外部資產管理人與託管銀行

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

外部資產管理人，常稱獨立資產管理人，為私人客戶管理投資組合，但不持有客戶的資產。資產存放在私人銀行以客戶名義開立的帳戶內，由銀行擔任託管人，並執行資產管理人所下達的交易指示。這個模式源於瑞士。日內瓦卷追溯其起源至1970及1980年代離開銀行、自立門戶並帶走部分客戶的資產管理人。[1] 在新加坡，這個模式隨私人銀行業一同成長，而且往往循同一條職業路徑發展。客戶經理離開國際私人銀行，成立小型公司，並繼續把客戶資產記入前僱主或其競爭對手的帳簿。

對客戶而言，這個模式讓他們可繼續由信任的顧問服務，不受單一銀行產品所限，並可把資產分散於多家託管機構。對銀行而言，外部資產管理人是一個引入資產的渠道，而毋須承擔聘用客戶經理的成本。對資產管理人而言，這個模式讓小團隊得以使用大型銀行的基礎設施。其弱點同樣明顯。小型公司在研究、科技及合規方面資源有限，而公司能否持續經營，往往繫於一兩個人。

© 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.

外部資產管理人的監管地位

新加坡並無專為外部資產管理人而設的牌照。以全權委託方式管理客戶投資組合的公司，即屬經營基金管理，與任何其他基金經理一樣須持有資本市場服務牌照。[2] 由於這類公司的客戶幾乎全是認可投資者，大部分以A/I基金經理身份營運，基本資本為25萬新加坡元。2024年8月以前，許多較小型的公司以註冊基金經理身份營運。該制度廢除後，它們被迫轉為持牌、與持牌公司合併或結業。

牌照並不涵蓋這類公司可能提供的每一項服務。外部資產管理人如就委託範圍以外的投資產品向客戶提供意見，必須考慮這是否構成《財務顧問法》下的財務顧問服務。MAS表示，就公司或其關聯公司所管理的產品提供事實資料，只要不考慮個別客戶的目標或情況，並不構成財務顧問服務。[3] 針對客戶需要就第三方產品提供的意見，則牽涉另一個問題，公司必須與其法律及合規顧問一同解決。

三方關係

客戶、資產管理人與銀行之間的關係建基於三份合約。客戶與資產管理人簽署投資管理協議，界定委託範圍、策略、限制及收費。客戶就銀行帳戶向資產管理人授予有限授權書，讓資產管理人可發出投資指示，但無權把資產轉移予第三方。銀行與資產管理人訂立合作協議，列明雙方各自的職責。MAS在其關於外判的常見問題中說明這種安排。就管理獨立帳戶的基金經理而言，委託書及有限授權書把基金經理與其客戶連繫起來，資產則由私人銀行或託管人持有。銀行提供的保管及客戶報告服務，不視為基金經理的外判。[4]

由於銀行與資產管理人是不同實體，這種安排自然符合獨立保管的要求。它亦形成雙重監控。銀行認識客戶、持有資產並監察交易，資產管理人則決定投資並監督投資組合。任何一方都可能察覺另一方忽略的異常情況。但這種保障只有在雙方都認真履行各自角色，而且沒有一方假定另一方已完成查核時，才能發揮作用。

© 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.

託管銀行的期望

新加坡的私人銀行把外部資產管理人視為一類獨特風險。《私人銀行操守守則》由業界在MAS支持下制定，為服務認可投資者的機構訂立勝任能力及市場操守標準。守則由私人銀行諮詢小組於2011年4月推出，於2011年9月1日生效。2013年3月28日，業界加入一套業界穩健做法，處理把嚴重稅務罪行指定為洗錢上游罪行的事宜。[5] 這些穩健做法直接針對外部資產管理人。外部資產管理人如參與管理帳戶，銀行應取得確認，證明該管理人採用同等標準。銀行亦應對該管理人的客戶，施以與其直接客戶相同的盡職審查及「認識你的客戶」標準。[6]

