Gestores patrimoniales externos y bancos custodios

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

El modelo

Un gestor patrimonial externo, a menudo denominado gestor patrimonial independiente, gestiona las carteras de clientes privados sin custodiar sus activos. Los activos permanecen en una cuenta a nombre del cliente en un banco privado, que actúa como custodio y ejecuta las operaciones que ordena el gestor. El modelo nació en Suiza, donde el volumen sobre Ginebra lo remonta a gestores que abandonaron los bancos en las décadas de 1970 y 1980 para fundar sus propias firmas y se llevaron consigo parte de su clientela.[1] En Singapur, el modelo creció con el sector de la banca privada, a menudo siguiendo la misma trayectoria profesional. Gestores de relaciones con clientes dejaron bancos privados internacionales y fundaron pequeñas firmas, que siguieron depositando los activos de sus clientes en sus antiguos empleadores o en la competencia.

Para el cliente, el modelo ofrece continuidad con un asesor de confianza, independencia respecto de los productos de un único banco y la posibilidad de repartir los activos entre varios custodios. Para los bancos, los gestores patrimoniales externos son un canal que aporta activos sin el coste de emplear a gestores de

© 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.

relaciones con clientes. Para el gestor, el modelo permite que un equipo pequeño utilice la infraestructura de los grandes bancos. Las debilidades son igual de claras. Una firma pequeña dispone de recursos limitados para el análisis, la tecnología y el cumplimiento normativo, y su continuidad depende a menudo de una o dos personas.

La situación regulatoria del gestor patrimonial externo

Singapur no tiene una licencia especial para gestores patrimoniales externos. Una firma que gestiona carteras de clientes de forma discrecional ejerce la gestión de fondos y necesita una Capital Markets Services Licence (licencia CMS) como cualquier otro gestor.[2] Como casi todos los clientes de estas firmas son inversores acreditados, la mayoría opera como gestor A/I con un capital mínimo de 250 000 S$. Antes de agosto de 2024, muchas firmas más pequeñas operaban como gestores registrados. La derogación de ese régimen las obligó a obtener una licencia, a fusionarse con una firma autorizada o a cerrar.

La licencia no abarca todos los servicios que una firma de este tipo puede ofrecer. Cuando un gestor patrimonial externo asesora a sus clientes sobre productos de inversión ajenos al mandato, debe valorar si ello constituye asesoramiento financiero en el sentido de la Financial Advisers Act. La Monetary Authority of Singapore (MAS, la autoridad monetaria y supervisora financiera) señala que la información objetiva sobre productos gestionados por la firma o por sus sociedades vinculadas no constituye asesoramiento financiero, siempre que no tenga en cuenta los objetivos o las circunstancias de un cliente concreto.[3] El asesoramiento personalizado sobre productos de terceros plantea una cuestión distinta, que la firma debe resolver con sus asesores jurídicos y de cumplimiento normativo.

La relación tripartita

La relación entre cliente, gestor y banco descansa en tres contratos. El cliente y el gestor firman un contrato de gestión de inversiones, que define el mandato, la estrategia, las restricciones y las comisiones. El cliente otorga al gestor un poder limitado sobre la cuenta bancaria, que le permite dar instrucciones de inversión sin

© 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.

facultad alguna para transferir activos a terceros. El banco y el gestor celebran un acuerdo de cooperación que fija sus respectivas obligaciones. La MAS ilustra este esquema en sus preguntas frecuentes sobre externalización. En el caso de un gestor de cuentas segregadas, el mandato y el poder limitado vinculan al gestor con sus clientes, mientras que el banco privado o el custodio conserva los activos. La custodia y la información a los clientes por parte del banco no se consideran externalización por parte del gestor.[4]

Este esquema satisface de forma natural el requisito de custodia independiente, ya que el banco y el gestor son entidades separadas. Crea además un doble control. El banco conoce al cliente, custodia los activos y vigila las operaciones, mientras que el gestor decide las inversiones y supervisa la cartera. Cada uno puede detectar irregularidades que el otro pase por alto. La protección solo funciona si ambas partes se toman en serio su papel y ninguna da por supuesto que la otra ha hecho las comprobaciones.

Qué espera el banco custodio

Los bancos privados de Singapur tratan a los gestores patrimoniales externos como un riesgo específico. El Private Banking Code of Conduct, elaborado por el sector con el apoyo de la MAS, establece normas de competencia y de conducta de mercado para las entidades que atienden a inversores acreditados. Lo presentó el Private Banking Advisory Group en abril de 2011 y entró en vigor el 1 de septiembre de 2011. El 28 de marzo de 2013, el sector añadió un conjunto de buenas prácticas sobre la tipificación de los delitos fiscales graves como delitos subyacentes del blanqueo de capitales.[5] Estas buenas prácticas se refieren directamente a los gestores patrimoniales externos. Cuando un gestor patrimonial externo interviene en la gestión de una cuenta, el banco debe obtener la confirmación de que el gestor aplica estándares equivalentes. El banco también debe someter a los clientes del gestor a la misma diligencia debida y a los mismos estándares de conocimiento del cliente que a sus propios clientes directos.[6]

© 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.

Por tanto, el banco realiza su propia diligencia debida respecto de cada cliente presentado por un gestor. Examina también al gestor: su licencia, su estructura de propiedad, su trayectoria, sus mecanismos de cumplimiento normativo y su reputación. Las señales de alerta enumeradas en las buenas prácticas, como las solicitudes de retención de correspondencia (hold mail) sin motivo justificado, las estructuras complejas, las relaciones sin presencia física y las informaciones negativas de carácter fiscal, se aplican igualmente a los clientes presentados por gestores externos.[7] El caso de blanqueo de capitales de 2023, que examina el capítulo E.VI, ha dado a estas comprobaciones un peso adicional. Para el gestor patrimonial externo, el banco custodio actúa así como un segundo supervisor junto a la MAS.

