22, 2024.
22. Jeff Cox, Fed holds rates steady, indicates only one cut coming this year," CNBC, June 12, 2024; Lucy Hooker, "Eurozone cuts interest rate for first time in 5 years," BBC, June 6, 2024; Karen Gilchrist et al., "Bank of England cuts interest rates for first time in over four years," CNBC, August 1, 2024.
23. Refinitiv Eikon.
24. Ibid.
25. Daniel Seivert et al., *The 2023 ECHELON RIA M&A Deal Report*, Echelon Partners, 2024.
26. BlackRock, "BlackRock agrees to acquire Global Infrastructure Partners ('GIP'), creating a world leading infrastructure private markets investment platform," press release, January 12, 2024; TPG, "TPG completes acquisition of Angelo Gordon," press release, November 2, 2023.
27. Chris Cumming, "Private equity's move into insurance provokes systemic-risk concerns," *WSJ Pro Private Equity*, January 4, 2024.
28. Analysis from Casey Quirk, a Deloitte business, Investment management financial outcomes, infographic, 2024.
29. Nicole Jao, "First ETFs, now private funds? Mutual funds can't catch a break," *Ignites*, July 5, 2023.

30. International Monetary Fund (IMF), *Global Financial Stability Report*, April 2024, pp. 55–56.
31. Jonathan Kandell, "As private credit surges, banks and alternative asset managers turn frenemies rather than foes," *Institutional Investor*, December 4, 2023.
32. Preqin, "Evergreen capital funds hit record high at \$350bn on private wealth demand," February 22, 2024.
33. Ibid.
34. Nick Veronis and Stephanie Davis, "New generation of evergreen funds are transforming the market for individual investors," *Real Assets Adviser* 11, no. 2 (February 1, 2024).
35. Dom Lawson, "Eltif launches reach record high," *Ignites Europe*, July 26, 2024.
36. Veronis et al., "New generation of evergreen funds are transforming the market for individual investors"; Robert Van Egghen, "Eltif surge expected after Brussels redraft," *Ignites Europe*, July 29, 2024.
37. Veronis et al., "New generation of evergreen funds are transforming the market for individual investors."
38. Preqin, "Evergreen capital funds hit record high at \$350bn on private wealth demand."
39. Robin Wigglesworth, "Public BDCs fight against the private tide," *Financial Times*, January 18, 2024.
40. FUSE Research, "Advisor demand for alternative investing educational materials," *FUSE Blog*, February 1, 2024.
41. Fidelity, "Fidelity expands capabilities to support financial advisors' adoption of alternative investments," press release, March 4, 2024; Orion, "Orion and CAIS join forces to expand alts access for advisors," press release, March 7, 2024.
42. Jeff Kearns, "AI's reverberations across finance," *IMF's Finance & Development Magazine*, December 2023; Brian O'Connell, "7 top investment firms using AI for asset management," *U.S. News*, July 19, 2024.
43. Jeff Kearns, "AI's reverberations across finance." [View in Article](#)
44. Alyson Velati, "How three fund shops are using AI in their sales ops," *Ignites*, June 13, 2024.
45. FUSE Research Network, "Only 59% of asset managers use AI on data in distribution efforts," press release, May 31, 2024.
46. Patrick Henry and Dilip Krishna, "Making the investment decision process more naturally intelligent," Deloitte Insights, March 2, 2021.
47. Ibid.
48. US Department of the Treasury (Treasury), *Managing artificial intelligence-specific cybersecurity risks in the financial services sector*, March 2024.
49. The investment management sector-specific statistics are derived from Deloitte's second quarterly survey, conducted from January to February 2024: *The State of Generative AI in the Enterprise: Now decides next*, a report series.
50. Ibid.
51. Ibid.
52. Krissy Davis et al., *2024 investment management outlook*, Deloitte, October 18, 2023.
53. Roy Ben-Hur et al., *Augmenting trade surveillance programs with artificial intelligence and machine learning: A brief overview*, Deloitte, May 2024.
54. Boosted.ai, "Boosted.ai announces Boosted Insights 3.0 - Generative AI combined with finance-specific algorithms to supercharge investment manager's productivity," press release, September 6, 2023.
55. Will Schmitt and Brooke Masters, "AI is promoted from back-office duties to investment decisions," *Financial Times*, June 2, 2024.
56. Ibid.
57. Yana Kramer, "Lessons from the frontier of AI-driven investing," *Voya Investment Management*, February 5, 2024.
58. Schmitt et al., "AI is promoted from back-office duties to investment decisions."
59. Ibid.
60. Broadridge, "LTX by Broadridge launches BondGPT+ to empower enterprise financial services clients with custom Generative AI solutions," press release, October 18, 2023.
61. BNP Paribas, "BNP Paribas and Mistral AI sign a partnership agreement covering all Mistral AI models," press release, July 10, 2024.
62. Isabelle Bousquette, "Goldman Sachs deploys its first Generative AI tool across the firm," *CIO Journal for the Wall Street Journal*, June 27, 2024.
63. Morgan Stanley, "Morgan Stanley Wealth Management announces latest game-changing addition to suite of GenAI tools," press release, June 26, 2024.

