



Le “Singapore Variable Capital Companies” (VCC) en bref



L'introduction à Singapour de la législation sur le Singapore Variable Capital Companies (“VCC”) peut potentiellement complètement changer la donne pour l'industrie des fonds d'investissement, à la fois dans la cité-Etat et à travers la région Asie-Pacifique. Alors que ce développement annonce une nouvelle ère avec de nouvelles possibilités pour les gestionnaires de fonds et de fortunes, nous apportons ci-dessous les réponses à certaines questions pertinentes concernant ce nouveau régime.

Qu'est-ce qu'un VCC?

C'est une nouvelle forme d'entité juridique / structure pour les fonds d'investissement



A quels fins peut-il être utilisé ?

Stratégies traditionnelles et alternatives (open-ended et close-ended)



Comment peut-il être créé / établi ?

Seul ou en tant qu'entité umbrella avec multiple sous-fonds



Est-ce qu'un fonds étranger peut être re-domicilié ?



Quels sont les avantages?

Efficience opérationnelle et fiscale accrue

Peut bénéficier du tampon “check-the-box” US

Le bilan financier n'a pas besoin d'être publié

Il peut être utilisé pour...

...pour un éventail de stratégies d'investissement – viz., traditionnel, hedge funds, private equity et fonds real estate



...pour coter les fonds en tant que cotation informative ou à fin de trading

...comme véhicule de pooling et investissement, pouvant ainsi dispenser des structures de fonds à plusieurs niveaux



...et une alternative pour l'industrie de la gestion de fortune

Quels sont les pré-requis et obligations?

- 1 Le capital d'un VCC sera toujours égal à ses actifs nets, assurant ainsi une flexibilité dans la distribution et la réduction de capital. 
- 2 Un fund manager, basé à Singapour, et autorisé ou régulé (ou exempté sous la loi*). 
- 3 Les obligations du Securities and Futures Act (SFA) pour les fonds d'investissement s'appliquent aux VCCs. 
- 4 Au moins un directeur résident à Singapour pour les régimes non-autorisés et au moins trois pour les régimes autorisés. 
- 5 Bureau enregistré à Singapour et nomination d'un secrétaire général basé à Singapour. 
- 6 Audité par un auditeur basé à Singapour et présenter ses comptes annuels sous IFRS; Singapore FRS ou US GAAP. 

*Actuellement les funds managers exemptés – viz., real estate et exemption intragroupe – ne peuvent pas utiliser un VCC.

Les VCCs peuvent être utilisés pour tous les types de fonds à Singapour

Aujourd'hui			VCC			
	Autorisé	Restraint	Exempt	Autorisé	Restraint	Exempt
Mutual funds	Unit Trust	Unit Trust	Unit Trust	Unit Trust/ VCC	Unit Trust/ VCC	Unit Trust/ VCC
Hedge funds	N.A.	Unit Trust/ Ltd. Partnership/ Company*	Unit Trust/ Ltd. Partnership/ Company*	N.A.	Unit Trust/ Ltd. Partnership/ Company*/ VCC	Unit Trust/ Ltd. Partnership/ Company*/ VCC
Private equity & real estate funds	N.A.	Ltd. Partnership/ Company*	Ltd. Partnership/ Company*	N.A.	Ltd. Partnership/ Company*/ VCC	Ltd. Partnership/ Company*/ VCC

* Actuellement, à Singapour, les personnes morales sous forme de société sont principalement utilisées comme véhicule d'investissement en tant que special purpose vehicle avec le pooling effectué hors de Singapour. A l'avenir les VCCs pourront servir à la fois de véhicule de pooling et d'investissement.

