公司治理与所有权结构

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

员工合伙制

大型独立贸易公司由其管理层和员工拥有。托克由约1,400名员工全资持有；维多由数百名合伙人持有，他们都是现任或前任员工；贡沃尔则在Torbjörn Törnqvist出售其股份后，自2025年12月1日起由90多名员工组成的合伙团体持有。[1]合伙制模式将高级交易员的命运与公司的命运绑在一起。景气年份的利润分配给合伙人。维多2024年向合伙人派发了106亿美元，而2021年为29亿美元。[2]

就公司治理而言，这一模式有利有弊。以自身财富作押注的合伙人，往往对可能毁掉公司的风险保持谨慎。由于股份不公开交易，管理层可以着眼长远，而无须每季度向市场汇报。其弱点在于权力集中于高级合伙人、外部监督有限，以及创始人退休时所有权难以转移。日内瓦卷描述了托克、贡沃尔和维多如何处理各自的继任问题。新加坡办事处也参与了这些变化，因为许多合伙人在新加坡生活和工作。

© 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.

家族控制

亚洲龙头企业通常由家族控制。丰益的董事长兼首席执行官是其联合创始人郭孔丰，而黄氏（Widjaja）家族领导着金光农业资源。[3]新加坡许多中型贸易公司由一位创始人及其家族拥有，他们往往是华裔、印度裔或印度尼西亚裔。家族控制带来长远眼光和快速决策。但这也可能意味着创始人的判断凌驾于风险管理职能之上、关联方交易记录不全，以及继任问题悬而未决。

2020年兴隆贸易（Hin Leong Trading）的倒闭（第H部分第II章对此有所分析）以极端形式展示了这些危险。这家由家族控制、已发展为亚洲最大石油贸易商之一的公司，在隐瞒亏损的指控中倒闭，令其贷款银行承受巨额风险敞口。第B部分第I章所述针对其创始人的刑事诉讼，显示了《刑事法典》如何适用于以欺诈方式贴现应收账款的行为。对公司治理而言，教训更为简单。当同一个家族控制贸易公司、其船队和仓储设施时，外部贷款机构不能依赖内部控制，而必须自行核实货物、交易对手和单据。

上市贸易公司

第三类贸易公司在SGX上市。丰益、金光农业资源和中国航油均为上市公司；奥兰自2005年起上市，自2022年3月16日起通过控股公司Olam Group Limited上市。[4]上市公司须遵守上市规则规定的持续披露义务以及《公司治理守则》。MAS于2018年8月6日发布经修订的《守则》，适用于涵盖2019年1月1日或之后开始的财政年度的年度报告。[5]在"遵守或解释"机制下，上市公司必须在年度报告中描述其治理实践，并解释任何偏离《守则》之处。

上市模式在大宗商品贸易领域的记录好坏参半。来宝集团（Noble Group）于1986年由Richard Elman在香港创立，1997年起在新加坡上市，并发展为亚洲最大的大宗商品贸易商之一。[6]2015年，Iceberg Research指控其存在会计违规。来宝当年录得净亏损17亿美元，信用评级被降至垃圾级，股价最终下跌99%。经过一项设立Noble Group Holdings的重组后，该公司于2018年除牌。新加坡交易所因重组后集团的财务状况存在不确定性，阻止了其上市。[7]新加坡当局于2022年8月24日结束调查。MAS依据《证券与期货法》第199(b)(ii)

© 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.

条，就Noble Group Limited在2016年至2018年财务报表中发布误导性信息，对其处以1260万新元的民事罚款。其新加坡子公司曾将与矿主和煤炭生产商签订的长期营销协议归类为金融工具，从而得以在提供服务之前确认费用，夸大了利润和净资产。ACRA向该子公司的两名前董事发出了严厉警告。[8]

来宝案暴露了上市贸易商的一个特有弱点。它们的盈利取决于对长期合同和存货的估值，这给管理层留下了相当大的判断空间。不了解大宗商品贸易的投资者和审计师难以检验这些估值。上市带来了外部监督，但监督来得太迟。来宝事件之后，新加坡投资者对上市大宗商品贸易商的兴趣减退。大型独立贸易公司对在新加坡上市兴趣寥寥。

控股结构与新加坡公司

无论采用何种所有权模式，新加坡的贸易集团都通过在新加坡注册成立的公司运营。其中大多数是依据《1967年公司法》设立的股份有限私人公司，可通过“Pte. Ltd.”后缀识别。私人公司的成员不得超过五十名。如果成员不超过二十名且其中没有法人，该公司可符合豁免私人公司的条件，在某些情况下可免于提交经审计的账目。[9]全球集团的贸易子公司很少符合这一条件，因为其股东是法人，因此它们须向会计与企业管制局提交账目。

新加坡公司之上通常还有一连串设在其他司法管辖区的控股公司。贡沃尔的注册办事处在塞浦路斯，嘉能可在泽西岛，摩科瑞在开曼群岛，而托克则把集团母公司设在新加坡本地。母公司住所的选择反映了税务、合伙人所在地、贷款机构的偏好以及公司法的可预见性。第E部分第IV章介绍了新加坡可供使用的控股和信托结构。对贸易集团而言，新加坡作为母公司住所的吸引力在于熟悉的普通法公司法体系、由70多项协定组成的税收协定网络，以及在商业纠纷方面经验丰富的法院。[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.

