Внешние управляющие активами и банки-депозитарии

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

Модель

Внешний управляющий активами, которого часто называют независимым управляющим активами, управляет портфелями частных клиентов, не храня их активы у себя. Активы остаются на счёте, открытом на имя клиента в частном банке. Банк выступает депозитарием и исполняет сделки, которые поручает управляющий. Модель зародилась в Швейцарии: женевский том возводит её к управляющим, которые в 1970-х и 1980-х годах уходили из банков, основывали собственные компании и уводили с собой часть клиентов.[1] В Сингапуре модель росла вместе с сектором частного банковского обслуживания, нередко по тому же карьерному пути. Менеджеры по работе с клиентами уходили из международных частных банков и

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

создавали небольшие компании, которые продолжали размещать активы своих клиентов у бывших работодателей или у их конкурентов.

Клиенту модель даёт преемственность в отношениях с доверенным консультантом, независимость от продуктов одного банка и возможность распределить активы между несколькими депозитариями. Банкам внешние управляющие приносят активы без затрат на содержание собственных менеджеров по работе с клиентами. Управляющему модель позволяет небольшой командой пользоваться инфраструктурой крупных банков. Столь же очевидны и слабые стороны. У небольшой компании ограничены ресурсы на аналитику, технологии и комплаенс, а её устойчивость часто зависит от одного-двух человек.

Регуляторный статус внешнего управляющего активами

Специальной лицензии для внешних управляющих активами в Сингапуре нет. Компания, которая управляет портфелями клиентов на дискреционной основе, ведёт деятельность по управлению фондами, и ей, как и любому другому управляющему, нужна лицензия на услуги на рынках капитала (CMS licence).[2] Поскольку почти все клиенты таких компаний — аккредитованные инвесторы, большинство из них работают как управляющие категории A/I с базовым капиталом 250 000 сингапурских долларов. До августа 2024 года многие небольшие компании работали как зарегистрированные управляющие. Отмена этого режима вынудила их перейти на лицензию, слиться с лицензированной компанией или закрыться.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Лицензия охватывает не все услуги, которые может предлагать такая компания. Если внешний управляющий активами консультирует клиентов по инвестиционным продуктам за рамками мандата, он должен оценить, не является ли это финансовым консультированием по Закону о финансовых консультантах (Financial Advisers Act). MAS указывает, что фактическая информация о продуктах, которыми управляет компания или связанные с ней компании, финансовой консультацией не является, если она не учитывает целей или обстоятельств конкретного клиента.[3] Индивидуальные рекомендации клиенту по продуктам третьих лиц поднимают иной вопрос, который компания должна решить со своими юристами и консультантами по комплаенсу.

Трёхсторонние отношения

Отношения между клиентом, управляющим и банком основаны на трёх договорах. Клиент и управляющий подписывают соглашение об управлении инвестициями, в котором определяются мандат, стратегия, ограничения и вознаграждение. Клиент выдаёт управляющему ограниченную доверенность на банковский счёт. Она позволяет управляющему давать инвестиционные поручения, но не даёт права переводить активы третьим лицам. Банк и управляющий заключают соглашение о сотрудничестве, в котором закреплены их обязанности. MAS иллюстрирует эту схему в ответах на часто задаваемые вопросы об аутсорсинге. У управляющего обособленными счетами с клиентами его связывают мандат и ограниченная доверенность, а активы хранит частный банк или кастодиан. Хранение активов и отчётность перед клиентами, которые ведёт банк, не считаются аутсорсингом со стороны управляющего.[4]

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Такая схема естественным образом удовлетворяет требованию о независимом хранении, ведь банк и управляющий — разные лица. Она создаёт и двойной контроль. Банк знает клиента, хранит активы и отслеживает операции, а управляющий принимает инвестиционные решения и следит за портфелем. Каждый может заметить нарушения, которые упустил другой. Защита работает только тогда, когда обе стороны серьёзно относятся к своей роли и ни одна не полагается на то, что проверку уже провела другая.

