基金管理公司的發牌制度

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

由獲豁免基金經理到持牌行業

《2001年證券及期貨法》（SFA）生效後的大部分時間裏，新加坡基金管理業有相當部分在無牌照的情況下營運。只服務有限範圍的認可投資者或機構投資者的公司，可依賴一項豁免，只須通知新加坡金融管理局（MAS）。這項豁免切合新加坡在2000年代力求吸引的對沖基金經理及精品型公司。但這亦意味着，對於許多自稱新加坡基金經理的公司，MAS所知甚少。

MAS於2010年4月27日展開諮詢，開始填補這個缺口。諮詢建議修訂基金管理公司的監管制度，並一併修改金融中介機構的各項豁免。MAS於2010年9月28日發表回應。[1] 新制度於2012年8月7日生效，MAS在同日發出基金管理公司指引（SFA 04-G05）。[2] 獲豁免基金經理制度由新設的註冊基金管理公司類別取代，此類公司最多可服務30名合格投資者，管理資產上限為2.5億新加坡元。所有其他基金經理均須領取牌照，現有獲豁免基金經理則獲給予六個月時間申請牌照或辦理註冊。[3]

© 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.

2012年的改革令所有基金經理都受業務操守規則約束。持牌及註冊基金經理同樣須安排客戶資產由獨立方保管及估值，每年接受外部審計，並維持與其所管理投資相稱的風險管理框架。註冊類別的設計，是作為邁向全面監管的一步。MAS其後憶述，該類別「was introduced in 2012 following the repeal of the Exempt Fund Manager (EFM) regime」，並形容其角色屬過渡性質。[4]

2024年廢除註冊制度

第二步在十二年後到來。2023年10月24日，MAS就廢除註冊基金管理公司制度展開諮詢。MAS自2024年1月1日起停止接受新註冊，並於2024年3月28日發表回應。有意繼續經營的現有註冊基金經理，須於2024年4月1日至6月30日期間，申請成為服務認可投資者及機構投資者的持牌基金管理公司（A/I LFMC）。[5] 該制度於2024年8月1日廢除。[6] 經此程序轉換的基金經理，須以牌照條件的形式保留原有2.5億新加坡元的管理資產上限，其後可申請撤銷。[7]

這次廢除並非走過場。MAS拒絕向操守未達標準的註冊基金經理發牌。一宗個案可見其後果。China Capital Impetus Asset Management是一家註冊基金經理，未能減輕或披露利益衝突，亦欠缺涵蓋盡職審查、監察、贖回及追討其基金應得債權的適當風險管理框架。該公司亦未有就其代表的變更通知MAS，並未有按時提交年度聲明及核數師報告。MAS拒絕其牌照申請，對該公司作出譴責，並對其前行政總裁發出為期兩年的禁止令。由於制度廢除，該公司自2024年8月1日起不能再在新加坡管理基金，其基金則進入清盤。[8]

基金管理的資本市場服務牌照

基金管理是SFA附表二所界定的受規管活動之一。在新加坡經營基金管理業務的公司，必須就該活動持有資本市場服務牌照。牌照要求本身載於該法第4部，第E部分第I章已在一般脈絡下加以說明。[9] 規管持牌基金經理的指引根據該法第321條發出，必須與《證券及期貨（發牌及業務操守）規例》以及有關財務及保證金要求的規例一併閱讀。[10]

© 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.

指引現時區分三個類別。零售持牌基金管理公司可為所有類型的投資者進行基金管理。A/I持牌基金管理公司只可為合格投資者進行基金管理。創業投資基金經理可為合格投資者管理創業投資基金，但須受投資及基金類型方面的限制。對私人財富而言，A/I類別遠為重要，因為對沖基金經理、私募股權基金經理以及服務富裕人士的外部資產管理人，通常都屬於這個類別。MAS提醒，A/I基金經理及創業投資基金經理不應透過規避客戶類別限制的架構接觸零售投資者。[11]

在新加坡進行實質基金管理

只有在新加坡進行實質基金管理活動的公司，例如投資組合管理、投資研究或交易執行，才可獲發牌照。擔任另一基金經理的顧問或副顧問，如能影響投資組合的組成，亦可符合資格。MAS考慮的因素包括：該顧問是否協助構建投資組合、能否接觸公開資料以外的持倉資料，以及是否在基金的發售文件中具名。[12] 這項要求反映一項政策：新加坡應成為投資團隊的所在地。純為給基金貼上新加坡標籤而設的空殼據點，並不符合要求。

