Фондовая структура: L-QIF или VCC

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

Три вопроса

Управляющему, который хочет управлять объединённым капиталом в цифровых активах из одного или обоих хабов, нужно ответить на три вопроса по порядку. Где находится фонд? Где лицензирован управляющий? Где хранятся активы? На первый вопрос у каждого хаба есть сильный ответ: швейцарский L-QIF и сингапурская VCC. Для второго вопроса в каждом хабе есть режим лицензирования, зрелый для ценных бумаг и неоднородный для токенов. Для третьего в каждом хабе есть рынок услуг хранения, более развитый, чем ожидает большинство управляющих. Материальное право каждого режима изложено в части E (глава VI) и в части M (глава IV). В этой главе режимы сравниваются и описываются работающие комбинации.

© 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.

Швейцарский L-QIF

Фонд для ограниченного круга квалифицированных инвесторов (L-QIF) доступен с 1 марта 2024 года. Это схема коллективных инвестиций только для квалифицированных инвесторов, которой не требуются разрешение или одобрение FINMA. Он может иметь форму договорного фонда, SICAV или коммандитного товарищества для коллективных инвестиций.[1] Цена этой свободы — обязанность передать администрирование L-QIF учреждению с лицензией FINMA. Для договорного фонда или SICAV это управляющая компания фонда, для коммандитного товарищества — управляющий коллективными активами.[2] У L-QIF нет инвестиционных ограничений, кроме тех, что установлены его собственными документами. Поэтому он может держать токены, передавать их в стейкинг, предоставлять их взаймы и занимать концентрированные позиции — с учётом правил диверсификации рисков, которые применяются по умолчанию, если документы не предусматривают иного.[3]

Для криптофонда важны три особенности. В форме договорного фонда и SICAV L-QIF налогово прозрачен для швейцарских целей. С его распределений взимается швейцарский налог у источника, а швейцарские инвесторы облагаются налогом со своей доли его дохода. Швейцарские частные инвесторы сохраняют освобождение прироста капитала в отношении прибыли фонда, если документы и отчётность фонда разделяют доход и прирост капитала.[4] Требование об управляющей компании фонда означает, что цугский управляющий не может вести L-QIF самостоятельно. Он должен привлечь одну из швейцарских управляющих компаний фондов, а из них лишь немногие берутся за криптостратегии. Те, кто берётся,

© 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.

назначают соответствующую цену. Наконец, ограничение кругом «квалифицированных инвесторов» следует определению профессионального клиента в FIDLEG. Оно охватывает состоятельных физических лиц, которые отказались от защиты розничных клиентов, если у них есть активы в 500 000 швейцарских франков и соответствующий опыт либо 2 млн швейцарских франков без такого опыта.[5]

Сингапурская VCC

Компания с переменным капиталом (VCC) доступна с 14 января 2020 года. Это корпоративная форма фонда с переменным капиталом, субфондами с обособленными активами и обязательствами и возможностью выкупать акции за счёт капитала.[6] Управлять ею должен допустимый управляющий фондом, то есть лицензированная или зарегистрированная управляющая компания, банк или финансовое учреждение, освобождённое от лицензирования. У неё должен быть как минимум один директор, который является директором или квалифицированным представителем этого управляющего, и как минимум один директор, обычно проживающий в Сингапуре.[7] Для налоговых целей VCC рассматривается как компания и может претендовать на налоговые освобождения для фондов по статьям 13O и 13U Закона о подоходном налоге. Они освобождают определённый доход (specified income) от установленных инвестиций (designated investments) при соблюдении условий о размере фонда, местных деловых расходах и инвестиционных специалистах. С 2023 года управляющий также должен сам иметь лицензию на услуги на рынках капитала (CMS licence).[8]

© 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.

Криптоуправляющих занимает вопрос, относятся ли цифровые активы к «установленным инвестициям» для целей этих освобождений. Перечень в Income Tax (Exemption of Income of Prescribed Persons Arising from Funds Managed by Fund Manager in Singapore) Regulations охватывает ценные бумаги, деривативы, паи трастов и ряд других инструментов. После изменений 2023 года в него при определённых обстоятельствах входят и цифровые платёжные токены. Поэтому VCC, которая держит биткойн и эфир, может получить освобождение по прибыли от этих активов, если выполнены остальные условия.[9] Вознаграждения за стейкинг и доход от предоставления токенов взаймы не являются прибылью от отчуждения установленной инвестиции, и их режим в рамках освобождения остаётся неясным.