Чего ожидает банк-депозитарий

Частные банки в Сингапуре рассматривают внешних управляющих активами как особый риск. Кодекс поведения в сфере частного банковского обслуживания (Private Banking Code of Conduct), разработанный отраслью при поддержке MAS, устанавливает стандарты компетентности и рыночного поведения для учреждений, обслуживающих аккредитованных инвесторов. Его ввела Консультативная группа по частному банковскому обслуживанию (Private Banking Advisory Group) в апреле 2011 года, а в силу он вступил 1 сентября 2011 года. 28 марта 2013 года отрасль дополнила его сводом надлежащих практик в связи с отнесением тяжких налоговых преступлений к предикатным преступлениям для отмывания денег.[5] Эти надлежащие практики прямо касаются внешних управляющих активами. Если в управлении счётом участвует внешний управляющий, банк должен получить подтверждение того, что управляющий применяет равноценные стандарты. Клиентов управляющего банк также должен подвергать такой же надлежащей проверке и таким же стандартам «знай своего клиента», как и собственных прямых клиентов.[6]

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Поэтому банк сам проводит надлежащую проверку каждого клиента, приведённого управляющим. Проверяет он и самого управляющего: его лицензию, структуру собственности, послужной список, организацию комплаенса и репутацию. Тревожные признаки, перечисленные в надлежащих практиках, — просьбы о хранении корреспонденции в банке (hold mail) без веских причин, сложные структуры, отношения без личного контакта и негативные сведения налогового характера — в равной мере относятся к клиентам, приведённым внешними управляющими.[7] Дело об отмывании денег 2023 года, рассматриваемое в главе E.VI, придало этим проверкам дополнительный вес. Для внешнего управляющего активами банк-депозитарий становится, таким образом, вторым надзорным органом наряду с MAS.

Конфликты интересов и вознаграждение

Самое чувствительное место модели — вознаграждение. Внешним управляющим активами клиент обычно платит вознаграждение за управление, а иногда и вознаграждение за результат. Они могут также получать долю комиссий, которые банк зарабатывает на счёте клиента, или выплаты от поставщиков продуктов. Такие выплаты создают стимул чаще совершать сделки, выбирать определённый банк или отдавать предпочтение определённым продуктам. Руководство требует от каждого управляющего принять меры для смягчения фактических и потенциальных конфликтов интересов, раскрывать их в надлежащих случаях и документировать свою оценку для MAS. Раскрытие вознаграждения и условий расторжения — минимальное требование по каждому счёту.[8]

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Для дискреционных мандатов отрасль частного банковского обслуживания установила себе более строгий ориентир. С 31 марта 2017 года Кодекс поведения в сфере частного банковского обслуживания предусматривает, что учреждение, которое уже взимает вознаграждение за управление или консультирование по дискреционному портфелю, не должно получать и оставлять себе ретроцессии от поставщиков продуктов. Если оно их всё же оставляет, ему следует скорректировать своё вознаграждение или вернуть эти выплаты клиенту, а иначе — получить согласие клиента после специального раскрытия информации.[9] За пределами этих стандартов вопрос регулируется в Сингапуре общим правом агентских отношений и фидуциарных обязанностей: агент должен отчитаться перед принципалом о нераскрытых выгодах. Поэтому клиенту, назначающему сингапурского внешнего управляющего активами, следует запросить письменный перечень всех выплат, которые управляющий получает от банков или поставщиков продуктов в связи со счётом.

