



MAPLES
GROUP

新加坡可变资本公司：肩负更大使命，扩大市场覆盖

Hugh Thompson | 信托服务团队全球主管
Verity Priest | 副总裁

新加坡可变资本公司：肩负更大使命，扩大市场覆盖

对于符合条件的基金管理公司而言，新加坡可变资本公司(VCC)框架提供大量的财务激励，因此自 2020 年推出以来，越来越受到市场青睐。新加坡金融管理局（“新加坡金管局”）克服了在疫情期间推出新基金结构的挑战，通过与市场参与者沟通，对可变资本公司框架进行调整优化，以及待市场信心增强后，提高该结构的参与度，从而充分体现了新加坡金管局对可变资本公司结构的坚定承诺。

新加坡金管局于 2020 年 1 月推出了可变资本公司框架，旨在提高新加坡作为亚太地区资产管理中心的实力和竞争力，同时充分发挥其作为知名国际金融中心的作用。该框架适合传统和另类投资策略的各种开放式和封闭式基金，借鉴了全球成熟基金注册中心的一些重要概念，比如独立法人地位以及允许设立子基金。

这一新基金结构的推出，主要是为了在股本和分派方面提供更大的运营灵活性，以及提高新加坡国内框架的效率。（新加坡国内框架中，私人公司经常被用作离岸基金实体旗下投资基金的特殊目的公司。）此外，在其他司法管辖区作为可比金融公司注册成立的现有基金，也可利用该框架迁册至新加坡。迁册主要来自毛里求斯、巴哈马和库克群岛等较小基金注册中心的基金，但也有一些来自开曼群岛的独立开放式基金。

除了促进可变资本公司发展及市场渗透率提升的税收激励外，新加坡金管局还推出了一项补贴计划，即对于注册可变资本公司或将国外实体迁册为可变资本公司的基金管理公司，70%的合资格设立费用都可由该补贴计划资助。每家可变资本公司的补贴上限为 15

万新加坡元，而每家基金管理公司最多可获得三个可变资本公司的补贴。补贴覆盖法律和税务服务费用以及行政管理或监管合规费用。该补贴计划将于 2023 年 1 月 15 日结束，新加坡金管局正在研究是否延长该计划期限。

对于总部位于新加坡的投资管理公司而言，利用新加坡良好的监管制度优势在国内设立基金可享有诸多好处，尤其是在基金有众多亚洲投资者的情况下。

根据另类投资管理协会(AIMA)数据，截至 2022 年年中，新加坡已成立 540 多家可变资本公司。其中，有约 1/3 为封闭式私募股权/风险投资基金。此外，对冲基金占 20%，联合家族办公室(MFO)/外部资产管理人(EAM)占 28%，而传统的多头基金仅占 14%。随着区内资产管理人不断发掘可变资本公司结构的潜力，共有 15 只基金迁册至新加坡。

增长势头

截至目前，很多可变资本公司由新加坡初创企业或总部和资产均在东南亚的小型资产管理人设立，不过随着该基金结构在市场上变得日益成熟，规模较大的资

产管理人也兴趣渐浓。随着可变资本公司结构不断升级优化，其渗透率有望提高，可能会逐渐作为国际基金结构而更广泛地采纳。

可变资本公司为新加坡本土资产管理人提供了独特的切入点，它也可在全球基金结构的基础上与亚洲投资者非常熟悉的开曼群岛实体合并，这应是颇具吸引力的发展方向。在实施此类结构方面，通常开曼群岛实体是面向投资者的主基金，而新加坡母实体和下游实体则是面向封闭式和开放式基金。随着新加坡国内市场进一步发展，这种做法可能会成为主流，尤其是对于关注新加坡以外投资者的基金而言。

监管与治理

与开曼群岛等更成熟的对冲基金注册中心相比，基金治理方面的一个显著差异在于，很少有开放式可变资本公司聘请独立董事。这可能主要与以下两点有关：一是通常要求聘请独立董事的欧美机构投资者并不多；二是在很多可变资本公司规模还很小的时候，聘请独立董事产生的相关成本会影响业绩。虽然在这些司法管辖区，对冲基金聘请独立董事并非强制要求，但独立董事在董事会中占多数已变得司空见惯，因为这符合基金治理的最佳实践，同时也是为了响应投资者的强烈要求。独立董事可以制衡基金管理人，并监督基金的相关活动。展望未来，随着可变资本公司基金的规模变大，参与的机构投资者越来越多，预计投资者和尽职调查公司要求聘请独立董事的呼声会越来越高。

