基金管理公司的牌照制度

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

从获豁免管理人到持牌行业

《2001年证券与期货法》（SFA）生效后的大部分时间里，新加坡基金管理业中有相当一部分在无牌照的情况下经营。仅为有限范围的认可投资者或机构投资者提供服务的公司可以援引豁免，只需向新加坡金融管理局作出通知。这一豁免契合新加坡在2000年代力图吸引的对冲基金管理人和精品型公司的需要。但这也意味着，对于许多自称新加坡基金管理人的公司，MAS所知甚少。

MAS于2010年4月27日发起一项咨询，开始弥补这一缺口。该咨询提议修订基金管理公司的监管制度，同时对金融中介机构的豁免作出其他调整。MAS于2010年9月28日发布了对咨询意见的回应。[1]新制度于2012年8月7日生效，即MAS发布《基金管理公司指引》（SFA 04-G05）之日。[2]获豁免基金管理人制度由新设的注册基金管理公司类别取代。注册基金管理公司最多可服务30名合格投资者，管理资产上限为2.5亿新元。其他所有管理人均须取得牌照，现有获豁免管理人获给予六个月时间申请牌照或办理注册。[3]

© 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.

2012年的改革使所有管理人都受业务操守规则约束。持牌管理人和注册管理人一样，必须安排客户资产的独立托管和独立估值，每年接受外部审计，并维持与其所管理投资相适应的风险管理框架。注册类别被设计为迈向全面监管的一个阶段。MAS后来回顾称，该类别"是在废除获豁免基金管理人（EFM）制度之后于2012年推出的"，并将其作用描述为过渡性质。[4]

2024年废除注册制度

第二步在十二年后到来。2023年10月24日，MAS就废除注册基金管理公司制度展开咨询。自2024年1月1日起，MAS不再受理新的注册申请，并于2024年3月28日发布咨询回应。希望继续经营的现有注册管理人，须在2024年4月1日至6月30日期间申请成为A/I持牌基金管理公司。[5]该制度于2024年8月1日废除。[6]按此程序转换的管理人，原有的2.5亿新元管理资产上限作为牌照条件予以保留，日后可申请取消。[7]

这次废除并非走过场。对于操守未达标准的注册管理人，MAS拒绝发给牌照。一个案例说明了其后果。注册管理人China Capital Impetus Asset Management未能缓解或披露利益冲突，也缺乏涵盖尽职调查、监控、赎回以及追索其基金应得债权的适当风险管理框架。该公司还未就其代表的变动通知MAS，亦未按时提交年度声明和审计师报告。MAS拒绝了其牌照申请，对该公司予以谴责，并对其前首席执行官发出为期两年的禁止令。由于注册制度废除，该公司自2024年8月1日起不能再在新加坡管理基金，其基金则进入清算。[8]

基金管理的资本市场服务牌照

基金管理是《证券与期货法》附表二所界定的受规管活动之一。在新加坡经营基金管理业务的公司，必须持有该项活动的资本市场服务牌照（CMS牌照）。牌照要求本身规定于该法第4部分，第E部分第I章已在一般背景下作了介绍。[9]规范持牌管理人的指引根据该法第321条发布，须与《证券与期货（牌照与业务操守）条例》以及有关财务和保证金要求的条例一并解读。[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.

指引目前区分三个类别。零售持牌基金管理公司可面向所有类型的投资者开展基金管理。A/I持牌基金管理公司只能面向合格投资者开展基金管理。风险投资基金管理人可为合格投资者管理风险投资基金，但须遵守投资和基金类型方面的限制。对私人财富而言，A/I类别的重要性远超其他类别，因为对冲基金管理人、私募股权管理人以及服务富裕个人的外部资产管理人通常都属于这一类别。MAS提醒，A/I管理人和风险投资管理人不应借助规避客户类别限制的结构接触零售投资者。[11]

在新加坡开展实质性基金管理

只有在新加坡开展实质性基金管理活动（例如投资组合管理、投资研究或交易执行）的公司，才可获发牌照。为其他管理人担任顾问或次级顾问的公司，如能影响投资组合的构成，也可能符合资格。MAS考虑的因素包括：该顾问是否协助构建投资组合，是否能获取公开信息以外的持仓资料，以及是否在基金的发售文件中被列名。[12]这一要求体现了新加坡应当成为投资团队所在地的政策。仅为给基金贴上新加坡标签而设立的挂牌式机构，并不满足这一要求。

