Gestores de patrimônio externos e bancos custodiantes

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

O modelo

Um gestor de patrimônio externo (external asset manager), muitas vezes chamado de gestor de patrimônio independente (independent asset manager), administra as carteiras de clientes privados sem deter seus ativos. Os ativos permanecem em uma conta em nome do cliente em um private bank, que atua como custodiante e executa as operações ordenadas pelo gestor. O modelo nasceu na Suíça, onde o volume sobre Genebra o remonta a gestores que deixaram os bancos nas décadas de 1970 e 1980 para fundar suas próprias empresas, levando consigo parte da clientela.[1] Em Singapura, o modelo cresceu junto com o setor de private banking, muitas vezes pela mesma trajetória profissional. Gerentes de relacionamento deixaram private banks internacionais e fundaram pequenas empresas, que continuaram a manter os ativos de seus clientes junto aos antigos empregadores ou a concorrentes.

Para o cliente, o modelo oferece continuidade com um assessor de confiança, independência em relação aos produtos de um único banco e a possibilidade de distribuir os ativos entre vários custodiantes. Para os bancos, os gestores de patrimônio externos são um canal que traz ativos sem o custo de empregar gerentes

© 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.

de relacionamento. Para o gestor, o modelo permite que uma equipe pequena utilize a infraestrutura de grandes bancos. As fragilidades são igualmente claras. Uma empresa pequena tem recursos limitados para pesquisa, tecnologia e compliance, e sua continuidade depende muitas vezes de uma ou duas pessoas.

O status regulatório do gestor de patrimônio externo

Singapura não tem licença específica para gestores de patrimônio externos. Uma empresa que administra carteiras de clientes de forma discricionária exerce gestão de fundos e precisa de uma Capital Markets Services Licence (licença CMS) como qualquer outra gestora.[2] Como quase todos os clientes dessas empresas são investidores credenciados (accredited investors), a maioria opera como gestora A/I, com capital mínimo de S$ 250.000. Antes de agosto de 2024, muitas empresas menores operavam como gestoras registradas. A revogação desse regime obrigou-as a converter-se em licenciadas, a fundir-se com uma empresa licenciada ou a encerrar as atividades.

A licença não abrange todos os serviços que uma empresa desse tipo possa oferecer. Quando um gestor de patrimônio externo aconselha clientes sobre produtos de investimento fora do mandato, deve verificar se isso constitui consultoria financeira nos termos do Financial Advisers Act (lei dos consultores financeiros). A MAS (Monetary Authority of Singapore) afirma que informações factuais sobre produtos geridos pela empresa ou por suas sociedades relacionadas não configuram consultoria financeira, desde que não levem em conta os objetivos ou a situação de um cliente específico.[3] A consultoria personalizada sobre produtos de terceiros levanta uma questão diferente, que a empresa deve resolver com seus assessores jurídicos e de compliance.

A relação tripartite

A relação entre cliente, gestor e banco assenta em três contratos. O cliente e o gestor assinam um contrato de gestão de investimentos (investment management agreement), que define o mandato, a estratégia, as restrições e as taxas. O cliente outorga ao gestor uma procuração limitada sobre a conta bancária, que lhe permite

© 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.

dar instruções de investimento sem qualquer poder de transferir ativos a terceiros. O banco e o gestor celebram um acordo de cooperação que fixa os respectivos deveres. A MAS ilustra esse arranjo em suas perguntas frequentes sobre terceirização. Para um gestor de contas segregadas, o mandato e a procuração limitada vinculam o gestor a seus clientes, enquanto o private bank ou custodiante detém os ativos. A custódia e o envio de relatórios ao cliente pelo banco não são tratados como terceirização pelo gestor.[4]

O arranjo satisfaz de modo natural a exigência de custódia independente, já que o banco e o gestor são entidades distintas. Cria também um duplo controle. O banco conhece o cliente, detém os ativos e monitora as operações, enquanto o gestor decide os investimentos e supervisiona a carteira. Cada um pode detectar irregularidades que o outro deixe passar. A proteção só funciona se ambas as partes levarem a sério seus papéis e se nenhuma presumir que a outra fez as verificações.

O que o banco custodiante espera

Os private banks de Singapura tratam os gestores de patrimônio externos como um risco à parte. O Private Banking Code of Conduct, desenvolvido pelo setor com o apoio da MAS, fixa padrões de competência e de conduta de mercado para instituições que atendem investidores credenciados. Foi lançado pelo Private Banking Advisory Group em abril de 2011 e entrou em vigor em 1º de setembro de 2011. Em 28 de março de 2013, o setor acrescentou um conjunto de boas práticas relativas à designação de crimes tributários graves como crimes antecedentes da lavagem de dinheiro.[5] Essas boas práticas tratam diretamente dos gestores de patrimônio externos. Quando um gestor de patrimônio externo participa da gestão de uma conta, o banco deve obter confirmação de que o gestor aplica padrões equivalentes. O banco deve também submeter os clientes do gestor à mesma due diligence e aos mesmos padrões de conhecimento do cliente (know your client) aplicados a seus próprios clientes diretos.[6]

O banco realiza, portanto, sua própria due diligence de cada cliente apresentado por um gestor. Examina também o gestor: sua licença, seu controle societário, seu histórico, suas estruturas de compliance e sua reputação. Os sinais de alerta

© 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.

enumerados nas boas práticas, como pedidos de retenção de correspondência (hold mail) sem justificativa, estruturas complexas, relações sem contato presencial e notícias negativas de natureza tributária, aplicam-se igualmente aos clientes apresentados por gestores externos.[7] O caso de lavagem de dinheiro de 2023, examinado no Capítulo E.VI, deu peso adicional a essas verificações. Para o gestor de patrimônio externo, o banco custodiante atua assim como um segundo supervisor ao lado da MAS.

