Bağımsız varlık yöneticileri ve saklamacı bankalar

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

Model

Sıklıkla "independent asset manager" olarak da anılan bağımsız varlık yöneticisi (external asset manager), özel müşterilerin portföylerini, varlıklarını kendisi tutmadan yönetir. Varlıklar bir özel bankada müşterinin adına açılmış bir hesapta kalır. Banka saklama kuruluşu olarak hareket eder ve yöneticinin verdiği işlem talimatlarını yerine getirir. Model İsviçre'de doğmuştur. Cenevre cildi, bu modelin kökenini 1970'ler ve 1980'lerde bankalardan ayrılıp kendi şirketlerini kuran ve müşterilerinin bir kısmını yanlarında götüren yöneticilere dayandırır.[1] Singapur'da model, çoğu zaman aynı kariyer yolunu izleyerek özel bankacılık sektörüyle birlikte büyüdü. Müşteri temsilcileri uluslararası özel bankalardan ayrılıp küçük şirketler kurdu. Bu şirketler müşterilerinin varlıklarını eski işverenlerinde veya rakip bankalarda tutmaya devam etti.

Müşteri açısından model, güvendiği bir danışmanla sürekliliği, tek bir bankanın ürünlerinden bağımsızlığı ve varlıkları birden fazla saklama kuruluşuna dağıtma imkânını sunar. Bankalar açısından bağımsız varlık yöneticileri, müşteri temsilcisi istihdam etme maliyetine katlanmadan varlık getiren bir kanaldır. Yönetici açısından

© 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.

ise model, küçük bir ekibin büyük bankaların altyapısından yararlanmasını sağlar. Zayıf yönler de aynı ölçüde açıktır. Küçük bir şirketin araştırma, teknoloji ve uyum için kaynakları sınırlıdır. Şirketin sürekliliği de çoğu zaman bir veya iki kişiye bağlıdır.

Bağımsız varlık yöneticisinin düzenleyici statüsü

Singapur'da bağımsız varlık yöneticilerine özgü bir lisans yoktur. Müşteri portföylerini takdire bağlı olarak yöneten bir şirket fon yönetimi faaliyeti yürütür ve diğer tüm yöneticiler gibi sermaye piyasası hizmetleri lisansına (CMS lisansı) ihtiyaç duyar.[2] Bu tür şirketlerin müşterilerinin neredeyse tamamı nitelikli yatırımcı olduğundan, çoğu S$250.000 asgari sermayeyle A/I yöneticisi olarak faaliyet gösterir. Ağustos 2024'ten önce birçok küçük şirket kayıtlı yönetici olarak çalışıyordu. Bu rejimin kaldırılması onları lisansa geçmeye, lisanslı bir şirketle birleşmeye veya faaliyetlerine son vermeye zorladı.

Lisans, böyle bir şirketin sunabileceği her hizmeti kapsamaz. Bağımsız bir varlık yöneticisi müşterilere yönetim yetkisinin dışında kalan yatırım ürünleri hakkında danışmanlık veriyorsa, bunun 2001 tarihli Finansal Danışmanlar Kanunu (Financial Advisers Act 2001) kapsamında finansal danışmanlık oluşturup oluşturmadığını değerlendirmelidir. Singapur Para Otoritesi (MAS), şirketin veya ilişkili şirketlerinin yönettiği ürünlere ilişkin olgusal bilgilerin, belirli bir müşterinin hedeflerini veya durumunu dikkate almadığı sürece finansal danışmanlık sayılmadığını belirtmektedir.[3] Üçüncü kişilere ait ürünler hakkında müşteriye özel danışmanlık ise farklı bir soruyu gündeme getirir. Şirket bu soruyu hukuk ve uyum danışmanlarıyla birlikte çözmelidir.

Üçlü ilişki

Müşteri, yönetici ve banka arasındaki ilişki üç sözleşmeye dayanır. Müşteri ile yönetici, yönetim yetkisini, stratejiyi, kısıtlamaları ve ücretleri belirleyen bir yatırım yönetimi sözleşmesi imzalar. Müşteri, yöneticiye banka hesabı üzerinde sınırlı bir vekâletname verir. Bu vekâletname yöneticinin yatırım talimatı vermesine imkân tanır, ancak varlıkları üçüncü kişilere aktarma yetkisi vermez. Banka ile yönetici ise

© 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.

karşılıklı görevlerini belirleyen bir işbirliği sözleşmesi yapar. MAS bu düzenlemeyi dış kaynak kullanımına ilişkin sıkça sorulan sorularında örneklendirir. Ayrıştırılmış hesapları yöneten bir yönetici için yönetim yetkisi ve sınırlı vekâletname yöneticiyi müşterilerine bağlar. Varlıkları ise özel banka veya saklama kuruluşu tutar. Bankanın yürüttüğü saklama ve müşteri raporlaması, yönetici tarafından dış kaynak kullanımı sayılmaz.[4]

