외부 자산운용사와 수탁은행

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

모델

흔히 독립 자산운용사라고도 불리는 외부 자산운용사는 개인 고객의 자산을 직접 보유하지 않고 그 포트폴리오를 운용합니다. 자산은 프라이빗 뱅크에 개설된 고객 명의의 계좌에 그대로 남아 있으며, 은행은 보관기관으로서 운용사가 지시하는 거래를 집행합니다. 이 모델은 스위스에서 비롯되었습니다. 제네바 편은 그 기원을 1970년대와 1980년대에 은행을 떠나 자기 회사를 세우면서 고객의 일부를 데리고 나간 운용인들에게서 찾습니다.[1] 싱가포르에서도 이 모델은 프라이빗 뱅킹 부문과 함께 성장했으며, 종종 같은 경력 경로를 거쳤습니다. 고객관리 담당자(relationship manager)들이 글로벌 프라이빗 뱅크를 떠나 소규모 회사를 세웠고, 이 회사들은 계속해서 고객 자산을 이전 직장이나 경쟁 은행에 예치했습니다.

고객에게 이 모델은 신뢰하는 자문가와의 관계를 이어 갈 수 있게 하고, 특정 은행의 상품으로부터 독립성을 보장하며, 자산을 여러 보관기관에 분산할 수 있는 가능성을 제공합니다. 은행에게 외부 자산운용사는 고객관리 담당자를 고용하는 비용 없이 자산을 유치하는 채널입니다. 운용사에게 이 모델은 소규

© 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.

모 팀이 대형 은행의 인프라를 활용할 수 있게 해 줍니다. 약점도 마찬가지로 분명합니다. 소규모 회사는 리서치, 기술 및 컴플라이언스에 쓸 수 있는 자원이 제한적이며, 회사의 연속성은 한두 사람에게 좌우되는 경우가 많습니다.

외부 자산운용사의 규제상 지위

싱가포르에는 외부 자산운용사를 위한 별도의 라이선스가 없습니다. 고객 포트폴리오를 재량적으로 운용하는 회사는 펀드 운용업을 영위하는 것이므로 다른 운용사와 마찬가지로 자본시장서비스 라이선스(CMS 라이선스)가 필요합니다.[2] 이러한 회사의 고객은 거의 모두 적격 투자자(accredited investor)이므로, 대부분 25만 싱가포르달러의 기본자본을 갖춘 A/I 운용사로 영업합니다. 2024년 8월 이전에는 많은 소규모 회사가 등록 운용사로 영업했습니다. 그 제도가 폐지되면서 이들은 라이선스로 전환하거나, 라이선스를 보유한 회사와 합병하거나, 폐업해야 했습니다.

라이선스가 이러한 회사가 제공할 수 있는 모든 서비스를 포괄하는 것은 아닙니다. 외부 자산운용사가 위임 범위 밖의 투자상품에 관하여 고객에게 자문하는 경우, 그것이 금융자문업법(Financial Advisers Act, FAA)상 금융자문에 해당하는지 검토해야 합니다. 싱가포르 통화청(Monetary Authority of Singapore, MAS)은 회사나 그 관계회사가 운용하는 상품에 관한 사실 정보는 특정 고객의 목적이나 상황을 고려하지 않는 한 금융자문에 해당하지 않는다고 밝히고 있습니다.[3] 제3자 상품에 관하여 고객에게 맞춤형 자문을 제공하는 것은 별개의 문제이며, 회사는 법률 및 컴플라이언스 자문가와 함께 이를 해결해야 합니다.

3자 관계

고객, 운용사, 은행 간의 관계는 세 가지 계약에 기초합니다. 고객과 운용사는 투자일임계약을 체결하며, 여기에서 위임 범위, 투자전략, 제한사항 및 보수를 정합니다. 고객은 운용사에게 은행 계좌에 대한 제한적 위임장을 부여하는데, 이에 따라 운용사는 투자 지시를 할 수 있지만 자산을 제3자에게 이체할 권한

© 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.

