可变资本公司

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

新加坡为何需要一种新载体

到2017年，新加坡已成为亚洲领先的基金管理中心之一，但其资产管理机构的许多基金却设立在别处。2018年10月1日，第二财政部长英兰妮（Indranee Rajah）在动议二读《可变资本公司法案》时指出，从新加坡管理的基金中，有相当大一部分因卢森堡和开曼群岛的公司结构较为灵活而设立于这两地。在此前五年间，新加坡的管理资产规模年均增长15%，到2017年底达到3.3万亿新元，其中近70%投资于亚太地区。该法案旨在攫取价值链中更多的环节，特别是基金注册地和基金服务。新加坡金融管理局估计，该框架在头两年可为服务提供商创造1,000多个工作岗位。[1]

其中的逻辑很简单。基金管理为投资组合管理人带来费用收入，而基金注册地则为基金管理服务机构、托管人、审计师、律师和董事带来业务。一位管理开曼基金的新加坡管理人，就把这第二组工作岗位创造在了加勒比地区。部长借鉴了爱尔兰、卢森堡和英国类似的公司型基金结构，这些结构表明，一种本土载体可以将整条价值链留在一地。MAS和会计与企业管制局（ACRA）于2020年1月推出了这一新框架。[2]

© 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.

结构

VCC可以是独立基金，也可以是伞型基金，下设若干共享同一董事会和服务提供商的子基金。每个子基金的资产和负债均与其他子基金相互隔离，在破产时各子基金分别清盘。因此，伞型VCC使管理人无须设立新公司即可推出新策略，而某一子基金的投资者也免受另一子基金亏损的影响。

顾名思义，VCC的资本是可变的。公司可以在未经投资者批准的情况下发行和赎回股份，并可从资本中派发股息。它可以是开放式的，也可以是封闭式的，因此既适用于传统基金，也适用于私募股权、风险投资、房地产和私人信贷策略。其股东名册不对公众公开，但必须应要求向当局披露。[3]这些特点满足了《公司法》下普通公司所无法满足的需求，因为普通公司受到资本维持和股份回购方面严格规则的约束。

非公开的股东名册将隐私与对当局的透明结合起来，这与信托的情形相似。这也解释了VCC为何同样吸引家族：家族可以通过一个基金载体持有其投资，而竞争对手和媒体都看不到其投资者。对家族而言，伞型结构还有另一个优势：家族的不同分支或不同投资策略，可以在同一董事会之下分置于资产相互隔离的各个子基金中。

治理与监管

每家VCC都必须委任一名受MAS监管的基金经理。向零售投资者发售的VCC至少需要三名董事，其中一名必须是独立董事。所有VCC均须遵守反洗钱和打击资助恐怖主义的要求。[4]受监管管理人的要求将这一载体与本部分第V章所述的基金经理发牌制度联系起来。这也意味着VCC不能充当简单的私人控股公司，因为它必须由持有MAS牌照或获MAS豁免的人士管理。

对于单一家族办公室而言，根据《证券与期货法》获豁免持牌的家族办公室即可满足这一要求。MAS关于基金税收优惠的通函，将由此类获豁免单一家族办公室管理的基金列为一个单独类别，并为其设定专门条件。[5]本部分第III章阐述了该豁免所附的条件，以及2023年洗钱案之后随之而来的审查。

© 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.

迁册

外国公司型基金无须清盘即可作为VCC迁至新加坡。ACRA的程序要求提交原司法管辖区经核证的章程、拟定的新加坡章程以及董事声明。迁册后60天内，基金必须提交已在原司法管辖区注销登记的证明，否则ACRA可注销其在新加坡的登记。费用为9,000新元，伞型结构每个子基金另加400新元；基金现有的义务、负债、财产和权利保持不变。[6]这一程序是为那些希望将开曼或英属维尔京群岛基金迁回本地、同时又不打扰投资者的管理人设计的。

税务处理

在税务上，VCC被视为公司。它可以申请《1947年所得税法》第13O条下的豁免，该条适用于在新加坡注册成立并为新加坡居民的获批公司型基金；第13U条则适用于规模较大的独立基金和获批的主联基金结构。就这些优惠而言，伞型VCC被视为一个实体，因此经济条件按其全部子基金合并衡量，增设子基金不构成新的批准。这些计划在基金存续期内豁免来自指定投资的特定收入，前提是每年都满足相关条件。在2029年12月31日之前，这些计划仍接受新的申请，政府将在此之前对其进行检讨。对于非家族办公室基金的第13O条基金，2026年7月的通函要求在申请时指定投资资产至少为500万新元，且新加坡管理人至少聘用两名合资格投资专业人员。第13U条的门槛则为5000万新元和三名专业人员。[7]

同一通函取消了此前对这些基金设定的年度最低管理资产规模条件，并自2025年1月1日起追溯生效。这一变化反映了政策的转向。MAS现在以基金聘用的投资专业人员以及基金在新加坡的支出来衡量其贡献，从而将优惠与同样适用于控股公司的实质性要求挂钩。

© 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.

