

出國報告（出國類別：考察）

參加銀行公會舉辦之  
2025 新加坡高資產財富管理考察團

服務機關：中央銀行

姓名職稱：洪櫻芬副局長、游淑雅行務委員、  
董育伶四等專員

派赴國家：新加坡

出國期間：114 年 7 月 6 日至 7 月 10 日

報告日期：114 年 10 月 3 日

## 摘要

本次考察主要係瞭解新加坡在高資產財富管理之政策規劃，及其成為亞洲財富管理重鎮之優勢，希冀協助台灣銀行業發展財富管理業務，打造台灣成為亞洲資產管理中心。

本文首先說明家族辦公室之重要功能、常見類型及近年發展，並介紹新加坡吸引家族辦公室設立的關鍵因素，說明其如何透過降低稅務成本，且輔以移民政策，吸引合法且具實質經濟貢獻之資金。

此外，近年投資策略趨勢轉變，傳統投資組合面臨挑戰，另類資產因而興起。本文介紹另類資產的類別及特性，並探討新加坡如何成功推動私募市場蓬勃發展，以滿足高淨值家族多元化投資需求。最後探討可變資本公司架構及外部資產管理模式，瞭解新加坡如何透過提供靈活的法律制度與專業服務，進一步鞏固其作為區域財富管理樞紐的地位。

## 目錄

壹、前言.....	3
貳、專題課程及考察內容.....	4
一、 家族辦公室簡介及近期發展.....	4
二、 新加坡成為家族辦公室樞紐之關鍵因素.....	6
三、 近年投資策略趨勢變化與另類資產市場之發展趨勢.....	13
四、 可變資本公司制度與發展.....	19
五、 外部資產管理機構.....	23
參、心得與建議事項.....	28
參考資料.....	31

## 壹、前言

本次「2025 新加坡高資產財富管理考察團」是由銀行公會舉辦，為期 5 天，邀請金管會、財政部、本行，以及 18 家銀行之高層首長或財富管理業務主管共同參與，參加人員共計 59 名。

本次考察行程包含赴新加坡財富管理學院(Wealth Management Institute, WMI)進行家族辦公室與投資策略等專題課程研討；參訪新加坡金融管理局(Monetary Authority of Singapore, MAS)、黑石集團、星展銀行、萬方家族辦公室、德意志銀行等機構，並進行交流。

希冀透過本次課程與考察，瞭解新加坡在高資產財富管理政策藍圖之規劃、經營發展機制之設計及關鍵因素考量，進而借鏡新加坡經驗，協助台灣銀行業發展財富管理業務，成功打造台灣成為亞洲資產管理中心。

報告分為參章，除本章為前言外，第貳章為專題課程及考察內容，第參章為心得與建議。

## 貳、專題課程及考察內容

### 一、 家族辦公室簡介及近期發展

家族辦公室（Family Office）主要功能在於協助高淨值家族（High-Net-Worth Families）進行財務管理、投資管理及世代傳承，亦可提供法律與稅務規劃，以及慈善事業規劃等服務。許多家族辦公室也正將永續發展原則（ESG）整合到投資決策中，或採用影響力投資（Impact Investing）<sup>1</sup>策略，強化家族企業對社會責任的承諾。

#### （一）家族辦公室常見類型

依據服務對象範圍，家族辦公室常見類型如下：

##### 1. 單一家族辦公室（Single-Family Office, SFO）：

專為單一家族設立之管理平台，負責該家族的整體財富管理、投資決策及其他相關事務。SFO 具有高度客製化及控制力，保障隱私與決策獨立性，並可透過深度參與，培養家族後代的專業能力及傳承家族價值觀。SFO 設立與營運成本通常較高，但對於資產規模龐大且高度重視隱私與掌控權的家族而言，SFO 是較適合的選擇。

##### 2. 聯合家族辦公室（Multi-Family Office, MFO）：

係由專業人士或金融機構設立，同時為多個家族提供服務，進入成本較低。MFO 透過共享專業團隊、基礎設施與投資平台等資源，達到分攤成本與提升效率之效果。其優勢在於家族能以較低成本享有與 SFO 相近的專業服務，適合資產規模尚不足以

---

<sup>1</sup> 影響力投資係指投資者在追求財務回報的同時，也為社會及環境形成正面的、可衡量的影響力。

設立 SFO 之高淨值家族。

## (二) 家族辦公室近年在亞洲蓬勃發展

以往北美及歐洲地區為家族辦公室設立之熱門據點，其中又以瑞士、倫敦及紐約等國際金融中心為重鎮。然而，近年隨著亞洲經濟表現亮眼，蓬勃發展的製造業帶動鉅額財富累積，第一代企業家與超高淨值人士(Ultra-High-Net-Worth Individuals) 數量迅速增長。

隨著第一代企業家邁入高齡，近年高淨值家族正面臨世代交替的傳承挑戰，再加上多國於 2017 年開始推動實施全球共同申報準則 (Common Reporting Standard, CRS)<sup>2</sup>後，過往利用離岸帳戶隱匿資產的做法已不可行，爰稅務透明與法令遵循（以下簡稱法遵）等議題備受高淨值家族高度重視。此外，許多家族第二代、第三代成員受教育背景國際化影響，更傾向將部分資產配置至成長潛力高的市場。

而家族辦公室因具有整合投資、稅務、法律並實現永續傳承之特性，符合高淨值家族之需求，爰家族辦公室之設立在亞洲地區快速成長。

## (三) 新加坡單一家族辦公室數量迅速增加

香港及新加坡兩大亞洲金融中心，以穩定的金融體系、連結東西方的獨特地位，再加上政府順勢推出稅務優惠政策等優勢，一躍成為設立家族辦公室之首選地點。

近年受到全球地緣政治局勢動盪、中美關係緊張及俄烏戰爭等事

---

<sup>2</sup> CRS 係經濟合作暨發展組織 (OECD) 於 2014 年制定之跨國金融帳戶資訊自動交換制度，旨在提升稅務透明度及防杜跨境逃漏稅。

件影響，促使高淨值家族重新評估其資產布局的安全性。由於新加坡相較香港而言，在政治穩定、政策可預測性，及安全的經商環境上表現更為優秀，且有良好的基礎設施支撐其金融科技創新，因此吸引大量資金流入，成為資本停泊港。