Сравнение

Признак	**Швейцарский L-QIF**	**Сингапурская VCC**
Правовая основа	Ст. 118a и сл. KAG, в силе с 1 марта 2024 г.	VCC Act 2018, в силе с 14 января 2020 г.
Регуляторное одобрение	Не требуется (уведомление FINMA администратором)	Для VCC не требуется; управляющий должен быть лицензирован
Инвесторы	Только квалифицированные инвесторы	Любые с учётом правил SFA о предложении; на практике аккредитованные и институциональные
Обязательный администратор	Управляющая компания фонда или управляющий коллективными	Допустимый управляющий фондом (лицензированная управляющая компания,

© 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.

Признак	Швейцарский L-QIF	Сингапурская VCC
	активами с лицензией FINMA	банк или освобождённое учреждение)
Правовые формы	Договорный фонд, SICAV, коммандитное товарищество для коллективных инвестиций	Корпоративная, с субфондами
Инвестиционные ограничения	Только по документам фонда	Только по документам фонда и объёму лицензии управляющего
Налоговый статус	Прозрачен (договорный фонд, SICAV); коммандитное товарищество прозрачно	Непрозрачная компания; доступны освобождения по статьям 13O/13U
Налог у источника на распределения	35 % швейцарского налога у источника, возмещается по соглашению	Нет
Допустимость цифровых активов	Да	Да; статус установленной инвестиции для DPT — при соблюдении условий
Срок запуска	От восьми до шестнадцати недель после привлечения администратора	От четырёх до десяти недель после лицензирования управляющего
Хранение	Швейцарский банк-депозитарий или одобренный депозитарий;	Депозитарий, назначенный управляющим; лицензированный

© 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.

Признак	Швейцарский L-QIF	Сингапурская VCC
	криптокастодиан по делегированию	кастодиан DPT для токенов

Примечания

1. Федеральный закон о коллективных инвестициях от 23 июня 2006 года (KAG/CISA), SR 951.31, ст. 13 абз. 2bis (L-QIF в форме SICAV или коммандитного товарищества для коллективных инвестиций не требует разрешения) и ст. 15 абз. 3 (документы L-QIF и изменения к ним не требуют одобрения) в редакции Федерального закона от 17 декабря 2021 года, в силе с 1 марта 2024 г. ↩
2. KAG, SR 951.31, ст. 118g и 118h (администрирование L-QIF управляющей компанией фонда; делегирование инвестиционных решений управляющему коллективными активами; управление коммандитным товариществом для коллективных инвестиций управляющим коллективными активами). Часть E, глава VI. ↩
3. KAG, SR 951.31, ст. 118n (инвестиции: без ограничения определёнными активами; допустимые инвестиции и распределение рисков определяют документы фонда) и ст. 118o (фонды ценных бумаг и L-QIF недвижимости). Положение о коллективных инвестициях (KKV/CISO), SR 951.311, ст. 126a и сл. ↩
4. DBG, SR 642.11, ст. 10 абз. 2 и ст. 20 абз. 1 лит. e (налогообложение инвесторов в схемы коллективных инвестиций; прозрачность); Федеральный закон о налоге у источника (VStG/WHTA), SR 642.21, ст. 4 абз. 1 лит. c (налог у

© 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.

источника на распределения швейцарских схем коллективных инвестиций). Часть G, глава II. ↩

5. FIDLEG, SR 950.1, ст. 5 абз. 1 и 2 (отказ состоятельных розничных клиентов от защиты: 500 000 швейцарских франков при наличии знаний и опыта или 2 млн швейцарских франков); KAG, SR 951.31, ст. 10 абз. 3 (квалифицированные инвесторы — профессиональные клиенты по FIDLEG). ↩

6. Variable Capital Companies Act 2018 (2020 Rev. Ed.), s. 2 (определение), s. 29–31 (зонтичная VCC и субфонды; обособление активов и обязательств) и s. 36 (выкуп за счёт капитала), вступил в силу 14 января 2020 г. ↩

7. Variable Capital Companies Act 2018, s. 46 (управляющий должен быть допустимым управляющим фондом) и s. 48 (директора: как минимум один резидент; как минимум один директор или квалифицированный представитель управляющего); Variable Capital Companies Regulations 2020. ↩

8. Income Tax Act 1947, s. 13O (сингапурский фонд-резидент) и s. 13U (фонд расширенного уровня); MAS, Circular FDD Cir 09/2023 от 5 июля 2023 г. (изменённые условия с 1 января 2024 г. по 31 декабря 2024 г.) и последующие циркуляры о продлении режима и изменении условий. Часть M, глава IV. ↩

9. Income Tax (Exemption of Income of Prescribed Persons Arising from Funds Managed by Fund Manager in Singapore) Regulations 2010, reg. 2 и Schedule (установленные инвестиции); MAS, Circular FDD Cir 09/2023, Annex (включение цифровых платёжных токенов в число установленных инвестиций при соблюдении условий). Часть M, глава IV. ↩

© 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