可變資本公司

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

新加坡為何需要新載體

到2017年，新加坡已成為亞洲領先的基金管理中心之一，但其資產管理公司把許多基金設於其他地方。第二財政部長Indranee Rajah於2018年10月1日動議《可變資本公司法案》二讀時指出，由新加坡管理的基金有相當比例以盧森堡及開曼群島為註冊地，原因是當地的公司架構較具彈性。新加坡的管理資產在五年間平均每年增長15%，於2017年底達3.3萬億新加坡元，其中近70%投資於亞太區。該法案旨在把更多價值鏈環節留在新加坡，特別是基金註冊及基金服務。MAS估計，這個框架在首兩年可為服務提供者創造逾1,000個職位。[1]

背後的邏輯很簡單。基金管理為投資組合經理帶來費用收入，而基金的註冊地則為行政管理人、託管人、核數師、律師及董事帶來工作。新加坡經理管理開曼基金，第二類職位便留在加勒比海。部長參考了愛爾蘭、盧森堡及英國類似的公司型基金架構，這些例子顯示本地載體可以把整條價值鏈留在同一地方。MAS與會計與企業管制局（ACRA）於2020年1月推出這個新框架。[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.

架構

VCC可以是獨立基金，亦可以是設有多個子基金的傘子基金，各子基金共用一個董事會及服務提供者。每個子基金的資產及負債與其他子基金分隔，破產時各子基金分別清盤。因此，傘子VCC讓經理無須成立新公司即可推出新策略，而一個子基金的投資者亦不會因另一子基金的虧損而受影響。

正如其名稱所示，VCC的資本是可變的。公司無須投資者批准即可發行及贖回股份，並可從資本中派發股息。它可以是開放式或封閉式，因此既適用於傳統基金，亦適用於私募股權、創業投資、房地產及私募信貸策略。其成員登記冊不向公眾公開，但須應當局要求披露。[3] 這些特點滿足了《公司法》下普通公司無法滿足的需要，因為普通公司受資本維持及股份回購的嚴格規則約束。

不公開的登記冊兼顧私隱與對當局的透明度，情況與信託相似。這解釋了VCC為何亦吸引家族：家族可以透過基金載體持有其投資，而投資者身份不為競爭對手及傳媒所知。對家族而言，傘子架構還有另一優點。家族的不同分支或不同投資策略，可以在同一董事會下放入資產分隔的不同子基金。

管治與監管

每家VCC都必須委任一名受MAS監管的基金經理。向零售投資者發售的VCC須有最少三名董事，其中一名必須為獨立董事。所有VCC均須遵守打擊洗錢及恐怖分子資金籌集的規定。[4] 受監管經理的規定，把這種載體與本部分第V章所述的基金經理發牌制度連繫起來。這亦意味著VCC不能用作單純的私人控股公司，因為它必須由持有MAS牌照或獲MAS豁免的人管理。

就單一家族辦公室而言，這項規定由根據《證券及期貨法》獲豁免領牌的家族辦公室滿足。MAS有關基金稅務優惠的通函，把由這類獲豁免單一家族辦公室管理的基金列為獨立類別，並設有其專屬條件。[5] 本部分第III章解釋該豁免所附帶的條件，以及2023年洗錢案後隨之而來的審查。

© 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.

遷冊

外國公司型基金無須清盤，即可以VCC形式遷至新加坡。ACRA的程序要求提交原註冊地經核證的章程、擬採用的新加坡章程及董事聲明。基金必須在遷冊後60日內提交已在原司法管轄區撤銷註冊的證明，否則ACRA可取消其新加坡註冊。費用為9,000新加坡元，傘子架構每個子基金另加400新元；基金現有的義務、負債、財產及權利維持不變。[6] 這套程序是為希望把開曼或英屬維爾京群島基金遷回新加坡、又不想驚動投資者的經理而設計的。

稅務處理

就稅務而言，VCC被視為公司。它可以根據《1947年所得稅法》第13O條申請豁免，該條涵蓋在新加坡註冊成立並屬新加坡居民的核准基金公司；第13U條則涵蓋規模較大的獨立基金及核准的主聯接結構。就這些優惠而言，傘子VCC被視為單一實體，因此經濟條件以其全部子基金合併計算，增設子基金亦不構成新的批授。這些計劃在基金存續期內豁免來自指定投資的指明收入，但每年都須符合條件。計劃在2029年12月31日前繼續接受新申請，政府會在此之前作出檢討。對於並非家族辦公室基金的第13O條基金，2026年7月的通函規定申請時須有最少500萬新加坡元的指定投資資產，並須由一名聘用最少兩名合資格投資專業人員的新加坡經理管理。第13U條的門檻則為5,000萬新元及三名專業人員。[7]

同一份通函取消了這類基金原先每年最低管理資產的條件，並追溯至2025年1月1日生效。這項改變反映政策轉向。MAS現時以基金聘用的投資專業人員及其在新加坡的開支衡量其貢獻，從而把優惠與同樣規管控股公司的實質要求連繫起來。

© 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.