依據 MAS 的數據<sup>3</sup>，設立於新加坡之單一家族辦公室（SFO）的數量已從 2020 年底約 400 家大幅增加至 2024 年之 2,000 多家。

## 二、新加坡成為家族辦公室樞紐之關鍵因素

新加坡近年迅速崛起成為亞洲家族辦公室的樞紐，政府提出的稅務優惠是支撐其發展相當重要的關鍵誘因。

新加坡未課徵遺產稅及贈與稅，個人綜合所得稅邊際稅率亦較低，且政府再進一步就家族辦公室提供稅務豁免與彈性規劃的空間，並輔以移民政策，因而成功吸引國際資金流入。

### （一）新加坡家族辦公室之制度設計

#### 1. 新加坡單一家族辦公室基本架構

在新加坡設立單一家族辦公室（SFO），基本結構通常包含二間公司（如圖 1），一是基金公司，另一間則是管理公司（即為家族辦公室）。

基金公司由家族辦公室於新加坡或境外設立，並且由家族辦公室 100% 持有，主要用途係作為資產投資與配置的主體，且是可申請並享有新加坡稅務豁免優惠之主體。

而家族辦公室則須聘請專業投資人員，主要負責管理基金公司的資產、執行投資決策等，基金公司則須支付基金管理費予家

---

<sup>3</sup> MAS 主席於 2025 年 2 月 5 日回覆國會議員質詢之書面內容。

族辦公室。

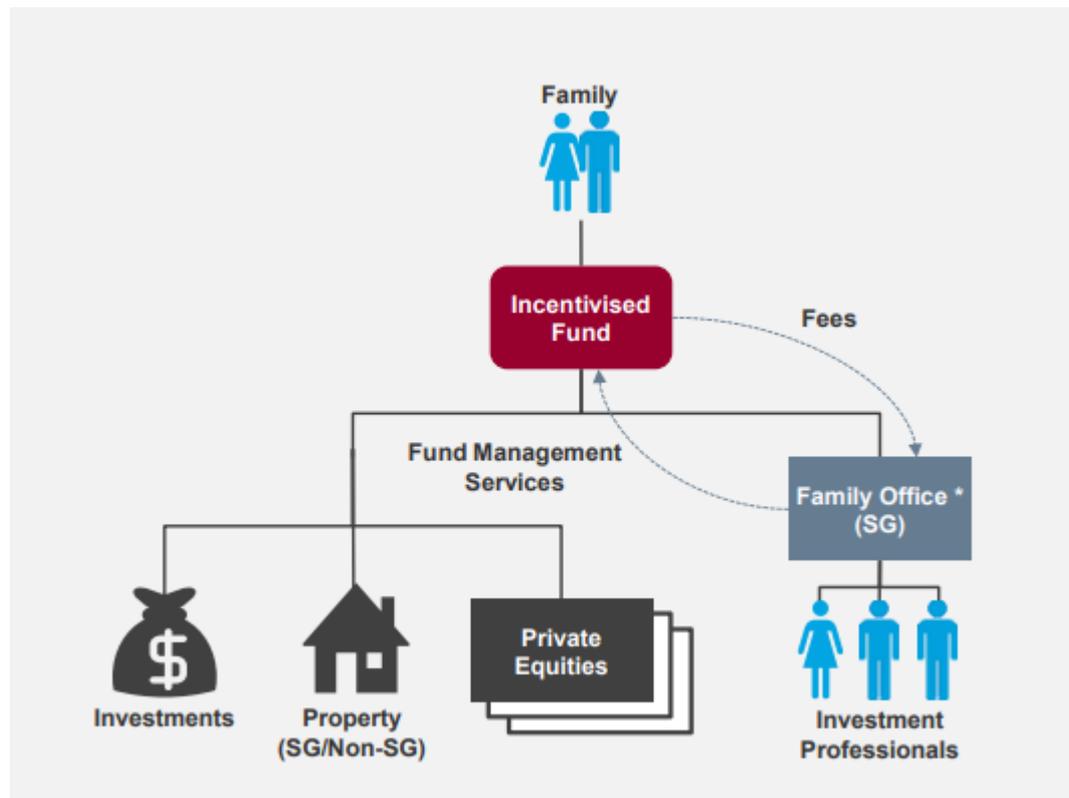


圖 1 新加坡單一家族辦公室基本架構

資料來源：WMI 整理

## 2. 執照豁免規定

由於單一家族辦公室（SFO）係管理自己的資產，爰依新加坡規定，滿足特定條件者，如於新加坡註冊成立、由家族成員 100% 持有等，可豁免資本市場服務（Capital Markets Services, CMS）執照，僅需於營運後 7 日內提供相關資料函報 MAS，並於每年底繳交年度報告。

### (二) 新加坡稅務豁免計畫

#### 1. 稅務優惠依據及政策核心

新加坡家族辦公室在上述基本架構下得以穩健發展，核心誘因即為稅務優惠計畫。

新加坡對家族辦公室提出的稅務優惠，係依據「1947 所得稅法」(Income Tax Act 1947) 所設立的兩大基金稅收豁免計畫，分別是 13O (境內基金稅務豁免計畫) 與 13U (加強型基金稅務豁免計畫)，凡符合資格之基金公司在特定範圍內或符合特定條件下，得以豁免所得稅、消費稅(Goods and Services Tax, GST) 及預扣稅 (Withholding Tax, WHT)。目前此兩計畫申請期限已延長至 2029 年 12 月 31 日。

在 CRS 實施後，全球稅務透明化已成國際標準，高淨值家族財富規劃理念已從稅務隱蔽轉向採用合法的節稅工具，並強化法遵與長期家族傳承的整合規劃。新加坡精準把握此趨勢，推出 13O 及 13U 稅務豁免計畫，其政策核心即是打造合法、合規且具實質經濟貢獻的財富管理與傳承中心，進而鞏固新加坡作為財富管理中心之地位。

