



WMH 法律事务所
6 Eu Tong Sen Street
#07-17 The Central
Singapore 059817
电话: +65 6514 6350
传真: +65 6265 8189
www.wmhlaw.com.sg



Brandon Tee (郑智毅)
商务法部门主任
Brandon.tee@wmhlaw.com.sg
电话: (65) 6514 6354
手机: (65) 9825 0050

可转换资本公司

2020 年 1 月 29 日

新加坡金融管理局 (“MAS”) 和新加坡会计与企业管理局 (“ACRA”) 在 2020 年 1 月 15 日正式启动了资产管理行业期待已久的可变资本公司 (“VCC”) 框架。总共 20 个投资基金在当日设立了新的 VCC 或从其它法域向内转册的 VCC。在 18 个被选为参加 MAS 的 VCC 实验计划的基金管理人中, WMH 法律事务所作为其中一个基金管理人的法律顾问, 将通过本文提供关于 VCC 框架的概述, 然后发表我们对 VCC 框架目前的一些想法。



引言

VCC 是一个崭新的新加坡法律实体形式。它可用于各类集体投资计划, 无论是封闭式基金 (一般是风投基金和私募股权基金) 或开放式基金 (一般是互惠基金和对冲基金)。VCC 可设立为独立基金或伞式基金。它也可以只有单一一位股东, 并因此可用于主-联基金架构或, 也可用于授予一个持有 MAS 颁发的牌照, 或者由 MAS 监管, 或者其是被豁免的金融机构的基金管理人管理的单家族理财室。架构类似的法律实体形式也存在于其它法域, 例如英国的开放式投资公司, 卢森堡的可变资本投资公司, 开曼群岛和英属维尔京群岛的分隔组合公司, 香港的开放式投资公司及格恩西岛和泽西岛的单元公司。

VCC 的主要特点

VCC 有如下的主要特点

- (a) 每个子基金之间的资产和债务都是互相分隔。
- (b) 一个伞式 VCC 和它旗下的子基金在新加坡法律下均视为一个法律实体。因此, 与一个私人有限公司的基金架构不同, 一个 VCC 的董事会, 行政, 会计, 合规和其它职能都可以集中在伞式基金的层面。这样一来就能带来更大的规模经济效应和开支节省。比方说, 一个伞式 VCC 只需向 ACRA 提交一份所得税申报表, 无论它旗下有几个子基金¹。
- (c) VCC 在发行股票和赎回已缴股份 (而不是未缴足股份) 前无需提前取得股东批准或满足偿债能力测试²。这样一来不但能减低行政开支, 也方便无缝资本流动和促进基金的效率。
- (d) VCC 可已使用净资产支付股息³。可变资本公司法案 2018 (“VCC 法”) 规定, 一个 VCC 的已缴股份无论任何时间都会被视为等于该 VCC 的净资产值。
- (e) 一个 VCC 的股东名册, 章程和财务报表无需供公众查阅, 为投资者提供了隐私。
- (f) 一个 VCC 的财务报表可以采用各种不同的会计准则来编制, 不限于采用新加坡会计准则。请参阅本文中标题为 “会计” 的部分。

¹ 不过, 货物和服务税申报表是在子基金层面提交。详情请见本文章标题为 “税务处理和税收优惠” 的部分。

² 相对的, 正常公司若想进行股本削减须符合债主通知程序和董事要提供偿债能力陈述。

³ 相比之下, 私人有限公司只限于用利润支付股息。



VCC 法

VCC 均归由 VCC 法规管制。VCC 法是由 ACRA 执行，而成立一个 VCC 前无需取得 MAS 的批准。不过，新加坡证券及期货法第 289 章 (“SFA”) 指出，向新加坡人士发售的集体投资计划单位 现有的法规也适用于 VCC。

