Корпоративне управління та структури власності

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

Партнерство працівників

Великі незалежні доми належать своїм керівникам і працівникам. Trafigura повністю належить приблизно 1400 працівникам, Vitol — кільком сотням партнерів, які є нинішніми та колишніми працівниками, а Gunvor з 1 грудня 2025 року — партнерству з понад 90 працівників, після того як Турб'єрн Тернквіст продав свою частку.[1] Модель партнерства пов'язує долю старших трейдерів із долею фірми. Прибутки вдалих років розподіляють між партнерами. 2024 року Vitol виплатив своїм партнерам 10,6 млрд доларів США, тоді як 2021 року — 2,9 млрд доларів США.[2]

Для корпоративного управління ця модель має сильні й слабкі сторони. Партнери, які ризикують власними статками, зазвичай обережні щодо ризиків, здатних знищити фірму. Оскільки акції не обертаються на ринку, керівництво може мислити

© 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.

довгостроково, не звітуючи перед ринком щокварталу. Слабкість полягає в зосередженні влади серед старших партнерів, обмеженому зовнішньому контролі та складності передання власності, коли засновники відходять від справ. Женевський том описав, як Trafigura, Gunvor і Vitol впоралися з передачею керівництва. Сінгапурські офіси брали участь у цих змінах, адже багато партнерів живе й працює в місті.

Сімейний контроль

Азійські лідери зазвичай перебувають під сімейним контролем. Голова ради директорів і генеральний директор Wilmar — її співзасновник Куок Кхун Хонг, а Golden Agri-Resources очолює родина Віджая.[3] Багато середніх трейдингових компаній у Сінгапурі належать засновнику та його родині, часто китайського, індійського чи індонезійського походження. Сімейний контроль дає довгий горизонт і швидкі рішення. Водночас він може означати, що судження засновника переважає над функцією управління ризиками, що угоди з пов'язаними особами погано задокументовані, а питання наступництва не розв'язане.

Крах Hin Leong Trading 2020 року, проаналізований у розділі II частини H, показав ці небезпеки в крайній формі. Нафтовий трейдер під сімейним контролем, що виріс в одного з найбільших в Азії, збанкрутував на тлі звинувачень у прихованні збитків і залишив банки-кредитори з великими експозиціями. Кримінальне провадження проти його засновника, описане в розділі I частини B, показало, як Кримінальний кодекс застосовується до шахрайського дисконтування дебіторської заборгованості. Для корпоративного управління урок був простішим. Коли одна

© 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.

родина контролює трейдингову компанію, її флот і сховища, зовнішні кредитори не можуть покладатися на внутрішній контроль. Вони мусять самі перевіряти товари, контрагентів і документи.

Публічна трейдингова компанія

Третя група трейдингових компаній має лістинг на Сінгапурській біржі. Це Wilmar, Golden Agri-Resources і China Aviation Oil, а також Olam — з 2005 року, а з 16 березня 2022 року через холдингову компанію Olam Group Limited.[4] Публічні компанії підпадають під постійні обов'язки з розкриття інформації за правилами лістингу та під Кодекс корпоративного управління. MAS видало переглянутий Кодекс 6 серпня 2018 року. Він застосовується до річних звітів за фінансові роки, що починаються 1 січня 2019 року або пізніше.[5] За режимом «дотримуйся або поясни» публічні компанії мають описувати свою практику корпоративного управління та пояснювати в річних звітах будь-які відступи від Кодексу.

У сировинному трейдингу публічна модель має неоднозначну історію. Noble Group, яку 1986 року в Гонконзі заснував Річард Елман (Richard Elman), з 1997 року мала лістинг у Сінгапурі й стала одним із найбільших сировинних трейдерів Азії.[6] 2015 року Iceberg Research звинуватила її в бухгалтерських порушеннях. Noble зафіксувала за той рік чисті збитки 1,7 млрд доларів США, її рейтинг упав до «сміттєвого», а ціна акцій зрештою знизилася на 99 %. 2018 року компанію вилучили з лістингу після реструктуризації, внаслідок якої постала Noble Group Holdings. Сінгапурська біржа заблокувала лістинг реструктуризованої групи через невизначеність її фінансового стану.[7] Сінгапурські органи влади завершили розслідування 24 серпня 2022 року. MAS

© 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.