Conflitos de interesses e remuneração

O ponto mais sensível do modelo é a remuneração. Os gestores de patrimônio externos recebem normalmente do cliente uma taxa de administração e, às vezes, uma taxa de performance. Podem também receber uma parte das tarifas que o banco aufere na conta do cliente, ou pagamentos de fornecedores de produtos. Tais pagamentos criam um incentivo para negociar mais, para escolher determinado banco ou para preferir determinados produtos. As diretrizes (guidelines) exigem que toda gestora adote medidas para mitigar conflitos de interesses atuais e potenciais, que os divulgue quando apropriado e que documente sua avaliação para a MAS. A divulgação das taxas e das condições de encerramento é um requisito mínimo para toda conta.[8]

O setor de private banking impôs a si mesmo um padrão mais rigoroso para os mandatos discricionários. Desde 31 de março de 2017, o Private Banking Code of Conduct prevê que uma instituição que já cobra taxa de administração ou de consultoria por uma carteira discricionária não deve receber e reter retrocessões de fornecedores de produtos. Caso as retenha, deve ajustar suas taxas ou repassar os pagamentos ao cliente; não o fazendo, precisa obter a concordância do cliente após informação específica.[9] Para além desses padrões, a questão é regida em Singapura pelo direito geral da representação (agency) e dos deveres fiduciários, segundo o qual o mandatário deve prestar contas ao mandante de vantagens não reveladas. Quem contrata um gestor de patrimônio externo em Singapura deve, por isso, solicitar uma declaração escrita de todos os pagamentos que o gestor recebe de bancos ou de fornecedores de produtos relacionados à conta.

© 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.

A fronteira com os family offices

A linha entre um gestor de patrimônio externo e um family office nem sempre é nítida. Um multi-family office que administra os ativos de várias famílias não relacionadas exerce gestão de fundos e precisa de licença. Um single family office que administra apenas os ativos de uma família pode valer-se de uma isenção de licenciamento, prevista no parágrafo 5(1)(ba) do segundo anexo (Second Schedule) das Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations.[10] As condições dessa isenção e os incentivos fiscais das seções 13O e 13U do Income Tax Act (lei do imposto de renda) são examinados no Capítulo E.III. Um family office que passa a aceitar recursos de famílias não relacionadas cruza a linha e entra na gestão de fundos licenciada.

Notas

1. *Genève, place financière internationale*, capítulo E.VII, seção "Les gestionnaires de fortune indépendants : origine et modèle". ↩
2. MAS Guidelines SFA 04-G05, pars. 2.1 e 3.7.2: uma sociedade que exerce a atividade de gestão de fundos precisa de licença CMS; as diretrizes tratam a "external asset management" como um dos modelos de negócios de uma FMC licenciada. ↩
3. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*, última atualização em junho de 2026, Q17: o fornecimento de informações factuais sobre produtos de investimento geridos por uma FMC ou por suas sociedades relacionadas "is not considered to be a financial advisory activity". ↩
4. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*, última atualização em junho de 2026, FAQ sobre terceirização, Scenario C ("FMC managing segregated accounts or mandates"): contratos consistentes em "Investment management mandate and LPOA"; "Private bank or Custodian"; exemplos de atividades terceirizadas incluem pesquisa e consultoria, gestão de riscos, auditoria interna, compliance e TI; "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*, em vigor desde 1º de setembro de 2020, introdução: o Private Banking Advisory Group foi criado em janeiro de 2010 com o apoio da MAS e reconstituído como Private Banking Industry Group (PBIG) em 2011; anexo ("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*, em vigor desde 1º de setembro de 2020, Industry Sound Practices, par. 2.7: "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*, em vigor desde 1º de setembro de 2020, Industry Sound Practices, par. 3.1: os sinais de alerta incluem pedidos do cliente de retenção de correspondência (hold mail) sem razões satisfatórias, uso de estruturas complexas, relações de negócios sem contato presencial e notícias negativas de natureza tributária. ↩
8. MAS Guidelines SFA 04-G05, par. 4.1.3: uma FMC "shall put in place measures to mitigate any actual or potential conflicts of interest", deve divulgá-los quando apropriado e documentar a avaliação; par. 4.1.4 (ii): divulgação de "the terms with respect to fees, termination or exit". ↩
9. *Private Banking Code of Conduct*, em vigor desde 1º de setembro de 2020, pars. 6.4.15–6.4.16; anexo: alteração de 31 de março de 2017 que introduziu a "prohibition of retrocessions for products purchased under discretionary portfolios"; o Código aplica-se às instituições do setor de private banking reguladas pela MAS que atendem investidores credenciados ("Covered Entities"). ↩

© 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.

10. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*, última atualização em junho de 2026, Q18–Q19: os SFOs devem cumprir todas as condições da isenção de licenciamento prevista no parágrafo 5(1)(ba) do Second Schedule das SF(LCB)R; a MAS "will generally not grant case-by-case exemptions to SFOs unless there are exceptional reasons" (atualizado em junho de 2026). ↩

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