Корпоративное управление и структуры собственности

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

Партнёрство сотрудников

Крупные независимые дома принадлежат своим руководителям и сотрудникам. Trafigura полностью принадлежит примерно 1400 сотрудникам, Vitol — нескольким сотням партнёров из числа нынешних и бывших сотрудников, а Gunvor с 1 декабря 2025 года — партнёрству из более чем 90 сотрудников, после того как Торбьёрн Тёрнквист продал свою долю.[1] Модель партнёрства связывает судьбу старших трейдеров с судьбой фирмы. Прибыль удачных лет распределяется между партнёрами. В 2024 году Vitol выплатил партнёрам 10,6 млрд долларов США против 2,9 млрд долларов США в 2021 году.[2]

© 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.

У этой модели есть сильные и слабые стороны с точки зрения корпоративного управления. Партнёры, рискующие собственным состоянием, обычно осторожны в отношении рисков, способных уничтожить фирму. Поскольку акции не обращаются, руководство может мыслить долгосрочно, не отчитываясь перед рынком ежеквартально. Слабость — в концентрации власти у старших партнёров, ограниченном внешнем контроле и сложности передачи собственности, когда основатели уходят на покой. Женевский том описал, как Trafigura, Gunvor и Vitol решали вопросы преемственности. Сингапурские офисы участвовали в этих переменах, поскольку многие партнёры живут и работают в городе.

Семейный контроль

Азиатские лидеры, как правило, находятся под семейным контролем. Председатель и главный исполнительный директор Wilmar — её сооснователь Kuok Khoon Hong, а Golden Agri-Resources руководит семья Widjaja.[3] Многие средние торговые компании в Сингапуре принадлежат основателю и его семье, часто китайского, индийского или индонезийского происхождения. Семейный контроль означает длинный горизонт планирования и быстрые решения. Но он может означать и то, что суждение основателя берёт верх над функцией управления рисками, сделки со связанными сторонами плохо документированы, а вопрос преемственности не решён.

Крах Hin Leong Trading в 2020 году, разобранный в главе II части H, показал эти опасности в крайней форме. Нефтяной трейдер под семейным контролем, выросший в одного из крупнейших в Азии, рухнул на фоне обвинений в сокрытии убытков, оставив банки-кредиторы с крупными вложениями. Уголовное

© 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.

преследование его основателя, описанное в главе I части B, показало, как Уголовный кодекс применяется к мошенническому дисконтированию дебиторской задолженности. Урок для корпоративного управления был проще. Если одна семья контролирует торговую компанию, её флот и её хранилища, внешние кредиторы не могут полагаться на внутренний контроль и должны сами проверять товары, контрагентов и документы.

Публичная торговая компания

Третья группа торговых компаний котируется на Сингапурской бирже. Публичными являются Wilmar, Golden Agri-Resources и China Aviation Oil, а также Olam — с 2005 года, а с 16 марта 2022 года через холдинговую компанию Olam Group Limited.[4] Публичные компании подчиняются требованиям правил листинга о текущем раскрытии информации и Кодексу корпоративного управления. MAS выпустило пересмотренный Кодекс 6 августа 2018 года. Он применяется к годовым отчётам за финансовые годы, начинающиеся 1 января 2019 года или позднее.[5] По принципу «соблюдай или объясняй» публичные компании должны описывать свою практику корпоративного управления и объяснять в годовых отчётах любые отступления от Кодекса.

В сырьевой торговле опыт публичной модели неоднозначен. Noble Group, основанная в Гонконге в 1986 году Ричардом Элманом, котировалась в Сингапуре с 1997 года и стала одним из крупнейших сырьевых трейдеров Азии.[6] В 2015 году Iceberg Research обвинила её в нарушениях бухгалтерского учёта. По итогам того года Noble отразила чистый убыток в 1,7 млрд долларов США, её рейтинг опустился до «мусорного», а курс акций в итоге упал на 99 %. В 2018 году, после реструктуризации, в ходе которой

© 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.

