Зовнішні управителі активами та банки-депозитарії

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

Зовнішній управитель активами (external asset manager), якого часто називають незалежним управителем активами, управляє портфелями приватних клієнтів, не утримуючи їхніх активів. Активи залишаються на рахунку на ім'я клієнта в приватному банку, який виконує роль кастодіана та здійснює операції за вказівками управителя. Модель виникла у Швейцарії: женевський том пов'язує її появу з управителями, які в 1970-х і 1980-х роках ішли з банків, засновували власні компанії та забирали з собою частину клієнтів.[1] У Сінгапурі модель зростала разом із сектором приватного банківського обслуговування, часто тим самим кар'єрним шляхом. Менеджери з роботи з

© 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.

клієнтами залишали міжнародні приватні банки й засновували невеликі компанії, які й далі обліковували активи своїх клієнтів у колишніх роботодавців або в конкурентів.

Клієнтові модель дає тяглість стосунків із довіреним радником, незалежність від продуктів одного банку та можливість розподілити активи між кількома кастодіанами. Для банків зовнішні управителі активами — канал, що приносить активи без витрат на утримання власних менеджерів із роботи з клієнтами. Управителеві модель дозволяє невеликій команді користуватися інфраструктурою великих банків. Слабкі сторони так само очевидні. Невелика компанія має обмежені ресурси для досліджень, технологій і комплаєнсу, а її безперервність часто залежить від однієї-двох осіб.

Регуляторний статус зовнішнього управителя активами

У Сінгапурі немає спеціальної ліцензії для зовнішніх управителів активами. Компанія, яка управляє портфелями клієнтів на дискреційній основі, здійснює управління фондами, і їй, як і будь-якому іншому керуючому, потрібна ліцензія на послуги на ринках капіталу (CMS licence).[2] Оскільки майже всі клієнти таких компаній — акредитовані інвестори, більшість із них працює як керуючі категорії A/I з базовим капіталом S$ 250 000. До серпня 2024 року багато менших компаній працювали як зареєстровані керуючі. Скасування цього режиму змусило їх перейти на ліцензію, об'єднатися з ліцензованою компанією або закритися.

© 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.

Ліцензія охоплює не всі послуги, які може пропонувати така компанія. Якщо зовнішній управитель активами консультує клієнтів щодо інвестиційних продуктів поза межами мандата, він має з'ясувати, чи не є це фінансовим консультуванням за Законом про фінансових радників 2001 року (Financial Advisers Act 2001). За позицією Управління грошово-кредитного регулювання Сінгапуру (MAS), фактична інформація про продукти, якими управляє компанія або пов'язані з нею компанії, не є фінансовою консультацією, якщо вона не враховує цілей чи обставин конкретного клієнта.[3] Порада щодо продуктів третіх осіб, адаптована до клієнта, порушує інше питання, яке компанія має вирішити разом зі своїми юридичними радниками та консультантами з комплаєнсу.

Тристоронні відносини

Відносини між клієнтом, управителем і банком ґрунтуються на трьох договорах. Клієнт і управитель підписують договір про управління інвестиціями, який визначає мандат, стратегію, обмеження та винагороду. Клієнт видає управителю обмежену довіреність щодо банківського рахунку. Вона дозволяє управителю давати інвестиційні вказівки, але не дає права переказувати активи третім особам. Банк і управитель укладають договір про співпрацю, що визначає обов'язки кожного з них. MAS ілюструє цю схему у своїх відповідях на поширені запитання щодо аутсорсингу. Для керуючого відокремленими рахунками мандат і обмежена довіреність пов'язують керуючого з клієнтами, а активи утримує приватний банк або кастодіан. Зберігання і звітність перед клієнтом, які забезпечує банк, не вважаються аутсорсингом з боку керуючого.[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.

Така схема природно відповідає вимозі незалежного зберігання, адже банк і управитель — окремі суб'єкти. Вона також створює подвійний контроль. Банк знає клієнта, утримує активи та відстежує операції, а управитель ухвалює інвестиційні рішення й наглядає за портфелем. Кожен може помітити порушення, які пропустив інший. Захист працює лише тоді, коли обидві сторони серйозно ставляться до своїх ролей і жодна не припускає, що перевірки вже зробив інший.

Чого очікує банк-депозитарій

Приватні банки в Сінгапурі розглядають зовнішніх управителів активами як окремий ризик. Кодекс поведінки у сфері приватного банківського обслуговування (Private Banking Code of Conduct), розроблений галуззю за підтримки MAS, встановлює стандарти компетентності та ринкової поведінки для установ, що обслуговують акредитованих інвесторів. Його запустила Консультативна група з питань приватного банківського обслуговування у квітні 2011 року, а чинності він набрав 1 вересня 2011 року. 28 березня 2013 року галузь доповнила його переліком належних практик у зв'язку з визнанням тяжких податкових злочинів предикатними щодо відмивання грошей.[5] Ці належні практики прямо стосуються зовнішніх управителів активами. Якщо до управління рахунком залучено зовнішнього управителя, банк має отримати підтвердження, що управитель застосовує рівноцінні стандарти. Банк також повинен проводити щодо клієнтів управителя таку саму належну перевірку і застосовувати ті самі стандарти «знай свого клієнта», що й до власних прямих клієнтів.[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.

Отже, банк сам проводить належну перевірку кожного клієнта, якого привів управитель. Він також перевіряє самого управителя: його ліцензію, власників, послужний список, організацію комплаєнсу та репутацію. Тривожні сигнали, перелічені в належних практиках, як-от прохання утримувати кореспонденцію в банку (hold mail) без вагомих причин, складні структури, відносини без особистої зустрічі та негативні повідомлення податкового характеру, однаково стосуються й клієнтів, яких привели зовнішні управителі.[7] Справа про відмивання грошей 2023 року, яку розглядає розділ E.VI, надала цим перевіркам додаткової ваги. Для зовнішнього управителя активами банк-депозитарій фактично стає другим наглядачем поряд із MAS.

