外部资产管理人与托管银行

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

模式

外部资产管理人（常称独立资产管理人）为私人客户管理投资组合，但并不持有客户的资产。资产保留在私人银行以客户名义开立的账户中，由银行担任托管人，并执行管理人所下达的交易指令。这一模式起源于瑞士。据日内瓦卷追溯，它源自1970年代和1980年代离开银行、自立门户并带走部分客户的资产管理人。[1]在新加坡，这一模式随私人银行业一同成长，而且往往循着同样的职业路径：客户经理离开国际私人银行，创办小型公司，继续将客户资产存放在前雇主或其竞争对手处。

对客户而言，这一模式可以延续与信赖的顾问之间的关系，不受单一银行产品的局限，并可将资产分散存放于多家托管机构。对银行而言，外部资产管理人是一个引入资产的渠道，银行无须承担雇用客户经理的成本。对管理人而言，这一模式让一个小团队得以使用大银行的基础设施。其弱点同样明显：小型公司在研究、技术和合规方面资源有限，其持续经营又往往取决于一两个人。

© 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.

外部资产管理人的监管地位

新加坡没有为外部资产管理人设立专门牌照。以全权委托方式管理客户投资组合的公司属于从事基金管理，与其他管理人一样需要资本市场服务牌照（CMS牌照）。[2]由于这类公司的客户几乎都是认可投资者，大多数以A/I管理人身份经营，基本资本为25万新元。2024年8月以前，许多较小的公司以注册管理人身份经营。该制度废除后，它们不得不转为持牌、与持牌公司合并或结业。

牌照并不涵盖这类公司可能提供的所有服务。外部资产管理人如就委托范围以外的投资产品向客户提供建议，必须考虑这是否构成《财务顾问法》下的财务咨询。MAS表示，关于本公司或其关联公司所管理产品的事实性信息，只要不考虑特定客户的目标或情况，便不构成财务咨询。[3]针对客户量身定制的第三方产品建议则涉及另一个问题，公司必须与其法律和合规顾问一同解决。

三方关系

客户、管理人与银行之间的关系以三份合同为基础。客户与管理人签订投资管理协议，界定委托范围、策略、限制和费用。客户就银行账户向管理人出具有限授权书，使管理人可以下达投资指令，但无权将资产转移给第三方。银行与管理人订立合作协议，列明双方各自的职责。MAS在其关于外包的常见问题解答中说明了这一安排：对于管理独立账户的管理人，委托书和有限授权书将管理人与其客户联系起来，资产则由私人银行或托管人持有。银行提供的托管和客户报告不被视为管理人的外包。[4]

由于银行与管理人是相互独立的实体，这一安排自然满足了独立托管的要求。它还形成了双重控制：银行了解客户、持有资产并监察交易，管理人则决定投资并监督投资组合。任何一方都可能发现另一方遗漏的违规情况。但只有双方都认真履行各自的职责，且都不假定对方已完成查核，这种保护才能发挥作用。

© 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.

托管银行的期望

新加坡的私人银行将外部资产管理人视为一种独特的风险。《私人银行业行为守则》由业界在MAS支持下制定，为服务认可投资者的机构设定了专业能力和市场操守标准。该守则由私人银行咨询小组于2011年4月推出，2011年9月1日生效。2013年3月28日，业界又增补了一套关于将严重税务罪行列为洗钱上游犯罪的良好实践。[5]这些良好实践直接针对外部资产管理人。如有外部资产管理人参与账户管理，银行应取得该管理人采用同等标准的确认。银行还应对该管理人的客户适用与其自身直接客户相同的尽职调查和"了解你的客户"标准。[6]

因此，对于管理人介绍的每一名客户，银行都会自行进行客户尽职调查。银行还会审查管理人本身：其牌照、股权结构、业绩记录、合规安排和声誉。良好实践所列的警示信号，例如无正当理由要求银行留存邮件、复杂结构、非面对面的业务关系以及与税务有关的负面报道，同样适用于外部管理人介绍的客户。[7]第E部分第VI章所讨论的2023年洗钱案使这些查核更受重视。因此，对外部资产管理人而言，托管银行是MAS之外的第二个监督者。

