

新加坡私募基金市场概览

2023年3月

作者：范凯敦 (Hayden Flinn)、李帼孙、江竞竞、石璧宁

在新冠疫情肆虐数年后，亚太（**亚太**）地区的私募基金行业在“新常态”下呈现更强劲的复苏态势。根据 Preqin《2022年亚太地区另类资产报告》(Preqin 2022: Alternatives in Asia-Pacific)指出，由于国际投资者继续寻求多元化回报，亚太私募资本资产管理规模（**资产管理规模**）于截至2021年9月达到了2.28万亿美元的历史新高¹。

通过致力将自身定位为亚太地区的财富及基金管理中心，新加坡足以成为国际资本进入亚太市场的门户。根据新加坡金融管理局（**新加坡金管局**）于2021年进行的调查所得的结果²，新加坡于2021年的资产管理规模总额达到大约4万亿美元，较前一年增长了16%。另类投资方面，私募股权（**PE**）及风险投资（**VC**）市场的资产管理规模按年增长分别达42%及48%³。此外，新加坡的家族办公室数量于2022年亦增至约700家⁴。

随着新加坡寻求进一步发展成为私募中心，我们专门准备了一系列文章，围绕基金管理人在新加坡设立私募基金时应考虑的关键因素作出总体解读。投资于持有多元化资产组合的私募基金可以帮助降低资产组合

的风险和波动性，而采用私募基金结构来筹集和部署资本的方式亦越来越受基金管理人欢迎。

为此，本文章系列涵盖了以下主题：(i)新加坡常见的基金结构；(ii)基金管理和筹资活动的法律框架；(iii)新加坡、香港和开曼群岛三地之间基金注册程序的主要差异；(iv)新加坡的基金税收情况和税收激励计划；以及(v)支持在新加坡设立家族办公室的法律框架和政策激励措施。

1. 基金结构

基金管理人在设计私募基金的结构时，通常会考虑商业、法律、监管和税务等诸多因素。构建私募基金时需要考虑的一些关键因素包括：(i)基金拟投资资产的性质和流动性；(ii)基金是以封闭式基金还是开放式基金的形式构建；(iii)投资者对基金结构的熟悉程度；(iv)保密性；以及(v)税务考虑。

我们在新加坡常见的基金结构包括：(a)有限合伙企业；(b)可变资本公司；以及(c)单位信托（为完整起见包括在内）。

¹ Preqin 2022: Alternatives in Asia-Pacific

² 新加坡金融管理局：《2021年新加坡资产管理调查》

³ 新加坡金融管理局：《2021年新加坡资产管理调查》

⁴ “Singapore family office scene set to soar in sophistication”，《商业时报》（2022年8月24日），<https://www.businesstimes.com.sg/companies-markets/banking-finance/whos-who-private-banking-aug-2022/singapore-family-office-scene>

(a) 有限合伙企业

封闭式 PE 和 VC 基金通常以有限合伙企业结构构成。与其他司法管辖区的有限合伙企业一样，新加坡的有限合伙企业不具独立的法人资格，并且受到有限合伙企业协议（规定普通合伙人将以其普通合伙人的身份代表有限合伙企业持有资产）规管。

新加坡的有限合伙企业必须由至少一名普通合伙人和至少一名有限合伙人组成，但对其合伙人数量则没有上限。顾名思义，普通合伙人负责管理有限合伙企业，并对其所有债务和义务承担无限责任。这解释了为何基金管理人通常会成立特殊目的公司以担任普通合伙人，以便圈定潜在的责任。另一方面，只要不参与有限合伙企业的管理，有限合伙人对有限合伙企业的责任便仅限于其约定的出资额。新加坡《有限合伙企业法》（第 163B 章）规定了一份非详尽的白名单，其中列出有限合伙人可采取而不被视为参与管理有限合伙企业的措施（例如批准或否决对有限合伙企业协议的修订）。

有限合伙企业结构广为一般投资者熟悉，并且出于对保密性的考虑而受到基金管理人及投资者的青睐。这是因为有限合伙企业协议和合伙人名单均不可供新加坡公众人士查阅。

(b) 可变资本公司

新加坡金管局在 2020 年引入了可变资本公司（VCC）制度，以便投资者更加灵活地进入和退出基金。VCC 结构可用于开放式和封闭式基金策略。

VCC 与开曼群岛的独立投资组合公司的结构类似。顾名思义，VCC 可以通过赎回资本以改变自身的资本结构，从而允许投资者在不受股本削减限制规限的情况下退出基金并变现投资回报。