## 2. 13O 及 13U 計畫之申請資格要件及比較

申請 13O 計畫之基金實體需在新加坡註冊成立，且型態需為公司或是有限合夥 (13OA)；而 13U 計畫則較為彈性，基金實體可為任何法律形式，如公司、合夥企業或是信託基金等。

與 13O 計畫相較，13U 通常是用於規模更大的基金，爰所得稅法對其資產管理規模 (Assets Under Management, AUM) 及專業投資人員等要求更高。此外，為引導流入新加坡之資金進行實質投資，13O 及 13U 條款另就本地投資金額及年度支出等設有不同門檻 (如表 1)。

其中，家族辦公室所聘用之專業投資人員，除應為新加坡稅務居民外，並須具備相關正式工作經驗或學術資格，以擔任管理投資組合的經理人 (portfolio manager)、研究分析師 (research

analyst) 或交易員 (trader) 等職務，薪資待遇不得低於法定數額，且該專業投資人員須有超過 50% 之工作時間用以從事合格事務。

表 1 13O 與 13U 稅務豁免計畫比較表

項目	13O/13OA (境內基金稅務豁免計畫)	13U (加強型基金稅務豁免計畫)
基金公司所在地	新加坡	新加坡或境外
基金公司形式	公司/有限合夥	公司、信託、有限合夥企業等 任何法律形式
管理公司 (家族辦公室)	須設立於新加坡	
專業投資人員	至少 2 位 (其中 1 位須為非家族成員)	至少 3 位 (其中 1 位須為非家族成員)
最低基金資產管理規模 (Minimum AUM)	2,000 萬新幣	5,000 萬新幣
年度支出	AUM < 5,000 萬新幣：20 萬新幣 5,000 萬新幣 ≤ AUM < 1 億新幣：50 萬新幣 AUM ≥ 1 億新幣：100 萬新幣	
新加坡本地投資	AUM*10% 或 1000 萬新幣 (以較低者為準) 須投資新加坡 當地股票、債券或私募基金等合格投資項目	

資料來源：WMI 整理

此外，家族可透過設立家族辦公室的方式，讓家族成員受聘為專業投資人員，取得新加坡工作許可證 (Employment Pass, EP) 後，可進一步申請永久居留權 (Permanent Resident, PR)。

符合 13O 或 13U 資格的基金公司，在指定投資 (Designed Investment, DI) 獲得之特定收益 (Specified Income, SI) 可享有免稅優惠，包含股票、債券等金融資產所產生的資本利得及投資收益，惟不動產、加密貨幣等則不在免稅範圍內，以確保該等投資可為新加坡帶來實質的經濟貢獻，創造更多的就業機會，並將資金引導至當地市場，形成良性循環。

### 3. 近期因應洗錢案而強化監管力道

隨著大量境外資金湧入新加坡，資金來源不明及洗錢風險的隱憂逐漸上升。2023 年新加坡爆發重大跨國洗錢案，損害新加坡金融中心的地位，並引發各界關注。

對此，新加坡政府也迅速強化對家族辦公室設立與監管之門檻，特別針對單一家族辦公室 (SFO) 實施更嚴格的盡職調查 (due diligence) 與資金審查程序。

目前，在新加坡設立並申請稅務減免之單一家族辦公室 (SFO)，須先由當地私人銀行審核並進行「認識你的客戶 (Know Your Customer, KYC)」程序，確認資金來源與受益人資訊符合規範後，開立銀行帳戶。若該家族無法於私人銀行開立帳戶，將無法進行下一階段的申設流程。此外，家族亦須提供經由 MAS 授權之機構所提出之背景篩選報告 (Screening Report)。

由於新加坡監管趨嚴，高淨值家族開始尋求替代選項，MAS 亦注意到此現象，爰在強化審查的同時，加快審查速度，等待期從過去最長一年縮短為三個月內，期能吸引到真正合法且具有實質資產的家族，加速資金引進。

### (三) 透過相對友善之移民政策引進人才

上文提及 13O 及 13U 雖可助家族成員取得工作許可證，惟後續是否得以取得永久居留權，取決於主管機關的態度，不確定性較高。新加坡經濟發展局所推出的全球投資者計畫（Global Investor Programme, GIP）則可以做為解決方案，凡符合條件者可直接申請永久居留權，是高淨值人士移民至新加坡的主要管道之一。該計畫期能透過資產與人才同步引進的策略，吸引高品質及長期型資本。

GIP 針對四類高淨值個人開放申請，家族辦公室負責人（Family Office Principals）即為其一。申請人可透過在新加坡設立單一家族辦公室（SFO）的方式，並符合下列所需資格要件，申請人及符合條件之家屬即可取得永久居留權，一同享有新加坡高品質與治安良好之生活環境，及優質醫療服務與教育資源：

### 1. 申請人資格要件與投資要求

申請人所管理之單一家族辦公室（SFO），AUM 至少達 2 億新幣（不含房地產），其中 5 千萬新幣須投入新加坡經濟發展局所指定投資之項目；須提出 5 年的商業計畫，包括預計的僱用人數及年度財務預測等。

### 2. 家屬資格條件

包含申請人之配偶及小於 21 歲之未婚子女，均可納入受撫養人（dependants），可與申請人一同申請。只要申請人被批准取得永久居留權，受撫養人也會一同取得資格。申請人及受撫養人取得永久居留權後將獲得效期為 5 年的再入境許可證（Re-Entry Permit, REP），以便在離開新加坡時維持永久居留身份。

### 3. 再入境許可證（REP）續期要求

REP 5 年期滿後若要續期，其所設立之家族辦公室須持續存在，並實質運作，且同時滿足以下條件：

- (1) 須再僱用至少 5 名理財專業人士（其中至少 3 名為新加坡公民）。
- (2) 維持 5 千萬新幣投入於新加坡經濟發展局所指定投資之項目。
- (3) 申請人及受撫養人均需於新加坡居住一定期間。

