가변자본회사

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

싱가포르에 새로운 기구가 필요했던 이유

2017년까지 싱가포르는 아시아의 주요 펀드 운용 중심지 가운데 하나가 되었지만, 싱가포르의 자산운용사들은 많은 펀드를 다른 곳에 설정하였습니다. 2018년 10월 1일 가변자본회사법안(Variable Capital Companies Bill)의 제2독회를 제안하면서 인드라니 라자(Indranee Rajah) 제2재무장관은 싱가포르에서 운용되는 펀드의 상당 부분이 유연한 회사 구조 때문에 룩셈부르크와 케이맨제도에 설정되어 있다고 지적하였습니다. 싱가포르의 운용자산은 5년간 연평균 15% 성장하여 2017년 말 3조 3,000억 싱가포르달러에 이르렀으며, 그중 거의 70%가 아시아태평양 지역에 투자되었습니다. 이 법안은 가치사슬의 더 많은 부분, 특히 펀드 설정지 기능과 펀드 서비스를 확보하려는 것이었습니다. 싱가포르 통화청(Monetary Authority of Singapore, MAS)은 이 체계가 처음 2년 동안 서비스 제공자들에게 1,000개 이상의 일자리를 창출할 수 있을 것으로 추산하였습니다.[1]

논리는 단순하였습니다. 펀드 운용은 포트폴리오 매니저에게 보수를 발생시키는 반면, 펀드의 설정지는 펀드 관리회사, 보관기관, 감사인, 변호사 및 이사에게 일거리를 만들어 냅니다. 케이맨 펀드를 운용하는 싱가포르 매니저는 그

© 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.

두 번째 일자리들을 카리브해에 만들어 준 셈이었습니다. 장관은 아일랜드, 룩셈부르크 및 영국의 유사한 회사형 펀드 구조를 참고하였는데, 이들은 국내 기구가 가치사슬 전체를 한곳에 붙잡아 둘 수 있음을 보여 주었습니다. MAS와 회계기업규제청(Accounting and Corporate Regulatory Authority, ACRA)은 2020년 1월 새로운 체계를 출범시켰습니다.[2]

구조

가변자본회사(Variable Capital Company, VCC)는 단독 펀드일 수도 있고, 하나의 이사회와 서비스 제공자를 공유하는 여러 하위펀드를 둔 엄브렐러 펀드일 수도 있습니다. 각 하위펀드의 자산과 부채는 다른 하위펀드의 것과 분리되며, 지급불능 시 각 하위펀드는 별도로 청산됩니다. 따라서 엄브렐러 VCC를 이용하면 매니저는 새 회사를 설립하지 않고도 새로운 전략을 출시할 수 있고, 한 하위펀드의 투자자는 다른 하위펀드의 손실로부터 보호됩니다.

VCC의 자본은 그 이름이 가리키듯 가변적입니다. 회사는 투자자의 승인 없이 주식을 발행하고 상환할 수 있으며, 자본에서 배당을 지급할 수 있습니다. 개방형일 수도 폐쇄형일 수도 있어, 전통적인 펀드뿐 아니라 사모펀드, 벤처캐피털, 부동산 및 사모대출 전략에도 적합합니다. 주주명부는 일반에 공개되지 않지만, 당국의 요청이 있으면 공개하여야 합니다.[3] 이러한 특징은 회사법(Companies Act)상 일반 회사가 충족할 수 없었던 필요에 부응합니다. 일반 회사는 자본유지와 자기주식 매입에 관한 엄격한 규칙에 구속되기 때문입니다.

비공개 주주명부는 신탁의 경우와 유사한 방식으로 사생활 보호와 당국에 대한 투명성을 결합합니다. VCC가 가문들에게도 매력적인 이유가 여기에 있습니다. 가문은 투자자가 경쟁자와 언론에 드러나지 않는 펀드 기구에 투자를 보유할 수 있습니다. 가문에게 엄브렐러 구조에는 또 다른 장점이 있습니다. 가문의 여러 분파나 서로 다른 투자 전략을 하나의 이사회 아래 자산이 분리된 별도의 하위펀드에 배치할 수 있다는 점입니다.