采用情况

VCC已成为默认的本土基金载体。截至2025年12月31日，已有1,406家VCC在新加坡注册成立或迁册，共有3,443个子基金，由一半以上的受监管基金管理公司管理。[8]该载体被用于私募股权和风险投资基金、对冲基金、房地产基金以及家族办公室的投资组合。在VCC推出的最初几年，MAS通过一项资助计划为设立VCC的法律和行政费用提供共同资助。[9]

VCC的增长与整个资产管理行业的增长相伴而行。2025年，新加坡的管理资产规模增长10%，达到6.7万亿新元，其中76%来自新加坡境外；持牌基金管理公司的数量达到1,320家。[10]尽管如此，VCC并未取代离岸基金。许多管理人仍为熟悉开曼载体的美国及其他地区投资者使用开曼载体，而将VCC留给亚洲投资者和家族投资组合。

其他基金载体

VCC只是新加坡多种基金载体之一。受新加坡法律管辖的单位信托仍是零售基金和房地产投资信托的标准载体，而《2004年商业信托法》下的商业信托则用于基础设施和航运资产。[11]根据《2008年有限合伙法》登记的有限合伙，常用于私募股权和风险投资基金。自2025年1月1日起，《所得税法》第13OA条已将第13O条豁免扩展至有限合伙。[12]在这些载体之间如何选择，取决于投资者、投资策略以及基金拟推销的司法管辖区。

注释

1. MAS, “Variable Capital Companies Bill 2018”，第二财政部长英兰妮（Indranee Rajah）的二读演讲，2018年10月1日，mas.gov.sg，2026年11月访问：基金设立于卢森堡和开曼群岛；五年间管理资产规模年均增长15%，至2017年底达3.3万亿新元；近70%投资于亚太地区；旨在攫取基金注册地和基金服务环节；预计头两年创造1,000多个新工作岗位；提及爱尔兰、卢森堡和英国的类似结构。 ↩

© 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.

2. MAS, “Asset Management”，mas.gov.sg，2026年11月访问：“MAS and ACRA launched the new Variable Capital Companies (VCC) framework in January 2020.” ↩
3. MAS，2018年10月1日二读演讲，同上：独立或伞型结构；各子基金资产和负债相互隔离并分别清盘；无须股东批准即可灵活变更股本；从资本中派发股息；开放式或封闭式；股东名册不公开，但应要求向公共机构披露。 ↩
4. MAS，2018年10月1日二读演讲，同上：委任受MAS监管的基金经理；零售VCC至少三名董事，其中一名为独立董事；AML/CFT要求。 ↩
5. MAS, Circular No. FDD Cir 05/2026, “Tax Incentive Schemes for Funds”, 2026年7月31日，第1段及注3：SFO基金是指其资产主要源自同一家族成员、由根据Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations附表二第5(1)(ba)段获豁免持牌的SFO管理的基金载体。 ↩
6. ACRA, “Re-domiciling into Singapore”（Variable Capital Company），acra.gov.sg，2026年11月访问：所需文件；60天内提交注销登记证明，否则可能被注销登记；不可退还的费用为9,000新元，每个子基金另加400新元；处理时间为14至60天；现有义务、负债、财产和权利保持不变。 ↩
7. MAS, Circular No. FDD Cir 05/2026，同上，第2.1–2.5、3.2和3.4段及附件（常见问题）第3问：S13D、S13O、S13OA和S13U计划的适用范围；在基金存续期内豁免来自指定投资的特定收入；GST减免和预扣税豁免；计划于2029年12月31日届满，须经检讨；自2025年1月1日起取消非SFO基金的年度最低管理资产规模条件；S13O/S13OA的准入条件为500万新元，S13U为5000万新元；至少两名（S13O/S13OA）或三名（S13U）合资格投资专业人员；相同条件亦见Baker McKenzie, “Singapore: Tax incentives changes for funds and family offices”，2026年8月，以及RSM Singapore, “MAS updates tax incentive schemes for non-single family office funds”，2026年，均于2026年11月访问；VCC等伞型基金被视为一个法律实体，新增子基金不构成新的批准。 ↩

© 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.

8. MAS, *Singapore Asset Management Survey 2025*，mas.gov.sg，2026年11月访问，第4页："As of 31 December 2025, a total of 1,406 VCCs were incorporated or re-domiciled in Singapore"，共有3,443个子基金，由50%以上的受监管基金管理公司管理。 ↩
9. MAS, VCC Grant Scheme，于2020年推出，为注册成立或迁册VCC的合资格费用提供共同资助，后经延长。 ↩
10. MAS, *Singapore Asset Management Survey 2025*，同上，第2和4页：管理资产规模增长10%，达6.7万亿新元；76%的管理资产来自新加坡境外；截至2025年12月，持牌基金管理公司共1,320家，2025年净增22家。 ↩
11. Business Trusts Act 2004，以及Securities and Futures Act 2001和MAS Code on Collective Investment Schemes下的房地产投资信托制度。 ↩
12. MAS, Circular No. FDD Cir 05/2026，同上，注10：自2025年1月1日起，ITA第13OA条将S13O计划扩展至根据Limited Partnerships Act 2008登记的有限合伙形式的基金，有限合伙作为一个实体满足经济条件。 ↩

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. 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.

© 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.