該計畫之投資要求及營運要求係為確保引進之資金對當地經濟與就業產生實質貢獻，創造專業職缺，並帶動稅務顧問、會計師等專業服務產業。

#### (四) 新加坡吸引家族辦公室之其他優勢

除了稅務優惠及移民政策外，新加坡吸引高淨值家族於當地設立家族辦公室之其他優勢如下：

##### 1. 政治穩定及嚴謹之法律制度

對於高淨值家族而言，財富管理不僅涉及投資報酬，更重要的是資本安全與傳承。新加坡長期的政治穩定與嚴謹的法律制度，確保家族辦公室在該地運作時，不會因政治環境或法律不確定性而受到重大衝擊。

##### 2. 身為國際金融樞紐及具靈活之監管機制

依 MAS 發布之「2024 新加坡資產管理調查」(Singapore Asset Management Survey 2024)，新加坡總管理資產達 6.07 兆新幣，其中 77% 的資金來自於境外，而 88% 的資金投資於境外市場，顯示新加坡不僅是當地市場的金融平台，且是連結全球資金與

東南亞投資機會的橋樑。

新加坡作為國際金融中心，擁有高度國際化之銀行體系與多樣化之金融商品，包含私募市場（Private Markets）、避險基金（Hedge Fund）及數位資產（如加密貨幣與代幣化資產）等另類資產（Alternative Assets），搭配透明且靈活的金融監管機制，同時兼顧市場創新與風險控管，吸引家族辦公室將其作為全球資產配置之中樞。

#### （五）小結

綜上所述，新加坡對家族辦公室的吸引力，不僅來自稅務優惠、政治穩定、金融監管透明靈活與國際金融中心的地位，更包括移民政策與人才培育的完善。這些優勢讓家族辦公室得以在新加坡穩定運作。

### 三、近年投資策略趨勢變化與另類資產市場之發展趨勢

隨著家族辦公室投資需求日益多元，傳統資產配置已難以滿足資產增值與分散風險之目標。新加坡持續推動另類資產之投資工具，以協助家族辦公室強化其資產配置與財富管理的深度及廣度，使新加坡在全球家族辦公室競爭中穩居領先地位。本章節將介紹近年投資策略轉變及另類資產市場之發展。

#### （一）傳統投資組合之挑戰與轉變

在過去數十年間，傳統投資組合多以「60/40 配置」，意即 60% 配置於股票市場，40% 配置於債券市場。然而隨著全球金融結構與經濟環境改變，且面臨低利率與高通膨共存時期，傳統的股債組合已難以提供理想的報酬與避險效果。在市場劇烈震盪期間，股票與債券報酬走勢趨於一致，使原先依賴股票與債券之負相關性的

分散效果大幅削弱。

為補足傳統股債配置的不足，全球家族辦公室對另類資產的配置比例持續上升，部分甚至超過傳統資產的配置比重，為其投資組合提供更多元化的報酬來源以及風險分散的途徑。

## (二) 另類資產之主要特性

相較於傳統股票及債券，另類資產通常具有高報酬、低波動及資產多樣化等特性，該類資產未每日定價，較不易受到市場情緒影響，且價格走勢與公開市場之股票及債券價格關聯性較低，可有效分散投資組合整體風險。但缺點是流動性較低，大部分另類資產未在公開市場交易，投資期間較長，短期內不易變現，是多數投資人的顧慮。

## (三) 另類資產之主要類別—私募市場

私募市場泛指未在公開交易所上市的資產，如私募股權（Private Equity, PE）、私募信貸（Private Credit）、私募不動產（Private Real Estate）等多元商品。

### 1. 私募股權

#### (1) 私募股權之定義及常見產品類型

私募股權係指投資於未在證券交易所公開上市的私人企業股權。基金公司透過收購或參與該企業的經營以提升其價值，最終在數年後透過上市（IPO）、出售給其他企業或由原企業之管理層回購等方式退出以實現獲利。

常見產品類型如下：

#### A. 創業投資（Venture Capital, VC）：

投資於高成長潛力之新創公司，風險最大，但報酬也可能最高。

B. 收購基金（Buyout Fund）：

以併購方式取得企業控股權，進行重組或經營改善後再行出售，風險較低、較穩健。

C. 成長型私募股權基金（Growth Equity Funds）：

介於創業投資與收購基金之間，投資對象已有穩定營收但仍需資金擴張，風險低於創業投資，但具成長性。

D. 次級市場私募股權基金（Secondary Funds）：

不是直接投資公司，而是購買他人已經投資的私募基金份額，或購買他人已持有的私募股權，這將提供早期投資人退出管道，風險較低但回報較受限。

(2) 成長型私募股權基金較受亞洲投資人喜愛

依據 KPMG 發布之「2024 亞太地區私募股權投資評估報告」，成長型私募股權基金在過去五年一直是亞洲地區私募股權的主流。

此類基金專注投資於已跨越初創時期，具有成熟產品及商業模式，並處於高速擴張階段的企業，主要係因亞洲企業多數仍處於成長階段，獲利尚未完全實現，且此類基金一般不追求控制權，而是以少數股權卻又不過度干預的方式協助企業擴張，相較收購基金，是較符合亞洲企業文化之類型。

2. 私募信貸

(1) 私募信貸之定義及常見產品類型

私募信貸係指透過機構或基金直接向企業提供融資，而非透過公開市場或銀行之方式。自 2008 年全球金融危機後，歐美地區因金融監管趨嚴，如巴塞爾資本協定三 (Basel III) 大幅提高對銀行業一級核心資本的要求，影響銀行對企業授信額度，企業因而尋求銀行以外的其他管道籌資，帶動私募信貸市場迅速擴大。