Конфлікти інтересів і винагорода

Найчутливіший пункт моделі — винагорода. Зовнішнім управителям активами зазвичай платить клієнт: винагороду за управління, а іноді й винагороду за результат. Вони можуть також отримувати частку комісій, які банк заробляє на рахунку клієнта, або виплати від постачальників продуктів. Такі виплати створюють стимул частіше торгувати, обирати певний банк або віддавати перевагу певним продуктам. Настанови вимагають від кожного керуючого запровадити заходи для зменшення фактичних і потенційних конфліктів інтересів, за потреби розкривати їх і документувати свою оцінку для MAS. Розкриття винагороди та умов припинення — мінімальна вимога для кожного рахунку.[8]

Для дискреційних мандатів галузь приватного банківського обслуговування встановила собі суворіший орієнтир. З 31 березня 2017 року Кодекс поведінки передбачає, що установа, яка

© 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.

вже стягує винагороду за управління або консультування щодо дискреційного портфеля, не повинна отримувати й залишати собі ретроцесії від постачальників продуктів. Якщо вона все ж їх залишає, то має скоригувати свою винагороду або повернути ці виплати клієнтові, а якщо ні — отримати згоду клієнта після конкретного розкриття інформації.[9] Поза цими стандартами питання регулює в Сінгапурі загальне право агентських відносин і фідуціарних обов'язків, за яким агент мусить звітувати перед принципалом про нерозкриті вигоди. Тому клієнтові, який призначає сінгапурського зовнішнього управителя активами, варто вимагати письмового переліку всіх виплат, які управитель отримує від банків чи постачальників продуктів у зв'язку з рахунком.

Межа із сімейними офісами

Межа між зовнішнім управителем активами та сімейним офісом не завжди чітка. Багатородинний сімейний офіс, який управляє активами кількох не пов'язаних між собою родин, здійснює управління фондами, і йому потрібна ліцензія. Однородинний сімейний офіс, що управляє активами лише однієї родини, може скористатися звільненням від ліцензування, передбаченим пунктом 5(1)(ba) Другого додатка до Положення про цінні папери та ф'ючерси (ліцензування та ведення діяльності) (Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations).[10] Умови цього звільнення та податкові стимули за статтями 13O і 13U Закону про податок на доходи 1947 року розглянуто в розділі E.III. Сімейний офіс, який починає приймати гроші від сторонніх родин, переходить межу й опиняється у сфері ліцензованого управління фондами.

© 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.

Примітки

1. *Genève, place financière internationale*, розділ E.VII, підрозділ “Les gestionnaires de fortune indépendants : origine et modèle”. ↩
2. MAS Guidelines SFA 04-G05, п. 2.1 і 3.7.2: компанії, що здійснює управління фондами, потрібна ліцензія CMS; Настанови розглядають “external asset management” як одну з бізнес-моделей ліцензованої FMC. ↩
3. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*, останнє оновлення червень 2026 р., запитання 17: надання фактичної інформації про інвестиційні продукти, якими управляє FMC або пов’язані з нею компанії, “is not considered to be a financial advisory activity”. ↩
4. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*, останнє оновлення червень 2026 р., FAQ щодо аутсорсингу, сценарій C (“FMC managing segregated accounts or mandates”): договори у формі “Investment management mandate and LPOA”; “Private bank or Custodian”; приклади переданих на аутсорсинг видів діяльності — дослідження й консультування, управління ризиками, внутрішній аудит, комплаєнс та IT; “Examples of Activities Not Considered Outsourcing: Client reporting, Custody”. ↩
5. Private Banking Industry Group, *Private Banking Code of Conduct*, чинний з 1 вересня 2020 р., вступ: Private Banking Advisory Group створено в січні 2010 р. за підтримки MAS і реорганізовано у Private Banking Industry Group (PBIG) у 2011 р.; додаток (“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*, чинний з 1 вересня 2020 р., Industry Sound Practices, п. 2.7: “Where an External Asset Manager is involved in 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.

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*, чинний з 1 вересня 2020 р., Industry Sound Practices, п. 3.1: до тривожних сигналів належать прохання клієнта утримувати кореспонденцію (hold mail) без задовільних пояснень, використання складних структур, ділові відносини без особистої зустрічі та негативні повідомлення податкового характеру. ↩

8. MAS Guidelines SFA 04-G05, п. 4.1.3: FMC "shall put in place measures to mitigate any actual or potential conflicts of interest", за потреби розкриває їх і документує оцінку; п. 4.1.4 (ii): розкриття "the terms with respect to fees, termination or exit". ↩

9. *Private Banking Code of Conduct*, чинний з 1 вересня 2020 р., п. 6.4.15–6.4.16; додаток: зміна від 31 березня 2017 р., якою запроваджено "prohibition of retrocessions for products purchased under discretionary portfolios"; Кодекс застосовується до регульованих MAS установ галузі приватного банківського обслуговування, що обслуговують акредитованих інвесторів ("Covered Entities"). ↩

10. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*, останнє оновлення червень 2026 р., запитання 18–19: SFO мають виконувати всі умови звільнення від ліцензування за пунктом 5(1)(ba) Second Schedule до SF(LCB)R; MAS "will generally not grant case-by-case exemptions to SFOs unless there are exceptional reasons" (оновлено в червні 2026 р.). ↩

© 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.

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