была создана Noble Group Holdings, компанию исключили из листинга. Сингапурская биржа заблокировала листинг реструктурированной группы из-за неопределённости её финансового положения.[7] Сингапурские власти завершили расследование 24 августа 2022 года. MAS наложило на Noble Group Limited гражданско-правовой штраф в 12,6 млн сингапурских долларов на основании статьи 199(b)(ii) Закона о ценных бумагах и фьючерсах (Securities and Futures Act, SFA) за публикацию вводящей в заблуждение информации в финансовой отчётности за 2016–2018 годы. Её сингапурская дочерняя компания классифицировала долгосрочные маркетинговые соглашения с владельцами шахт и производителями угля как финансовые инструменты. Это позволяло признавать вознаграждение до оказания услуг и завышало прибыль и чистые активы. Управление по регулированию бухгалтерского учёта и корпораций (ACRA) вынесло строгие предупреждения двум бывшим директорам этой дочерней компании.[8]

Дело Noble выявило особую слабость публичных трейдеров. Их прибыль зависит от оценки долгосрочных контрактов и запасов, что оставляет руководству значительный простор для суждений. Инвесторам и аудиторам, не разбирающимся в сырьевой торговле, трудно проверить такие оценки. Листинг принёс внешний контроль, но он пришёл поздно. После Noble интерес сингапурских инвесторов к публичным сырьевым трейдерам снизился. Крупные независимые дома проявляют мало интереса к листингу в городе.

© 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.

Холдинговые структуры и сингапурская компания

Какой бы ни была модель собственности, торговые группы в Сингапуре действуют через компании, зарегистрированные в Сингапуре. Большинство из них — частные компании с ответственностью, ограниченной акциями, по Закону о компаниях 1967 года (Companies Act 1967), узнаваемые по суффиксу «Pte. Ltd.». У частной компании может быть не более пятидесяти участников. Если участников не более двадцати и ни один из них не является юридическим лицом, компания может получить статус освобождённой частной компании (exempt private company), который при определённых условиях избавляет её от подачи аудированной отчётности.[9] Торговые дочерние компании глобальных групп редко отвечают этим условиям, поскольку их акционер — юридическое лицо. Поэтому они подают отчётность в ACRA.

Над сингапурской компанией обычно стоит цепочка холдинговых компаний в других юрисдикциях. Зарегистрированный офис Gunvor находится на Кипре, Glencore — на Джерси, Mercuria — на Каймановых островах, а Trafigura разместила головную компанию группы в самом Сингапуре. Выбор места регистрации головной компании отражает налоги, место жительства партнёров, предпочтения кредиторов и предсказуемость корпоративного права. Холдинговые и трастовые структуры, доступные в Сингапуре, описывает глава IV части E. Для торговой группы Сингапур привлекателен как место регистрации головной компании знакомым корпоративным правом общего права, сетью из более чем 70 налоговых соглашений и судами, имеющими опыт в коммерческих спорах.[10]

© 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.

Сбои контроля и ответные меры

Сбои, описанные в этой главе, следуют одной схеме. В China Aviation Oil в 2004 году, в Noble после 2015 года, в Hin Leong в 2020 году и в Petro-Diamond Singapore в 2024 году торговая или отчётная функция вышла из-под контроля функций рисков и финансов. В первом и последнем случаях проблемой была торговля деривативами сверх утверждённых лимитов. Во втором — оценка и учёт. В третьем — сокрытие убытков с помощью фиктивных сделок. Формы собственности различались: китайская государственная дочерняя компания, публичная компания, основанная в Гонконге, сингапурская семейная компания и дочерняя компания японского торгового дома. Словом, никакая структура собственности не защищает от слабого контроля.

Ответные меры исходили от банков и государства. После 2020 года ряд кредиторов ушёл из сырьевого финансирования или сократил вложения. Это развитие рассматривает глава I части H. Цифровизация торговых документов, о которой говорится в той же главе, призвана снизить риск двойного финансирования. Торговые дома ответили укреплением собственных функций комплаенса и управления рисками, часто в Сингапуре, который стал центром комплаенс-персонала, обслуживающего азиатские операции.

Контрольный список для контрагентов и кредиторов

- Установите конечного владельца сингапурской торговой компании, включая государственного акционера,

© 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.

семейный траст или партнёрство сотрудников, и по возможности получите реестр контролирующих лиц.