常見類型如下：

A. 直接貸款 (Direct Lending)：

直接向中小企業放貸。

B. 不良債權 (Distressed Debt)：

購買財務狀況困難、接近或已經違約或瀕臨破產的企業所發行的債務工具。

C. 優先擔保貸款 (Senior Secured Debt)：

購買有抵押品擔保的優先債務。

D. 夾層融資 (Mezzanine Financing)：

係介於債務和股權間的混合融資，為次順位債務，即償還順位低於優先債務，但高於普通股權。

(2) 優先擔保貸款之收益較為穩定，廣受投資人青睞

對企業來說，相較於在公開市場發行債券，私募信貸具有流程簡便、高保密性、還款方案設計靈活的優點，並具有較高確定性，可避免募集金額不足。

優先擔保貸款具有防禦性功能，當企業違約時，此種貸款具有優先清償順位，且有企業抵押品作為擔保，惟收益率亦相對較低，然因提供投資人更多保障及收益穩定，較受投資人

青睞。

### 3. 私募不動產

#### (1) 私募不動產之定義及常見類型

私募不動產係指透過非公開市場募集資金，直接或間接投資於不動產資產。常見類型如下：

##### A. 核心型 (Core)：

投資位於優質地段的成熟且高品質不動產，租金收入穩定，報酬率相對較低，但風險也最低。

##### B. 核心增益型 (Core-Plus)：

投資在核心型基礎上，再運用一些資產管理或增值措施（如改善租賃條件、輕度改建），以提升報酬率，風險稍高於核心型。

##### C. 增值型 (Value-Add)：

投資在需要改善或重整的資產，如老舊商辦或未充分利用的土地，透過改建、重新定位或經營改善提升資產價值，風險與報酬都較高。

##### D. 機會型 (Opportunistic)：

投資在空地、破產、重建等資產，風險最大，需較長時間開發、重整，潛在報酬也最高。

核心型及核心增益型報酬來源主要為穩定的租金收入，而增值型及機會型報酬來源則以資本利得為主。

#### (2) 近年投資人轉向較具防禦性之投資標的

當前投資人在經歷疫情、全球升息週期以及總體經濟不確

定性後，從過去追逐高風險高報酬的策略，轉向更具防禦性且能提供穩定現金流之不動產投資標的，如物流倉儲、數據中心及出租公寓等。

#### (四) 另類資產之商品創新

儘管另類資產具有低波動、高報酬及資產多樣化等優勢，但長期資金鎖定及缺乏即時交易市場等特性，仍讓部分投資人卻步，特別是家族辦公室在進行跨世代資產配置時，須在資本增值與資金彈性間取得平衡。

為回應市場對流動性與靈活性的期待，金融機構與資產管理業者近年推出新型商品如半流動性（Semi-liquid）基金，允許投資者在閉鎖期過後可以定期贖回基金，開放頻率如每季或每半年，並且設有贖回上限，另外也會透過獨立的外部機構對產品進行評價，降低資訊不對稱。此類商品滿足投資人對流動性需求，更成為家族辦公室重要的投資選擇平衡工具。

#### (五) MAS 之政策成功推動新加坡私募市場蓬勃發展

自 MAS 於 2018 年修訂認可投資人（Accredited Investor, AI）及機構投資人（Institutional Investor, II）定義，以及推出總額達 50 億美元之擴大私募市場計畫（Private Markets Programme, PMP）後，不僅降低投資參與門檻，也引導資金流入私募市場，吸引頂尖的基金經理人，深化新加坡在私募市場的影響力。

依據 MAS 發布之「新加坡資產管理調查」資料，另類資產 AUM 由 2018 年之 6,460 億新幣大幅成長至 2024 年之 1.39 兆新幣，成長率達 115%，顯示 MAS 所推動之制度及政策改革，有效促進私募市場投資迅速成長，且成功推動投資策略轉向另類資產，更奠

定新加坡作為區域另類資產投資樞紐的地位。

#### (六) 小結

綜上所述，家族辦公室對另類資產的興趣逐漸提升，而新加坡不僅提供豐富的投資標的及國際化市場，也因其靈活的金融制度與高度透明的金融監理環境，使家族辦公室更能安心布局另類資產。

### 四、可變資本公司制度與發展

為充分發揮上述各類資產投資優勢，基金架構的設計扮演關鍵角色，適合的法律與運作架構不僅能提升資本運作效率，亦能降低稅務及法遵成本。新加坡於 2020 年推出可變資本公司（Variable Capital Companies, VCC）架構，建立更具吸引力的監管及稅務環境，提升私募基金設立靈活性與跨境資金流動效率，成為家族辦公室與專業投資者核心選項。本章節將詳細介紹可變資本公司之特性及其在家族辦公室之應用。

#### (一) 制度設計及政策背景

MAS 及會計與企業管制局（Accounting and Corporate Regulatory Authority, ACRA）於 2020 年 1 月 15 日正式推出可變資本公司（VCC）制度，此制度係專為投資基金設計之創新型公司結構，期能與國際基金工具制度（如盧森堡的可變動資本公司（Société d'Investissement à Capital Variable, SICAV）及愛爾蘭的集體資產管理工具（Irish Collective Asset-management Vehicle, ICAV）等）架構接軌，為基金經理人提升投資管理之靈活性及效率，以鼓勵更多基金設立於新加坡，進而提高新加坡作為國際基金管理中心之地位。

為加速業界採用 VCC 架構，MAS 同步啟動為期 5 年（含延長期

2年)之VCC補助計畫(Variable Capital Companies Grant Scheme)，對符合條件之VCC設立或註冊費用提供最高70%之補助。

## (二) 可變資本公司之特點

### 1. 傘型架構與資產隔離

VCC的資本可隨著基金投資者的進出(申購或贖回)靈活調整，無須經過像傳統公司般繁複的法律程序。VCC可設立為單一基金，亦可註冊為一個擁有多個子基金(Sub-Funds)的傘型基金(Umbrella VCC)。

傘型基金本身係一法人(legal entity)，但其架構下的每一個子基金皆無獨立法人格。每個子基金的資產及負債分開獨立，彼此間財務和法律責任具隔離效果(legally ring-fenced)。意即若某一子基金遭遇財務困難甚至破產，其債務不會波及到傘下其他的子基金，為投資者提供相當重要的風險隔離屏障。