© 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.

지배구조와 감독

모든 VCC는 MAS의 규제를 받는 펀드매니저를 선임하여야 합니다. 일반투자자에게 판매되는 VCC는 최소 3명의 이사를 두어야 하며, 그중 1명은 독립 이사여야 합니다. 모든 VCC는 자금세탁 및 테러자금조달 방지 요건의 적용을 받습니다.[4] 규제받는 매니저 요건은 이 기구를 이 편의 제V장에서 설명하는 펀드매니저 라이선스 제도와 연결합니다. 이는 또한 VCC가 단순한 사적 지주회사로 쓰일 수 없음을 의미합니다. MAS의 라이선스나 면제를 받은 자가 VCC를 운용하여야 하기 때문입니다.

싱글 패밀리오피스의 경우, 이 요건은 증권선물법(Securities and Futures Act, SFA)에 따라 라이선스가 면제된 패밀리오피스로 충족됩니다. 펀드 세제 인센티브에 관한 MAS 회람은 이러한 면제 싱글 패밀리오피스가 운용하는 펀드를 자체 조건을 가진 별도 범주로 취급합니다.[5] 이 편의 제III장은 그 면제에 부가된 조건과 2023년 자금세탁 사건 이후 이루어진 심사를 설명합니다.

이전 등록

외국 회사형 펀드는 청산하지 않고 VCC로서 싱가포르로 이전할 수 있습니다. ACRA의 절차에 따르면 본국 관할권의 인증된 정관, 싱가포르 정관안, 그리고 이사들의 선언서가 필요합니다. 이전 등록 후 60일 이내에 펀드는 이전 관할권에서 등록이 말소되었다는 증빙을 제출하여야 하며, 그렇지 않으면 ACRA가 싱가포르 등록을 취소할 수 있습니다. 수수료는 9,000싱가포르달러이고, 엄브렐러 구조의 하위펀드마다 400싱가포르달러가 추가됩니다. 펀드의 기존 의무, 부채, 재산 및 권리는 변동 없이 유지됩니다.[6] 이 절차는 투자자에게 혼란을 주지 않고 케이맨 또는 영국령 버진아일랜드 펀드를 국내로 들여오려는 매니저들을 위해 설계되었습니다.

© 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.

과세 취급

세법상 VCC는 회사로 취급됩니다. VCC는 소득세법(Income Tax Act 1947) Section 13O에 따른 면세를 신청할 수 있습니다. Section 13O는 싱가포르에서 설립되고 싱가포르에 거주하는 회사인 승인 펀드를 대상으로 하며, Section 13U는 더 큰 규모의 단독 펀드와 승인된 마스터-피더 구조를 대상으로 합니다. 엄브렐러 VCC는 이러한 인센티브에서 하나의 실체로 취급되므로, 경제적 조건은 모든 하위펀드를 합산하여 측정되며 새 하위펀드를 추가하더라도 새로운 승인이 생기지 않습니다. 이 제도들은 매년 조건이 충족되는 한 펀드 존속 기간 동안 지정 투자자산에서 발생하는 특정 소득을 면제합니다. 신규 승인은 2029년 12월 31일까지 가능하며, 정부는 그 전에 제도를 재검토할 예정입니다. 패밀리오피스 펀드가 아닌 Section 13O 펀드에 대해 2026년 7월 회람은 신청 시점에 최소 500만 싱가포르달러의 지정 투자자산과, 최소 2명의 적격 투자 전문인력을 고용한 싱가포르 매니저를 요구합니다. Section 13U는 기준을 5,000만 싱가포르달러와 전문인력 3명으로 정합니다.[7]

같은 회람은 이러한 펀드에 대한 종전의 연간 최소 운용자산 조건을 2025년 1월 1일로 소급하여 폐지하였습니다. 이 변화는 정책의 전환을 반영합니다. MAS는 이제 펀드가 고용하는 투자 전문인력과 싱가포르에서 지출하는 금액으로 펀드의 기여도를 측정하며, 이로써 인센티브를 지주회사에도 적용되는 실체 요건과 연결합니다.