64. Jeffrey Brashear and Beena Ammanath, "Taking AI to the next level," Deloitte, 2020.
65. Michelle Brophy, Generative AI in the enterprise software sector: *A look at adoption in 2024*, AlphaSense, February 2024.
66. Andy Lees et al., *Financial services: Scaling GenAI for maximum impact*, Deloitte and Google Cloud, 2024.
67. Ibid.
68. Mohamed El-Erian, "How GenAI will change asset management," *Financial Times*, February 14, 2024.
69. Lees et al., *Financial services: Scaling GenAI for maximum impact*.
70. Amind Thind and Frank Smietana, "AI and the future of intelligent investing," State Street, accessed August 21, 2024.
71. Beagan Wilcox Volz, "TIAA rolls out GenAI platform across business," *Ignites*, July 18, 2024.
72. Lees et al., *Financial services: Scaling GenAI for maximum impact*.
73. IBM, *Cost of a Data Breach Report 2024*, July 30, 2024.
74. Ibid.
75. Adnan Amjad et al., *Global Cyber Threat Intelligence (CTI) Annual Cyber Threat Trends*, Deloitte, March 28, 2024, p. 7.
76. IBM, *Cost of a Data Breach Report 2024*.
77. Palo Alto Networks, "D Commerce Bank drives digital transformation with Zero Trust, AI-driven network security," accessed August 21, 2024.
78. Zscaler, "Mercury® Financial improves security and efficiency," accessed August 21, 2024.
79. Treasury, *Managing artificial intelligence-specific cybersecurity risks in the financial services sector*.
80. Ibid.
81. AllianceBernstein, "AllianceBernstein announces Andrew Chin as chief artificial intelligence officer," press release, July 1, 2024; Sally Bakewell, "Morgan Stanley names Jeff McMillan the bank's first head of AI," *Bloomberg Law*, March 15, 2024.
82. Germán Soto Sanchez, Prakash Neelakantan, and Isaac Schuman, "Preparing for the next evolution in passive investing: Direct indexing," Broadridge, 2023.
83. Michael Manning, John McKenna, and Bing Waldert, *The case for direct indexing: Differentiation in a competitive marketplace*, Cerulli Associates, December 1, 2022.
84. BlackRock, "BlackRock completes acquisition of Aperio," press release, February 1, 2021; Morgan Stanley, "Parametric launches Custom Active to bring a new focus to active tax management," press release, August 19, 2024.
85. Kraft et al., "What is your ETF strategy? Three paths to success." View in Article
86. Ibid.
87. Ibid.
88. Exabel, *Alternative data for investment 2023*, March 7, 2023.
89. Ibid.
90. Karl Ehram et al., "Alternative data at investment management firms: From discovery to integration," Deloitte, November 29, 2023.
91. Ibid.
92. Harriet Agnew, "Traditional asset managers race to expand private investment alternatives," *Financial Times*, June 19, 2022.
93. Ibid; Manulife, "Manulife Investment Management to acquire multi-sector alternative credit manager CQS," press release, November 15, 2023.
94. Agnew, "Traditional asset managers race to expand private investment alternatives."
95. Michael Bondar et al., *Investor trust in sustainability data: An opportunity for corporate leaders*, Deloitte, March 2024.
96. Ibid, p. 18.

