Die Variable Capital Company

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

Warum Singapur ein neues Vehikel brauchte

Bis 2017 war Singapur zu einem der führenden Standorte der Fondsverwaltung in Asien geworden, doch seine Vermögensverwalter legten viele ihrer Fonds anderswo auf. Als die Second Minister for Finance, Indranee Rajah, am 1. Oktober 2018 die zweite Lesung der Variable Capital Companies Bill einleitete, wies sie darauf hin, dass ein erheblicher Teil der von Singapur aus verwalteten Fonds wegen ihrer flexiblen Gesellschaftsstrukturen in Luxemburg und auf den Cayman Islands domiziliert war. Das in Singapur verwaltete Vermögen war über fünf Jahre im Durchschnitt um 15 Prozent jährlich auf 3,3 Billionen S$ Ende 2017 gewachsen. Fast 70 Prozent davon waren im asiatisch-pazifischen Raum angelegt. Mit dem Gesetzentwurf sollte ein größerer Teil der Wertschöpfungskette ins Land geholt werden, insbesondere die Fondsdomizilierung und die Fondsadministration. Die MAS schätzte, dass der Rahmen in den ersten beiden Jahren mehr als 1.000 Arbeitsplätze bei Dienstleistern schaffen könnte.[1]

Die Logik war einfach. Die Fondsverwaltung brachte Portfoliomanagern Gebühren ein, das Domizil des Fonds dagegen schuf Arbeit für Administratoren, Verwahrstellen, Abschlussprüfer, Anwälte und Directors. Ein singapurischer Manager, der einen Cayman-Fonds betreute, schuf diese zweite Gruppe von

© 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.

Arbeitsplätzen in der Karibik. Die Ministerin verwies auf vergleichbare Fondsstrukturen in Gesellschaftsform in Irland, Luxemburg und dem Vereinigten Königreich. Sie hatten gezeigt, wie ein inländisches Vehikel die gesamte Kette an einem Ort halten konnte. Die MAS und die Accounting and Corporate Regulatory Authority (ACRA), die singapurische Registerbehörde für Unternehmen, führten den neuen Rahmen im Januar 2020 ein.[2]

Der Aufbau

Eine VCC kann ein Einzelfonds sein oder ein Umbrella-Fonds mit mehreren Teilfonds, die sich ein Board of Directors und Dienstleister teilen. Vermögen und Verbindlichkeiten jedes Teilfonds sind von denen der übrigen getrennt. Im Insolvenzfall wird jeder Teilfonds gesondert abgewickelt. Eine Umbrella-VCC erlaubt es einem Manager daher, neue Strategien aufzulegen, ohne neue Gesellschaften zu gründen. Anleger in einem Teilfonds sind zugleich gegen Verluste in einem anderen geschützt.

Das Kapital einer VCC ist, wie ihr Name sagt, variabel. Die Gesellschaft kann ohne Zustimmung ihrer Anleger Anteile ausgeben und zurücknehmen und Dividenden aus dem Kapital zahlen. Sie kann offen oder geschlossen sein. Damit eignet sie sich für klassische Fonds ebenso wie für Private-Equity-, Venture-Capital-, Immobilien- und Private-Credit-Strategien. Ihr Gesellschafterregister ist der Öffentlichkeit nicht zugänglich, muss den Behörden aber auf Verlangen offengelegt werden.[3] Diese Merkmale erfüllen Bedürfnisse, denen die gewöhnliche Gesellschaft nach dem Companies Act nicht gerecht werden konnte, da sie an strenge Regeln zur Kapitalerhaltung und zum Rückkauf eigener Anteile gebunden ist.

Das nichtöffentliche Register verbindet Diskretion mit Transparenz gegenüber den Behörden, ähnlich wie bei Trusts. Das erklärt, warum die VCC auch Familien anspricht. Sie können ihre Anlagen in einem Fondsvehikel halten, dessen Anleger für Wettbewerber und Presse unsichtbar bleiben. Für eine Familie hat die Umbrella-Struktur einen weiteren Vorteil. Verschiedene Familienzweige oder Anlagestrategien lassen sich unter einem Board in getrennten Teilfonds mit abgesondertem Vermögen unterbringen.