활용 현황

VCC는 표준적인 국내 펀드 기구가 되었습니다. 2025년 12월 31일까지 싱가포르에서 1,406개의 VCC가 설립되거나 이전 등록되었으며, 이들은 3,443개의 하위펀드로 구성되고 규제받는 펀드운용사의 절반 이상이 운용하고 있습니다.[8] 이 기구는 사모펀드 및 벤처캐피털 펀드, 헤지펀드, 부동산 펀드, 그리고 패밀리오피스의 투자 포트폴리오에 사용됩니다. MAS는 초기 몇 년 동안 VCC 설립의 법률 및 행정 비용을 공동 부담하는 보조금 제도로 이를 지원하였습니다.[9]

© 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.

VCC의 성장은 자산운용업 전체의 성장과 궤를 같이합니다. 2025년 싱가포르의 운용자산은 10% 증가하여 6조 7,000억 싱가포르달러에 이르렀으며, 그중 76%가 싱가포르 외부에서 조달되었고, 라이선스 펀드운용사 수는 1,320개에 달하였습니다.[10] 그럼에도 VCC가 역외 펀드를 대체하지는 못하였습니다. 많은 매니저가 여전히 케이맨 기구에 익숙한 미국 및 기타 지역 투자자를 위해 케이맨 기구를 사용하며, VCC는 아시아 투자자와 가문의 포트폴리오를 위해 남겨 둡니다.

기타 펀드 기구

VCC는 싱가포르의 여러 펀드 기구 가운데 하나입니다. 싱가포르 법을 준거법으로 하는 단위형 투자신탁(unit trust)은 여전히 일반투자자 대상 펀드와 부동산투자신탁(REIT)의 표준 기구이며, 사업신탁법(Business Trusts Act 2004)에 따른 사업신탁은 인프라 및 해운 자산에 사용됩니다.[11] 유한파트너십법(Limited Partnerships Act 2008)에 따라 등록된 유한파트너십은 사모펀드 및 벤처캐피털 펀드에 흔히 쓰입니다. 2025년 1월 1일부터 소득세법 Section 13OA는 Section 13O 면세를 이들에게까지 확대하였습니다.[12] 이들 기구 중 어느 것을 선택할지는 투자자, 전략, 그리고 펀드가 판매될 관할권에 따라 달라집니다.

주

1. MAS, “Variable Capital Companies Bill 2018”, 인드라니 라자(Indranee Rajah) 제2재무장관의 제2독회 연설, 2018년 10월 1일, mas.gov.sg, 최종 접속일 2026년 11월: 룩셈부르크와 케이맨제도의 펀드 설정; 5년간 연평균 운용자산 성장률 15%, 2017년 말 3조 3,000억 싱가포르달러; 거의 70%가 아시아태평양 지역에 투자; 펀드 설정지 기능과 펀드 서비스 확보 목표; 처음 2년간 1,000개 이상의 신규 일자리 예상; 아일랜드, 룩셈부르크 및 영국의 유사 구조 언급. ↩

© 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.

