El vehículo de fondos: L-QIF frente a 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

Las tres preguntas

Un gestor que quiera administrar capital colectivo en activos digitales desde uno o ambos centros debe responder a tres preguntas por orden. ¿Dónde se sitúa el vehículo del fondo? ¿Dónde obtiene el gestor su licencia? ¿Dónde se custodian los activos? Cada centro ofrece una respuesta sólida a la primera pregunta: el L-QIF suizo y la VCC singapurense. Para la segunda, cada uno dispone de un régimen de licencias maduro para los valores y desigual para los tokens. Para la tercera, cada uno cuenta con un mercado de custodia más profundo de lo que la mayoría de los gestores espera. La Parte E (capítulo VI), junto con la Parte M (capítulo IV), expone el Derecho sustantivo de cada régimen. Este capítulo los compara y describe las combinaciones que funcionan.

El L-QIF suizo

El limited qualified investor fund (L-QIF, fondo limitado para inversores cualificados) está disponible desde el 1 de marzo de 2024. Es una institución de inversión colectiva abierta únicamente a inversores cualificados que no requiere

© 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.

autorización ni aprobación de la FINMA y que puede adoptar la forma de fondo contractual, de SICAV o de sociedad comanditaria de inversión colectiva.[1] El precio de esa libertad es que el L-QIF debe ser administrado por una entidad con licencia de la FINMA. Para un fondo contractual o una SICAV, esa entidad es una sociedad gestora de fondos. Para una sociedad comanditaria, es un gestor de patrimonios colectivos.[2] El L-QIF no está sujeto a más restricciones de inversión que las que impongan sus propios documentos, de modo que puede mantener tokens, hacer staking con ellos, prestarlos y adoptar posiciones concentradas, con sujeción a las normas de diversificación del riesgo que se aplican por defecto salvo que los documentos dispongan otra cosa.[3]

Para un fondo cripto son relevantes tres características. El L-QIF es fiscalmente transparente a efectos suizos en sus formas contractual y de SICAV. El impuesto suizo de retención en origen (Verrechnungssteuer) se aplica a sus distribuciones y los inversores suizos tributan por su parte en los rendimientos del fondo. Los inversores privados suizos conservan la exención de las ganancias de capital sobre las plusvalías del fondo si los documentos y la información del fondo separan los rendimientos de las ganancias.[4] El requisito de la sociedad gestora de fondos implica que un gestor de Zug no puede administrar un L-QIF por sí solo. Debe contratar a una de las sociedades gestoras de fondos suizas, de las que pocas aceptan estrategias cripto. Las que lo hacen cobran en consecuencia. Por último, la restricción a «inversores cualificados» sigue la definición de cliente profesional de la Ley de servicios financieros (FIDLEG/LSFin), que incluye a las personas de elevado patrimonio que renuncian a la protección minorista con un patrimonio de 500 000 CHF y experiencia relevante, o de 2 millones de CHF sin ella.[5]

La VCC singapurense

La Variable Capital Company (VCC, sociedad de capital variable) está disponible desde el 14 de enero de 2020. Es un vehículo de fondos de forma societaria con capital variable, subfondos con activos y pasivos segregados y la posibilidad de reembolsar acciones con cargo al capital.[6] Debe estar gestionada por un permissible fund manager (gestor de fondos admisible), es decir, una sociedad gestora de fondos con licencia o registrada, un banco o una entidad financiera exenta de licencia. Debe

© 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.

contar al menos con un administrador (director) que sea administrador o representante cualificado de ese gestor y al menos con un administrador con residencia habitual en Singapur.[7] A efectos fiscales, la VCC se trata como una sociedad y puede solicitar las exenciones fiscales para fondos de las secciones 13O y 13U de la Income Tax Act. Estas exenciones liberan la renta especificada procedente de inversiones designadas, con sujeción a condiciones sobre el tamaño del fondo, el gasto empresarial local y los profesionales de inversión. Desde 2023, el gestor debe además ser titular de su propia Capital Markets Services Licence (licencia CMS).[8]