наклало на Noble Group Limited цивільний штраф S$ 12,6 млн за статтею 199(b)(ii) Закону про цінні папери та ф'ючерси (Securities and Futures Act, SFA) за оприлюднення оманливої інформації у фінансовій звітності за 2016–2018 роки. Її сінгапурська дочірня компанія класифікувала довгострокові маркетингові угоди з власниками шахт і виробниками вугілля як фінансові інструменти. Це дозволило визнавати винагороду до надання послуг і завищувало прибуток та чисті активи. Управління з регулювання бухгалтерського обліку та корпорацій (ACRA) винесло суворі попередження двом колишнім директорам цієї дочірньої компанії.[8]

Справа Noble виявила специфічну слабкість публічних трейдерів. Їхні прибутки залежать від оцінки довгострокових контрактів і запасів, що залишає керівництву чималий простір для суджень. Інвесторам та аудиторам, які не розуміються на сировинному трейдингу, важко перевірити ці оцінки. Лістинг приніс зовнішній контроль, але він прийшов запізно. Після Noble інтерес сінгапурських інвесторів до публічних сировинних трейдерів зменшився. Великі незалежні доми майже не виявляють інтересу до лістингу в місті.

Холдингові структури та сінгапурська компанія

Хоч би якою була модель власності, трейдингові групи в Сінгапурі діють через компанії, зареєстровані в Сінгапурі. Більшість із них — приватні компанії, обмежені акціями, відповідно до Закону про компанії 1967 року (Companies Act 1967). Їх можна впізнати за суфіксом «Pte. Ltd.». Приватна компанія може мати не більше п'ятдесяти учасників. Якщо в неї не більше двадцяти учасників і жоден із них не є юридичною особою, вона

© 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.

може кваліфікуватися як звільнена приватна компанія (exempt private company). За певних умов це звільняє її від подання аудованої звітності.[9] Трейдингові дочірні компанії глобальних груп рідко відповідають цим умовам, адже їхнім акціонером є юридична особа. Тому вони подають звітність до Управління з регулювання бухгалтерського обліку та корпорацій.

Над сінгапурською компанією зазвичай стоїть ланцюг холдингових компаній в інших юрисдикціях. Зареєстрований офіс Gunvor розташований на Кіпрі, Glencore — на Джерсі, Mercuria — на Каймановых островах, тоді як Trafigura розмістила материнську компанію групи в самому Сінгапурі. Вибір доміцилію материнської компанії відображає податки, місце проживання партнерів, уподобання кредиторів і передбачуваність корпоративного права. Холдингові та трастові структури, доступні в Сінгапурі, описує розділ IV частини E. Для трейдингової групи привабливість Сінгапуру як доміцилію материнської компанії полягає у звичному загальному праві компаній, мережі з понад 70 податкових угод і судах, досвідчених у комерційних спорах.[10]

Збої контролю та реакція на них

Збої, зафіксовані в цьому розділі, мають спільну модель. У China Aviation Oil 2004 року, у Noble після 2015 року, у Hin Leong 2020 року та в Petro-Diamond Singapore 2024 року трейдингова або звітна функція вийшла з-під контролю функцій управління ризиками та фінансів. У першому й останньому випадках проблемою була торгівля деривативами понад дозволені ліміти. У другому — оцінка та облік. У третьому — приховування збитків через фіктивні операції. Форми власності різнилися: китайська державна дочірня компанія, публічна компанія, заснована в

© 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.

Гонконзі, сінгапурська сімейна компанія та дочірня компанія японського торговельного дому. Одним словом, жодна структура власності не захищає від слабкого контролю.

Реакція надійшла від банків і держави. Після 2020 року кілька кредиторів вийшли з фінансування сировинної торгівлі або скоротили експозицію. Цей процес розглядає розділ I частини H. Цифровізація торговельних документів, про яку йдеться в тому самому розділі, має зменшити ризик подвійного фінансування. Трейдингові доми відповіли посиленням власних комплаєнс-функцій і функцій управління ризиками, часто в Сінгапурі. Місто стало центром комплаєнс-персоналу, що обслуговує азійські операції.

Контрольний перелік для контрагентів і кредиторів

- Установіть кінцевого власника сінгапурської трейдингової компанії, зокрема державного акціонера, сімейний траст чи партнерство працівників, і за можливості отримайте реєстр контролюючих осіб.
- З'ясуйте, де розташована материнська компанія групи — у Сінгапурі чи за кордоном, і оцініть, яку підтримку вона надаватиме на практиці.
- Щодо трейдерів, пов'язаних з державою, перевірте санкційні ризики материнської держави та можливість політичного впливу на трейдингові рішення.
- Щодо трейдерів під сімейним контролем складіть карту пов'язаних осіб, зокрема судноплавних, складських і афілійованих трейдингових структур, і перевіряйте вантажі та документи незалежно.