Banka ile yönetici ayrı kuruluşlar olduğundan, bu düzenleme bağımsız saklama şartını doğal bir şekilde karşılar. Aynı zamanda çifte bir kontrol de yaratır. Banka müşteriyi tanır, varlıkları tutar ve işlemleri izler. Yönetici ise yatırımlara karar verir ve portföyü gözetir. Her biri diğerinin gözden kaçırdığı usulsüzlükleri fark edebilir. Bu koruma ancak her iki taraf da rolünü ciddiye alırsa ve hiçbiri kontrolleri diğerinin yaptığını varsaymazsa işler.

Saklamacı bankanın beklentileri

Singapur'daki özel bankalar bağımsız varlık yöneticilerini ayrı bir risk olarak ele alır. Sektörün MAS'ın desteğiyle geliştirdiği Özel Bankacılık Davranış Kuralları (Private Banking Code of Conduct), nitelikli yatırımcılara hizmet veren kuruluşlar için yetkinlik ve piyasa davranışı standartları belirler. Kurallar Nisan 2011'de Özel Bankacılık Danışma Grubu (Private Banking Advisory Group) tarafından yayımlanmış ve 1 Eylül 2011'de yürürlüğe girmiştir. 28 Mart 2013'te sektör, ağır vergi suçlarının kara para aklamanın öncül suçları olarak belirlenmesine ilişkin bir dizi iyi uygulama ekledi.[5] Bu iyi uygulamalar doğrudan bağımsız varlık yöneticilerini ele alır. Bir hesabın yönetiminde bağımsız bir varlık yöneticisi yer alıyorsa banka, yöneticinin eşdeğer standartlar uyguladığına dair teyit almalıdır. Banka ayrıca yöneticinin müşterilerini kendi doğrudan müşterileriyle aynı durum tespiti ve müşterini tanı standartlarına tabi tutmalıdır.[6]

Bu nedenle banka, bir yöneticinin getirdiği her müşteri hakkında kendi müşteri durum tespitini (CDD) yapar. Yöneticiyi de inceler: lisansını, pay sahipliğini, geçmiş performansını, uyum düzenlemelerini ve itibarını. İyi uygulamalarda sayılan uyarı işaretleri, örneğin geçerli bir neden olmaksızın postanın bankada bekletilmesi (hold mail) talepleri, karmaşık yapılar, yüz yüze olmayan ilişkiler ve vergiyle ilgili olumsuz

© 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.

haberler, bağımsız yöneticilerin getirdiği müşteriler için de aynen geçerlidir.[7] E.VI. Bölüm'de incelenen 2023 kara para aklama vakası bu kontrollere ek bir ağırlık kazandırmıştır. Böylece saklamacı banka, bağımsız varlık yöneticisi açısından MAS'ın yanında ikinci bir denetçi işlevi görür.

Çıkar çatışmaları ve ücretlendirme

Modelin en hassas noktası ücretlendirmedir. Bağımsız varlık yöneticilerine genellikle müşteri tarafından bir yönetim ücreti, bazen de bir performans ücreti ödenir. Yöneticiler ayrıca bankanın müşteri hesabından elde ettiği ücretlerden pay ya da ürün sağlayıcılarından ödeme alabilir. Bu tür ödemeler daha fazla işlem yapmaya, belirli bir bankayı seçmeye veya belirli ürünleri tercih etmeye yönelik bir teşvik yaratır. Rehber, her yöneticinin fiilî ve potansiyel çıkar çatışmalarını azaltacak önlemler almasını, bunları uygun durumlarda açıklamasını ve değerlendirmesini MAS için belgelemesini şart koşar. Ücretlerin ve sona erdirme koşullarının açıklanması her hesap için asgari bir gerekliliktir.[8]

Özel bankacılık sektörü, takdire bağlı yönetim yetkileri için kendine daha sıkı bir ölçüt koymuştur. 31 Mart 2017'den bu yana Özel Bankacılık Davranış Kuralları, takdire bağlı bir portföy için zaten yönetim veya danışmanlık ücreti alan bir kuruluşun ürün sağlayıcılarından retrosesyon almaması ve bunları elinde tutmaması gerektiğini öngörür. Kuruluş bunları elinde tutarsa ücretlerini düzeltmeli veya ödemeleri müşteriye iade etmelidir. Aksi hâlde özel bir bilgilendirmenin ardından müşterinin onayını almalıdır.[9] Bu standartların ötesinde konu Singapur'da genel temsil hukuku ve özen ve sadakat yükümlülükleri (fiduciary duties) çerçevesinde düzenlenir. Buna göre temsilci, açıklanmamış menfaatler konusunda müvekkiline hesap vermek zorundadır. Bu nedenle Singapurlu bir bağımsız varlık yöneticisini görevlendiren müşteri, yöneticinin hesapla bağlantılı olarak bankalardan veya ürün sağlayıcılarından aldığı tüm ödemelerin yazılı bir dökümünü istemelidir.