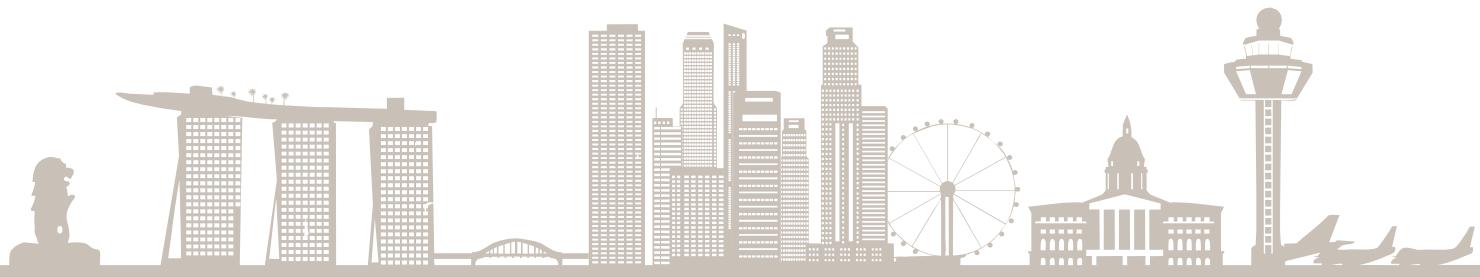


Illustration du VCC pour chaque type de fonds

Les principales problématiques qui caractérisent chaque type d'entité juridique pour un fonds sont illustrées ci-dessous :

	<i>Mutual fund**</i>	<i>Hedge fund**</i>	<i>Private equity**</i>	<i>Real Estate fund (Private)**</i>	<i>Venture Capital**</i>
<i>Fund manager [régulé à Singapour]</i>	CMS Licence (Retail)	RFMC/CMS licence (A/I)	RFMC/CMS licence (A/I)	RFMC/CMS licence (A/I) [No exemption available]	VC Manager regime/ RFMC/CMS licence (A/I)
<i>Type de fonds</i>	Autorisé	Restraint ***	Restraint***	Restraint***	Restraint***
<i>Conformité avec le code sur les organismes de placement collectif</i>	Oui	Non	Non	Non	Non
<i>Obligations du dépositaire ("custodian")</i>	Oui Fiduciaire approuvé	Oui*	Non	Non	Non
<i>Administrateur local</i>	Oui (avec avantages fiscaux)	Oui (avec avantages fiscaux)			
<i>Nombre requis de membres au Conseil d'administration</i>	3	1	1	1	1
<i>Nombre requis de Directeurs indépendants</i>	1	–	–	–	–
<i>Nombre requis de Directeurs résidents</i>	1	1	1	1	1
<i>Bilan financier</i>	CIS Code - RAP 7	IFRS/SFRS/US GAAP	IFRS/SFRS/US GAAP	IFRS/SFRS/US GAAP	IFRS/SFRS/US GAAP

* Les entités prescrites sont :

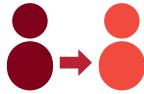
(i) une banque habilitée sous le Banking Act (Cap. 19); (ii) Une banque d'affaires approuvée en tant qu'établissement financier sous le MAS Act (Cap. 186); (iii) une compagnie financière agréée sous le Finance Companies Act (Cap. 108); (iv) un agent dépositaire dans le sens de la section 81SF du SFA pour la garde des instruments listés pour cotation ou cotés sur le Singapore Exchange Securities Trading Limited ou déposés auprès du Central Depository (Pte) Ltd; (v) un Fiduciaire approuvé; (vi) toute personne agréée sous le SFA pour fournir des services dépositaires; ou

(vii) Un dépositaire (custodian) étranger agréé, enregistré ou autorisé pour mener des activités bancaires ou pour agir en tant que dépositaire dans le pays ou le territoire où le compte est maintenu

** Les termes "mutual fund", "hedge fund", "private equity", "real estate fund", "venture capital", etc. ont le sens pour lequel ils sont généralement utilisés dans l'industrie des fonds. Ces termes ne sont pas définis dans le Securities and Futures Act.

*** Ou, exemptées si offertes aux investisseurs institutionnels / placement privés.

Autres caractéristiques essentielles



Délégation

Le Fund Manager d'un VCC peut déléguer son activité de gestion et ses obligations opérationnelles à d'autres parties (e.g. sub-manager) qui sont régulées en tant que fund manager dans d'autres juridictions, sous condition que le Fund Manager du VCC retient la responsabilité globale des obligations, et résolve les conflits.



Conversion

Il n'y a pas de dispositions légales pour la conversion automatique ou procédurale de sociétés singapouriennes existantes (établies en tant que fonds d'investissement). Toutefois, le transfert d'actifs, de passifs et d'actionnaires est permis



Ségrégation

La ségrégation des actifs et passifs des sous-fonds est clarifiée à travers plusieurs provisions. Pour tout accord/arrangement, la partie contractante sera le fonds à compartiments multiples (Umbrella VCC) et non le sous-fonds. Mais le nom du sous-fonds devra être identifié.