은 없습니다. 은행과 운용사는 각자의 의무를 규정하는 협력계약을 체결합니다. MAS는 아웃소싱에 관한 FAQ에서 이 구조를 예시로 설명합니다. 분별계좌 운용사의 경우 운용 위임계약과 제한적 위임장이 운용사와 고객을 연결하고, 프라이빗 뱅크나 보관기관이 자산을 보유합니다. 은행이 수행하는 보관과 고객 보고는 운용사의 아웃소싱으로 취급되지 않습니다.[4]

은행과 운용사는 별개의 법인이므로, 이 구조는 독립적 보관 요건을 자연스럽게 충족합니다. 또한 이중 통제도 만들어 냅니다. 은행은 고객을 알고, 자산을 보유하며, 거래를 모니터링합니다. 운용사는 투자를 결정하고 포트폴리오를 감독합니다. 각자는 상대방이 놓친 이상 징후를 발견할 수 있습니다. 이러한 보호는 양측이 모두 자기 역할을 진지하게 수행하고, 어느 쪽도 상대방이 점검을 마쳤다고 가정하지 않을 때에만 작동합니다.

수탁은행이 기대하는 것

싱가포르의 프라이빗 뱅크들은 외부 자산운용사를 별도의 위험 요소로 취급합니다. MAS의 지원을 받아 업계가 마련한 프라이빗 뱅킹 행동규범(Private Banking Code of Conduct)은 적격 투자자에게 서비스하는 금융기관을 위해 역량과 시장 행위에 관한 기준을 정하고 있습니다. 이 규범은 2011년 4월 프라이빗 뱅킹 자문그룹(Private Banking Advisory Group)이 발표했으며 2011년 9월 1일 시행되었습니다. 2013년 3월 28일 업계는 중대한 조세범죄를 자금세탁의 전제범죄로 지정하는 것에 관한 모범관행(sound practices)을 추가했습니다.[5] 이 모범관행은 외부 자산운용사를 직접 다룹니다. 외부 자산운용사가 계좌 운용에 관여하는 경우, 은행은 그 운용사가 동등한 기준을 적용하고 있다는 확인을 받아야 합니다. 또한 은행은 운용사의 고객에 대해서도 자신의 직접 고객과 동일한 실사 및 고객확인 기준을 적용해야 합니다.[6]

따라서 은행은 운용사가 소개한 각 고객에 대해 자체적인 고객 실사를 수행합니다. 은행은 운용사 자체도 심사합니다. 라이선스, 소유 구조, 실적, 컴플라이언스 체계 및 평판이 그 대상입니다. 정당한 이유 없는 우편물 보류(hold mail) 요청, 복잡한 구조, 비대면 거래관계, 세무 관련 부정적 보도 등 모범관행

© 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.

에 열거된 위험 신호는 외부 운용사가 소개한 고객에게도 똑같이 적용됩니다.[7] 제E편 제VI장에서 살펴보는 2023년 자금세탁 사건은 이러한 점검에 더욱 무게를 실어 주었습니다. 외부 자산운용사에게 수탁은행은 이렇게 MAS와 나란히 제2의 감독자 역할을 합니다.

이해상충과 보수

이 모델에서 가장 민감한 부분은 보수입니다. 외부 자산운용사는 통상 고객으로부터 운용보수를 받고, 경우에 따라 성과보수도 받습니다. 은행이 고객 계좌에서 얻는 수수료의 일부나 상품 제공자로부터의 지급을 받기도 합니다. 이러한 지급은 거래를 늘리거나, 특정 은행을 선택하거나, 특정 상품을 선호할 유인을 만들어 냅니다. 지침은 모든 운용사가 실제적·잠재적 이해상충을 완화하기 위한 조치를 마련하고, 적절한 경우 이를 공시하며, MAS를 위해 그 평가를 문서화하도록 요구합니다. 보수와 해지 조건의 공시는 모든 계좌에 대한 최소 요건입니다.[8]

프라이빗 뱅킹 업계는 일임 포트폴리오에 대해 더 엄격한 기준을 스스로 정했습니다. 2017년 3월 31일 이후 프라이빗 뱅킹 행동규범은 일임 포트폴리오에 대해 이미 운용보수나 자문보수를 받는 금융기관은 상품 제공자로부터 리트로세션(retrocession)을 받아 보유해서는 안 된다고 규정합니다. 이를 보유하는 경우에는 보수를 조정하거나 그 지급액을 고객에게 환급해야 하며, 그렇지 않으면 구체적인 공시 후 고객의 동의를 받아야 합니다.[9] 이러한 기준 외에 싱가포르에서 이 문제는 대리와 신인의무에 관한 일반법의 규율을 받습니다. 이에 따르면 대리인은 공개하지 않은 이익에 대해 본인에게 반환할 책임을 집니다. 따라서 싱가포르 외부 자산운용사를 선임하는 고객은 운용사가 해당 계좌와 관련하여 은행이나 상품 제공자로부터 받는 모든 지급에 관한 서면 내역을 요청해야 합니다.

