La 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

Por qué Singapur necesitaba un nuevo vehículo

En 2017 Singapur se había convertido en uno de los principales centros de gestión de fondos de Asia; sin embargo, sus gestores de activos domiciliaban muchos de sus fondos en otros lugares. Al presentar la segunda lectura del Variable Capital Companies Bill el 1 de octubre de 2018, la segunda ministra de Finanzas, Indranee Rajah, señaló que una parte sustancial de los fondos gestionados desde Singapur estaban domiciliados en Luxemburgo y en las Islas Caimán por la flexibilidad de sus estructuras societarias. Los activos bajo gestión de Singapur habían crecido una media del 15 por ciento anual durante cinco años hasta alcanzar 3,3 billones de S$ a finales de 2017, de los cuales casi el 70 por ciento estaba invertido en la región de Asia-Pacífico. El proyecto de ley pretendía captar una mayor parte de la cadena de valor, en particular la domiciliación de fondos y los servicios a fondos. La Monetary Authority of Singapore (MAS, la autoridad monetaria y supervisora financiera) estimó que el marco podría crear más de 1000 empleos en proveedores de servicios durante sus dos primeros años.[1]

La lógica era sencilla. La gestión de fondos generaba comisiones para los gestores de carteras, mientras que el domicilio del fondo generaba trabajo para administradores, custodios, auditores, abogados y consejeros. Un gestor de Singapur que dirigía un

© 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.

fondo de las Islas Caimán creaba ese segundo conjunto de empleos en el Caribe. La ministra se inspiró en estructuras societarias de fondos comparables de Irlanda, Luxemburgo y el Reino Unido, que habían demostrado cómo un vehículo nacional podía mantener toda la cadena en un mismo lugar. La MAS y la Accounting and Corporate Regulatory Authority (ACRA, la autoridad de registro mercantil y contable) pusieron en marcha el nuevo marco en enero de 2020.[2]

La estructura

Una Variable Capital Company (VCC) puede ser un fondo independiente o un fondo paraguas con varios subfondos que comparten un consejo de administración y proveedores de servicios. Los activos y pasivos de cada subfondo están segregados de los de los demás, y en caso de insolvencia cada subfondo se liquida por separado. Una VCC paraguas permite así a un gestor lanzar nuevas estrategias sin constituir nuevas sociedades, mientras que los inversores de un subfondo quedan protegidos frente a las pérdidas de otro.

El capital de una VCC es variable, como indica su nombre. La sociedad puede emitir y reembolsar acciones sin la aprobación de sus inversores y puede repartir dividendos con cargo al capital. Puede ser de tipo abierto o cerrado, lo que la hace adecuada tanto para fondos tradicionales como para estrategias de capital privado (private equity), capital riesgo, inmobiliarias y de crédito privado. Su registro de socios no es accesible al público, aunque debe revelarse a las autoridades cuando lo soliciten.[3] Estas características responden a necesidades que la sociedad ordinaria regida por la Companies Act no podía satisfacer, ya que está sujeta a normas estrictas sobre mantenimiento del capital y recompra de acciones.

El registro privado combina la privacidad con la transparencia frente a las autoridades de un modo que se asemeja a la situación de los trusts. Esto explica por qué la VCC atrae también a las familias, que pueden mantener sus inversiones en un vehículo de fondos cuyos inversores permanecen invisibles para los competidores y la prensa. Para una familia, la estructura paraguas tiene una ventaja adicional. Distintas ramas de la familia o distintas estrategias de inversión pueden situarse en subfondos separados, con activos segregados, bajo un único consejo.

© 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.

Gobernanza y supervisión

Toda VCC debe nombrar un gestor de fondos regulado por la MAS. Una VCC ofrecida a inversores minoristas necesita al menos tres administradores, uno de los cuales debe ser independiente. Todas las VCC están sujetas a los requisitos contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo.[4] La exigencia de un gestor regulado vincula el vehículo al régimen de licencias para gestores de fondos descrito en el capítulo V de esta parte. Significa también que la VCC no puede servir como simple sociedad holding privada, porque debe gestionarla alguien que cuente con una licencia o una exención de la MAS.

En el caso de los single family offices, el requisito se cumple mediante un family office exento de licencia conforme a la Securities and Futures Act (SFA, la ley de valores y futuros). La circular de la MAS sobre incentivos fiscales para fondos trata los fondos gestionados por estos single family offices exentos como una categoría separada con condiciones propias.[5] El capítulo III de esta parte explica las condiciones vinculadas a esa exención y el escrutinio que siguió al caso de blanqueo de capitales de 2023.