2. MAS, “Asset Management”, mas.gov.sg, 최종 접속일 2026년 11월: “MAS and ACRA launched the new Variable Capital Companies (VCC) framework in January 2020.” ↩
3. MAS, 2018년 10월 1일 제2독회 연설, 앞의 주: 단독 또는 엄브렐러 구조; 각 하위펀드의 자산과 부채의 분리 및 별도 청산; 주주 승인 없이 주식 자본을 변동할 수 있는 유연성; 자본에서의 배당; 개방형 또는 폐쇄형; 주주명부는 비공개이나 요청 시 공공기관에 공개. ↩
4. MAS, 2018년 10월 1일 제2독회 연설, 앞의 주: MAS의 규제를 받는 펀드 매니저 선임; 일반투자자 대상 VCC는 최소 3명의 이사, 그중 1명은 독립 이사; AML/CFT 요건. ↩
5. MAS, Circular No. FDD Cir 05/2026, “Tax Incentive Schemes for Funds”, 2026년 7월 31일, 제1항 및 주 3: SFO 펀드란 주로 동일 가문 구성원에게서 유래한 자산으로 구성되고, Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations 제2부속서 제5(1)(ba)항에 따라 라이선스가 면제된 SFO가 운용하는 펀드 기구를 말함. ↩
6. ACRA, “Re-domiciling into Singapore” (Variable Capital Company), acra.gov.sg, 최종 접속일 2026년 11월: 필요 서류; 60일 이내 등록 말소 증빙 및 등록 취소 가능성; 환불 불가 수수료 9,000싱가포르달러와 하위펀드당 400싱가포르달러; 처리기간 14~60일; 기존 의무, 부채, 재산 및 권리는 변동 없이 유지. ↩
7. MAS, Circular No. FDD Cir 05/2026, 앞의 주, 제2.1~2.5항, 제3.2항 및 제3.4항, 부록(자주 묻는 질문) 질문 3: S13D, S13O, S13OA 및 S13U 제도의 적용 범위; 펀드 존속 기간 동안 지정 투자자산에서 발생하는 특정 소득의 면세; GST 감면 및 원천징수세 면제; 제도는 재검토를 전제로 2029년 12월 31일 만료; 비SFO 펀드에 대한 연간 최소 운용자산 조건을 2025년 1월 1일부터 폐지; 진입 조건은 S13O/S13OA의 경우 500만 싱가포르달러, S13U의 경우 5,000만 싱가포르달러; 최소 2명(S13O/S13OA) 또는 3명(S13U)의 적격 투자 전문인력; 같은 조건은 Baker McKenzie, “Singapore: Tax incentives changes for funds and family offices”, 2026년 8월, 및 RSM

© 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.

Singapore, “MAS updates tax incentive schemes for non-single family office funds”, 2026년에서도 확인됨(모두 최종 접속일 2026년 11월); VCC와 같은 엄브렐러 펀드는 하나의 법적 실체로 취급되며 새 하위펀드는 새로운 승인을 구성하지 않음. ↩

8. MAS, *Singapore Asset Management Survey 2025*, mas.gov.sg, 최종 접속일 2026년 11월, 4면: “As of 31 December 2025, a total of 1,406 VCCs were incorporated or re-domiciled in Singapore”, 3,443개의 하위펀드, 규제받는 펀드운용사의 50% 이상이 운용. ↩
9. MAS, VCC Grant Scheme, VCC 설립 또는 이전 등록의 적격 비용을 공동부담하기 위해 2020년 도입되었으며 이후 연장됨. ↩
10. MAS, *Singapore Asset Management Survey 2025*, 앞의 주, 2면 및 4면: 운용자산 10% 증가, 6조 7,000억 싱가포르달러; 운용자산의 76%가 싱가포르 외부에서 조달; 2025년 12월 기준 라이선스 펀드운용사 1,320개, 2025년 순증 22개. ↩
11. Business Trusts Act 2004, 그리고 Securities and Futures Act 2001 및 MAS Code on Collective Investment Schemes에 따른 부동산투자신탁 제도. ↩
12. MAS, Circular No. FDD Cir 05/2026, 앞의 주, 주 10: 2025년 1월 1일부터 ITA s 13OA는 Limited Partnerships Act 2008에 따라 등록된 유한파트너십 형태의 펀드에 S13O 제도를 확대하였으며, 유한파트너십은 하나의 실체로서 경제적 조건을 충족함. ↩

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

© 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.

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

© 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.