Граница с семейными офисами

Граница между внешним управляющим активами и семейным офисом не всегда ясна. Многосемейный офис, который управляет активами нескольких не связанных между собой семей, ведёт деятельность по управлению фондами, и ему нужна лицензия. Семейный офис одной семьи (single family office), управляющий только активами одной семьи, может воспользоваться освобождением от лицензирования, предусмотренным пунктом 5(1)(ba) Второго приложения к Правилам о лицензировании и ведении деятельности (Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations).[10] Условия этого освобождения и налоговые льготы по статьям 13O и 13U Закона о

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

подоходном налоге рассматриваются в главе E.III. Семейный офис, который начинает принимать деньги от не связанных с ним семей, переходит черту и попадает в сферу лицензируемого управления фондами.

Примечания

1. *Genève, place financière internationale*, глава E.VII, раздел “Les gestionnaires de fortune indépendants : origine et modèle”. ↩
2. MAS Guidelines SFA 04-G05, пп. 2.1 и 3.7.2: компании, ведущей деятельность по управлению фондами, нужна лицензия CMS; руководство рассматривает “external asset management” как одну из бизнес-моделей лицензированной управляющей компании. ↩
3. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*, последнее обновление — июнь 2026 г., вопрос 17: предоставление фактической информации об инвестиционных продуктах, которыми управляет управляющая компания или связанные с ней компании, “is not considered to be a financial advisory activity”. ↩
4. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*, последнее обновление — июнь 2026 г., раздел FAQ об аутсорсинге, сценарий C (“FMC managing segregated accounts or mandates”): договоры в виде “Investment management mandate and LPOA”; “Private bank or Custodian”; примеры переданных на аутсорсинг функций — аналитика и консультирование, управление рисками, внутренний аудит, комплаенс и ИТ; “Examples of Activities Not Considered Outsourcing: Client reporting, Custody”. ↩
5. Private Banking Industry Group, *Private Banking Code of Conduct*, в редакции, действующей с 1 сентября 2020 г., введение: Private

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

Banking Advisory Group создана в январе 2010 г. при поддержке MAS и в 2011 г. преобразована в Private Banking Industry Group (PBIG); приложение ("Summary of Changes to PB Code"): "1 September 2011 PB Code launched by Private Banking Advisory Group in April 2011"; "28 March 2013 Included addendum on Industry Sound Practices". ↩

6. *Private Banking Code of Conduct*, в редакции, действующей с 1 сентября 2020 г., Industry Sound Practices, п. 2.7: "Where an External Asset Manager is involved in the management of the account, Covered Entities should assess and obtain confirmation that the External Asset Manager is adhering to standards that are equivalent to those set out in this framework. Likewise, the Covered Entities should subject clients of External Asset Managers to due diligence and know your client standards that are equivalent to those they apply to their own direct clients." ↩

7. *Private Banking Code of Conduct*, в редакции, действующей с 1 сентября 2020 г., Industry Sound Practices, п. 3.1: к тревожным признакам относятся просьбы клиента о hold mail без удовлетворительных причин, использование сложных структур, деловые отношения без личного контакта и негативные сведения налогового характера. ↩

8. MAS Guidelines SFA 04-G05, п. 4.1.3: управляющая компания "shall put in place measures to mitigate any actual or potential conflicts of interest", раскрывает их в надлежащих случаях и документирует оценку; п. 4.1.4 (ii): раскрытие "the terms with respect to fees, termination or exit". ↩

9. *Private Banking Code of Conduct*, в редакции, действующей с 1 сентября 2020 г., пп. 6.4.15–6.4.16; приложение: изменение от 31 марта 2017 г., вводящее "prohibition of retrocessions for products purchased under discretionary portfolios"; Кодекс применяется к регулируемым MAS учреждениям отрасли частного банковского обслуживания, обслуживающим аккредитованных инвесторов ("Covered Entities"). ↩

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

10. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*, последнее обновление — июнь 2026 г., вопросы 18–19: SFO должны выполнять все условия освобождения от лицензирования по paragraph 5(1)(ba) Second Schedule к SF(LCB)R; MAS “will generally not grant case-by-case exemptions to SFOs unless there are exceptional reasons” (обновлено в июне 2026 г.). ↩

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.