Redomiciliación

Un fondo extranjero con forma societaria puede trasladarse a Singapur como VCC sin ser liquidado. El procedimiento de la ACRA exige una copia certificada de los estatutos de la jurisdicción de origen, un proyecto de estatutos singapurenses y una declaración de los administradores. En un plazo de 60 días desde la redomiciliación, el fondo debe presentar la prueba de su baja registral en su antigua jurisdicción; en caso contrario, la ACRA puede cancelar su inscripción en Singapur. La tasa es de 9000 S$, más 400 S$ por cada subfondo de una estructura paraguas, y las obligaciones, responsabilidades, bienes y derechos existentes del fondo permanecen inalterados.[6] El procedimiento se diseñó para los gestores que deseaban repatriar sus fondos de las Islas Caimán o de las Islas Vírgenes Británicas sin perturbar a sus inversores.

© 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.

Tratamiento fiscal

A efectos fiscales, una VCC se trata como una sociedad. Puede solicitar la exención de la sección 13O de la Income Tax Act 1947 (ley del impuesto sobre la renta), que abarca los fondos aprobados que sean sociedades constituidas y residentes en Singapur, mientras que la sección 13U comprende los fondos independientes de mayor tamaño y las estructuras master-feeder aprobadas. A efectos de estos incentivos, una VCC paraguas se trata como una sola entidad, de modo que las condiciones económicas se miden sobre el conjunto de sus subfondos y la incorporación de un nuevo subfondo no da lugar a una nueva concesión. Los regímenes eximen la renta especificada procedente de inversiones designadas durante toda la vida del fondo, siempre que se cumplan las condiciones cada año. Siguen abiertos a nuevas concesiones hasta el 31 de diciembre de 2029, fecha antes de la cual el Gobierno los revisará. Para los fondos de la sección 13O que no son fondos de family offices, la circular de julio de 2026 exige al menos 5 millones de S$ de activos en inversiones designadas en el momento de la solicitud y un gestor en Singapur que emplee al menos a dos profesionales de inversión cualificados. La sección 13U sitúa el listón en 50 millones de S$ y tres profesionales.[7]

La misma circular suprimió la condición anterior de un mínimo anual de activos bajo gestión para estos fondos, con efecto retroactivo desde el 1 de enero de 2025. El cambio refleja una evolución de la política. La MAS mide ahora la contribución de un fondo por los profesionales de inversión que emplea y el dinero que gasta en Singapur, lo que vincula el incentivo a los requisitos de sustancia que rigen también para las sociedades holding.

Implantación

La VCC se ha convertido en el vehículo nacional de fondos por defecto. A 31 de diciembre de 2025 se habían constituido o redomiciliado en Singapur 1406 VCC, que comprendían 3443 subfondos y eran gestionadas por más de la mitad de las sociedades gestoras de fondos reguladas.[8] El vehículo se utiliza para fondos de capital privado y de capital riesgo, hedge funds, fondos inmobiliarios y las carteras de

© 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.

inversión de family offices. En sus primeros años, la MAS lo impulsó con un programa de subvenciones que cofinanciaba los costes jurídicos y administrativos de constituir una VCC.[9]

El crecimiento de la VCC acompaña al del sector de la gestión de activos en su conjunto. Los activos bajo gestión de Singapur aumentaron un 10 por ciento en 2025 hasta 6,7 billones de S$, de los cuales el 76 por ciento procedía de fuera de Singapur, y el número de sociedades gestoras de fondos con licencia alcanzó las 1320.[10] Con todo, la VCC no ha desplazado al fondo offshore. Muchos gestores siguen utilizando vehículos de las Islas Caimán para inversores de Estados Unidos y de otros lugares que están familiarizados con ellos, y reservan la VCC para los inversores asiáticos y las carteras de las familias.

Otros vehículos de fondos

La VCC es uno de varios vehículos de fondos de Singapur. Los unit trusts regidos por el Derecho de Singapur siguen siendo el vehículo estándar para los fondos minoristas y los fondos de inversión inmobiliaria cotizados (REIT), mientras que los business trusts regidos por la Business Trusts Act 2004 se utilizan para activos de infraestructuras y del sector naviero.[11] Las limited partnerships inscritas conforme a la Limited Partnerships Act 2008 son habituales para los fondos de capital privado y de capital riesgo. Desde el 1 de enero de 2025, la sección 13OA de la Income Tax Act les extiende la exención de la sección 13O.[12] La elección entre estos vehículos depende de los inversores, de la estrategia y de las jurisdicciones en las que vaya a comercializarse el fondo.