因此，銀行會對資產管理人所轉介的每名客戶自行進行客戶盡職審查。銀行亦會審查資產管理人本身，包括其牌照、擁有權、往績、合規安排及聲譽。穩健做法所列的警號，例如無合理理由要求暫存郵件、複雜架構、非面對面的業務關係及與稅務有關的負面報道，同樣適用於外部資產管理人轉介的客戶。[7] 第E部分第VI章所探討的2023年洗錢案，令這些查核更受重視。對外部資產管理人而言，託管銀行因而成為MAS以外的第二重監管者。

利益衝突與報酬

這個模式最敏感之處在於報酬。外部資產管理人通常向客戶收取管理費，有時另收表現費。他們亦可能分得銀行從客戶帳戶賺取的部分費用，或收取產品供應商的付款。這些付款會誘使管理人增加交易、選用某家銀行或偏好某些產品。指引要求每名基金經理採取措施減輕實際及潛在利益衝突，在適當時作出披露，並記錄其評估以供MAS查閱。披露收費及終止條款，是每個帳戶的最低要求。[8]

私人銀行業就全權委託為自己訂立了更嚴格的標準。自2017年3月31日起，《私人銀行操守守則》規定，已就全權委託投資組合收取管理費或顧問費的機構，不應收取及保留產品供應商的回佣。機構如保留回佣，應調整收費或把款項回贈客戶；否則，必須在作出具體披露後取得客戶同意。[9] 在這些標準以外，新加坡處理這個問題的依據是代理及受信責任的一般法律。根據這

© 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.

些法律，代理人必須就未披露的利益向主事人交代。因此，委任新加坡外部資產管理人的客戶，應要求對方提供書面聲明，列出其就該帳戶從銀行或產品供應商收取的所有款項。

與家族辦公室的界線

外部資產管理人與家族辦公室之間的界線並非總是清晰。為多個互無關係的家族管理資產的聯合家族辦公室，即屬經營基金管理，須領取牌照。只管理一個家族資產的單一家族辦公室，可依賴一項發牌豁免，該豁免載於《證券及期貨（發牌及業務操守）規例》附表二第5(1)(ba)段。[10] 該豁免的條件，以及《所得稅法》第13O條及第13U條下的稅務優惠，在第E部分第III章探討。家族辦公室一旦開始接受無關係家族的資金，便越界進入須持牌的基金管理。

註釋

1. *Genève, place financière internationale*，第E部分第VII章，“Les gestionnaires de fortune indépendants : origine et modèle”一節。 ↩
2. MAS Guidelines SFA 04-G05，第2.1及3.7.2段：經營基金管理業務的公司須持有CMS牌照；指引把“external asset management”視為持牌基金管理公司的業務模式之一。 ↩
3. MAS，*FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*，2026年6月最後更新，第17問：就基金管理公司或其關聯法團所管理的投資產品提供事實資料，“is not considered to be a financial advisory activity”。 ↩
4. MAS，*FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*，2026年6月最後更新，外判常見問題，情境C（“FMC managing segregated accounts or mandates”）：合約包括“Investment management mandate and LPOA”；“Private bank or Custodian”；外判活動的例子包括研究及顧問、風險管理、內部審計、合規及資訊科技；“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：私人銀行諮詢小組於2010年1月在MAS支持下成立，並於2011年重組為私人銀行業界小組（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：警號包括客戶無合理理由要求暫存郵件、使用複雜架構、非面對面的業務關係，以及與稅務有關的負面報道。 ↩

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”，在適當時作出披露並記錄評估；第4.1.4段第(ii)項：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至6.4.16段；附件：2017年3月31日的修訂引入“prohibition of retrocessions for products purchased under discretionary portfolios”；守則適用於私人銀行業內受MAS監管、服務認可投資者的機構（“Covered Entities”）。 ↩

10. MAS，*FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*，2026年6月最後更新，第18至19問：單一家族辦公室必須符合SF(LCB)R附表二第5(1)(ba)段下發牌豁免的所有條件；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

© 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.