内控失灵及其应对

本章记录的失败案例有着共同的模式。无论是2004年的中国航油、2015年之后的来宝、2020年的兴隆，还是2024年的Petro-Diamond Singapore，交易或报告职能都脱离了风险和财务职能的控制。在第一个和最后一个案例中，问题是超出授权限额的衍生品交易。在第二个案例中，问题是估值和会计。在第三个案例中，问题是通过虚构交易隐瞒亏损。所有权形式各不相同：一家中国国有子公司、一家在香港创立的上市公司、一家新加坡家族企业和一家日本商社的子公司。简而言之，没有任何所有权结构能够防范薄弱的内控。

应对来自银行和国家。2020年后，多家贷款机构退出大宗商品融资或缩减风险敞口，第H部分第I章考察了这一发展。同一章讨论的贸易单据数字化，旨在降低重复融资的风险。贸易公司的应对方式是加强自身的合规和风险管理职能，这些职能往往设在新加坡；新加坡已成为为亚洲业务服务的合规人员中心。

交易对手和贷款机构核对清单

- 识别新加坡贸易公司的最终所有者，包括任何国家股东、家族信托或员工合伙团体，并在可能情况下取得可登记控制人登记册。
- 确定集团母公司位于新加坡还是境外，并评估母公司在实践中将提供的支持。
- 就与国家相关联的贸易商而言，核查母国的制裁风险，以及交易决策受政治指令影响的可能性。
- 就家族控制的贸易商而言，梳理关联方，包括航运、仓储和关联贸易实体，并独立核实货物和单据。
- 就上市贸易商而言，阅读审计报告以及有关长期合同和存货估值的附注，并以市场数据加以检验。

© 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.

- 确认新加坡的风险管理、合规和财务部门拥有独立于交易部门的权限，并询问超限情况如何被发现和上报。
- 核查该公司是否具有全球贸易商计划地位。这一地位表明其在新加坡具有实质经营，可作为对交易对手信用分析的补充。

注释

1. Wikipedia, "Vitol"（2026年11月访问）：由"about 400 partners"私人持有，他们是现任和前任员工，而同一条目给出的2024年高级合伙人人数约为450名；Wikipedia, "Gunvor (company)"（2026年11月访问）：自2025年12月1日起，"Centalion is 100% owned by a partnership of more than 90 employees"，Törnqvist已全部退出。 ↩
2. Wikipedia, "Vitol"（2026年11月访问）：向合伙人派发29亿美元（2021年）、64亿美元（2023年）和106亿美元（2024年）。 ↩
3. Wikipedia, "Wilmar International"（2026年11月访问）：Kuok Khoon Hong同时列为董事长和首席执行官；Wikipedia, "Golden Agri-Resources"（2026年11月访问）：Franky Widjaja，出身金光集团（Sinar Mas）家族。 ↩
4. Olam Group, "Investors", olamgroup.com（2026年11月访问）：Olam Group自2022年3月16日起在新加坡交易所主板上市，取代了Olam International Limited。 ↩
5. Monetary Authority of Singapore, "Code of Corporate Governance", mas.gov.sg（2026年11月访问）：经修订的《守则》于2018年8月6日发布；适用于涵盖自2019年1月1日起开始的财政年度的年度报告；上市公司在"遵守或解释"机制下于年度报告中解释偏离之处。 ↩
6. Wikipedia, "Noble Group"（2026年11月访问）：1986年由Richard Samuel Elman创立；总部设在香港；1997年在新加坡证券交易所上市。 ↩

© 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.

7. Wikipedia, “Noble Group”（2026年11月访问）：Noble Group Ltd于2018年从新加坡证券交易所除牌；设立Noble Group Holdings Ltd；新交所“blocked the listing of the restructured group”；新加坡正在进行刑事调查。Wikipedia, “Noble Group”（2026年11月访问）：2015年被Iceberg Research指控会计欺诈；2015年净亏损17亿美元；信用评级被降至垃圾级；报告发布后股价下跌99%。 ↩

8. Monetary Authority of Singapore, “Singapore Authorities Take Actions Against Noble Group Limited and Former Directors of Noble Resources International Pte Ltd”，媒体文告，2022年8月24日（2026年11月访问）：依据SFA第199(b)(ii)条处以1260万新元民事罚款；2016年至2018年财务报表；长期营销协议被错误归类为金融工具，未来费用在提供服务之前即被确认，夸大了利润和净资产；ACRA向NRI两名前董事发出严厉警告（Companies Act第201(2)条）；Public Accountants Oversight Committee对审计师发出命令。 ↩

9. Companies Act 1967，第4(1)条（“exempt private company”的定义）和第18条（私人公司，成员上限为50名）。 ↩

10. Enterprise Singapore, “Why Singapore: Trade”, enterprisesg.gov.sg（2026年11月访问）：“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.

© 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.

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.