Conflictos de intereses y remuneración

El punto más delicado del modelo es la remuneración. Los gestores patrimoniales externos suelen percibir del cliente una comisión de gestión y, en ocasiones, una comisión de éxito. También pueden recibir una parte de las comisiones que el banco obtiene en la cuenta del cliente, o pagos de proveedores de productos. Estos pagos crean un incentivo para operar más, para elegir un banco determinado o para preferir determinados productos. Las directrices exigen a cada gestor adoptar medidas para mitigar los conflictos de intereses reales y potenciales, revelarlos cuando proceda y documentar su evaluación para la MAS. La información sobre las comisiones y las condiciones de resolución es un requisito mínimo para cada cuenta.[8]

El sector de la banca privada se ha fijado un criterio más estricto para los mandatos discrecionales. Desde el 31 de marzo de 2017, el Private Banking Code of Conduct dispone que una entidad que ya cobra una comisión de gestión o de asesoramiento por una cartera discrecional no debe recibir ni retener retrocesiones de proveedores de productos. Si las retiene, debe ajustar sus comisiones o reembolsar los pagos al cliente; de lo contrario, debe obtener el consentimiento del cliente tras una información específica.[9] Más allá de estos estándares, la cuestión se rige en Singapur por el Derecho general de la representación (agency) y de los deberes fiduciarios, según el cual el agente debe rendir cuentas a su principal de los beneficios no

© 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.

revelados. Por ello, el cliente que designe a un gestor patrimonial externo de Singapur debe solicitar una relación escrita de todos los pagos que el gestor recibe de bancos o de proveedores de productos en relación con la cuenta.

La frontera con los family offices

La línea entre un gestor patrimonial externo y un family office no siempre es nítida. Un multi-family office que gestiona el patrimonio de varias familias no vinculadas entre sí ejerce la gestión de fondos y necesita una licencia. Un single family office que gestiona únicamente el patrimonio de una familia puede acogerse a una exención de licencia, prevista en el apartado 5(1)(ba) del Second Schedule de las Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations.[10] Las condiciones de esa exención y los incentivos fiscales de las secciones 13O y 13U de la Income Tax Act se examinan en el capítulo E.III. Un family office que empieza a aceptar dinero de familias no vinculadas cruza la línea hacia la gestión de fondos sujeta a licencia.

Notas

1. *Genève, place financière internationale*, capítulo E.VII, sección “Les gestionnaires de fortune indépendants : origine et modèle”. ↩
2. MAS Guidelines SFA 04-G05, apdos. 2.1 y 3.7.2: una sociedad que ejerce la actividad de gestión de fondos necesita una licencia CMS; las directrices tratan la «external asset management» como uno de los modelos de negocio de una FMC con licencia. ↩
3. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*, última actualización en junio de 2026, Q17: el suministro de información objetiva sobre productos de inversión gestionados por una FMC o por sus sociedades vinculadas «is not considered to be a financial advisory activity». ↩
4. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*, última actualización en junio de 2026, preguntas frecuentes sobre externalización, escenario C («FMC managing segregated accounts or mandates»): contratos

© 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.

consistentes en un «Investment management mandate and LPOA»; «Private bank or Custodian»; entre los ejemplos de actividades externalizadas figuran el análisis y el asesoramiento, la gestión de riesgos, la auditoría interna, el cumplimiento normativo y la informática; «Examples of Activities Not Considered Outsourcing: Client reporting, Custody». ↩

5. Private Banking Industry Group, *Private Banking Code of Conduct*, vigente desde el 1 de septiembre de 2020, introducción: el Private Banking Advisory Group se creó en enero de 2010 con el apoyo de la MAS y se reconstituyó como Private Banking Industry Group (PBIG) en 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*, vigente desde el 1 de septiembre de 2020, Industry Sound Practices, apdo. 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*, vigente desde el 1 de septiembre de 2020, Industry Sound Practices, apdo. 3.1: entre las señales de alerta figuran las solicitudes del cliente de retención de correspondencia (hold mail) sin motivos satisfactorios, el uso de estructuras complejas, las relaciones de negocio sin presencia física y las informaciones negativas de carácter fiscal. ↩

8. MAS Guidelines SFA 04-G05, apdo. 4.1.3: una FMC «shall put in place measures to mitigate any actual or potential conflicts of interest», debe revelarlos cuando proceda y documentar la evaluación; apdo. 4.1.4 (ii): información sobre «the terms with respect to fees, termination or exit». ↩

9. *Private Banking Code of Conduct*, vigente desde el 1 de septiembre de 2020, apdos. 6.4.15–6.4.16; anexo: modificación de 31 de marzo de 2017 que

© 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.

introduce la «prohibition of retrocessions for products purchased under discretionary portfolios»; el código se aplica a las entidades reguladas por la MAS del sector de la banca privada que atienden a inversores acreditados («Covered Entities»). ↩

10. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*, última actualización en junio de 2026, Q18–Q19: los SFO deben cumplir todas las condiciones de la exención de licencia del apartado 5(1)(ba) del Second Schedule de las SF(LCB)R; la MAS «will generally not grant case-by-case exemptions to SFOs unless there are exceptional reasons» (actualizado en junio 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