基金管理人该注意的一些关键 VCC 法条款如下：

- (a) 每个 VCC 均需要在新加坡有办公室。
- (b) 每个 VCC 均需要委任至少 (i) 一名正常居住在新加坡的董事⁴ (“**新加坡董事**”) 和 (ii) 一名同时担任基金管理人的“和各代表”或董事的董事 (此人可与新加坡董事是同一个人)。所有的 VCC 董事都需要符合 MAS 的“适当任选”⁵ 规定。如果 ACRA 用了合理的努力后还无法联系上一个 VCC 的新加坡董事，ACRA 可能会因此而将该 VCC 视为非正常营运，导致该 VCC 有被法庭清盘的可能性。
- (c) 每个 VCC 均需要在立后的六个月内委任至少一个公司秘书。
- (d) 每个 VCC 均需要在成立后的三个月内委任一个审计公司。
- (e) 每个 VCC 均需要在年度结束的六个月前召开周年股东大会 (“**周年会**”)。不过，如果 VCC 的董事会⁶在应召开周年会前的至少 60 天，以书面的方式通知股东本年度将不会召开周年会，或者在会计年度结束后的五个月内，向所有有权收到周年会通知的人士发送有关的年度财务报表，该 VCC 就可以不必召开周年会。不过，就算符合了这两个方案的其中之一，任何一名或多名有总投票权不少于 10% 的股东可籍通知要求召开周年会。
- (f) 每个 VCC 均需要在召开周年会后和年度结束后的七个月内提交周年报表给 ACRA。如果未在指定的期间内提交年度报表，ACRA 可能会为因此行为此而将该 VCC 视为非正常营运，导致该 VCC 有被法庭清盘的可能性。
- (g) 每个在 VCC 旗下设立的子基金均需要在七天内于 ACRA 完成注册⁷。
- (h) 每个伞式 VCC 代其旗下任一子基金缔约时需要向其它缔约方 (无论是书面或口头合约) 阐明：该子基金的资产与债务与旗下其它子基金的资产与债务互相分隔的。
- (i) 一个伞式 VCC 旗下任何子基金的资产都不可用于解除该伞式 VCC 的任何债务，也不可用于接除该伞式 VCC 旗下其它子基金的任何债务。

⁴ 新加坡居民，永久居民和拥有新加坡住宅地址的创业准证/就业准证持有人 (须得到人力部的同意书) 均有资格做新加坡董事。

⁵ VCC 法和 SFA 之定义。

⁶ 相对的，公司周年会只能在所有股东决议免去周年会的情况下才能免去。

⁷ 设立子基金前无需获得 MAS 批准。



- (j) 虽然一个子基金没有独立的法律人格，但每个子基金都可仿佛独立法律人格一般分开清盘。一个伞式 VCC 可以以任何一个旗下子基金的名义被诉，也可代旗下的其中一个子基金仿佛独立法律人格一般针对另外一个旗下子基金行使抵消权。
- (k) 每个股东都有权查阅股东名册，但只限于跟该股东自身有关的部分。
- (l) 若一个 VCC 收购有需要登记抵押的物业，则该 VCC 有义务在 30 天内与 ACRA 登记该抵押。
- (m) 若有一个 VCC 在成立后的一年内未开始运营或停止运营整整一年以上，该 VCC 可能会被法庭清盘。
- (n) VCC 只能用于一个或多个集体投资计划以外，除此以外用于任何用途，均有可能被法庭清盘。
- (o) 若有一个 VCC 没有基金管理人 (有牌，有注册或者受豁免) 或停止委任一个基金管理人超过三个月的时间，该 VCC 有可能被法庭清盘。
- (p) 若有一个 VCC 触犯任何反洗黑钱和/或打击资助恐怖主义行为 (“AML/CFT”) 的法律、法规或义务，该 VCC 可能会被法庭清盘。

除了上述以外，跟据 MAS 的澄清，基金管理人可以将基金管理的职能及职务授权给第三方 (例如一个副投资经理)，但须符合下述情况：

- (a) 该第三方在别的法域是以一个基金管理人的身份受监管；和
- (b) 基金管理人保留基金管理职能的全面责任并且减轻任何可能出现的利益冲突。

另外，SFA 规定所有认可集体投资计划都须委任一个符合该法第 289 节“认可机构定义的机构”来保管该计划的资产。所有的有限集体投资计划也须委任一个托管人来保管该计划的资产，但是有限集体投资计划可以选择不委任一个符合 SFA 第 289 节“认可机构定义的机构”为资产托管人，而是委任一个指定机构⁸为资产托管人。设立在 VCC 框架下的私募股权基金和风投基金若符合下述情况就无需委任任何资产托管人：