指引列明了不符合资格的公司，包括：仅为客户提供将其自有资产包装为基金单位的渠道；纯粹按客户指示执行交易；设立基金仅为其自身经营业务筹集资本；充当他人所管理基金的通道；或仅从事营销和客户服务的公司。最终投资于非资本市场产品资产的公司，同样不在牌照范围之内。此外，仅管理自有资金的公司无须牌照，MAS也不会仅为使其能够享受税务优惠或使用须由持牌管理人管理的基金结构而发给牌照。每名申请人都必须提出管理第三方资金的可信计划。公司如在六个月内未开始基金管理，牌照即告失效。[13]最后这一点划定了与第E部分第III章所讨论的家族办公室税务优惠之间的界限。

© 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.

人员、股权与办公场所

MAS依据其一般性的《适当资格标准指引》，评估公司及其股东、董事、代表和雇员是否具备适当资格。公司本身必须对拟任代表进行背景查证；如候选人是凭借业绩记录获聘，还须核实该记录确属其本人，例如通过基金简报、招股说明书或回溯测试加以核实。首席执行官和董事的专业能力是评估的核心。他们合起来必须具备投资组合管理以及风险、运营和合规等支持职能方面的经验，并覆盖公司将要投资的所有资产类别、市场和策略。[14]

就外部资产管理人而言，指引明确，相关经验可以是在公司所瞄准的市场或资产类别中为客户管理财富管理投资组合的经验。营销、客户服务或咨询方面的经验可以计入，但单凭这些并不足够。MAS不将管理本人资金或家族资金视为相关经验。对于由多段短期任职累积的经验，或十年以前取得的经验，MAS也可能予以打折。[15]因此，离开私人银行创办外部资产管理人的客户经理，必须证明自己确实管理过投资组合，而不只是向客户销售产品。

最低人员配置要求载于附录。A/I管理人须有一名至少具备五年相关经验的首席执行官；至少两名各具五年经验的董事，其中至少一名为执行董事；至少两名相关专业人员；以及至少两名居住在新加坡的全职代表。零售管理人须有一名具备十年经验的首席执行官，以及至少三名相关专业人员和三名代表。首席执行官必须在公司全职工作并居住在新加坡，且至少一名执行董事须具备与公司投资相关的五年投资组合管理经验。一人如分别满足各项要求，可兼任上述多个职位。风险管理、合规、运营和财务等控制职能的人员不应被委任为代表。[16]

股权结构与专业能力同样重要。如管理人不属于受监管金融服务集团等成熟的商业集团，而由个人持有，MAS期望首席执行官和执行董事持有超过50%实际表决权益的控股权，且不得存在使他人能够控制其如何行使表决权的安排。自2024年9月起，管理人可提出替代措施以实现同样的利益一致，MAS将逐案考虑。公司必须在新加坡注册成立，并在当地设有固定、专用且安全

© 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.

的办公场所。[17]这些规则针对的是一种常见风险：金融从业者把自己的名字挂在牌照上，真正的决策却由身处别处的被动投资者作出，这样的安排对客户几乎没有保护作用。

资本、托管、估值与审计

基本资本要求取决于所服务的客户。管理向零售投资者发售的集合投资计划的管理人，须有100万新元。为零售客户管理独立账户投资组合的管理人，须有50万新元。其他所有管理人（实际上即A/I管理人）须有25万新元。持牌管理人还必须持有不低于其按风险资本规则计算的总风险要求120%的财务资源。[18]MAS建议公司在这些最低金额之上另留缓冲。

有四项业务操守规则比资本要求更直接地保护客户资产。所管理的资产必须由独立托管人持有，例如主经纪商、存管机构或经适当授权的银行。资产必须独立估值，估值可由基金管理服务机构（fund administrator）或托管人进行，也可由与投资组合管理相分离的内部估值部门进行。MAS强调，仅凭年度审计并不能满足这一要求。[19]每名管理人必须每年接受独立审计师的审计，MAS可要求其更换审计师。最后，管理人必须向客户披露其投资策略、费用、估值政策、杠杆、服务提供者，以及基金或账户可被终止的条件。[20]

独立托管规则有一项重要例外。对于未上市且仅向认可投资者或机构投资者发售的封闭式私募股权或风险投资基金权益，该规则不适用。在这种情况下，管理人必须向投资者披露没有独立托管的情况，取得投资者的确认，并提供关于资产的年度审计报告。[21]

只有在MAS将职业责任保险作为牌照条件施加于零售管理人时，该保险才属强制。最低保额随管理资产规模递增：管理资产不足1亿新元的零售管理人为200万新元，管理资产达100亿新元或以上者为2500万新元。MAS强烈鼓励A/I管理人维持足够的保险，并且其必须向客户披露其保险安排或无保险的情况。[22]有了这项披露义务，小型管理人的客户在签署委托之前便可提出一个简单的问题。

© 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.