Notas

1. MAS, “Variable Capital Companies Bill 2018”, discurso de segunda lectura de Indranee Rajah, Second Minister for Finance, 1 de octubre de 2018, mas.gov.sg, consultado en noviembre de 2026: domicilio de fondos en Luxemburgo y en las Islas Caimán; crecimiento medio anual de los activos bajo gestión del 15 por ciento durante cinco años hasta 3,3 billones de S$ a

© 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.

finales de 2017; casi el 70 por ciento invertido en la región de Asia-Pacífico; objetivo de captar la domiciliación y los servicios a fondos; más de 1000 nuevos empleos previstos en los dos primeros años; referencia a estructuras comparables en Irlanda, Luxemburgo y el Reino Unido. ↩

2. MAS, "Asset Management", mas.gov.sg, consultado en noviembre de 2026: «MAS and ACRA launched the new Variable Capital Companies (VCC) framework in January 2020.» ↩
3. MAS, discurso de segunda lectura de 1 de octubre de 2018, citado más arriba: estructura independiente o paraguas; segregación de los activos y pasivos de cada subfondo y liquidación separada; flexibilidad para modificar el capital social sin aprobación de los accionistas; dividendos con cargo al capital; de tipo abierto o cerrado; registro de accionistas no público, pero revelado a las autoridades públicas cuando lo soliciten. ↩
4. MAS, discurso de segunda lectura de 1 de octubre de 2018, citado más arriba: nombramiento de un gestor de fondos regulado por la MAS; al menos tres administradores, uno de ellos independiente, para las VCC minoristas; requisitos AML/CFT. ↩
5. MAS, Circular No. FDD Cir 05/2026, "Tax Incentive Schemes for Funds", 31 de julio de 2026, apdo. 1 y nota 3: los fondos SFO son vehículos de fondos cuyos activos proceden principalmente de miembros de una misma familia y que están gestionados por un SFO exento de licencia en virtud del paragraph 5(1)(ba) del Second Schedule de las Securities and Futures (Licensing and Conduct of Business) Regulations. ↩
6. ACRA, "Re-domiciling into Singapore" (Variable Capital Company), acra.gov.sg, consultado en noviembre de 2026: documentos exigidos; prueba de la baja registral en un plazo de 60 días y posible cancelación de la inscripción; tasa no reembolsable de 9000 S$ más 400 S$ por subfondo; tramitación en un plazo de 14 a 60 días; las obligaciones, responsabilidades, bienes y derechos existentes permanecen inalterados. ↩
7. MAS, Circular No. FDD Cir 05/2026, citada más arriba, apdos. 2.1–2.5, 3.2 y 3.4 y anexo (preguntas frecuentes), pregunta 3: ámbito de los regímenes S13D,

© 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.

S13O, S13OA y S13U; exención de la renta especificada procedente de inversiones designadas durante la vida del fondo; condonación del GST y exención de la retención en origen; los regímenes expiran el 31 de diciembre de 2029, sujetos a revisión; supresión de la condición del mínimo anual de activos bajo gestión para los fondos no SFO con efecto desde el 1 de enero de 2025; condición de acceso de 5 millones de S$ para S13O/S13OA y de 50 millones de S$ para S13U; al menos dos (S13O/S13OA) o tres (S13U) profesionales de inversión cualificados; las mismas condiciones las confirman Baker McKenzie, "Singapore: Tax incentives changes for funds and family offices", agosto de 2026, y RSM Singapore, "MAS updates tax incentive schemes for non-single family office funds", 2026, ambos consultados en noviembre de 2026; los fondos paraguas como una VCC se tratan como una sola entidad jurídica, y los nuevos subfondos no constituyen una nueva concesión. ↩

8. MAS, *Singapore Asset Management Survey 2025*, mas.gov.sg, consultado en noviembre de 2026, p. 4: «As of 31 December 2025, a total of 1,406 VCCs were incorporated or re-domiciled in Singapore», que representaban 3443 subfondos, gestionadas por más del 50 por ciento de las sociedades gestoras de fondos reguladas. ↩
9. MAS, VCC Grant Scheme, introducido en 2020 para cofinanciar los costes subvencionables de constituir o redomiciliar una VCC, y prorrogado posteriormente. ↩
10. MAS, *Singapore Asset Management Survey 2025*, citado más arriba, pp. 2 y 4: los activos bajo gestión crecieron un 10 por ciento hasta 6,7 billones de S$; el 76 por ciento de los activos bajo gestión procedía de fuera de Singapur; 1320 sociedades gestoras de fondos con licencia a diciembre de 2025, con un aumento neto de 22 en 2025. ↩
11. Business Trusts Act 2004 y régimen de los real estate investment trusts conforme a la Securities and Futures Act 2001 y al MAS Code on Collective Investment Schemes. ↩

© 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.

12. MAS, Circular No. FDD Cir 05/2026, citada más arriba, nota 10: con efecto desde el 1 de enero de 2025, la s 13OA de la ITA extendió el régimen S13O a los fondos constituidos como limited partnerships inscritas conforme a la Limited Partnerships Act 2008, de modo que la limited partnership cumple las condiciones económicas como una sola entidad. ↩

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