指引列出不符合資格的公司，包括：僅為客戶提供渠道，把客戶自有資產包裝成基金單位的公司；純粹按客戶指示執行交易的公司；設立基金純粹為自身營運業務集資的公司；為他人所管理的基金充當通道的公司；以及只從事市場推廣及客戶服務的公司。最終投資於非資本市場產品的資產的公司，同樣不在牌照範圍之內。同理，只管理自有資金的公司毋須領取牌照，而MAS亦不會僅為讓公司享有稅務優惠或使用須由持牌基金經理管理的基金架構而發出牌照。每名申請人都必須提出管理第三方資金的可信計劃。公司如在六個月內仍未開始基金管理，牌照即告失效。[13] 最後這一點劃定了與第E部分第III章所探討的家族辦公室稅務優惠之間的界線。

© 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.

人員、擁有權及辦公室

MAS按其一般的《適當人選準則指引》，評估公司及其股東、董事、代表和員工是否適當人選。公司本身須對準代表進行背景查核；如以往績為聘用理由，須核實該往績確屬其本人，例如透過基金概覽、招股章程或回溯測試。行政總裁及董事的勝任能力是評估的核心。他們整體上必須具備投資組合管理經驗，以及風險、營運及合規等支援職能的經驗，並涵蓋公司將投資的所有資產類別、市場及策略。[14]

就外部資產管理人而言，指引訂明相關經驗可包括為客戶管理財富管理投資組合，而該等組合須以公司擬針對的市場或資產類別為重點。市場推廣、客戶服務或顧問方面的經驗可予計算，但單憑這些經驗並不足夠。MAS不視管理個人自有資金或家族資金為相關經驗。由多段短期任職累積，或十多年前取得的經驗，MAS亦可能不予充分考慮。[15] 因此，離開私人銀行創立外部資產管理公司的客戶經理，必須證明自己確曾管理投資組合，而不只是向客戶銷售產品。

最低人手要求載於附錄。A/I基金經理須有一名具備最少五年相關經驗的行政總裁、最少兩名各具五年經驗的董事（其中最少一名為執行董事）、最少兩名相關專業人員，以及最少兩名居於新加坡的全職代表。零售基金經理須有一名具備十年經驗的行政總裁，以及最少三名相關專業人員和三名代表。行政總裁必須全職受僱於公司並居於新加坡，而最少一名執行董事須具備五年與公司投資相關的投資組合管理經驗。一人如符合各職位的要求，可身兼數職。風險管理、合規、營運及財務等監控職能的員工，不應獲委任為代表。[16]

擁有權與勝任能力同樣重要。基金經理如不屬於某個已具規模的業務集團（例如受監管的金融服務集團），而由個人擁有，MAS期望行政總裁及執行董事持有超過50%實際投票權益的控制性股權，且不得有任何安排讓他人控制他們如何行使該權益。自2024年9月起，基金經理可提出其他措施以達致同樣的利益一致，MAS會按個別情況考慮。公司必須在新加坡註冊成立，並

© 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.

在當地設有固定、專用及安全的辦公室。[17] 這些規則針對的是一種常見風險。金融從業者把名字掛在牌照上，實際決定卻由身在別處的被動投資者作出，這樣的安排對客戶幾乎毫無保障。

資本、保管、估值及審計

基本資本要求取決於所服務的客戶。管理向零售投資者發售的集體投資計劃的基金經理，須有100萬新加坡元。為零售客戶管理獨立投資組合的基金經理，須有50萬新元。所有其他基金經理，實際上即A/I基金經理，須有25萬新元。持牌基金經理亦須按風險為本資本規則，持有不少於其總風險要求120%的財務資源。[18] MAS建議公司在這些最低金額之上另設緩衝。

有四項業務操守規則比資本要求更直接地保障客戶資產。所管理的資產必須由獨立託管人持有，例如主經紀商、存管機構或獲適當授權的銀行。資產必須獨立估值，可由基金行政管理人或託管人進行，亦可由與投資組合管理分隔的內部估值職能進行。MAS強調，單憑年度審計並不符合這項要求。[19] 每名基金經理都必須每年接受獨立核數師審計，MAS可要求其更換核數師。最後，基金經理必須向客戶披露其策略、收費、估值政策、槓桿、服務提供者，以及基金或帳戶可予終止的條款。[20]

獨立保管規則有一項重要例外。該規則不適用於未上市、只向認可投資者或機構投資者發售的封閉式私募股權或創業投資基金權益。在此情況下，基金經理必須向投資者披露沒有獨立保管，取得投資者確認，並提供資產的年度審計報告。[21]

只有在MAS以牌照條件形式對零售基金經理施加時，專業彌償保險才屬強制。最低保額隨管理資產增加，由管理資產少於1億新元的零售基金經理的200萬新元，以至管理資產達100億新元或以上者的2,500萬新元。MAS強烈鼓勵A/I基金經理維持足夠保障，並須向客戶披露其保險安排，或披露並無投保。[22] 這項披露責任讓小型基金經理的客戶在簽署委託前，有一個簡單的問題可以提出。

© 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.