⁸ 指定机构包括：(a) 根据银行法第 19 章持牌的银行；(b) 根据 MAS 法第 186 章认可为金融机构的商业银行；(c) 根据金融公司法第 108 章持牌的金融公司；(d) 符合 SFA 第 81F 节定义的存托代理人；(e) 认可信托人(按照 SFA 里的定义)；(f) 任何根据 SFA 持有证券托管服务牌的人士；及 (g) 根据账号落户地的法律持牌，注册或认可提供银行服务或担当托管人的外国托管人。

- (a) 该基金没有委任任何资产托管人的事实已披露给投资者；和
- (b) 该投资者对于此事实给予了认同。

新的 SFA 第 286(2A) 节也需要所有的认可集体投资计划委任至少三个董事，而其中至少一名董事为独立董事。

基金管理人亦须留意，MAS 通知 VCC-N01 (反洗黑钱和打击资助恐怖主义行为 – 可变资本公司) (“**AML/CFT Notice**”) 规定每个 VCC 要维持一个实益拥有人名册 (类似于一个正常公司的控股人名册)。

会计

每个 VCC 需要编制财政季度/年度审计财务报表，而该财务报表须真实及公平的反应 (若是独立 VCC) 独立 VCC 的财务表现或 (若是伞式 VCC) 每个子基金的财务表现。

一个新 VCC 的首个财政年度不能超过 18 个月，除非取得了 VCC 注册处长的批准。

一个伞式 VCC 须为旗下的每个子基金分开记账和做其它的记录。该账目和记录须能充分的解释有关子基金的交易和财务状况，也要能让真实及公平财务报表和其它相关文件被编制。该 VCC 亦须设立和维护一个适用的内部控制系统，来合理的确保旗下所有子基金所持有的资产都得到免受未经批准的使用和处置所造成的损失的保障。该内部控制系统也作用于合理的确保各子基金的交易都经过正当的批准和记录，以便保持充分的资产问责制。VCC 法对投资周期没限制，但伞式 VCC 旗下的所有子基金都须有一样的会计期间。

虽然 VCC 能够选择采用国际的会计准则来编制财务报表 (例如国际财务报告准则和美国一般公认的会计准则)，但伞式 VCC 和所有旗下子基金所选的会计准则需要一致。跟其它须使用新加坡会计准则来编制财务报表的新加坡基金架构 (例如单位信托和房地产信托) 相比，VCC 的灵活性使它能够更妥善的满足国际投资者的需求，也促进了新加坡做为一个基金落户基地的新引力。



受监管基金管理人

VCC 须委任一个受 MAS 监管的基金管理人，即 MAS 资本市场服务基金管理牌照持有人，在有 MAS 注册的基金管理人或某些受 MAS 监管的被豁免机构，例如持牌银行。因此，某些依赖任何一个豁免令牌安排的基金管理人 (例如单家族理财室) 就无法使用 VCC 架构来设立基金。

向内转册

VCC 法的一个主要特点是向内转册机制，而该特点绝对为 VCC 的市场应用构造了积极的影像。该机制使得跟 VCC 有一样架构性质的现有外国落户基金能够向内转册成一个新加坡 VCC。向内转册的程序包括向 ACRA 提交一个向内转册申请，并同时通知外国的有关当局关于注销基金注册的意向。

据可变资本公司(转册)法规，向内转册的最基本要求就是有关基金没破产。除此之外，向内转册目前还没有别的要求，惟下述情况可能会导致 ACRA 拒绝批准向内转册申请：

- (a) 被委任做为建议 VCC 的资金管理人人选不符合受 MAS 监管基金管理人的要求或不是“合格代表”；
- (b) 建议 VCC 所有的董事都不是“合格代表”；
- (c) 建议 VCC 有可能用于非法目的，或对新加坡的公务、公众福利或良好秩序有所反碍的目的；或
- (d) 批准建议 VCC 的注册会不利于国家的安全和利益。



反洗黑钱和打击资助恐怖主义行为

AML/CFT Notice 列出了适用于 VCC 的 AMF/CFT 要求和义务。整体上，适用于 VCC 和其它受 MAS 监管的实体在政策成果上及 AML/CFT 上的要求和义务是一致的。

