O veículo do fundo: L-QIF versus 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

As três perguntas

Um gestor que queira administrar capital coletivo em ativos digitais a partir de um ou dos dois centros precisa responder a três perguntas, nesta ordem. Onde fica o veículo do fundo? Onde o gestor é licenciado? Onde os ativos ficam custodiados? Cada centro tem uma resposta forte para a primeira pergunta: o L-QIF suíço e a VCC de Singapura. Para a segunda, cada um tem um regime de licenciamento maduro para valores mobiliários e irregular para tokens. Para a terceira, cada um tem um mercado de custódia mais profundo do que a maioria dos gestores imagina. A Parte E (Capítulo VI), juntamente com a Parte M (Capítulo IV), expõe o direito material de cada regime. Este capítulo os compara e descreve as combinações que funcionam.

O L-QIF suíço

O fundo limitado para investidores qualificados (Limited Qualified Investor Fund, L-QIF) está disponível desde 1º de março de 2024. Trata-se de um organismo de investimento coletivo aberto apenas a investidores qualificados, que não exige

© 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.

autorização nem aprovação da FINMA, nas formas jurídicas de fundo contratual, SICAV ou sociedade em comandita para investimentos coletivos.[1] O preço dessa liberdade é que o L-QIF deve ser administrado por uma instituição licenciada pela FINMA. Para um fundo contratual ou uma SICAV, essa instituição é uma administradora de fundos (direção de fundos). Para uma sociedade em comandita, é um gestor de patrimônios coletivos.[2] O L-QIF não tem restrições de investimento além das impostas por seus próprios documentos, de modo que pode deter tokens, fazer staking, emprestá-los e assumir posições concentradas, observadas as regras de diversificação de risco que se aplicam por padrão, salvo disposição em contrário nos documentos.[3]

Três características são relevantes para um fundo cripto. O L-QIF é fiscalmente transparente para fins suíços nas formas contratual e de SICAV. O imposto suíço retido na fonte incide sobre suas distribuições, e os investidores suíços são tributados sobre sua parcela dos rendimentos do fundo. Os investidores privados suíços mantêm a isenção sobre ganhos de capital em relação aos ganhos do fundo se os documentos e os relatórios do fundo separarem os rendimentos dos ganhos.[4] A exigência de uma administradora de fundos significa que um gestor de Zug não pode administrar um L-QIF sozinho. Ele precisa contratar uma das administradoras de fundos suíças, e poucas delas aceitam estratégias cripto. As que aceitam cobram de acordo. Por fim, a restrição a "investidores qualificados" segue a definição de cliente profissional da Lei suíça dos Serviços Financeiros (FIDLEG/FinSA), que inclui pessoas físicas de alto patrimônio que renunciam à proteção do varejo (opting out) com patrimônio de CHF 500.000 e experiência relevante, ou de CHF 2 milhões sem ela.[5]

A VCC de Singapura

A Variable Capital Company (VCC, sociedade de capital variável) está disponível desde 14 de janeiro de 2020. É um veículo societário de fundos com capital variável, subfundos com ativos e passivos segregados e a possibilidade de resgatar ações com recursos do capital.[6] Deve ser gerida por um gestor de fundos admissível, isto é, uma sociedade gestora de fundos licenciada ou registrada, um banco ou uma instituição financeira isenta de licenciamento. Deve ter ao menos um administrador (director)

© 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.

que seja administrador ou representante qualificado desse gestor e ao menos um administrador com residência habitual em Singapura.[7] A VCC é tratada como sociedade para fins fiscais e pode requerer as isenções para fundos previstas nas seções 13O e 13U do Income Tax Act. Essas isenções abrangem determinados rendimentos de investimentos designados, sujeitas a condições relativas ao tamanho do fundo, aos gastos com atividades locais e aos profissionais de investimento. Desde 2023, o gestor também deve deter sua própria Capital Markets Services Licence (licença CMS).[8]

A questão que tem ocupado os gestores cripto é se os ativos digitais são "investimentos designados" (designated investments) para fins das isenções. A lista do Income Tax (Exemption of Income of Prescribed Persons Arising from Funds Managed by Fund Manager in Singapore) Regulations abrange valores mobiliários, derivativos, cotas de trusts e uma série de outros instrumentos. Desde as revisões de 2023, inclui digital payment tokens em circunstâncias definidas. Uma VCC que detém bitcoin e ether pode, portanto, obter a isenção sobre os ganhos dessas posições se as demais condições forem atendidas.[9] As recompensas de staking e os rendimentos de empréstimos não são ganhos decorrentes da alienação de um investimento designado, e seu tratamento no âmbito da isenção continua incerto.

