



MAPLES  
GROUP

# 新加坡可变资本公司 肩负重任 拓宽市场

Kasturi Majumdar | 高级副总裁及新加坡受信人服务团队主管  
Verity Priest | 副总裁

# 新加坡可变资本公司 肩负重任 拓宽市场

新加坡可变资本公司（“VCC”）架构自推出三年以来，由于其可观的财务激励，越来越受到符合条件的基金经理青睐。在疫情期间，新加坡金融管理局（“MAS”）通过与市场参与者的沟通，优化 VCC 架构，进而增强市场信心，以提高其参与度，对 VCC 结构提供了坚定保障。

为了加强作为亚太地区资产管理中心的实力和竞争力，发挥新加坡作为知名国际金融中心的作用，MAS 于 2020 年 1 月推出 VCC 架构。借鉴全球成熟基金注册中心的一些重要概念，如独立法人地位以及允许设立子基金，VCC 架构适合传统和另类投资策略的各种开放式和封闭式基金。

VCC 的推出，主要是在股份的发行和资本的分配方面提供更高的运营灵活性，并提高新加坡国内架构的效率。（新加坡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实体）。此外，在其他司法管辖区注册的投资基金，也可通过 VCC 架构转移注册至新加坡。

转移注册的基金主要来自较小的司法管辖区，如毛里求斯、巴哈马和库克群岛等，亦有少数来自开曼群岛的独立开放式基金。

为促进 VCC 于市场的发展，MAS 除了推出税收激励外，还推出一项补贴计划。此计划适用于申请转移注册或新注册 VCC。70% 的合资格设立费用都可由原有的补贴计划资助。该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。每个申请的补贴上限为 15 万新加坡元，而每家基金管理公司最多可获得三个 VCC 的补贴。

MAS 把原有的补贴计划延长两年至 2025 年 1 月 15 日，并更改了计划的条款。延长补贴计划取代了之前由 2020 年 1 月 15 日起生效至 2023 年 1 月 15 日的原有补贴计划。自 2023 年 1 月 16 日起，MAS 将通过金融业发展基金 (Financial Sector Development Fund) 共同资助支付给新加坡服务提供商高达 30% 的合格费用，帮助基金经理降低因开展与成立或注册 VCC 而产生的咨询工作的费用。每份申请的补贴上限为 3 万新加坡元。

为获得延长补贴计划的资格，基金经理必须不曾注册 VCC，并且从未提交补贴计划的申请。

另一项关于延长补贴计划的更改是获得补贴的 VCC 必须由相关注册日期开始起计至少运营一年。如果 VCC 在注册日期后的第一年内清盘，该基金经理必须在申请清盘或通过申请自愿清盘的决议起计的一周内尽快通知 MAS。

如果 VCC 在公司注册开始起一年内清盘，MAS 现有权收回授予的补贴，这也在基金经理未能在规定的时间内通知 MAS 清盘的情况下适用。现在说 MAS 是否会运用这权力还为时过早，但它定必可以鼓励整个行业变得更加谨慎并充分利用 VCC，宏观事件便可能令一些基金推迟实行了。

延长补贴计划展示 MAS 在进入过渡期时对 VCC 的持续承诺，随着政府对市场的激励减少，市场对 VCC 更加熟悉，使用 VCC 架构的好处将不言而喻。

## 增长势头

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，在同时区的情况下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VCC。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VCC结构的潜力，共有15只基金迁册至新加坡。

截至目前，很多VCC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VCC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被采纳。

VCC为新加坡本土资产管理人提供了独特的切入点，它也有一定的可能性与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全球发展方向。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VCC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VCC在规模还很小的时候，聘请独立董事所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VCC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VCC推出的时间还相对较短，因此一些相关的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**— MAS 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**— VCC 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 VCC 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，VCC 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 VCC 合并周年申报表一并提交。
- **新加坡会计与企业管理局收费**— 在注册和提交年度纳税申报表的相关费用方面，VCC 应向新加坡会计与企业管理局支付的開立公司和周年申报表遞交費用与新加坡私人公司一般需要缴纳的不同。VCC 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。

早期采用者在成立 VCC 這類新型基金时面临不小的挑战，花费的时间和相关费用与其他现有产品相比也更高，这并非监管上的限制，而是行业参与者对其运营特点还不熟悉。但随着基金行业对其企业结构越来越熟悉，服务提供商的服务素质也会不断上升，包括注册 VCC 和基金行政管理服务等。此外，MAS 也在不断评估 VCC 架构，确保能够推动新加坡基金市场的发展。由于 VCC 结构已经过了早期发展阶段，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 VCC 带来的好处不言而喻。

MAS 一直致力于通过优化 VCC，以满足更多基金行业参与者的需求，从而让这类新型基金架构更具吸引力。该监管机构预计将很快发布 VCC 2.0 的行业意见反馈报告。目前发展迅速的新加坡家族办公室如没持有相

关资产管理牌照，则无法利用 VCC 结构。鉴于业界已开始展望 VCC 3.0，新加坡的重点工作可能仍是提高 VCC 的吸引力和市场覆盖率。

展望未来，随着 MAS 希望扩大 VCC 的范围并创建灵活持久的私募基金结构，基金行业期待着 VCC 的进一步发展。

我们提供与新加坡 VCC 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

### Kasturi Majumdar

Kasturi 是 Maples 集团在新加坡办公室受信任服务业务的高级副总裁兼负责人。她拥有与广泛的投资基金和私募股权工具合作的经验，并且在资本市场和结构性资产融资方面拥有广泛的结构性融资工具知识，包括资产证券化、结构性产品、航空，并扩展到各种跨司法管辖区的定制财务解决方案。此前，她曾在 Fine Grain Property Pte Limited 工作，负责管理公司所有财务、投资和信托相关事宜。在此之前，她曾在 Maples 集团的爱尔兰办公室工作，管理会计师团队并监督许多结构性融资工具的行政和管理。她还拥有为金融服务客户提供税务合规和咨询项目建议的经验，以及在一家飞机租赁公司工作并管理所有财务和税务事务的经验。

### Verity Priest

Verity 是 Maples 集团受信任服务团队副总裁，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，处理过各种私募基金和企业事务案例，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。