### 2. 營運與成本效益

在傘型基金架構下，可同時設立多個具有資產隔離之子基金，共享董事會、基金管理人、保管人及會計師。相較傳統作法需為每個基金設立一家公司或有限合夥，VCC共享模式顯著降低設立與營運成本及法遵負擔。

### 3. 資本結構之靈活性

由於VCC的實收股本始終等於VCC的淨資產價值(NAV)，基金經理人可根據投資者的申購與贖回需求，以及基金的資產表現，更靈活的發行新股或贖回現有股份及支付股息，調整基金規模，而無須受制於公司法有關股本變動的嚴格限制，提升資本運作效率。

#### 4. 經理人要求

VCC 須委任受 MAS 監管之基金經理人來管理其投資，該經理人須持有 CMS 執照，或是註冊基金管理公司（Registered Fund Management Company, RFMC）或是其他受 MAS 監管或許可之基金經理人。

#### 5. 高度之隱私保障

與傳統公司必須對外公開股東名冊不同，VCC 的股東名冊不須對外揭露。可要求查閱名冊者僅有經理人、保管人以及 MAS、ACRA 等監管機關或其授權代表，有利於高淨值人士與家族辦公室保護隱私。

#### 6. 稅務優惠

若 VCC 業務之控制與管理係於新加坡行使，則得被視為新加坡稅務居民，可申請稅務居民證書（Certificate of Residence, COR），並可依據新加坡與其他國家或地區所簽訂之所得稅協定享有避免雙重課稅之稅務優惠。

### (三) 家族辦公室導入可變資本公司之架構

自新加坡推出 VCC 以來，數量持續增長。依據 MAS 發布之「新加坡資產管理調查」資料顯示，2021 年 10 月有超過 400 個 VCC 在新加坡註冊或重新註冊，到 2024 年底，VCC 總數已達 1,200 個，及 2,695 個子基金，足見 VCC 被廣泛採用。而因 VCC 結合靈活的基金設計與稅務規劃功能，逐漸成為新加坡家族資產配置的核心選項。

由於 VCC 需要有經理人管理其基金，通常需須持有 CMS 執照。然而，單一家族辦公室（SFO）係管理同一家族的資產，則可依

MAS 相關規範，於滿足特定條件下，可豁免 CMS 執照，爰在此情況下，單一家族辦公室（SFO）仍可合法擔任 VCC 的管理人。

另前面章節提及 13O 計畫的基金公司型式需為普通公司或有限合夥，未包含 VCC，惟為鼓勵更多基金在新加坡設立，新加坡國稅局（Inland Revenue Authority of Singapore, IRAS）發布電子稅務指南，明確規定 VCC 可申請 13O 及 13U 的稅務豁免計畫。

#### （四）可變資本公司在家族辦公室之投資運用

VCC 傘形結構可以協助家族辦公室依照不同資產類別進行多元化配置，如分別投入上市股票、私募股權、影響力投資或 ESG 產品等；或進行世代傳承與資產分層管理，不同的家族成員或信託安排可對應至不同子基金。此種架構不僅提升管理效率，降低設立與管理成本，同時保持資產與負債的隔離，且兼顧家族治理及投資靈活性。

#### （五）小結

新加坡透過 VCC 制度創新，提供高度靈活的基金工具，展現出作為國際金融中心在投資產品與市場選項上之優勢。VCC 股東名冊無須對外公開，對於注重隱私、不希望財富細節曝光之高淨值家族而言，具有極大的吸引力。此外，在新加坡稅務框架下，符合條件之 VCC 可申請適用 13O 及 13U，使家族辦公室能享有投資收益免稅優惠，並透過新加坡積極簽訂之避免雙重課稅協定，大幅提升跨境投資效率。

與傳統信託或境外架構相比，VCC 更接近國際通行的基金架構，可提高跨境投資人的接受度，也有利於引進外部專業投資經理人，以其熟悉的模式與流程進行管理。同時，VCC 受 MAS 及 ACRA

共同監管，在合法架構下更能展現治理透明，亦符合高淨值家族日益重視的聲譽要求。隨著更多高淨值家族注重長期治理及多元資產配置，VCC 有望在新加坡家族辦公室領域中扮演越來越重要的角色。

## 五、外部資產管理機構

隨著家族辦公室對專業化管理、透明度與策略分工的需求日益增加，選擇合適的資產管理模式變得尤為關鍵，本章節將聚焦於外部資產管理機構（External Asset Manager, EAM），探討其在家族辦公室中扮演的角色與功能。

### （一）外部資產管理機構興起之原因

隨著另類資產興起，以及市場波動日益加劇，財富管理變得極具挑戰性。高淨值客戶體認到資產配置不能再僅依賴傳統的股票和債券，對資產管理需求轉為多元化及獨立化，因此越來越多家族辦公室選擇透過外部專業團隊進行全面的風險評估與資產管理。

相較於在新加坡設立單一家族辦公室(SFO)，須受資產管理規模、本地投資及最低業務支出等規定限制，爰部分家族將家族基金委託 EAM，做為試水溫與過渡方案，以提升資產管理之靈活度與投資效率。

此外，由於新加坡推出 VCC 架構，要求須委任受 MAS 監管或許可之基金經理人（例如 EAM）來管理其投資。這項立法直接提高了對 EAM 的需求，帶動 EAM 發展。

### （二）外部資產管理機構之功能

EAM 係獨立於銀行體系外的資產管理機構，專為高淨值個人及家族提供客製化的財富管理服務，整合客戶多家銀行帳戶之總資產

配置，提出建議，以避免其資產有過多重複或無效率之投資；另外，亦可提供客戶進行稅務規劃、世代傳承規劃及法律遵循諮詢等服務。

### (三) 新加坡外部資產管理機構之設立條件

在新加坡設立 EAM，須受 MAS 監理。新加坡允許其以獨立公司形式設立，但須依據「證券與期貨法」取得基金管理執照，如持牌基金管理公司（Licensed Fund Management Company, LFMC）或註冊基金管理公司（Registered Fund Management Company, RFMC）之執照。