© 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.

- Щодо публічних трейдерів прочитайте аудиторський звіт і примітки щодо оцінки довгострокових контрактів і запасів та звірте їх із ринковими даними.
- Переконайтеся, що функції управління ризиками, комплаєнсу та фінансів у Сінгапурі мають повноваження, незалежні від трейдингового деску, і запитайте, як виявляють і ескалують порушення лімітів.
- Перевірте, чи має компанія статус за Програмою глобального трейдера. Він свідчить про реальну присутність у Сінгапурі та доповнює кредитний аналіз контрагента.

Примітки

1. Wikipedia, "Vitol" (дата звернення: листопад 2026 р.): приватна власність "about 400 partners", які є нинішніми та колишніми працівниками, хоча та сама стаття наводить близько 450 старших партнерів для 2024 року; Wikipedia, "Gunvor (company)" (дата звернення: листопад 2026 р.): з 1 грудня 2025 року "Centalion is 100% owned by a partnership of more than 90 employees", а Törnqvist повністю вийшов із капіталу. ↩
2. Wikipedia, "Vitol" (дата звернення: листопад 2026 р.): виплати партнерам — 2,9 млрд доларів США (2021), 6,4 млрд доларів США (2023) і 10,6 млрд доларів США (2024). ↩
3. Wikipedia, "Wilmar International" (дата звернення: листопад 2026 р.): Kuok Khoon Hong зазначений і як Chairperson, і як CEO; Wikipedia, "Golden Agri-Resources" (дата звернення: листопад 2026 р.): Franky Widjaja з родини Sinar Mas. ↩
4. Olam Group, "Investors", olamgroup.com (дата звернення: листопад 2026 р.): Olam Group має лістинг на основному майданчику

© 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.

Сінгапурської біржі з 16 березня 2022 року, коли вона замінила Olam International Limited. ↩

5. Monetary Authority of Singapore, “Code of Corporate Governance”, mas.gov.sg (дата звернення: листопад 2026 р.): переглянутий Кодекс видано 6 серпня 2018 року; застосовується до річних звітів за фінансові роки, що починаються з 1 січня 2019 року; публічні компанії пояснюють відступи в річних звітах за режимом «дотримуйся або поясни». ↩

6. Wikipedia, “Noble Group” (дата звернення: листопад 2026 р.): заснована 1986 року Richard Samuel Elman; штаб-квартира в Гонконзі; лістинг на Сінгапурській фондовій біржі 1997 року. ↩

7. Wikipedia, “Noble Group” (дата звернення: листопад 2026 р.): Noble Group Ltd вилучено з лістингу Сінгапурської фондової біржі 2018 року; створення Noble Group Holdings Ltd; SGX “blocked the listing of the restructured group”; у Сінгапурі триває кримінальне розслідування. Wikipedia, “Noble Group” (дата звернення: листопад 2026 р.): 2015 року Iceberg Research звинуватила компанію в бухгалтерському шахрайстві; чисті збитки 1,7 млрд доларів США за 2015 рік; кредитний рейтинг знижено до «сміттєвого»; після звіту ціна акцій упала на 99 %. ↩

8. Monetary Authority of Singapore, “Singapore Authorities Take Actions Against Noble Group Limited and Former Directors of Noble Resources International Pte Ltd”, медіареліз, 24 серпня 2022 р. (дата звернення: листопад 2026 р.): цивільний штраф $12,6 млн за ст. 199(b)(ii) SFA; фінансова звітність за 2016–2018 роки; довгострокові маркетингові угоди помилково класифіковано як фінансові інструменти, майбутню винагороду визнано до надання послуг, що завищило прибуток і чисті активи; суворі попередження ACRA двом

© 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.

колишнім директорам NRI (ст. 201(2) Companies Act); накази Public Accountants Oversight Committee щодо аудитора. ↩

9. Companies Act 1967, ст. 4(1) (визначення "exempt private company") і ст. 18 (приватні компанії, обмеження в 50 учасників). ↩

10. Enterprise Singapore, "Why Singapore: Trade", enterprisesg.gov.sg (дата звернення: листопад 2026 р.): "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. 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.