牌照申请程序

申请通过MAS的牌照系统在线提交。对于符合所有准入标准的申请人所提交的完整申请，MAS预计审查时间最长为六个月；如业务模式复杂或材料不完整，时间会更长。获批的申请人首先取得原则性批准，随后有最多六个月时间（可再延长三个月）满足其条件，通常是作出承诺、增加股本或完成关键人员的委任。[23]对于零售牌照，MAS还要求申请人在监管水平相当的司法管辖区拥有至少五年管理零售基金的业绩记录，且集团管理资产至少达10亿新元。[24]这一门槛说明了为何零售牌照主要由成熟的国际和区域资产管理公司的子公司持有。

注释

1. Monetary Authority of Singapore, "Review of the Regulatory Regime for Fund Management Companies and Exempt Financial Intermediaries" (P008-2010)，咨询页面，mas.gov.sg（2026年11月访问）：2010年4月27日发布，截止日期2010年5月31日；对反馈意见的回应于2010年9月28日发布。↩

2. Monetary Authority of Singapore, "MAS implements enhanced regulatory regime for fund management companies"，新闻稿，2012年8月6日：该制度于次日生效。Monetary Authority of Singapore, *Guidelines on Licensing and Conduct of Business for Fund Management Companies* [SFA 04-G05]，封面："Issue Date: 7 August 2012 (Last revised on 3 September 2025)"。↩

3. Monetary Authority of Singapore, "MAS implements enhanced regulatory regime for fund management companies"，新闻稿，2012年8月6日：注册基金管理公司最多可服务30名合格投资者，管理资产最多2.5亿新元；现有获豁免基金管理人有六个月时间申请牌照或办理注册；所有基金管理公司均须满足各项要求，包括投资者资产的独立托管和估值、由外部审计师进行年度审计，以及与其投资相适应的风险管理框架。↩

© 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.

4. Monetary Authority of Singapore, “MAS Takes Enforcement Actions Against China Capital Impetus Asset Management, its Executive Director and Former CEO”，2024年7月31日，mas.gov.sg（2026年11月访问）：“The RFMC regime was introduced in 2012 following the repeal of the Exempt Fund Manager (EFM) regime”；该制度“has served its purpose of transitioning EFMs”。↩

5. Allen & Gledhill, “MAS issues response to feedback from consultation on repeal of regulatory regime for registered fund management companies”，2024年4月12日：咨询文件发布于2023年10月24日；回应发布于2024年3月28日；自2024年1月1日起不再受理新的RFMC申请；Form 1AR申请窗口为2024年4月1日至6月30日；MAS“targets to repeal the RFMC regime on 1 August 2024”；对于获批成为A/I LFMC的RFMC，2.5亿新元的管理资产上限作为牌照条件予以保留，日后可申请取消。↩

6. Monetary Authority of Singapore，2024年7月31日关于China Capital Impetus Asset Management的公告（见上文）：由于RFMC制度废除，该公司自2024年8月1日起不能再在新加坡经营基金管理。↩

7. Allen & Gledhill，2024年4月12日（见上文）。↩

8. Monetary Authority of Singapore，2024年7月31日关于China Capital Impetus Asset Management的公告（见上文）：2023年2月至3月进行审查；未能缓解或披露利益冲突，缺乏适当的风险管理框架，逾期通知，逾期提交年度声明和审计师报告；MAS拒绝了CCIAM升级为持牌基金管理公司的申请（SFA第86(4)(h)和(i)条）；予以谴责；根据SFA第101A(1)(d)(i)条对前首席执行官兼执行董事发出为期两年的禁止令；自2024年8月1日起，CCIAM“can no longer undertake fund management activity in Singapore”；其基金进入清算。↩

9. Securities and Futures Act 2001，第82(1)条（第4部分第1分部，“Need for capital markets services licence”）：“no person may, whether as principal or agent, carry on business in any regulated activity”，除非“the person is the holder of a capital markets services licence for that regulated activity”，但须

© 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.