此外，由于可变资本公司推出的时间还相对较短，因此一些相关监管要求与针对其他新加坡私人公司的并不相同。例如：

- **反洗钱/打击恐怖主义融资**—新加坡金管局规定了遵守反洗钱/打击恐怖主义融资义务所需采取的行动，以及必须采取的一些客户尽职调查措施，包括维护实益所有人名册和名义董事名册，同时聘请符合资格的金融机构进行尽职调查。
- **客户尽职调查**—可变资本公司的实益所有人名册和名义董事名册的维护及其他此类客户尽职调查措施，通常会授权其基金行政管理人执行。对于其他新加坡私人公司，这些工作往往都由公司秘书完成。

- **董事**—在可变资本公司的董事会中，至少有一名成员是基金管理人的董事或代表。与新加坡私人公司相比，可变资本公司每名董事的出任董事同意书（VCR6 表格）内容更全面。
- **公司秘书**—每只子基金的单独报表必须与可变资本公司的合并年度纳税申报表一并提交。
- **新加坡会计与企业管理局收费**—需要指出的是，在注册和提交年度纳税申报表的相关费用方面，可变资本公司应向新加坡会计与企业管理局支付的金额与新加坡私人公司一般需要缴纳的不同。可变资本公司是专业基金从业人员使用的相对复杂的产品，因此支付的相关费用较高。

一些早期采纳者在成立可变资本公司时面临不小的挑战：与其他现有产品相比，花费的时间更多，而且相关费用也更高。这些并非监管障碍，而是与行业参与者有关的问题，因为可变资本公司属于新产品，行业参与者对其运营特点还不熟悉。但随着基金行业对可变资本公司结构越来越熟悉，服务提供商的服务质量也会不断上升，包括基金注册成立和基金行政管理服务等。此外，新加坡金管局也在不断评估可变资本公司框架，确保其能够适应并推动新加坡基金市场的发展。由于可变资本公司结构的早期发展阶段已经过去，挑选既能提供全面基金服务，又在伞形和单独结构方面都具备专长的合作伙伴，给相关可变资本公司带来的好处不言而喻。

新加坡金管局一直致力于通过优化可变资本公司的框架，以满足更多基金行业参与者的需求，从而让这一新结构变得更具吸引力。该监管机构预计将很快发布可变资本公司 2.0 的行业意见反馈报告。新加坡的家族办公室行业蒸蒸日上，但目前如没有新加坡资产管理牌照，则无法利用可变资本公司结构，但这一情况有望改变。此外，单位信托基金也可转换为可变资本公司。鉴于业界已开始展望可变资本公司 3.0，新加坡的重点工作可能仍是提高可变资本公司的吸引力和市场覆盖率。

我们提供与新加坡可变资本公司有关的专业服务，请[点击此处](#)联系我们的团队，了解更多信息。

作者简介

Hugh Thompson

Hugh 是 Maples 集团信托服务团队的全球主管，该团队设在新加坡。Hugh 在银行和信托服务行业工作超过 25 年，在各类金融产品和离岸融资工具方面都有丰富经验。他参与过多个离岸结构的交割及后续行政管理的工作，包括证券化、抵押贷款证券(CLO)、信托、对冲基金、资产融资和私募股权基金。此前，Hugh 曾在第一劝业银行、United Bank of Kuwait、Hill Samuel Bank 和 Chemical Bank 伦敦分行工作，担任过风险管理、审计和信贷等职务。

Verity Priest

Verity 是 Maples 集团信托服务团队副总裁，该团队设在新加坡。她在对冲基金及私募股权基金设立、下游私募股权交易以及直接投资和收购方面拥有丰富经验。Verity 是多家开曼群岛和新加坡公司的独立董事。此前，她在伦敦和香港担任律师，处理过各种私募股权和企业事务案例，覆盖亚洲、英国和欧盟市场。

本文乃其英文版本的中文译本，仅供参考，如有歧义，概以英文版本为准。