VCC 结构的另一个主要特点是，其既可以作为一个独立实体，也可以作为一个拥有多个子基金的伞型结构。由于 VCC 允许不同的子基金在同一伞型结构下设立，因此旗下各子基金可以共享人员和资源，为基金管理人提供了一种具有成本效益的选择方案。子基金同时

作为独立的投资组合运作，因此根据新加坡法律，每个子基金的资产和负债彼此分离。

为了促进新加坡成为领先资产和财富管理中心，新加坡金管局已于 2020 年推出 VCC 补贴计划，为期三年，直至 2023 年（“VCC 补贴计划”），其后再获延长至 2025 年（“经延长的 VCC 补贴计划”）。根据 VCC 补贴计划，新加坡金融业发展基金（Financial Sector Development Fund）将为新加坡的服务提供商共同资助合格费用（即法律服务、税务服务、行政或监管合规服务费用）的 70%，用于在当地开展与 VCC 的注册成立或注册相关的合格工作，而每个 VCC 的资助上限为 150,000 新加坡元。根据经延长的 VCC 补贴计划，基金管理人则可以获提供高达 30% 的共同资助，上限为 30,000 新加坡元。

(c) 单位信托

尽管私募基金可以构成单位信托，但单位信托的形式更常见于新加坡零售基金业。信托安排由基金管理人与受托人签订的信托契约组成。由于单位信托不是一个独立的法律实体，信托资产的法定所有权归属于受托人，受托人有信托责任为单位持有人的利益以信托方式持有这些资产。

采用单位信托结构的好处是灵活性强，因为单位信托主要是通过基金管理人与受托人订立合同安排来设立，适用于公司载体的法定规则（例如资本维持和利润分配规则）并不适用于单位信托。然而，与有限合伙企业结构相比，某些司法管辖区的投资者可能不太熟悉单位信托结构。因此，由于新加坡金管局已建立商业信托注册或房地产投资信托于新加坡交易所上市的监管制度，单位信托结构更常用于零售基金。



2. 总结

新加坡作为国际重要基金枢纽，继续大力吸引亚太地区的私募基金进驻当地。凭借政府持续出台激励计划，越来越多基金管理人和家族办公室在新加坡开展业务，新加坡在来年紧握亚太地区资产管理规模市场的增长机遇方面已处于相当有利的位置。

本文旨在为新加坡私募基金市场进行基础性概述，仅供一般参考，不代表法律建议。金杜律师事务所并不从事新加坡法律业务，仅与当地律师密切合作，以支持本所客户于新加坡法方面的需求。

任何提及“香港”或“香港特别行政区”的表述应解释为“中华人民共和国香港特别行政区”。

如对本文章有任何疑问或意见，请随时与您的金杜联系人联系。

金杜联系人

香港特区



范凯敦 HAYDEN FLINN
联席管理合伙人，香港特区
电话 +852 3443 1113
hayden.flinn@hk.kwm.com



李帼孙
合伙人，香港特区
电话 +852 3443 8507
guosun.lee@hk.kwm.com



江竞竞
合伙人，香港特区
电话 +852 3443 8504
jingjing.jiang@hk.kwm.com



石璧宁
合伙人，香港特区
电话 +852 3443 1233
cindy.shek@hk.kwm.com

关于金杜

金杜律师事务所被广泛认为是全球最具创新力的律所之一，能够提供与众不同的商业化思维和客户体验。金杜拥有 3000 多名律师，分布于全球 30 个城市，借助统一的全球平台，协助客户了解当地的挑战，应对地域性复杂形势，提供具有竞争优势的商业解决方案。

作为总部位于亚洲的国际领先律师事务所，我们为客户发掘和开启机遇，协助客户在亚洲市场释放全部潜能。凭借卓越的专业知识和在核心市场的广泛网络，我们致力于让亚洲走向世界，让世界联通亚洲。

我们始终坚持以伙伴的合作模式为客户提供服务，不止步于满足客户所需，更关注实现客户目标的方式。我们不断突破已取得的成就，在重塑法律市场的同时，打造超越客户预期的律师事务所。

亚太区| 欧洲| 北美| 中东

金杜指金杜律师事务所的全球办公室。

欲了解更多信息请参阅 kwm.com

kwm.com

© 2023 King & Wood Mallesons