A comparação

Característica	L-QIF suíço	VCC de Singapura
Base legal	Arts. 118a e segs. da KAG/CISA, em vigor desde 1º de março de 2024	VCC Act 2018, em vigor desde 14 de janeiro de 2020
Aprovação regulatória	Nenhuma (notificação à FINMA pela administradora)	Nenhuma para a VCC; o gestor deve ser licenciado
Investidores	Somente investidores qualificados	Quaisquer, sujeito às regras de oferta do SFA; na prática, investidores credenciados e institucionais

© 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.

Característica	L-QIF suíço	VCC de Singapura
Administradora obrigatória	Administradora de fundos ou gestor de patrimônios coletivos licenciado pela FINMA	Gestor de fundos admissível (FMC licenciada, banco ou instituição isenta)
Formas jurídicas	Fundo contratual, SICAV, LPCI (sociedade em comandita para investimentos coletivos)	Societária, com subfundos
Restrições de investimento	Nenhuma além dos documentos do fundo	Nenhuma além dos documentos do fundo e do escopo da licença do gestor
Situação fiscal	Transparente (contratual, SICAV); LPCI transparente	Sociedade opaca; isenções das seções 13O/13U disponíveis
Retenção na fonte sobre distribuições	35% de imposto suíço retido na fonte, recuperável por tratado	Nenhuma
Ativos digitais permitidos	Sim	Sim; status de investimento designado para DPTs condicionado
Prazo de lançamento	Oito a dezesseis semanas após a contratação da administradora	Quatro a dez semanas após o licenciamento do gestor
Custódia	Banco custodiante suíço ou custodiante aprovado; custodiante cripto por delegação	Custodiante nomeado pelo gestor; custodiante de DPT licenciado para tokens

Notas

1. Collective Investment Schemes Act of 23 June 2006 (CISA; KAG), SR 951.31, art. 13, al. 2bis (dispensa de autorização para um L-QIF na forma de SICAV ou LPCI) e art. 15, al. 3 (os documentos de um L-QIF e suas alterações não exigem aprovação), conforme inseridos pela Lei Federal de 17 de dezembro de 2021, em vigor desde 1º de março de 2024. ↩

© 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.

2. CISA, SR 951.31, arts. 118g e 118h (administração do L-QIF por uma administradora de fundos; delegação das decisões de investimento a um gestor de patrimônios coletivos; LPCI gerida por um gestor de patrimônios coletivos). Parte E, Capítulo VI. ↩
3. CISA, SR 951.31, art. 118n (investimentos: sem restrição a determinados ativos; os documentos do fundo definem os investimentos permitidos e a distribuição de riscos) e art. 118o (fundos de valores mobiliários e L-QIFs imobiliários). Collective Investment Schemes Ordinance (CISO; KKV), SR 951.311, arts. 126a e segs. ↩
4. DFTA, SR 642.11, art. 10, al. 2, e art. 20, al. 1, alínea e (tributação dos investidores em organismos de investimento coletivo; transparência); Withholding Tax Act (WHTA; VStG), SR 642.21, art. 4, al. 1, alínea c (imposto retido na fonte sobre distribuições de organismos de investimento coletivo suíços). Parte G, Capítulo II. ↩
5. FinSA, SR 950.1, art. 5, als. 1 e 2 (opting out de clientes de varejo de alto patrimônio: CHF 500.000 com conhecimento e experiência, ou CHF 2 milhões); CISA, SR 951.31, art. 10, al. 3 (investidores qualificados são clientes profissionais nos termos da FinSA). ↩
6. Variable Capital Companies Act 2018 (2020 Rev. Ed.), seções 2 (definição), 29 a 31 (VCC guarda-chuva e subfundos; segregação de ativos e passivos) e 36 (resgate com recursos do capital), em vigor desde 14 de janeiro de 2020. ↩
7. Variable Capital Companies Act 2018, seção 46 (o gestor deve ser um gestor de fundos admissível) e seção 48 (administradores: ao menos um residente; ao menos um que seja administrador ou representante qualificado do gestor); Variable Capital Companies Regulations 2020. ↩
8. Income Tax Act 1947, seção 13O (fundo residente em Singapura) e seção 13U (enhanced tier fund); MAS, Circular FDD Cir 09/2023, de 5 de julho de 2023 (condições revisadas de 1º de janeiro de 2024 a 31 de dezembro de 2024), e circulares posteriores que prorrogam o regime e revisam as condições. Parte M, Capítulo 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.

9. Income Tax (Exemption of Income of Prescribed Persons Arising from Funds Managed by Fund Manager in Singapore) Regulations 2010, reg. 2 e Schedule (investimentos designados); MAS, Circular FDD Cir 09/2023, Annex (inclusão de digital payment tokens como investimentos designados, sob condições). Parte M, Capítulo IV. ↩

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