© 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.

패밀리오피스와의 경계

외부 자산운용사와 패밀리오피스의 경계가 항상 분명한 것은 아닙니다. 서로 관계없는 여러 가문의 자산을 운용하는 멀티 패밀리오피스는 펀드 운용업을 영위하는 것이므로 라이선스가 필요합니다. 한 가문의 자산만을 운용하는 싱글 패밀리오피스는 라이선스 면제에 의존할 수 있으며, 이 면제는 증권선물(라이선스 및 영업행위) 규정(Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations) Second Schedule paragraph 5(1)(ba)에 규정되어 있습니다.[10] 이 면제의 요건과 소득세법(Income Tax Act) Section 13O 및 13U에 따른 세제 혜택은 제E편 제III장에서 다룹니다. 관계없는 가문의 자금을 받기 시작한 패밀리오피스는 경계를 넘어 라이선스가 필요한 펀드 운용의 영역에 들어가게 됩니다.

주

1. *Genève, place financière internationale*, 제E편 제VII장, 「Les gestionnaires de fortune indépendants : origine et modèle」 절. ↩
2. MAS Guidelines SFA 04-G05, paras 2.1 및 3.7.2: 펀드 운용업을 영위하는 회사는 CMS 라이선스가 필요함; 지침은 "external asset management"를 라이선스 펀드운용회사의 사업 모델 중 하나로 취급함. ↩
3. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*, 최종 개정 2026년 6월, Q17: 펀드운용회사 또는 그 관계회사가 운용하는 투자상품에 관한 사실 정보의 제공은 "is not considered to be a financial advisory activity". ↩
4. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*, 최종 개정 2026년 6월, 아웃소싱 FAQ, Scenario C("FMC managing segregated accounts or mandates"): "Investment management mandate and LPOA"로 구성된 계약; "Private bank or Custodian"; 아웃소싱 업무의 예로 리서치 및 자문, 리스크 관리, 내부감사, 컴플라이언스 및 IT가 포함됨; "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*, 2020년 9월 1일 시행, 서문: 프라이빗 뱅킹 자문그룹은 MAS의 지원으로 2010년 1월 설립되었고 2011년 프라이빗 뱅킹 업계그룹(Private Banking Industry Group, PBIG)으로 재구성됨; 부속서("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*, 2020년 9월 1일 시행, Industry Sound Practices, para. 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*, 2020년 9월 1일 시행, Industry Sound Practices, para. 3.1: 위험 신호에는 만족할 만한 이유 없는 고객의 우편물 보류 요청, 복잡한 구조의 이용, 비대면 거래관계 및 세무 관련 부정적 보도가 포함됨. ↩

8. MAS Guidelines SFA 04-G05, para. 4.1.3: 펀드운용회사는 "shall put in place measures to mitigate any actual or potential conflicts of interest" 하고, 적절한 경우 이를 공시하며 평가를 문서화해야 함; para. 4.1.4 (ii): "the terms with respect to fees, termination or exit"의 공시. ↩

9. *Private Banking Code of Conduct*, 2020년 9월 1일 시행, paras 6.4.15–6.4.16; 부속서: "prohibition of retrocessions for products purchased under discretionary portfolios"를 도입한 2017년 3월 31일 개정; 이 규범은 적격 투자자에게 서비스하는 프라이빗 뱅킹 업계의 MAS 규제 대상 기관("Covered Entities", 대상 기관)에 적용됨. ↩

10. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*, 최종 개정 2026년 6월, Q18–Q19: 싱글 패밀리오피스는 SF(LCB)R Second Schedule paragraph

© 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(1)(ba)에 따른 라이선스 면제의 모든 요건을 충족해야 함; MAS는 "will generally not grant case-by-case exemptions to SFOs unless there are exceptional reasons"(예외적인 사유가 없는 한 싱글 패밀리오피스에 대해 개별 면제를 일반적으로 부여하지 않음) (2026년 6월 개정). ↩

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