VCC 可以把 AML/CFT 义务⁹授权给基金管理人或不超过一个合格金融机构 (例如一个持牌银行或持牌金融公司)。任何外判安排亦须符合 MAS 的外判指导。在之前的一个咨询文件中，MAS 建议一个被授权的合格机构可以把授权于该合格机构的 AML/CFT 义务转授给另外一个不受 MAS 监管的服务提供商，例如一个基金行政人。不过，AML/CFT Notice 规定一个合格机构只能将被授权于自己的 AML/CFT 义务转授给另外一个合格机构或一个受外国当局监管的金融公司，但需该外国当局施的 AML/CFT 法符合金融行动特别工作组的标准。因此看来，即使基金将 AML/CFT 义务授权给基金行政人或其它服务提供商 (例如合规服务提供商) 是个市场的惯例，一个合格机构也未必能够将 AML/CFT 义务转授给一个不符合 AML/CFT Notice 里合格机构的定义的基金行政人。我们希望这点会在 AML/CFT Notice 的指导里澄清。

⁹ 除了 AML/CFT Notice 段落 3, 4 和 10 规定的要求。

此外，还必须关注的是，MAS 已表明，就算一个 VCC 将 AML/CFT 义务授权给第三方，该 VCC 还是要担任最终的责任。因此，基金管理人应该要求在服务合同里加入一条弥偿损失条款以用来抵消被授权方的任何失效，而第三方服务提供商如何看待这样的要求，目前还只能拭目以待。



VCC 资助计划

MAS 推出了一个资助计划，用来鼓励基金业界采用 VCC 的架构在新加坡设立基金。该资助计划初步会持续三年。根据资助计划，MAS 会为基金管理人支付所有设立 VCC 所涉及到的合格费用（例如新加坡法律和税务顾问费）的 70%，而每个 VCC 的资助上限为 S\$150,000。因此，一个基金管理人得预付 S\$214,286 才能得到 S\$150,000 的报销。每个基金管理人可为不超过三个 VCC 申请资助，所以一个基金管理人在三年里总共能得到的资助上限是 S\$450,000。

VCC 设立费用可用来统计所得税法第 13R 节和第 13X 节的 S\$200,000 年度生意开支要求。

税务处理和税收优惠

税务处理

尽管VCC在VCC法被归类为法人团体（而不是公司），所得税法推出了新的第107节来澄清所得税对VCC的适用性。根据该新节，为了所得税义务，VCC将被视为公司和一个实体来处理。就伞式VCC而言，税收住所则根据伞式层面来决定。所得税补贴和扣减则按照子基金层面来计算，而每个子基金的应纳税所得额合并计算的总额则是整个VCC的应纳税所得额。

货物和服务税

关于货物和服务税（“GST”），每个子基金得根据所有提供的服务的征税额评估自己的GST注册义务，而每个GST注册的子基金都须分开提交GST申报表。虽然GST注册、会计和报告是由伞式VCC代子基金处理，但GST税收和执行会根据所提交的GST申报表在子基金层面进行管理。

美国投资者打勾选择

对于有美国投资者的基金而言，VCC的其中一个关键优势是它享有打勾选择（“**check-the-box**”）的资格，因此 check-the-box 的选择让一个使用VCC的基金从美国联盟所得税的角度被视为透明实体。这代表一个VCC基金的美国投资者会被视为直接投了该VCC基金的挂钩资产。当一个VCC打算为旗下其中一个子基金做出check-the-box选择时，一个适当的美国税务顾问必须审查建议VCC的架构来确保该子基金适合check-the-box选择，并考虑做check-the-box选择是否会对非美国的投资者产生任何不利的税务后果。

其它税务考量

由于VCC的股份相对容易赎回，某些投资者可能会通过股份赎回的方式将投资收益变现或取得短期流动性现金，尤其如果有关基金不收取认购费/赎回费。在新加坡，资本收益虽然无需纳税，但若相关赎回收益被视为收入性的收益或利润则可能需要纳税。想必，认股和赎回的频率对于这样的鉴定应该有相当强的说服力。无论是为了管理现金流或是作为投资策略的一部分，一个打算经常认股和赎回的投资者因该注意这资本收益和应税收入的两分法。



所得税法第 13X 和第 13R 节

在所得税法第 13X 和 第 13R 节下 (“13X 计划” 和 “13R 计划”), 受新加坡基金管理人管理的基金, 可以申请豁免若干指定投资在新加坡产生的特定收益获税项。13X 计划和 13R 计划也被扩展至 VCC。因此, 13X 计划或 13R 计划认可的 VCC 会有资格享受利息预的扣税豁免和其它合资格支出的预扣税豁免。13R 计划其中一个要求是收益基金的年度生意开支不能少过 S\$200,000, 而 13X 计划不仅也有 S\$200,000 年度生