© 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.

Governance und Aufsicht

Jede VCC muss einen von der MAS beaufsichtigten Fondsmanager bestellen. Eine VCC, die Privatanlegern angeboten wird, braucht mindestens drei Directors, von denen einer unabhängig sein muss. Alle VCCs unterliegen den Anforderungen zur Bekämpfung der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung.[4] Das Erfordernis eines beaufsichtigten Managers verknüpft das Vehikel mit dem in Kapitel V dieses Teils beschriebenen Lizenzregime für Fondsmanager. Zugleich kann die VCC deshalb nicht als einfache private Holdinggesellschaft dienen, denn sie muss von jemandem mit einer Lizenz oder einer Befreiung der MAS verwaltet werden.

Bei Single Family Offices erfüllt ein Family Office, das nach dem Securities and Futures Act (SFA) von der Lizenzpflicht befreit ist, dieses Erfordernis. Das Rundschreiben der MAS zu den Steueranreizen für Fonds behandelt Fonds, die von solchen befreiten Single Family Offices verwaltet werden, als eigene Kategorie mit eigenen Bedingungen.[5] Kapitel III dieses Teils erläutert die an diese Befreiung geknüpften Bedingungen und die verschärften Prüfungen nach dem Geldwäschefall von 2023.

Sitzverlegung

Ein ausländischer Fonds in Gesellschaftsform kann als VCC nach Singapur umziehen, ohne abgewickelt zu werden. Das Verfahren der ACRA verlangt eine beglaubigte Satzung aus dem Herkunftsstaat, einen Entwurf der singapurischen Satzung und eine Erklärung der Directors. Binnen 60 Tagen nach der Sitzverlegung muss der Fonds nachweisen, dass er in seiner früheren Rechtsordnung gelöscht wurde. Andernfalls kann die ACRA seine singapurische Registrierung aufheben. Die Gebühr beträgt 9.000 S$, zuzüglich 400 S$ für jeden Teilfonds einer Umbrella-Struktur. Bestehende Verpflichtungen, Verbindlichkeiten, Vermögenswerte und Rechte des Fonds bleiben unverändert.[6] Das Verfahren wurde für Manager entworfen, die ihre Cayman- oder BVI-Fonds nach Hause holen wollten, ohne ihre Anleger zu beunruhigen.

© 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.

Steuerliche Behandlung

Steuerlich wird eine VCC als Gesellschaft behandelt. Sie kann die Befreiung nach Section 13O des Income Tax Act 1947 beantragen, die genehmigte Fonds erfasst, die in Singapur gegründete und ansässige Gesellschaften sind. Section 13U erfasst größere Einzelfonds und genehmigte Master-Feeder-Strukturen. Eine Umbrella-VCC gilt für diese Anreize als eine Einheit. Die wirtschaftlichen Bedingungen werden daher über alle Teilfonds hinweg gemessen, und ein neuer Teilfonds begründet keine neue Zusage. Die Regelungen befreien bestimmte Erträge aus Designated Investments (begünstigte Anlagen) für die gesamte Laufzeit des Fonds, sofern die Bedingungen in jedem Jahr erfüllt sind. Für neue Zusagen stehen sie bis zum 31. Dezember 2029 offen, zuvor wird die Regierung sie überprüfen. Für Fonds nach Section 13O, die keine Family-Office-Fonds sind, verlangt das Rundschreiben vom Juli 2026 bei Antragstellung mindestens 5 Millionen S$ an Vermögen in Designated Investments und einen singapurischen Manager mit mindestens zwei qualifizierten Investmentspezialisten. Section 13U legt die Schwelle bei 50 Millionen S$ und drei Spezialisten an.[7]

Dasselbe Rundschreiben strich rückwirkend zum 1. Januar 2025 die frühere Bedingung eines jährlichen Mindestbestands an verwaltetem Vermögen für diese Fonds. Die Änderung spiegelt einen Kurswechsel wider. Die MAS misst den Beitrag eines Fonds heute an den Investmentspezialisten, die er beschäftigt, und an dem Geld, das er in Singapur ausgibt. Damit knüpft sie den Anreiz an die Substanzanforderungen, die auch für Holdinggesellschaften gelten.