Directeur de la ManCo ou Représentant Qualifié

Au moins un directeur du fonds (VCC) doit être un directeur du Fund Manager ou au moins un Représentant Qualifié.



Actionnaire unique

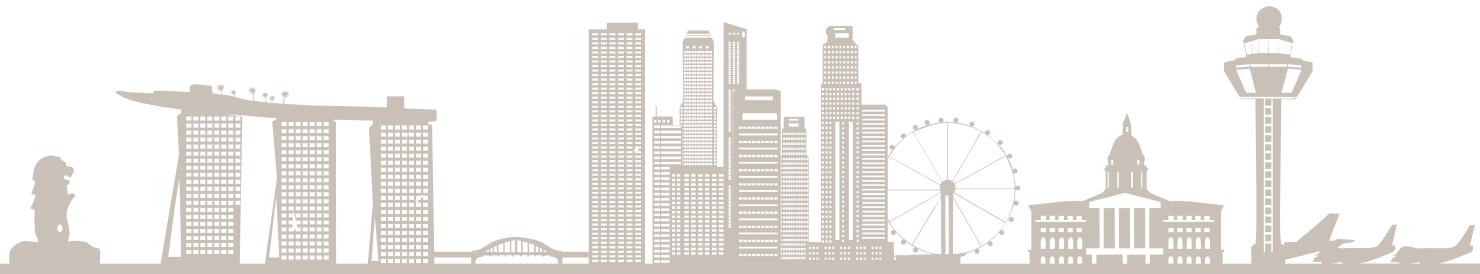
Les VCCs peuvent avoir un seul actionnaire ou un seul actif. Cela permet l'établissement de VCCs dans une structure Master-Feeder (maîtres-nourriciers).



Umbrella VCC

Il est possible d'avoir des sous-fonds ouverts et fermés (open-ended et closed-ended) au sein d'une structure de fonds à compartiments multiples (Umbrella VCC).





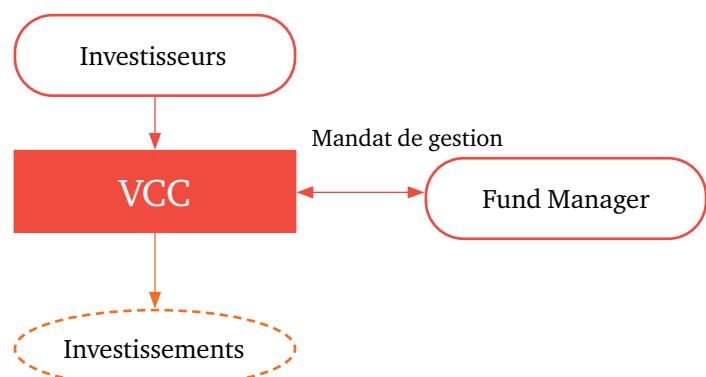
Régime fiscal des VCCs

Fonds autonome (single fund VCC)

Une des caractéristiques majeures d'un VCC est qu'il peut être établi en tant fonds unique ou fonds à compartiments multiples.

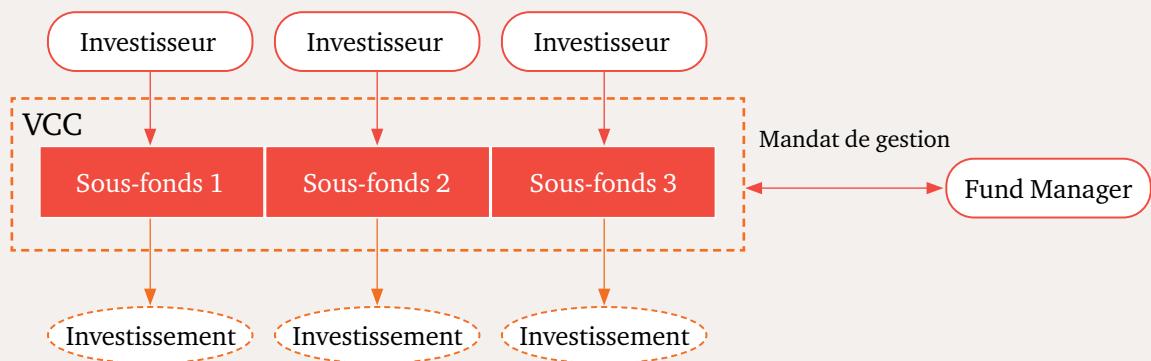
Le traitement d'un fonds unique restera le même que celui d'une société singapourienne.