申請牌照的程序

申請須經MAS的發牌系統在網上提交。對於符合所有准入準則的申請人所提交的完整申請，MAS預計審核需時最多六個月；業務模式複雜或文件不全者，需時更長。成功的申請人先獲原則上批准，然後有最多六個月時間（可延長三個月）符合其條件，通常是提供承諾、增加股本或完成主要人員的委任。[23] 就零售牌照而言，MAS亦要求申請人在監管水平相若的司法管轄區具備最少五年管理零售基金的往績，而集團管理資產最少達10億新元。[24] 這個門檻解釋了為何零售牌照主要由已具規模的國際及區域資產管理公司的子公司持有。

註釋

1. 新加坡金融管理局，“Review of the Regulatory Regime for Fund Management Companies and Exempt Financial Intermediaries”（P008-2010），諮詢網頁，mas.gov.sg（2026年11月瀏覽）：2010年4月27日發表，截止日期2010年5月31日；回應意見於2010年9月28日發表。 ↩
2. 新加坡金融管理局，“MAS implements enhanced regulatory regime for fund management companies”，新聞稿，2012年8月6日：制度於翌日生效。新加坡金融管理局，*Guidelines on Licensing and Conduct of Business for Fund Management Companies* [SFA 04-G05]，封面：“Issue Date: 7 August 2012 (Last revised on 3 September 2025)”。 ↩
3. 新加坡金融管理局，“MAS implements enhanced regulatory regime for fund management companies”，新聞稿，2012年8月6日：註冊基金管理公司最多可服務30名合格投資者，管理資產最多2.5億新加坡元；現有獲豁免基金經理有六個月時間申請牌照或辦理註冊；所有基金管理公司均須符合多項要求，包括投資者資產的獨立保管及估值、由外部核數師進行年度審計，以及與其投資相稱的風險管理框架。 ↩

© 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.

4. 新加坡金融管理局，“MAS Takes Enforcement Actions Against China Capital Impetus Asset Management, its Executive Director and Former CEO”，2024年7月31日，mas.gov.sg（2026年11月瀏覽）：“The RFMC regime was introduced in 2012 following the repeal of the Exempt Fund Manager (EFM) regime”；該制度“has served its purpose of transitioning EFMs”。 ↩

5. Allen & Gledhill，“MAS issues response to feedback from consultation on repeal of regulatory regime for registered fund management companies”，2024年4月12日：諮詢文件日期為2023年10月24日；回應日期為2024年3月28日；自2024年1月1日起不再接受新的RFMC申請；Form 1AR申請期為2024年4月1日至6月30日；MAS“targets to repeal the RFMC regime on 1 August 2024”；獲批成為A/I LFMC的RFMC須以牌照條件形式保留2.5億新加坡元的管理資產上限，其後可申請撤銷。 ↩

6. 新加坡金融管理局，2024年7月31日關於China Capital Impetus Asset Management的公告（前引）：由於RFMC制度廢除，該公司自2024年8月1日起不能再在新加坡經營基金管理。 ↩

7. Allen & Gledhill，2024年4月12日（前引）。 ↩

8. 新加坡金融管理局，2024年7月31日關於China Capital Impetus Asset Management的公告（前引）：2023年2月至3月進行審查；未能減輕或披露利益衝突、欠缺適當風險管理框架、延遲通知，以及延遲提交年度聲明及核數師報告；MAS拒絕CCIAM升格為持牌基金管理公司的申請（SFA第86(4)(h)及(i)條）；譴責；根據SFA第101A(1)(d)(i)條對前行政總裁兼執行董事發出為期兩年的禁止令；CCIAM自2024年8月1日起“can no longer undertake fund management activity in Singapore”；基金進入清盤。 ↩

9. Securities and Futures Act 2001，第82(1)條（第4部第1分部，“Need for capital markets services licence”）：“no person may, whether as principal or agent, carry on business in any regulated activity”，除非“the person is the holder of a capital markets services licence for that regulated activity”，但須

© 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.