意开支的要求, 也需要收益基金在申请的时候资产总额不能低于 S\$5 千万。

在一个伞式 VCC 的框架下, 13X 计划和 13R 计划是适用在伞式基金的层面。实际来讲, 这意味着这些税务优惠计划的要求, 包括资产总额 (13X 计划) 和年度生意开支 (13X 计划 和 13X 计划), 可以汇总所有该 VCC 旗下子基金来计算。因此, 在 VCC 推出前, 假如一个基金管理人管理想要管理四个基金的话, 需要用四间新加坡公司, 每间公司分别拥有至少 S\$5 千万资产总额、年度生意开支分别要至少 S\$200,000(总共要达到 S\$800,000), 才能令所有旗下子基金符合 13X 计划的要求。而现在, 一样的基金管理人可以采用 VCC 的架构设立四个子基金, 而每个子基金只须符合 13X 计划要求的四分之一即可。

根据 13R 计划, 一个非自然人的新加坡投资者, 若独自、或与其任何联系人共有实际超过 13R 计划认可基金的某个指定持股比例 (通常是 30%) 的股份, 将会受到经济罚款。同样的, 在一个 VCC 框架下, 该持股比例的计算也是汇总所有该 VCC 旗下子基金的非自然人持股比例来计算。因此, 一个非自然人的新加坡投资者连同它的联系人, 可能在其中一个子基金持有超出指定持股比例限制的股份, 但却仍然在伞式基金层面符合持股比例要求。

关于 13X 计划和 13R 计划, 基金管理人所需注意的一个关键点是: 一个 13X 计划或 13R 计划认可的基金, 不能擅自改变基金的投资目的 (除了若干情况和经过有关当局的批准), 这个要求需符合在伞式基金层面。实际来讲, 这意味着伞式 VCC 旗下任何一个子基金若触犯该投资目的改变限制的话, 其它子基金也会受到不利的影响。因此, 在设立之前认可的投资目以外的子基金前, 相关 VCC 应该先获得 MAS 的批准。

新创企业免税计划

新创企业免税计划也被扩展到VCC。根据新创企业免税计划, VCC的首S\$100,000可纳税收入的75%将免税, 而接下来的S\$100,000可纳税收入的50%将免税。该计划适用于VCC的首三年可纳税收入, 从VCC设立当天计算三年。新创企业免税计划的适用性限于一次在伞式基金层面, 无论旗下有多少个子基金。

GST退还

适用于新加坡落户的基金的GST退还计划会扩展到13X计划或13R计划认可的VCC。因此, 一个13X计划或13R计划认可的VCC就算没GST注册也可根据MAS每年规定的固定退税率要求退还年度所缴的GST。

金融行业资助计划 – 基金管理人基金管理计划

根据金融行业资助计划 – 基金管理人基金管理计划，一个13X计划或13R计划认的VCC支付给基金管理人的管理费 and 顾问费的所得税税率是10% (而非正常的17%)。



对于主-联基金的架构优势

在VCC推出之前，由于新加坡避免双重征税网络的适用性只限于新加坡注册公司，因此为了从新加坡的避免双重征税网络中获益，新加坡落户的另类投资基金有时会使用一个新加坡注册公司为主基金、有限合伙为联接基金 (该有限合伙不一定是在新加坡成立) 的架构来成立基金。而经MAS确认避免双重征税网络适用于VCC后，现可实现把主基金和连接基金融合为一个实体 (并因此落户在同样的法域)，同时仍可达到资产和债务分隔的效果。这正符合将多层法域基金架构合并为较少或甚至一个法域的新兴趋势。

由于主-联基金架构下的连接基金通常会落户在外国，因此将基金架构和基金管理人都落户在同样一个法域里，便可达到提高行政方便和经营效率的效果，同时又能减少重复重叠的法规和其它要求。例如：将基金架构和基金管理人落户在同样一个法域里就会免除服从外国董事的要求，从而节省开支。