Par conséquent, les régimes **Enhanced Tier Fund** ("ETF") et **Singapore Resident Fund** ("SRF") sous l'Income Tax Act s'appliqueront à un fonds autonome VCC comme il s'appliquerait à une société singapourienne.



Fonds à compartiments multiples (Umbrella VCC)

Les nouvelles dispositions qui ont été annoncées pour un umbrella VCC sont distinctives and fournissent des avantages significatifs



Les conditions économiques des régimes ETF and SRF

Under the ETF Scheme, the fund has to fulfil (among other things) the following economic conditions:

1. Le fonds candidat doit avoir une taille minimum de S\$50 millions au moment de la demande;
2. Le fonds doit avoir un minimum de S\$200,000 de dépenses annuelles d'entreprise, locales.

Similairement; il y a une condition sous le régime SRF d'avoir des dépenses annuelles d'entreprises (pas nécessairement locales) d'au moins S\$200,000.

Pour un umbrella VCC, il a été annoncé que le point ci-dessus s'appliquerait au VCC (et non à chaque sous-fonds).

Donc, si un VCC a trois sous-fonds, les dépenses requis seront de S\$200,000 pour le VCC (et non S\$600,000). Si le VCC postule pour le régime ETF, le requis minimum pour la taille d'un fonds sera de S\$50 millions (et non S\$150 millions).

Utiliser un Umbrella VCC apporte des avantages conséquents aux funds managers qui, dans le passé, devaient avoir recours à trois sociétés singapourienne avec une taille de fonds d'au moins S\$150 millions ainsi que des dépenses d'entreprises d'au moins S\$600,000, plutôt qu'avoir dorénavant l'option de passer par un VCC qui a trois sous-fonds.

T est de l'investisseur non-qualifié sous le régime SRF

Sous le régime SRF, les investisseurs non-qualifiés doivent payer une pénalité financière. Généralement, les investisseurs non-qualifiés désignent les investisseurs de Singapour qui ne sont pas des individus et qui possèdent plus de 30% (ou parfois 50%) du fonds.

Il a été annoncé que le test s'appliquerait au niveau du VCC; et non des sous-fonds. Etant donné que le test s'applique à travers le VCC (ce qui augmente donc le dénominateur lorsque le test du 30% ou 50% est appliqué), cela augmente les chances d'un investisseur singapourien qui n'est pas un individu d'avoir le statut d'investisseur qualifié.

L'approche VCC est évidemment l'option recommandée dans ces situations et les annonces du gouvernement sont louables.

Condition de l'objectif d'investissement

L'une des conditions actuelles des régimes ETF et SRF est qu'une fois que le fonds a été approuvé sous l'un des régimes, l'objectif d'investissement du fonds ne peut être changé (sauf dans certains cas et sous condition d'approbation par les autorités).

Il a été clarifié dans les récents annonces que la condition de l'objectif de placement doit être satisfaite au niveau du VCC (et non sous-fonds). Ce qui signifie:

1. Une violation de l'objectif d'investissement par un des sous-fonds impactera négativement le VCC dans sa globalité (i.e. même les autres sous-fonds). Une infraction peut avoir lieu quand un sous-fonds investit en dehors de l'objectif de placement du VCC comme approuvé sous les régimes ETF et SRF.
2. A chaque fois qu'un nouveau sous-fonds, avec un objectif d'investissement différent de ce qui a été approuvé sous les régimes ETF ou SRF, est ajouté au VCC, ce dernier devra mettre à jour son objectif d'investissement sous les régimes ETF/SRF et obtenir l'approbation des autorités.