联系我们

我们的专业洞察可助您充分利用和发挥变革的优势。如您正在寻求行业切入点以应对挑战，敬请与我们联系。

郭新华

德勤中国金融服务业
投资管理业主管合伙人
电话：+86 10 8520 7289
电子邮件：jasonguo@deloittecn.com.cn

俞娜

德勤中国金融服务业
税务与商务咨询主管合伙人
电话：+86 10 8520 7567
电子邮件：natyu@deloittecn.com.cn

方焯

德勤中国金融服务业
投资管理业咨询领导合伙人（中国大陆）
电话：+86 21 6141 1569
电子邮件：yefang@deloittecn.com.cn

王绚

德勤中国金融服务业
投资管理业（数字化业务）主管合伙人
电话：+86 21 6141 2170
电子邮件：shiwang@deloittecn.com.cn

周英

德勤中国金融服务业
审计及鉴证合伙人
电话：+86 10 8520 7142
电子邮件：ezhou@deloittecn.com.cn

洪锐明

德勤中国金融服务业
审计及鉴证合伙人
电话：+86 20 2831 1202
电子邮件：rhong@deloittecn.com.cn

刘明扬

德勤中国金融服务业
税务与商务咨询主管合伙人（中国香港）
电话：+852 2852 1082
电子邮件：antlau@deloitte.com.hk

杨咏仪

德勤中国金融服务业
投资管理业咨询领导合伙人（香港）
电话：+852 2238 7778
电子邮件：adeyeung@deloitte.com.hk

曹樑

德勤中国金融服务业
财富管理咨询主管合伙人
电话：+86 21 2312 7154
电子邮件：hencao@deloittecn.com.cn

韩云飞

德勤中国金融服务业
审计及鉴证合伙人
电话：+86 10 8512 5576
电子邮件：jerrhan@deloittecn.com.cn

陈晓莹

德勤中国金融服务业
审计及鉴证合伙人
电话：+86 20 2831 1606
电子邮件：katchen@deloittecn.com.cn

致谢

报告作者**Doug Dannemiller**、**Margaret Thayer**、**Sean Collins**和**Mohak Bhuta**特此向以下提供专业洞察和协助的德勤专业人士致谢：**Mohit Agarwal**、**Neil Brown**、**Jim Eckenrode**、**Karl Ehram**、**Frank Fumai**、**Eric C. Fox**、**Thorsten Heymann**、**Paul Kraft**、**Jeff Levi**、**Jonathan Simpkins**、**Tania Lynn Taylor**、**Snehal Waghulde**，同时感谢德勤金融服务行业研究中心同仁**Patricia Danielecki**、**Karen Edelman**、**Abrar Khan**、**Neerav Shah**大力支持。

本报告原名 *2025 investment management outlook: Navigating fast-paced change, elevated risk, and outsized opportunity*，由德勤金融服务行业研究中心撰写，德勤中国金融服务业研究中心引入并进行翻译。

因我不同
成就不凡

始于1845

关于德勤

德勤中国是一家立足本土、连接全球的综合性专业服务机构，由德勤中国的合伙人共同拥有，始终服务于中国改革开放和经济建设的前沿。我们的办公室遍布中国31个城市，现有超过2万名专业人才，向客户提供审计、税务、咨询等全球领先的一站式专业服务。

我们诚信为本，坚守质量，勇于创新，以卓越的专业能力、丰富的行业洞察和智慧的技术解决方案，助力各行各业的客户与合作伙伴把握机遇，应对挑战，实现世界一流的高质量发展目标。

德勤品牌始于1845年，其中文名称“德勤”于1978年起用，寓意“敬德修业，业精于勤”。德勤全球专业网络的成员机构遍布150多个国家或地区，以“因我不同，成就不凡”为宗旨，为资本市场增强公众信任，为客户转型升级赋能，为人才激活迎接未来的能力，为更繁荣的经济、更公平的社会和可持续的世界开拓前行。

Deloitte（“德勤”）泛指一家或多家德勤有限公司，以及其全球成员所网络和它们的关联机构（统称为“德勤组织”）。德勤有限公司（又称“德勤全球”）及其每一家成员所和它们的关联机构均为具有独立法律地位的法律实体，相互之间不因第三方而承担任何责任或约束对方。德勤有限公司及其每一家成员所和它们的关联机构仅对自身行为承担责任，而对相互的行为不承担任何法律责任。德勤有限公司并不向客户提供服务。请参阅www.deloitte.com/cn/about了解更多信息。

德勤亚太有限公司（一家担保责任有限公司，是境外设立有限责任公司的其中一种形式，成员以其所担保的金额为限对公司承担责任）是德勤有限公司的成员所。德勤亚太有限公司的每一家成员及其关联机构均为具有独立法律地位的法律实体，在亚太地区超过100个城市提供专业服务，包括奥克兰、曼谷、北京、班加罗尔、河内、香港、雅加达、吉隆坡、马尼拉、墨尔本、孟买、新德里、大阪、首尔、上海、新加坡、悉尼、台北和东京。

本通讯中所含内容乃一般性信息，任何德勤有限公司、其全球成员所网络或它们的关联机构并不因此构成提供任何专业建议或服务。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，您应咨询合格的专业顾问。

我们并未对本通讯所含信息的准确性或完整性作出任何（明示或暗示）陈述、保证或承诺。任何德勤有限公司、其成员所、关联机构、员工或代理方均不对任何方因使用本通讯而直接或间接导致的任何损失或损害承担责任。

© 2024. 欲了解更多信息，请联系德勤中国。
Designed by CoRe Creative Services. RITM1909110



这是环保纸印刷品