EAM 除負責投資建議與執行外，也須遵循嚴格的 KYC 及洗錢防制（Anti-Money Laundering, AML）程序，確保資金來源合法並符合新加坡與國際監管要求。此舉不僅有助於降低違反法律與聲譽之風險，更能為家族資產建立穩固的防護機制。

此外，EAM 可利用信託、VCC 等法律架構，協助家族進行多策略投資，並兼顧稅務效率與資產隔離。EAM 若設立 VCC，能統一管理 VCC 下的多個子基金，並出具合併報表，降低行政成本並增進透明度，顯著提升投資效率。

### (四) 外部資產管理機構之運作模式

與傳統私人銀行不同的是，EAM 不持有客戶資產。客戶須於保管銀行（Custodian Bank）開設帳戶後，與 EAM 簽訂全權委託（Power of Attorney, POA）或有限委託（Limited Power of Attorney, LPOA），委託 EAM 管理其在該保管銀行之資產，形成獨特的三方關係（如圖 2）。

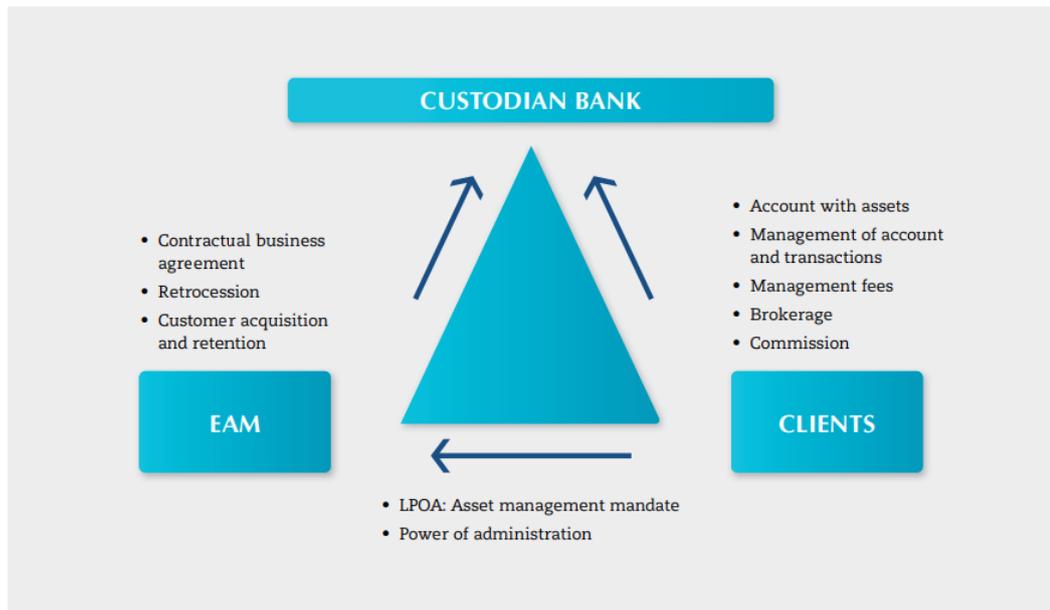


圖 2 EAM—客戶—保管銀行三方關係

資料來源：T. Mandy THAM, Esther KONG, and Juliana KOH, SMU

## (五) 外部資產管理機構之優勢

### 1. 獨立性及客製化服務

EAM 因不隸屬於任何金融機構，與傳統私人銀行相比，EAM 業者因無內部產品銷售壓力，得以更專注在與高淨值客戶建立長期關係，能獨立客觀且專業評估客戶資產管理需求，並依據客戶最佳利益作出投資建議，以及篩選最適合客戶的私人銀行，作為保管其資產的保管銀行。

### 2. 投資策略靈活度高

EAM 可自由挑選不同銀行、證券商及基金產品，整合跨機構資源，打造更具彈性的投資組合，以滿足高淨值家族在跨資產及跨區域的資產配置需求。

### 3. 收費透明與效率提升

由於 EAM 收費透明化，通常係基於事先約定之績效標準、固

定顧問費率或按資產規模收費，避免佣金導向，較沒有短期收入目標之壓力。

EAM 提供一站式服務，包含統一交易、集中對帳及簡化行政作業，提升管理效率。

#### 4. 資產安全與風險隔離

由於客戶資產係保管於私人銀行帳戶中，不是由 EAM 持有，當 EAM 倒閉時，客戶資產可不受影響，安全性高。

### (六) 外部資產管理機構與保管銀行之合作關係

EAM 亦可與保管銀行合作，由 EAM 負責管理與建議，保管銀行負責保管客戶資產，以提升效率及強化客戶服務。

對保管銀行而言，與 EAM 合作，可間接獲取其背後高淨值客戶的龐大資產，擴大資產管理規模與業績，增加交易手續費收入及資產保管費用，並可即時引進創新投資產品，貼合客戶所需。

對 EAM 而言，銀行可提供穩定安全的資產投資平台，並且藉由合作得以參照銀行 KYC 及 AML 做法，提升自身法規遵循標準，並減少重複工作。兩者合作關係不僅可以實現客戶利益最大化，更可強化高資產客戶的黏著度。

在新加坡，已有許多大型私人銀行（如 DBS、UBS 等）設有外部資產管理人服務部門（External Asset Manager Desk, 簡稱 EAM Desk），建立互利共生的業務模式。

EAM Desk 主要功能，係為服務 EAM 得透過該銀行的交易平台下單、帳務管理與資訊串接，提供專屬報表及銀行專業團隊發布的市場分析、經濟報告或个股研究等，作為 EAM 投資決策的重要參