另外，将主基金和联接基金融合为一体可以解除某些法域的法律 (尤其是民法制度的法域) 断定实益拥有人时，由于不承认信托的概念而导致联接基金无法从避免双重征税中获益的问题。经MAS确认，拥有新加坡税收居民身份的VCC可向新加坡国内税务局申请一份居住证明文件¹⁰。因此，有限合伙的某些境外所得收入 (有双重纳税的风险的) 可以通过VCC的架构提供一个方便的解决方案。

VCC所呈现的主-联合并的解决方案也对多边工具 (Multilateral Instrument) 下的主要目的测试 (principal purpose test) 所造成的挑战提供了更强劲的保障。根据主要目的测试，如果一宗交易或安排的主要目的是为了享受国际税收协定的优惠税收待遇，属地法域可以因此而否定该交易或安排在协议下的优惠待遇权。关于这点，印度是一个适当的例子。除了多边工具的效果以外，在印度，跟据印度税务法1961年的一般反避税规则，凡是被断定为除了避税以外没有任何商业用途的交易，印度税务当局有权否定该交易在国际税收协定下的优惠待遇权。

最近欧盟因为若干法域对执行经济实质要求的不配合，把这些法域拉入了欧盟黑名单 (例如开曼岛，英属维尔京群岛，马恩岛，泽西岛和格恩西岛)，而该法域因此而推出了经济实质要求。鉴于此举，VCC的架构优势也因此而显得更加突出。VCC法的要求 (即每个VCC有至少一个新加坡董事，一个新加坡的公司秘书和审计公司还有新加坡的办公室，还有基金的日常业务由一个受MAS监管的基金管理人来执行或监督) 让采用VCC架构的基金更有说服力地确立经济实质，并因此从新加坡的避免双重征税网络受益。

¹⁰ 居住证明文件会以 VCC 的名义颁发，而该居住证明书会记载所有从同样法域得到收入的子基金的名字。

由行政和经济效益做出发点，VCC 也为较错综复杂的基金架构提供了一个比较简单化的选择。例如，主-联基金架构可以利用两个 VCC 来成立，即主基金和联接基金都是 VCC。在这样的架构下，联接基金可以很容易的通过定制来应付各种投资者分类和风险承受能力。

公司章程

新加坡法律学院发布了两份非 ACRA 或 MAS 核可的公司章程范本，一份适用于开放式基金，一份则适用于封闭式基金。章程范本是以一个相当整体的方式起草的，并且涵盖足够的细节来符合 VCC 法的要求。正常惯例来说，VCC 和旗下子基金 (若有) 的具体细节通常是涵盖在销售文件 (若有) 里的，因此，销售文件才是 VCC 的核心章程文件，而公司章程则相一般和宽泛。这样的基金文件架构便会促进上市时间，而较短的上市时间又是采用 VCC 架构的其中一个关键优势，所以相比之下这是一个比较实际的做法。



VCC 的缺陷

保密

如以上所述，伞式 VCC 的财务报表需要为所有旗下的子基金呈现分开的账目，而 VCC 的财务报表则需要在周年会前不少过 14 天发给所有有权收到周年会通知的人士。这意味着一个子基金的投资者有权获得其他基金的财务报表，即使该投资者并非其它子基金的投资者。可以预想，这样对基金管理人和投资者来说非理想。

对资产和债务分隔的概念的承认

虽然 VCC 架构让旗下子基金的资产和债务达到分隔的效果，但是这个概念的可执行性尚未在法庭测试。因此，当一个 VCC 在另外一个法域内有经营或持有资产，或该 VCC 的资产在其它法域有任何申索，届时这些法域是否承认这种分隔的概念还是个未知数。而话虽如此，这类问题也是每个和 VCC 架构类似的法律实体都会面临的，所以我们在销售文件里通常会看到一个相关的风险因素。而零售基金管理人应注意的一个相关点：根据集体投资计划守则的修订版，一个认可 VCC 或认可子基金若想要在一个和 VCC 架构没有类似法律实体的法域里做投资，该认可 VCC 或认可子基金则需要采取合理的措施来减少跨子基金债务蔓延的风险 (例如，要确保代子基金订立的所有协议，必须受有承认分隔概念的法域的法律管辖)。