Verbreitung

Die VCC ist zum inländischen Standardvehikel für Fonds geworden. Bis zum 31. Dezember 2025 waren in Singapur 1.406 VCCs gegründet oder dorthin verlegt worden. Sie umfassten 3.443 Teilfonds und wurden von mehr als der Hälfte der beaufsichtigten Fondsverwaltungsgesellschaften verwaltet.[8] Genutzt wird das Vehikel für Private-Equity- und Venture-Capital-Fonds, Hedgefonds,

© 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.

Immobilienfonds und die Anlageportfolios von Family Offices. In den ersten Jahren unterstützte die MAS es mit einem Förderprogramm, das die Rechts- und Verwaltungskosten der Errichtung einer VCC mitfinanzierte.[9]

Das Wachstum der VCC begleitet das Wachstum der gesamten Vermögensverwaltungsbranche. Das in Singapur verwaltete Vermögen stieg 2025 um 10 Prozent auf 6,7 Billionen S$, wovon 76 Prozent von außerhalb Singapurs stammten. Die Zahl der lizenzierten Fondsverwaltungsgesellschaften erreichte 1.320.[10] Den Offshore-Fonds hat die VCC gleichwohl nicht verdrängt. Viele Manager nutzen weiterhin Cayman-Vehikel für Anleger aus den Vereinigten Staaten und anderen Ländern, die mit ihnen vertraut sind. Die VCC reservieren sie für asiatische Anleger und für die Portfolios von Familien.

Andere Fondsvehikel

Die VCC ist eines von mehreren singapurischen Fondsvehikeln. Unit Trusts nach singapurischem Recht bleiben das Standardvehikel für Publikumsfonds und Real Estate Investment Trusts. Business Trusts nach dem Business Trusts Act 2004 werden für Infrastruktur- und Schifffahrtsvermögen genutzt.[11] Nach dem Limited Partnerships Act 2008 registrierte Limited Partnerships sind bei Private-Equity- und Venture-Capital-Fonds verbreitet. Seit dem 1. Januar 2025 erstreckt Section 13OA des Income Tax Act die Befreiung nach Section 13O auf sie.[12] Die Wahl zwischen diesen Vehikeln hängt von den Anlegern, der Strategie und den Rechtsordnungen ab, in denen der Fonds vertrieben werden soll.

Anmerkungen

1. MAS, „Variable Capital Companies Bill 2018“, Rede zur zweiten Lesung von Indranee Rajah, Second Minister for Finance, 1. Oktober 2018, mas.gov.sg, abgerufen im November 2026: Domizil von Fonds in Luxemburg und auf den Cayman Islands; durchschnittliches jährliches AUM-Wachstum von 15 Prozent über fünf Jahre auf 3,3 Billionen S$ Ende 2017; fast 70 Prozent im asiatisch-pazifischen Raum angelegt; Ziel, Fondsdomizilierung und

© 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.

Fondsadministration ins Land zu holen; mehr als 1.000 neue Arbeitsplätze in den ersten beiden Jahren erwartet; Verweis auf vergleichbare Strukturen in Irland, Luxemburg und dem Vereinigten Königreich. ↩