利益冲突与报酬

这一模式最敏感之处在于报酬。外部资产管理人通常由客户支付管理费，有时还收取业绩费。他们也可能分得银行从客户账户中赚取的部分费用，或收取产品提供者的付款。这类付款会诱使管理人增加交易、选择特定银行或偏好特定产品。指引要求每名管理人采取措施缓解实际和潜在的利益冲突，在适当时予以披露，并为MAS记录其评估。披露费用及终止条件是对每个账户的最低要求。[8]

私人银行业为全权委托业务给自己设定了更严格的标准。自2017年3月31日起，《私人银行业行为守则》规定，已就全权委托投资组合收取管理费或咨询费的机构，不应收取和保留产品提供者支付的返佣。如保留返佣，机构应调整其费用或将返佣退还客户；否则，必须在作出具体披露后取得客户同意。[9]在这些标准之外，这一问题在新加坡受代理和受信责任的一般法律规

© 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.

范：代理人必须就未披露的利益向委托人交代。因此，委任新加坡外部资产管理人的客户，应要求管理人书面列明其就该账户从银行或产品提供者处收取的所有款项。

与家族办公室的界限

外部资产管理人与家族办公室之间的界限并不总是清晰。管理多个互不相关家族资产的联合家族办公室属于从事基金管理，需要牌照。仅管理一个家族资产的单一家族办公室可以援引牌照豁免，该豁免规定于《证券与期货（牌照与业务操守）条例》附表二第5(1)(ba)段。[10]该豁免的条件以及《所得税法》第13O条和第13U条下的税务优惠，将在第E部分第III章讨论。家族办公室一旦开始接受互不相关家族的资金，便越界进入须持牌的基金管理。

注释

1. *Genève, place financière internationale*，第E部分第VII章，“Les gestionnaires de fortune indépendants : origine et modèle”一节。↩
2. MAS Guidelines SFA 04-G05，第2.1段和第3.7.2段：从事基金管理业务的公司需要CMS牌照；指引将“external asset management”视为持牌基金管理公司的业务模式之一。↩
3. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*，2026年6月最后更新，问题17：提供关于基金管理公司或其关联公司所管理投资产品的事实性信息“is not considered to be a financial advisory activity”。↩
4. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*，2026年6月最后更新，外包常见问题，情景C（“FMC managing segregated accounts or mandates”）：合同包括“Investment management mandate and LPOA”；“Private bank or Custodian”；外包活动的例子包括研究与咨询、风险管理、内部审计、合规和信息技术；“Examples of Activities Not Considered Outsourcing: Client reporting, Custody”。↩

© 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.

5. Private Banking Industry Group, *Private Banking Code of Conduct*，2020年9月1日生效，引言：私人银行咨询小组于2010年1月在MAS支持下成立，并于2011年改组为私人银行业小组（PBIG）；附件（“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*，2020年9月1日生效，Industry Sound Practices，第2.7段：“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*，2020年9月1日生效，Industry Sound Practices，第3.1段：警示信号包括客户无令人满意的理由而要求留存邮件、使用复杂结构、非面对面的业务关系以及与税务有关的负面报道。↩

8. MAS Guidelines SFA 04-G05，第4.1.3段：基金管理公司“shall put in place measures to mitigate any actual or potential conflicts of interest”，在适当时予以披露并记录评估；第4.1.4段(ii)：披露“the terms with respect to fees, termination or exit”。↩

9. *Private Banking Code of Conduct*，2020年9月1日生效，第6.4.15–6.4.16段；附件：2017年3月31日的修订引入了“prohibition of retrocessions for products purchased under discretionary portfolios”；该守则适用于私人银行业中服务认可投资者、受MAS监管的机构（“Covered Entities”）。↩

10. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*，2026年6月最后更新，问题18–19：单一家族办公室必须满足SF(LCB)R附表二第5(1)(ba)段下牌照豁免的所有条件；MAS“will generally not grant case-by-case

© 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.

exemptions to SFOs unless there are exceptional reasons”（2026年6月更新）。↩

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