- Определите, находится ли головная компания группы в Сингапуре или за рубежом, и оцените, какую поддержку она окажет на практике.
- Для трейдеров, связанных с государством, проверьте санкционные риски государства материнской компании и возможность политического вмешательства в торговые решения.
- Для трейдеров под семейным контролем выявите связанные стороны, включая судоходные, складские и аффилированные торговые структуры, и независимо проверяйте грузы и документы.
- Для публичных трейдеров изучите заключение аудитора и примечания об оценке долгосрочных контрактов и запасов и сверьте их с рыночными данными.
- Убедитесь, что управление рисками, комплаенс и финансы в Сингапуре обладают полномочиями, независимыми от торгового деска, и спросите, как выявляются и эскалируются нарушения лимитов.
- Проверьте, имеет ли компания статус по программе Global Trader Programme: он свидетельствует о реальном присутствии в Сингапуре и дополняет кредитный анализ контрагента.

Примечания

1. Wikipedia, “Vitol” (дата обращения: ноябрь 2026 г.): в частной собственности “about 400 partners” из числа нынешних 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.

бывших сотрудников, тогда как та же статья называет около 450 старших партнёров в 2024 г.; Wikipedia, “Gunvor (company)” (дата обращения: ноябрь 2026 г.): с 1 декабря 2025 г. “Centalion is 100% owned by a partnership of more than 90 employees”, Törnqvist полностью вышел из капитала. ↩

2. Wikipedia, “Vitol” (дата обращения: ноябрь 2026 г.): выплаты партнёрам — 2,9 млрд долларов США (2021), 6,4 млрд долларов США (2023) и 10,6 млрд долларов США (2024). ↩

3. Wikipedia, “Wilmar International” (дата обращения: ноябрь 2026 г.): Kuok Khoon Hong указан и как председатель, и как главный исполнительный директор; Wikipedia, “Golden Agri-Resources” (дата обращения: ноябрь 2026 г.): Franky Widjaja из семьи Sinar Mas. ↩

4. Olam Group, “Investors”, olamgroup.com (дата обращения: ноябрь 2026 г.): Olam Group котируется на основной площадке Сингапурской биржи с 16 марта 2022 г., когда она заменила Olam International Limited. ↩

5. Monetary Authority of Singapore, “Code of Corporate Governance”, mas.gov.sg (дата обращения: ноябрь 2026 г.): пересмотренный Кодекс выпущен 6 августа 2018 г.; применяется к годовым отчётам за финансовые годы, начинающиеся с 1 января 2019 г.; публичные компании объясняют отступления в годовых отчётах по принципу «соблюдай или объясняй». ↩

6. Wikipedia, “Noble Group” (дата обращения: ноябрь 2026 г.): основана в 1986 г. Richard Samuel Elman; штаб-квартира в Гонконге; листинг на Сингапурской фондовой бирже в 1997 г. ↩

7. Wikipedia, “Noble Group” (дата обращения: ноябрь 2026 г.): Noble Group Ltd исключена из листинга Сингапурской фондовой биржи в 2018 г.; создание Noble Group Holdings Ltd; SGX “blocked the

© 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.

listing of the restructured group"; в Сингапуре ведётся уголовное расследование. Wikipedia, "Noble Group" (дата обращения: ноябрь 2026 г.): в 2015 г. Iceberg Research обвинила компанию в бухгалтерском мошенничестве; чистый убыток 1,7 млрд долларов США в 2015 г.; кредитный рейтинг понижен до «мусорного»; после публикации доклада курс акций упал на 99 %. ↩

8. Monetary Authority of Singapore, "Singapore Authorities Take Actions Against Noble Group Limited and Former Directors of Noble Resources International Pte Ltd", пресс-релиз, 24 августа 2022 г. (дата обращения: ноябрь 2026 г.): гражданско-правовой штраф 12,6 млн сингапурских долларов на основании s. 199(b)(ii) SFA; финансовая отчётность за 2016–2018 гг.; долгосрочные маркетинговые соглашения ошибочно классифицированы как финансовые инструменты, будущее вознаграждение признано до оказания услуг, что завысило прибыль и чистые активы; строгие предупреждения ACRA двум бывшим директорам NRI (s. 201(2) Companies Act); приказы Public Accountants Oversight Committee в отношении аудитора. ↩

9. Companies Act 1967, s. 4(1) (определение "exempt private company") и s. 18 (частные компании, предел в 50 участников). ↩

10. Enterprise Singapore, "Why Singapore: Trade", enterprisesg.gov.sg (дата обращения: ноябрь 2026 г.): "over 70 Avoidance of Double Taxation (DTA) agreements"; "income tax rate of 17% for companies". ↩

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.

© 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.

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.