2. MAS, „Asset Management“, mas.gov.sg, abgerufen im November 2026: „MAS and ACRA launched the new Variable Capital Companies (VCC) framework in January 2020.“ ↩
3. MAS, Rede zur zweiten Lesung vom 1. Oktober 2018, a. a. O.: Einzel- oder Umbrella-Struktur; Trennung von Vermögen und Verbindlichkeiten jedes Teilfonds und gesonderte Abwicklung; Flexibilität, das Anteilskapital ohne Zustimmung der Anteilsinhaber zu ändern; Dividenden aus dem Kapital; offen oder geschlossen; Register der Anteilsinhaber nicht öffentlich, aber Behörden auf Verlangen offengelegt. ↩
4. MAS, Rede zur zweiten Lesung vom 1. Oktober 2018, a. a. O.: Bestellung eines von der MAS beaufsichtigten Fondsmanagers; mindestens drei Directors, davon einer unabhängig, bei VCCs für Privatanleger; AML/CFT-Anforderungen. ↩
5. MAS, Circular No. FDD Cir 05/2026, „Tax Incentive Schemes for Funds“, 31. Juli 2026, Ziff. 1 und Anm. 3: SFO-Fonds sind Fondsvehikel, deren Vermögen überwiegend von Mitgliedern derselben Familie stammt und die von einem SFO verwaltet werden, das nach paragraph 5(1)(ba) des Second Schedule der Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations von der Lizenzpflicht befreit ist. ↩
6. ACRA, „Re-domiciling into Singapore“ (Variable Capital Company), acra.gov.sg, abgerufen im November 2026: erforderliche Unterlagen; Nachweis der Löschung binnen 60 Tagen und mögliche Aufhebung der Registrierung; nicht erstattungsfähige Gebühr von 9.000 S$ zuzüglich 400 S$ je Teilfonds; Bearbeitung in 14 bis 60 Tagen; bestehende Verpflichtungen, Verbindlichkeiten, Vermögenswerte und Rechte bleiben unverändert. ↩
7. MAS, Circular No. FDD Cir 05/2026, a. a. O., Ziff. 2.1–2.5, 3.2 und 3.4 sowie Annex (häufig gestellte Fragen), Frage 3: Geltungsbereich der Regelungen nach S13D, S13O, S13OA und S13U; Befreiung bestimmter Erträge aus

© 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.

Designated Investments für die Laufzeit des Fonds; GST-Erlass und Befreiung von der Quellensteuer; Auslaufen der Regelungen am 31. Dezember 2029 vorbehaltlich einer Überprüfung; Wegfall der Bedingung eines jährlichen Mindest-AUM für Nicht-SFO-Fonds mit Wirkung ab 1. Januar 2025; Eingangsschwelle von 5 Millionen S$ für S13O/S13OA und 50 Millionen S$ für S13U; mindestens zwei (S13O/S13OA) oder drei (S13U) qualifizierte Investmentspezialisten; dieselben Bedingungen bestätigt von Baker McKenzie, „Singapore: Tax incentives changes for funds and family offices", August 2026, und RSM Singapore, „MAS updates tax incentive schemes for non-single family office funds", 2026, beide abgerufen im November 2026; Umbrella-Fonds wie eine VCC gelten als eine rechtliche Einheit, neue Teilfonds begründen keine neue Zusage. ↩

8. MAS, *Singapore Asset Management Survey 2025*, mas.gov.sg, abgerufen im November 2026, S. 4: „As of 31 December 2025, a total of 1,406 VCCs were incorporated or re-domiciled in Singapore", mit 3.443 Teilfonds, verwaltet von über 50 Prozent der beaufsichtigten Fondsverwaltungsgesellschaften. ↩
9. MAS, VCC Grant Scheme, 2020 eingeführt zur Mitfinanzierung förderfähiger Kosten der Gründung oder Sitzverlegung einer VCC und später verlängert. ↩
10. MAS, *Singapore Asset Management Survey 2025*, a. a. O., S. 2 und 4: AUM-Wachstum um 10 Prozent auf 6,7 Billionen S$; 76 Prozent des AUM von außerhalb Singapurs; 1.320 lizenzierte Fondsverwaltungsgesellschaften im Dezember 2025, mit einem Nettozuwachs von 22 im Jahr 2025. ↩
11. Business Trusts Act 2004 und das Regime für Real Estate Investment Trusts nach dem Securities and Futures Act 2001 und dem MAS Code on Collective Investment Schemes. ↩
12. MAS, Circular No. FDD Cir 05/2026, a. a. O., Anm. 10: Mit Wirkung ab 1. Januar 2025 erstreckte s 13OA des ITA die S13O-Regelung auf Fonds in Form von Limited Partnerships, die nach dem Limited Partnerships Act 2008 registriert sind, wobei die Limited Partnership die wirtschaftlichen Bedingungen als eine Einheit erfüllt. ↩

© 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.

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.

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