受第82(2)條及第99條規限；文本據lawplayer.com按官方來源彙編的版本，2026年8月2日同步（Singapore Statutes Online拒絕自動存取）。 ↩

10. MAS Guidelines SFA 04-G05，第1.1及1.4段：指引根據SFA第321條發出，須與Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations（Rg. 10）、Securities and Futures (Financial and Margin Requirements for Holders of Capital Markets Services Licences) Regulations（Rg. 13）及Notice SFA 04-N13一併閱讀；第2.1段："The activity of fund management is defined in the Second Schedule to the SFA. A company that carries on business in fund management in Singapore would need to hold a CMS licence for fund management." ↩

11. MAS Guidelines SFA 04-G05，第2.2段：A/I LFMC及VCFM"should not target retail investors through the use of investment structures that circumvent clientele class restrictions"；第2.1段，表1（"Categories of FMCs"）：零售LFMC、A/I LFMC及創業投資基金經理。 ↩

12. MAS Guidelines SFA 04-G05，第3.2段。 ↩

13. MAS Guidelines SFA 04-G05，第3.4段：管理自有資產的公司"does not require a fund management licence"；MAS"will not grant a licence to allow such a company to qualify for tax incentives"；申請人須提出管理第三方資金的可信計劃；如六個月內未開始基金管理，牌照即告失效；第3.3.1至3.3.5段關於不符合資格的公司。 ↩

14. MAS Guidelines SFA 04-G05，第3.7段：行政總裁及董事"should collectively have experience in both portfolio management and support functions"；最少一名執行董事應具備基金管理公司擬投資的資產類別或市場的投資組合管理經驗；第3.6段及其關於核實往績的註腳。 ↩

15. MAS Guidelines SFA 04-G05，第3.7至3.8段；第3.7.2段："External asset management – Relevant experience may include experience managing wealth management portfolios for clients focused on markets or asset classes which the FMC will target"。 ↩

© 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.

16. MAS Guidelines SFA 04-G05，附錄1，關於代表的註釋：負責或參與監控職能或中後台職能的人士"should not be appointed representatives of the FMC"；表A1：行政總裁最低相關經驗為5年（A/I LFMC）及10年（零售LFMC）；兩個類別均須最少2名具5年經驗的董事及最少1名執行董事；相關專業人員最少2名（A/I）及3名（零售），每名具5年經驗；居於新加坡的全職代表最少2名（A/I）及3名（零售）；行政總裁"has to be employed full-time in the day-to-day operations of the FMC and be resident in Singapore"；最少一名執行董事具5年投資組合管理經驗；"the CEO can also be appointed as Executive Director, relevant professional and representative"。 ↩

17. MAS Guidelines SFA 04-G05，第3.11至3.12段：行政總裁及執行董事"are expected to collectively hold and maintain a controlling stake (>50% effective voting interest) in the FMC"；基金管理公司應在新加坡註冊成立，並設有固定實體辦公室；新加坡金融管理局，*FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*，2026年6月最後更新，第20問（其他措施，於2024年9月加入）。 ↩

18. MAS Guidelines SFA 04-G05，第3.14段：財務資源"at least 120% of total risk requirement"；第3.13段，表2（"Base Capital Requirement"），概述SF(FMR)R：向認可投資者或機構投資者以外的投資者發售的集體投資計劃的基金管理為1,000,000新加坡元；為此類客戶進行的非集體投資計劃基金管理為500,000新元；其他基金管理為250,000新元。 ↩

19. MAS Guidelines SFA 04-G05，第4.1.1至4.1.2段：所管理的資產必須由獨立方保管；獨立託管人包括經適當發牌、註冊或授權的主經紀商、存管機構及銀行；由第三方服務提供者或分隔的內部職能進行獨立估值；"Taken on its own, the annual audit will not fulfil the requirement for independent valuation." ↩

20. MAS Guidelines SFA 04-G05，第4.1.4段第(i)至(vii)項；第3.18段關於獨立年度審計。 ↩

© 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.

21. MAS，*FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*，2026年6月最後更新，第6問，引述SF(LCB)R第13B(4)條規例。 ↩
22. MAS Guidelines SFA 04-G05，第3.19段及附錄3，表A3-1：管理資產少於1億新加坡元者，最低專業彌償保險為200萬新元，遞增至管理資產達100億新元或以上者的2,500萬新元；免賠額不超過基本資本的20%；A/I LFMC"are strongly encouraged to maintain adequate PII coverage"，並應向客戶披露其專業彌償保險安排或並無投保。 ↩
23. MAS，*FAQs on the Licensing of Fund Management Companies*，2026年6月最後更新，第21問：MAS"expects to take up to 6 months to review FMC applications which are complete"；申請人有最多6個月時間符合原則上批准的要求，MAS可再延長3個月。 ↩
24. MAS Guidelines SFA 04-G05，第3.21.1段。 ↩

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

© 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.