

合規不將就 基業才長久

23-07-2025



在監管日益嚴格的金融市場中，投資者評估基金管理人時不再僅僅關注績效表現，除績效表現外，合規與風險管理能力已成為不可或缺的核心指標。以筆者所在的私募股權與創業投資行業為例，完善的合規框架不僅能有效規避監管風險，更是贏得投資者長期信任、確保業務穩健發展的關鍵所在。本文將列舉四個維度，探討從四個維度探討合規如何深刻影響基金管理人的績效與發展。

信息隔離與內幕信息管理：穩健運營的入場券

因基金管理人日常接觸大量敏感信息，如何建立有效的信息隔離機制(即通常稱作「Chinese Walls」)以防止內幕交易，是內部監控控制的第一條道防線。而相關的機制需要基金管理人營運上的多方配合，當中包括並不限於設立獨立的合規監督、制定有效的員工交易審批程序、建立內幕信息的內部傳遞管控、以及從 IT 基礎設施上作權限控制等。2024

年，一家知名對沖基金公司因交易員涉嫌利用內幕消息進行交易，不僅僅遭證監會展開刑事法律程序，更引發投資者大規模贖回，足見基金管理人的信息管理失當的嚴重後果。

投資分配公平性：利益衝突管理的藝術

當同一管理人旗下擁有多檔基金時，如何公平分配投資機會，將考驗著基金團隊的智慧。確保投資機會的公平性不僅是道德準則，更是監管機構高度關注的領域。若分配不公，可能引發導致不同基金投資者之間的利益衝突，輕則導致引發信任危機，重則招致法律訴訟。

在實踐上，管理人應建立透明且行之有效的投資分配政策（如按基金策略、規模比例或輪次優先級），並在可能產生利益衝突時，及時向相關投資者充分披露信息，從而有效減少並管理利益衝突風險，確保管理人的信託責任（Fiduciary Duty）得以落實。

反欺詐盡職調查：保護投資者資產的關鍵防線

近年來，新創企業的財務和業務造假事件屢有曝光。這類事件不僅頻發，直接導致基金資產減值，更損害基金管理人的市場聲譽。最近，印度 AI 初創公司 Build.ai 也因業務及財務造假曝光，令多個知名投資機構蒙受重大損失。嚴謹的盡職調查流程，例如實地查核、財務數據交叉驗證（如比對銀行流水與財務報表），以及持續監控被投企業的營運狀況，能大幅降低「踩雷」風險，從而切實保護投資者資產。

跨境稅務合規：全球化運營的必修課

在全球稅務透明化趨勢浪潮下，各國稅務機構透過自動交換財務帳戶資訊（AEOI）和各種實益擁有權制度等多項措施加強審查，積極打擊跨境逃稅。若基金未能妥善管理稅務風險，可能面臨補稅、罰款，甚至影響基金的正常運作或其聲譽。基金管理人需定期審查投資架構，並在必要時聘請具有跨境經驗的稅務專家對投資架構進行檢視，確保基金運營始終符合

國際稅收指引。這些工作看似繁瑣，卻往往容易被忽視，實則對保障基金長期穩健運作至關重要。

合規是長期競爭力的體現

當前行業發展趨勢明確顯示：對基金管理人而言，合規不再僅僅是後台的成本支出，更是贏得投資者信任的關鍵，將直接影響基金的募資能力與市場聲譽。唯有將合規理念深度融入投資策略與日常運營，實現兩者的協同發展，基金管理人才能在日益複雜的市場環境中保持競爭優勢，持續獲得投資者的信賴與支持。

鄭萍, CFA

CFA 聯盟



鄭萍（Miranda Cheng），CFA，現任亞洲領先創投基金戈壁創投（Gobi Partners）合規主管，負責管理其香港、新加坡、馬來西亞及其他新興市場的合規事務。她持有香港中文大學系統工程與工程管理學系學士及哲學碩士學位，主修金融工程。

關於「CFA 聯盟」

「CFA 聯盟」是由《CFA 指揮室》過往逾十年以來的節目嘉賓組成。《CFA 指揮室》是由香港特許金融分析師學會（CFA Society Hong Kong）與新城財經台共同策劃的投資者教育計劃，通過訪問金融業及商界的專業人士，提升大眾對業界和各類投資的認識。

*作者的言論純屬個人意見，並不代表本會立場。內容只供參考及作教育用途，並非投資意見，亦非對任何產品或服務的建議、認許或推介。



文章由 香港特許金融分析師學會 CFA Society Hong Kong 協助提供

TAGGED CFA聯盟 ETF 鄭鈺