La condition de l'objectif d'investissement a été introduit dans les régimes dans le but d'éviter le mauvais usage et la réutilisation d'entités approuvées. Nous espérons que les autorités reconsidereront cet aspect, afin que seulement le sous-fonds qui a enfreint l'objectif d'investissement perde l'avantage pour l'année au cours duquel l'infraction a lieu (et non le reste des sous-fonds).

La stipulation que l'infraction de cette condition par un sous-fonds affectera les autres sous-fonds n'est pas désirable. Cela pourrait dissuader certains gérants de fonds d'utiliser les VCCs (umbrellas).

Les autres conditions sous les régimes ETF et SRF

Les autres conditions sous les régimes ETF et SRF continuent de s'appliquer au VCC. Ce qui inclut l'obligation d'avoir un administrateur de fonds basé à Singapour.

Autres éléments clés

TVA (GST for Goods and Services Tax à Singapour)

La réduction actuelle de la TVA sera disponible pour les VCCs autorisés sous les régimes ETF et SRF.

Certificat de Résidence (“COR”)

Un COR singapourien est disponible pour un VCC à condition que celui-ci puisse démontrer être contrôlé et managé depuis Singapour.

Dans le cas d'un umbrella VCC, le COR sera délivré au VCC, avec les noms des sous-fonds qui reçoivent la même nature de revenu du même pays issu de traité inclus dans le COR.

L'exemption du prélèvement à la source

L'exemption actuelle de l'impôt à la source disponible pour les fonds approuvés sous les régimes ETF et SRF sera disponible pour les VCCs approuvés sous les régimes ETF et SRF.

Régime incitatif pour les fund managers

Un taux d'imposition de 10% (sous le “Financial Sector Incentive - Fund Management Scheme”) sera étendu et accordé aux funds managers approuvés qui gèrent des VCCs.

Ajout de nouveaux sous-fonds

Pas de nécessité d'obtenir d'autorisation ou d'informer les autorités dans le cas de nouveaux sous-fonds introduit dans le VCC. Toutefois, si le périmètre d'investissement change avec l'introduction d'un nouveau sous-fonds, une approbation par les autorités sera nécessaire afin d'étendre le champ d'investissement.

D'autre part, si les régimes ETF et SRF sont amenés à cesser d'exister, alors l'ajout de sous-fonds ne sera plus autorisé.

Conclusion

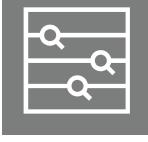
Les annonces sont tout à fait alignées avec les retours et les attentes de l'industrie. Le point essentiel pour les gérants de fonds étant qu'un VCC (umbrella) n'a qu'un seul ensemble de conditions économiques applicables sous les régimes ETF et SRF.



Apprenez comment le VCC compare avec les autres structures juridiques de fonds globalement, [ici](#).

How PwC can help you

Our dedicated team brings together senior and experienced subject matter experts and trusted specialists who can support you at every step of the way to achieve a successful outcome with the VCC launch.

	Incorporating your VCC		Assist in licensing your fund management company (V/R/LFMC)
	Drafting your legal documents		Provide market intelligence for Market Entry
	Provide day one compliance assistance		Determine tax structure for your VCC (Tax advisor)
	Serve as your company secretary		Tax review of VCC fund documents
	Serve as your registered filing agent		Tax compliance of your VCC
	Serve as your registered office		Assist with FATCA compliance
	CISnet application for your VCC		Audit your VCC

We are able to provide all these services comprehensively, subject to restrictions.



Contacts



Justin Ong
Asia Pacific Asset and Wealth Management Leader
PwC Singapore
+65 6236 3708
justin.ong@sg.pwc.com



Tan Hui Cheng
Asset and Wealth Management Tax Partner
PwC Singapore
+65 6236 7557
hui.cheng.tan@sg.pwc.com



Anuj Kagalwala
Asset and Wealth Management Tax Leader
PwC Singapore
+65 6236 3822
anuj.kagalwala@sg.pwc.com



Lim Maan Huey
Asset and Wealth Management Tax Partner
PwC Singapore
+65 6236 3702
maan.huey.lim@sg.pwc.com



Armin Choksey
Asian Investment Fund Centre Leader
PwC Singapore
+65 6236 4648
armin.p.choksey@sg.pwc.com

For more details on VCC, visit www.pwc.com/sg/svacc



Scan this QR code to access our Asian Investment Fund Centre webpage

