펀드 비히클: L-QIF 대 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

세 가지 질문

한쪽 또는 두 허브 모두에서 디지털 자산 집합투자자본을 운용하려는 매니저는 세 가지 질문에 차례로 답해야 합니다. 펀드 비히클은 어디에 둘 것인가? 매니저는 어디에서 라이선스를 받을 것인가? 자산은 어디에서 수탁할 것인가? 첫 번째 질문에 대해서는 두 허브 모두 강력한 해답을 갖고 있습니다. 스위스의 L-QIF와 싱가포르의 VCC입니다. 두 번째 질문에 대해서는 두 허브 모두 라이선스 제도를 갖추고 있으며, 이 제도는 증권에 대해서는 성숙했지만 토큰에 대해서는 고르지 않습니다. 세 번째 질문에 대해서는 두 허브 모두 대부분의 매니저가 예상하는 것보다 깊이 있는 수탁 시장을 갖고 있습니다. 제E편(제VI장)과 제M편(제IV장)은 각 제도의 실체법을 설명합니다. 이 장에서는 두 제도를 비교하고 실제로 작동하는 조합을 소개합니다.

스위스 L-QIF

제한적 적격투자자펀드(limited qualified investor fund, L-QIF)는 2024년 3월 1일부터 이용할 수 있습니다. 이는 적격 투자자에게만 개방되는 집합투자기구로, 스위스 금융시장감독청(FINMA)의 인가나 승인이 필요하지 않습니다. 법적

© 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.

형태로는 계약형 펀드, SICAV, 집합투자 합자회사가 있습니다.[1] 이러한 자유의 대가로 L-QIF는 FINMA 인가를 받은 기관이 관리해야 합니다. 계약형 펀드나 SICAV의 경우에는 펀드운용회사가, 합자회사의 경우에는 집합자산운용업자가 그 기관입니다.[2] L-QIF에는 자체 펀드 문서가 정하는 것 외에는 투자 제한이 없습니다. 따라서 토큰을 보유하고 스테이킹하고 대여할 수 있으며 집중 포지션을 취할 수도 있습니다. 다만 펀드 문서에 달리 정하지 않는 한 기본적으로 적용되는 위험분산 규칙의 적용을 받습니다.[3]

가상자산 펀드에서는 세 가지 특징이 중요합니다. 첫째, 계약형과 SICAV 형태의 L-QIF는 스위스 세법상 세무상 투명한 기구입니다. 그 분배금에는 스위스 원천징수세가 부과되며, 스위스 투자자는 펀드 소득 중 자신의 지분에 대해 과세됩니다. 펀드 문서와 보고에서 소득과 양도차익을 구분한다면, 스위스 개인 투자자는 펀드의 양도차익에 대해 양도소득 비과세 혜택을 유지합니다.[4] 둘째, 펀드운용회사 요건 때문에 추크의 매니저는 단독으로 L-QIF를 운용할 수 없습니다. 스위스 펀드운용회사 중 한 곳을 선임해야 하는데, 가상자산 전략을 받아주는 곳은 많지 않습니다. 받아주는 곳은 그만큼 높은 보수를 청구합니다. 셋째, '적격 투자자' 제한은 금융서비스법(FinSA)의 전문고객 정의를 따릅니다. 여기에는 소매고객 보호를 포기(opting out)하는 고액자산가가 포함되는데, 관련 경험이 있으면 50만 스위스프랑, 경험이 없으면 200만 스위스프랑의 자산이 기준입니다.[5]

싱가포르 VCC

가변자본회사(Variable Capital Company, VCC)는 2020년 1월 14일부터 이용할 수 있습니다. 이는 가변자본을 갖춘 회사형 펀드 비히클로, 자산과 부채가 분리된 하위펀드를 둘 수 있고 자본에서 주식을 상환할 수 있습니다.[6] VCC는 허용된 펀드매니저가 운용해야 합니다. 이는 라이선스를 받았거나 등록된 펀드운용회사, 은행 또는 라이선스가 면제된 금융기관을 말합니다. VCC에는 그 매니저의 이사 또는 적격 대표인 이사가 최소 1명, 그리고 싱가포르에 통상 거주하는 이사가 최소 1명 있어야 합니다.[7] VCC는 세법상 회사로 취급되며, 소득세법(Income Tax Act) Section 13O 및 Section 13U에 따른 펀드 세제 면제를 신청

© 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.

할 수 있습니다. 이 면제는 펀드 규모, 현지 사업 지출, 투자 전문인력에 관한 조건을 충족하는 경우 지정 투자자산에서 발생한 특정 소득을 면세합니다. 2023년부터는 매니저 자신도 자본시장서비스 라이선스(CMS 라이선스)를 보유해야 합니다.[8]

가상자산 매니저들이 고민해 온 문제는 디지털 자산이 면제 제도상의 '지정 투자자산'에 해당하는지 여부입니다. Income Tax (Exemption of Income of Prescribed Persons Arising from Funds Managed by Fund Manager in Singapore) Regulations의 목록은 증권, 파생상품, 신탁 지분 및 기타 다양한 상품을 포함합니다. 2023년 개정 이후에는 일정한 경우 디지털 지급 토큰도 포함되었습니다. 따라서 비트코인과 이더를 보유한 VCC는 다른 조건을 충족하면 그 보유분에서 발생한 양도차익에 대해 면세를 받을 수 있습니다.[9] 스테이킹 보상과 대여 소득은 지정 투자자산의 처분에서 발생한 양도차익이 아니므로, 면제 제도상 그 취급은 여전히 불확실합니다.