受第82(2)条和第99条约束；条文据lawplayer.com依官方来源汇编的文本，2026年8月2日同步。↩

10. MAS Guidelines SFA 04-G05，第1.1段和第1.4段：该指引根据SFA第321条发布，须与Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations (Rg. 10)、Securities and Futures (Financial and Margin Requirements for Holders of Capital Markets Services Licences) Regulations (Rg. 13)以及Notice SFA 04-N13一并解读；第2.1段："The activity of fund management is defined in the Second Schedule to the SFA. A company that carries on business in fund management in Singapore would need to hold a CMS licence for fund management."↩

11. MAS Guidelines SFA 04-G05，第2.2段：A/I LFMC和VCFM"should not target retail investors through the use of investment structures that circumvent clientele class restrictions"；第2.1段，表1（"Categories of FMCs"）：Retail LFMC、A/I LFMC和Venture Capital Fund Manager。↩

12. MAS Guidelines SFA 04-G05，第3.2段。↩

13. MAS Guidelines SFA 04-G05，第3.4段：管理自有资产的公司"does not require a fund management licence"；MAS"will not grant a licence to allow such a company to qualify for tax incentives"；申请人必须提出管理第三方资金的可信计划；如六个月内未开始基金管理，牌照即告失效；第3.3.1–3.3.5段关于不符合资格的公司。↩

14. MAS Guidelines SFA 04-G05，第3.7段：首席执行官和董事"should collectively have experience in both portfolio management and support functions"；至少一名执行董事应具备基金管理公司拟投资的资产类别或市场方面的投资组合管理经验；第3.6段及其关于核实业绩记录的脚注。↩

15. MAS Guidelines SFA 04-G05，第3.7–3.8段；第3.7.2段："External asset management – Relevant experience may include experience managing wealth management portfolios for clients focused on markets or asset classes which the FMC will target"。↩

© 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.

16. MAS Guidelines SFA 04-G05，附录1关于代表的说明：负责或参与控制职能或中后台职能的人员“should not be appointed representatives of the FMC”；表A1：首席执行官最低相关经验5年（A/I LFMC）和10年（Retail LFMC）；两个类别均须至少2名具备5年经验的董事和至少1名执行董事；相关专业人员至少2名（A/I）和3名（Retail），各具5年经验；居住在新加坡的全职代表至少2名（A/I）和3名（Retail）；首席执行官“has to be employed full-time in the day-to-day operations of the FMC and be resident in Singapore”；至少一名执行董事具备5年投资组合管理经验；“the CEO can also be appointed as Executive Director, relevant professional and representative”。↩

17. MAS Guidelines SFA 04-G05，第3.11–3.12段：首席执行官和执行董事“are expected to collectively hold and maintain a controlling stake (>50% effective voting interest) in the FMC”；基金管理公司应在新加坡注册成立并设有固定的实体办公场所；Monetary Authority of Singapore, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*，2026年6月最后更新，问题20（替代措施，于2024年9月增补）。↩

18. MAS Guidelines SFA 04-G05，第3.14段：财务资源“at least 120% of total risk requirement”；第3.13段，表2（“Base Capital Requirement”），概述SF(FMR)R：向认可投资者或机构投资者以外的投资者发售的集合投资计划的基金管理为1,000,000新元；为此类客户进行的非集合投资计划基金管理为500,000新元；其他基金管理为250,000新元。↩

19. MAS Guidelines SFA 04-G05，第4.1.1–4.1.2段：所管理的资产必须接受独立托管；独立托管人包括经适当发牌、注册或授权的主经纪商、存管机构和银行；由第三方服务提供者或相分离的内部部门进行独立估值；“Taken on its own, the annual audit will not fulfil the requirement for independent valuation.”↩

20. MAS Guidelines SFA 04-G05，第4.1.4段(i)–(vii)；第3.18段关于独立年度审计。↩

© 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.

21. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*，2026年6月最后更新，问题6，援引SF(LCB)R第13B(4)条。↩
22. MAS Guidelines SFA 04-G05，第3.19段及附录3，表A3-1：管理资产低于1亿新元时最低职业责任保险保额为200万新元，管理资产达100亿新元及以上时增至2500万新元；免赔额不超过基本资本的20%；A/I LFMC"are strongly encouraged to maintain adequate PII coverage"，并应向客户披露其职业责任保险安排或无此安排的情况。↩
23. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*，2026年6月最后更新，问题21：MAS"expects to take up to 6 months to review FMC applications which are complete"；申请人有最多6个月时间满足原则性批准的要求，MAS可再延长3个月。↩
24. MAS Guidelines SFA 04-G05，第3.21.1段。↩

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.