採用情況

VCC已成為本地基金的預設載體。截至2025年12月31日，共有1,406家VCC在新加坡成立或遷冊，涵蓋3,443個子基金，由過半數受監管基金管理公司管理。[8] 這種載體用於私募股權及創業投資基金、對沖基金、房地產基金，以及家族辦公室的投資組合。在VCC推出初期，MAS以一項資助計劃提供支援，分擔設立VCC的法律及行政費用。[9]

VCC的增長與整個資產管理業的增長同步。新加坡的管理資產在2025年增長10%至6.7萬億新加坡元，其中76%來自新加坡以外；持牌基金管理公司的數目達1,320家。[10] 然而，VCC並未取代離岸基金。許多經理仍為熟悉開曼載體的美國及其他地區投資者使用開曼載體，而把VCC留給亞洲投資者及家族投資組合。

其他基金載體

VCC只是新加坡多種基金載體之一。受新加坡法律規管的單位信託，仍是零售基金及房地產投資信託的標準載體；根據《2004年商業信託法》設立的商業信託，則用於基建及航運資產。[11] 根據《2008年有限合夥法》註冊的有限合夥，常見於私募股權及創業投資基金。自2025年1月1日起，《所得稅法》第13OA條已把第13O條的豁免延伸至這類有限合夥。[12] 在這些載體之間如何選擇，取決於投資者、策略及基金將在哪些司法管轄區銷售。

註釋

1. MAS, “Variable Capital Companies Bill 2018”，第二財政部長Indranee Rajah的二讀演辭，2018年10月1日，mas.gov.sg（2026年11月瀏覽）：基金以盧森堡及開曼群島為註冊地；管理資產在五年間平均每年增長15%，於2017年底達3.3萬億新加坡元；近70%投資於亞太區；目標是爭取基金註冊及基金服務業務；預計首兩年創造逾1,000個新職位；提及愛爾蘭、盧森堡及英國的類似架構。 ↩

© 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月瀏覽）：“MAS and ACRA launched the new Variable Capital Companies (VCC) framework in January 2020.” ↩
3. MAS，2018年10月1日二讀演辭，前引：獨立或傘子架構；各子基金資產及負債分隔並分別清盤；無須股東批准即可靈活變動股本；從資本派發股息；開放式或封閉式；股東名冊不公開，但應公共當局要求披露。 ↩
4. MAS，2018年10月1日二讀演辭，前引：委任受MAS監管的基金經理；零售VCC須有最少三名董事，其中一名為獨立董事；AML/CFT規定。 ↩
5. MAS, Circular No. FDD Cir 05/2026, “Tax Incentive Schemes for Funds”，2026年7月31日，第1段及註3：SFO基金是指其資產主要源自同一家族成員、並由根據Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations附表二第5(1)(ba)段獲豁免領牌的SFO管理的基金載體。 ↩
6. ACRA, “Re-domiciling into Singapore”（Variable Capital Company），acra.gov.sg（2026年11月瀏覽）：所需文件；60日內提交撤銷註冊證明，否則可能被取消註冊；不可退還的費用9,000新加坡元，另每個子基金400新元；處理時間14至60日；現有義務、負債、財產及權利維持不變。 ↩
7. MAS, Circular No. FDD Cir 05/2026，前引，第2.1至2.5、3.2及3.4段及附件（常見問題）第3題：S13D、S13O、S13OA及S13U計劃的涵蓋範圍；在基金存續期內豁免來自指定投資的指明收入；商品及服務稅減免及預扣稅豁免；計劃於2029年12月31日屆滿，須經檢討；自2025年1月1日起取消非SFO基金每年最低管理資產的條件；S13O/S13OA的入場條件為500萬新加坡元，S13U為5,000萬新加坡元；最少兩名（S13O/S13OA）或三名（S13U）合資格投資專業人員；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，均確認相同條件（均於2026年11月

© 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.

瀏覽）；傘子基金（例如VCC）被視為單一法律實體，增設子基金不構成新的批授。 ↩

8. MAS, *Singapore Asset Management Survey 2025*, mas.gov.sg（2026年11月瀏覽），第4頁："As of 31 December 2025, a total of 1,406 VCCs were incorporated or re-domiciled in Singapore"，涵蓋3,443個子基金，由逾50%受監管基金管理公司管理。 ↩

9. MAS, VCC Grant Scheme，於2020年推出，分擔成立VCC或遷冊為VCC的合資格費用，其後獲延長。 ↩

10. MAS, *Singapore Asset Management Survey 2025*，前引，第2及4頁：管理資產增長10%至6.7萬億新加坡元；76%的管理資產來自新加坡以外；截至2025年12月共有1,320家持牌基金管理公司，2025年淨增22家。 ↩

11. Business Trusts Act 2004，以及根據Securities and Futures Act 2001及MAS Code on Collective Investment Schemes設立的房地產投資信託制度。 ↩

12. MAS, Circular No. FDD Cir 05/2026，前引，註10：自2025年1月1日起，ITA第13OA條把S13O計劃延伸至以根據Limited Partnerships Act 2008註冊的有限合夥形式設立的基金，有限合夥作為單一實體符合經濟條件。 ↩

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.

© 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.

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.