© 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.

Aile ofisleriyle sınır

Bağımsız varlık yöneticisi ile aile ofisi arasındaki çizgi her zaman net değildir. Birbiriyle ilişkisi olmayan birkaç ailenin varlıklarını yöneten çok aileli bir ofis fon yönetimi faaliyeti yürütür ve lisansa ihtiyaç duyar. Yalnızca tek bir ailenin varlıklarını yöneten tek aileli bir ofis ise Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations'ın İkinci Ekinin 5(1)(ba). paragrafında düzenlenen bir lisans muafiyetine dayanabilir.[10] Bu muafiyetin şartları ile 1947 tarihli Gelir Vergisi Kanunu'nun 13O. ve 13U. maddeleri kapsamındaki vergi teşvikleri E.III. Bölüm'de incelenmektedir. Birbiriyle ilişkisi olmayan ailelerden para kabul etmeye başlayan bir aile ofisi, çizgiyi aşarak lisanslı fon yönetimi alanına girer.

Notlar

1. *Genève, place financière internationale*, E.VII. Bölüm, "Les gestionnaires de fortune indépendants : origine et modèle" kısmı. ↩
2. MAS Rehberi SFA 04-G05, par. 2.1 ve 3.7.2: fon yönetimi işi yürüten bir şirketin CMS lisansına ihtiyacı vardır; rehber "external asset management"ı lisanslı bir fon yönetim şirketinin iş modellerinden biri olarak ele alır. ↩
3. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*, son güncelleme Haziran 2026, S17: bir fon yönetim şirketinin veya ilişkili şirketlerinin yönettiği yatırım ürünleri hakkında olgusal bilgi verilmesi "is not considered to be a financial advisory activity". ↩
4. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*, son güncelleme Haziran 2026, dış kaynak kullanımına ilişkin SSS, Senaryo C ("FMC managing segregated accounts or mandates"): "Investment management mandate and LPOA"dan oluşan sözleşmeler; "Private bank or Custodian"; dış kaynaklı faaliyet örnekleri arasında araştırma ve danışmanlık, risk yönetimi, iç denetim, uyum ve bilgi teknolojileri yer alır; "Examples of Activities Not Considered Outsourcing: Client reporting, Custody". ↩
5. Private Banking Industry Group, *Private Banking Code of Conduct*, 1 Eylül 2020'de yürürlüğe giren metin, giriş: Private Banking Advisory Group, Ocak

© 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.

2010'da MAS'ın desteğiyle kurulmuş ve 2011'de Private Banking Industry Group (PBIG) olarak yeniden yapılandırılmıştır; Ek ("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*, 1 Eylül 2020'de yürürlüğe giren metin, 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*, 1 Eylül 2020'de yürürlüğe giren metin, Industry Sound Practices, par. 3.1: uyarı işaretleri arasında müşterinin tatmin edici gerekçe olmaksızın postanın bekletilmesi (hold mail) talepleri, karmaşık yapıların kullanılması, yüz yüze olmayan iş ilişkileri ve vergiyle ilgili olumsuz haberler yer alır. ↩
8. MAS Rehberi SFA 04-G05, par. 4.1.3: bir fon yönetim şirketi "shall put in place measures to mitigate any actual or potential conflicts of interest", bunları uygun durumlarda açıklamalı ve değerlendirmeyi belgelemelidir; par. 4.1.4 (ii): "the terms with respect to fees, termination or exit" açıklanmalıdır. ↩
9. *Private Banking Code of Conduct*, 1 Eylül 2020'de yürürlüğe giren metin, par. 6.4.15–6.4.16; Ek: "prohibition of retrocessions for products purchased under discretionary portfolios"u getiren 31 Mart 2017 tarihli değişiklik; Kurallar, özel bankacılık sektöründe nitelikli yatırımcılara hizmet veren ve MAS'ın düzenlemesine tabi kuruluşlara ("Covered Entities") uygulanır. ↩
10. MAS, *FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*, son güncelleme Haziran 2026, S18–S19: tek aileli ofisler SF(LCB)R İkinci Ekinin 5(1)(ba). paragrafındaki lisans muafiyetinin tüm şartlarını karşılamalıdır; MAS "will

© 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.

generally not grant case-by-case exemptions to SFOs unless there are exceptional reasons" (Haziran 2026'da güncellendi). ↩

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