考。

#### (七) 小結

隨著高淨值家族的需求多元化，EAM 因較 SFO 靈活，不僅降低設立與營運門檻，亦能透過專業團隊達成資產配置與風險控管目標，逐漸受到青睞。

未來，EAM 有望成為除 SFO 外，得以協助高淨值家族在全球財富管理中保持競爭力之重要方案。

## 參、心得與建議事項

### 一、借鏡新加坡，建置臺灣家族辦公室具吸引力且平衡性之稅務制度

新加坡之所以能夠快速發展成為家族辦公室設立首選，主要關鍵因素除政治穩定外，即是其明確且極具吸引力的稅務豁免制度。新加坡整體稅務制度相較臺灣優惠，又透過 13O 與 13U 兩大稅務豁免計畫，吸引境內外資金流入，並於當地投資、增加就業機會，且與移民政策搭配，引進專業人才。

相較新加坡以金融、資產管理為核心產業，臺灣產業結構明顯不同，係以中小企業為主，且稅收亦較依賴實體經濟，新加坡低稅率制度恐難以直接適用於國內。

因此臺灣在推動相關稅負優惠時，似宜兼顧社會接受度及整體稅負的公平性；並加強引導資金投資在地產業，及聘用一定比例的國內財務、法務或投資等專業人才；另可制定吸引國際專業人才之措施，提升渠等留在臺灣工作之誘因，打造具臺灣特色之資產管理中心。

### 二、完善臺灣家族辦公室之規範與制度

臺灣儲蓄率高且擁有相當規模之高資產客戶，資金充沛，加以家族傳承需求日益增加，具備發展財富管理業務之潛力。

金管會已於 2024 年啟動「亞洲資產管理中心」計畫，進行法規鬆綁及跨部會合作，並於本（2025）年 4 月發布「金融業申請進駐地方資產管理專區試辦業務作業原則」，受理金融業申請於地方資產專區試辦業務。

本次開放銀行試辦業務，主要以授信業務（如金融資產組合外幣貸款、外幣保單貸款及保費貸款）、家族辦公室及跨境金融服務為主。

臺灣目前尚未就家族辦公室設有專法，而是依據現行法律架構，如透過信託法設立家族信託，或透過公司法成立專屬公司，進行家族資產的管理，對家族辦公室之定義、執照要求或業務範圍等缺乏明確之規範，均有待進一步完善。

### 三、 比照國際作法，建立獨立的外部資產管理執業制度

依「金融業申請進駐地方資產管理專區試辦業務作業原則」，金管會開放投信投顧業者試辦外部資產管理顧問業務，要求其除現有的投信投顧之營業執照外，另須取得全權委託投資業務之營業執照，且資本額至少須達新臺幣 5 千萬，相較新加坡 EAM 僅需取得基金管理執照且資本額僅需新幣 25 萬（約新臺幣 575 萬），門檻較高。

此外，由於臺灣外部資產管理顧問業務須附屬於投信投顧機構，不得獨立經營，恐難完全以客戶利益為優先，存在利益衝突風險。而於此種架構下，外部資產管理顧問業務將缺乏跨平台比較與整合能力，客戶在產品選擇上亦會受到限制。相形之下，新加坡 EAM 可與多家銀行合作，發揮更靈活的產品選擇與服務整合能力。

新加坡、香港及瑞士等金融中心，皆已建立成熟、獨立的 EAM 制度，此模式也廣泛受到市場認同。建議臺灣透過資產管理專區試辦計畫，建構如 EAM 之業務模式及與銀行的合作方式後，或可考慮明確區分產品銷售人員與外部顧問角色，並訂定利益衝突防範規範，以及建立獨立的執業制度，以保障 EAM 之專業性與中立性。

### 四、 參考新加坡模式，引進專業認證制度，培育財富管理人才

家族辦公室牽涉稅務、法務、投資及傳承等多元面向，新加坡透過設立專業培訓平台（如 WMI），且與 MAS 合作，開設家族辦公室、基金管理、稅務規劃等課程，並與國際組織合作推動專業證照；另

透過移民政策，快速吸引具國際經驗的私人銀行家、財富顧問與法律稅務專才，填補人才缺口。

臺灣較缺乏家族辦公室、EAM 或高資產客戶財富管理相關業務的專業訓練，且個人綜合所得稅率較高，在誘因不足的情況下，難以吸引海外專業人士來臺。金管會目前已結合 2 間國立大學（政治大學及中山大學）及金融研訓院等訓練機構，開設相關課程，培養財富管理與國際資產管理等人才；另要求申請進駐資產管理專區試辦業務之銀行，所屬人員應參加該等機構舉辦之訓練課程達一定時數以上，啟動財富管理相關專業人才培育機制。

建議未來亦可參考新加坡模式，引進具權威性且可量化的專業認證制度，提升市場對從業人員專業水準之信賴度。此外，可透過教育機構及專業培訓單位，結合產業資源，培育跨領域整合能力的人才，並鼓勵與國際機構合作，對接國際專業標準，打造完整的財富管理生態鏈。

## 參考資料

1. KPMG (2024), “Asia Pacific Private Equity Barometer 2024,” KPMG.
2. IRAS (2024), “IRAS e-Tax Guide Tax Framework for Variable Capital Companies (Second Edition),” IRAS.
3. MAS (2019), “Singapore Asset Management Survey 2018,” MAS.
4. \_\_\_\_\_ (2020), “Singapore Asset Management Survey 2019,” MAS.
5. \_\_\_\_\_ (2021), “Singapore Asset Management Survey 2020,” MAS.
6. \_\_\_\_\_ (2022), “Singapore Asset Management Survey 2021,” MAS.
7. \_\_\_\_\_ (2023), “Singapore Asset Management Survey 2022,” MAS.
8. \_\_\_\_\_ (2024), “Singapore Asset Management Survey 2023,” MAS.
9. \_\_\_\_\_ (2025), “Singapore Asset Management Survey 2024,” MAS.
10. \_\_\_\_\_ (2022), “Strengthening AML/CFT Practices For External Asset Managers,” MAS.
11. Tham, T. M., E. Kong, and J. Koh (2022), “External Asset Managers in Singapore,” Singapore Management University.
12. Waystone (2021), “Family Offices and the Variable Capital Company (VCC),” Waystone.