附带权益

由于在正常的情况下，附带权益从新加坡税务的观点是被视为收入的，所以将附带权益的架构设立于境外来达到最优化的税务处理并非少见之事，无论是基于境外所得收入的归类或别的途径。但鉴于 VCC 和新加坡的密切关联，若基金管理人想要采用 VCC 架构并且把附带权益的架构设立于境外，但其它关于 VCC 的事项则因为 VCC 法的框架而位于新加坡，估计基金管理人会很难向新加坡国内税务局给予一个合理的理由。



往前看

下述为我们对于 VCC 架构未来的路程一些目前的想法：

VCC 对外国基金管理人和被豁免的基金管理人的有用性

目前，只有受 MAS 监管的基金管理人资格采用 VCC 架构，而外国的基金管理人则无法采用 VCC 架构。想必 MAS 是想让 VCC 架构保持灵活，然后通过资本市场服务牌照制度来进行监管。所以该限制估计在短期内因该是不会有变化的。但是，可以想象的是，对于一些较大、具有多个利益攸关方的家族而言，VCC 会因其使用便利资源综合来规划跨代财富承传而被视为一个很有吸引力的架构。况且，新加坡的全球商业投资者计划最近把家族理财室列为其中一个申请永久居民的途径。而显然的，新加坡政府也想要吸引富有的家族企业来到新加坡落地生根和设立家族理财室。鉴于前述，VCC 有可能会在将来被扩展到被豁免的单家族理财室。

其它新加坡基金架构转化成 VCC 架构和其它法规

虽然现版的 VCC 法只允许跟 VCC 有类似架构的、现有的外国落地基金可以向内转册成 VCC，但是我们预见未来 VCC 法的修订版将会含有方便新加坡其它基金架构直接转化成 VCC 的机制。更强劲的企业管治要求也会逐步地推出，我们可能会看到更多的规例施加在基金行政人上，而非零售集体投资基金也可能推出独立董事的要求，想必初步有可能会先通过一个软性规例的方式，例如企业管治守则。

市场应用

从接触到亚洲投资者群的角度而言，采用 VCC 是很有道理的，VCC 的推出也十分的适时。香港是新加坡在亚洲区内资产管理行业内最强的竞争对手，但是由于其政治情况，再加上 MAS 是广泛公认为亚洲金融监管界的顶级监管机构，所以新加坡正在逐渐的被想要投资亚洲的投资者们视为一个相对低风险的国际投资者资产管理和投资的平台法域。另外，如以上所述，经济实质要求在某些受欢迎的基金落地地点的推出，造成这些法域开始失去它们的吸引力，反而在境内设立基金开始逐渐的更有吸引力，升至从经营角度是有必要的。VCC 法里的向内转册机制，为管理多法域基金架构的基金管理人提供了一个方便的合并解决方案，所以该机制很有可能是 VCC 市场应用在未来的主要推动力。

关于含有大部分美国投资者的基金，鉴于美国投资者对有限合伙架构的相对熟悉程度（至少对私募股权基金而言），投资者教育可能是对市场应用的最关键因素。最终，市场应用还是要看投资者是否接受这样的一个架构，而投资者教育和熟悉程度则是促进投资者意欲的两大因素。

促进基金平台作为服务的行业

第三方基金平台通常是由基金管理人或基金发起者 (包括经销商) 设立的伞式基金架构。这样的架构方便其它不相关的基金管理人从基金平台上“租”它们现有的基金架构, 从而达到设立自己分开管理的子基金。通过集合的概念, 这些平台便利某些职务和开支的集中和外判, 例如基金设立、合规、许可证申请和维持、法规文件提交和基金行政、并为所有旗下子基金得到规模经济效应。鉴于: (a) 具有架构优势的 VCC 的推出, (b) 共享经济越来越主流, 和 (c) 基金管理人越来越偏向于利用较受监管的境内架构 (过传统的离岸架构) 来进入新市场做产品推销, 估计平台作为服务的行业在新加坡会迅速发展。

- 完 -



WMH 法律事务所是个得奖的中型精品法律事务所, 由一群来自一间新加坡的大四法律事务所的下一代律师创办。WMH 创办的目的是为了提供具有成本效益的大所素质法律服务。WMH 法律事务所的商务法部门提供一系列的商务法咨询服务, 但特别注重于资产管理, 新创企业, 金融科技和金融服务合规及资本市场。由于本所律师与众不同的背景, 本所律师的强处在于他们联合坚实的法律知识和商业见识来协助客户符合法律合规的要求但同时达到商业目标的能力。