비교

항목	스위스 L-QIF	싱가포르 VCC
법적 근거	CISA 제118a조 이하, 2024년 3월 1일 시행	VCC Act 2018, 2020년 1월 14일 시행
규제 승인	없음(관리기관이 FINMA에 신고)	VCC 자체는 없음, 매니저는 라이선스 필요
투자자	적격 투자자만	제한 없음(SFA 공모 규정 적용), 실무상 적격 투자자 및 기관 투자자
의무 관리 기관	FINMA 인가 펀드운용회사 또는 집합자산운용업자	허용된 펀드매니저(라이선스 FMC, 은행 또는 면제 기관)
법적 형태	계약형 펀드, SICAV, 집합투자 합자회사(LPCI)	회사형, 하위펀드 가능

© 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.

항목	스위스 L-QIF	싱가포르 VCC
투자 제한	펀드 문서가 정하는 것 외에는 없음	펀드 문서 및 매니저 라이선스 범위 외에는 없음
세법상 지위	투명(계약형, SICAV), LPCI도 투명	불투명한 회사, Section 13O/13U 면제 이용 가능
분배금 원천징수	35% 스위스 원천징수세, 조세조약에 따라 환급 가능	없음
디지털 자산 허용 여부	허용	허용, DPT의 지정 투자자산 지위는 조건부
출시 소요 기간	관리기관 선임 후 8~16주	매니저 라이선스 취득 후 4~10주
수탁	스위스 수탁은행 또는 승인된 수탁기관, 가상자산 수탁기관은 위탁을 통해	매니저가 선임한 수탁기관, 토큰은 라이선스를 받은 DPT 수탁기관

주

1. Collective Investment Schemes Act of 23 June 2006 (CISA; KAG), SR 951.31, 제13조 제2bis항(SICAV 또는 LPCI 형태의 L-QIF는 인가 불요) 및 제15조 제3항(L-QIF의 문서와 그 변경은 승인 불요), Federal Act of 17 December 2021에 의해 신설, 2024년 3월 1일 시행. ↩
2. CISA, SR 951.31, 제118g조 및 제118h조(펀드운용회사에 의한 L-QIF의 관리; 집합자산운용업자에 대한 투자 결정의 위탁; 집합자산운용업자가 운용하는 LPCI). 제E편 제VI장 참조. ↩
3. CISA, SR 951.31, 제118n조(투자: 특정 자산으로의 제한 없음; 펀드 문서가 허용 투자와 위험분산을 정함) 및 제118o조(증권펀드 및 부동산 L-QIF).

© 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.

Collective Investment Schemes Ordinance (CISO; KKV), SR 951.311, 제126a조 이하. ↩

4. DFTA, SR 642.11, 제10조 제2항 및 제20조 제1항 e호(집합투자기구 투자자에 대한 과세; 투명성); Withholding Tax Act (WHTA; VStG), SR 642.21, 제4조 제1항 c호(스위스 집합투자기구 분배금에 대한 원천징수세). 제G편 제II장 참조. ↩

5. FinSA, SR 950.1, 제5조 제1항 및 제2항(고액자산 소매고객의 opting out: 지식과 경험이 있는 경우 50만 스위스프랑, 또는 200만 스위스프랑); CISA, SR 951.31, 제10조 제3항(적격 투자자는 FinSA상 전문고객). ↩

6. Variable Capital Companies Act 2018 (2020 Rev. Ed.), ss. 2(정의), 29~31(엄브렐라 VCC와 하위펀드; 자산과 부채의 분리) 및 36(자본에서의 상환), 2020년 1월 14일 시행. ↩

7. Variable Capital Companies Act 2018, s. 46(매니저는 허용된 펀드매니저여야 함) 및 s. 48(이사: 최소 1명은 거주자, 최소 1명은 매니저의 이사 또는 적격 대표); Variable Capital Companies Regulations 2020. ↩

8. Income Tax Act 1947, s. 13O(싱가포르 거주 펀드) 및 s. 13U(강화 등급 펀드); MAS, Circular FDD Cir 09/2023, 2023년 7월 5일(2024년 1월 1일부터 2024년 12월 31일까지의 개정 조건) 및 제도를 연장하고 조건을 개정한 후속 회람. 제M편 제IV장 참조. ↩

9. Income Tax (Exemption of Income of Prescribed Persons Arising from Funds Managed by Fund Manager in Singapore) Regulations 2010, reg. 2 및 Schedule(지정 투자자산); MAS, Circular FDD Cir 09/2023, Annex(조건부로 디지털 지급 토큰을 지정 투자자산에 포함). 제M편 제IV장 참조. ↩

© 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