La cuestión que ha ocupado a los gestores cripto es si los activos digitales son «inversiones designadas» a efectos de las exenciones. La lista de las Income Tax (Exemption of Income of Prescribed Persons Arising from Funds Managed by Fund Manager in Singapore) Regulations abarca valores, derivados, participaciones en trusts y una serie de otros instrumentos. Desde las revisiones de 2023 incluye los digital payment tokens en circunstancias definidas. Por tanto, una VCC que mantenga bitcoin y ether puede obtener la exención sobre las ganancias derivadas de esas tenencias si se cumplen las demás condiciones.[9] Las recompensas de staking y los rendimientos de préstamos no son ganancias derivadas de la transmisión de una inversión designada, y su tratamiento en el marco de la exención sigue siendo incierto.

La comparación

Característica	L-QIF suizo	VCC singapurense
Base jurídica	Arts. 118a y ss. KAG/LIIC, en vigor desde el 1 de marzo de 2024	VCC Act 2018, en vigor desde el 14 de enero de 2020
Aprobación regulatoria	Ninguna (notificación a la FINMA por el administrador)	Ninguna para la VCC; el gestor debe tener licencia
Inversores	Solo inversores cualificados	Cualquiera, con sujeción a las normas de oferta de la SFA; en la práctica, inversores acreditados e institucionales

© 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 suizo	VCC singapurense
Administrador obligatorio	Sociedad gestora de fondos o gestor de patrimonios colectivos con licencia de la FINMA	Permissible fund manager (sociedad gestora de fondos con licencia, banco o entidad exenta)
Formas jurídicas	Fondo contractual, SICAV, sociedad comanditaria de inversión colectiva	Societaria, con subfondos
Restricciones de inversión	Ninguna más allá de los documentos del fondo	Ninguna más allá de los documentos del fondo y del alcance de la licencia del gestor
Régimen fiscal	Transparente (contractual, SICAV); la sociedad comanditaria de inversión colectiva, transparente	Sociedad opaca; exenciones de las secciones 13O/13U disponibles
Retención sobre distribuciones	35 % de impuesto suizo de retención en origen, recuperable en virtud de convenio	Ninguna
Activos digitales admitidos	Sí	Sí; la condición de inversión designada de los DPT está sujeta a condiciones
Plazo de lanzamiento	De ocho a dieciséis semanas una vez contratado el administrador	De cuatro a diez semanas una vez obtenida la licencia del gestor
Custodia	Banco custodio suizo o custodio autorizado; custodio cripto por delegación	Custodio designado por el gestor; custodio de DPT con licencia para los tokens

Notas

1. Collective Investment Schemes Act, de 23 de junio de 2006 (CISA; KAG), SR 951.31, art. 13, apdo. 2bis (no se requiere autorización para un L-QIF en forma de SICAV o de sociedad comanditaria de inversión colectiva) y art. 15, apdo. 3

© 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.

(los documentos de un L-QIF y sus modificaciones no requieren aprobación), introducidos por la Ley federal de 17 de diciembre de 2021, en vigor desde el 1 de marzo de 2024. ↩

2. CISA, SR 951.31, arts. 118g y 118h (administración del L-QIF por una sociedad gestora de fondos; delegación de las decisiones de inversión en un gestor de patrimonios colectivos; sociedad comanditaria de inversión colectiva gestionada por un gestor de patrimonios colectivos). Parte E, capítulo VI. ↩
3. CISA, SR 951.31, art. 118n (inversiones: sin restricción a determinados activos; los documentos del fondo definen las inversiones admitidas y la distribución del riesgo) y art. 118o (fondos de valores mobiliarios y L-QIF inmobiliarios). Collective Investment Schemes Ordinance (CISO; KKV), SR 951.311, arts. 126a y ss. ↩
4. LIFD, SR 642.11, art. 10, apdo. 2, y art. 20, apdo. 1, letra e (tributación de los inversores en instituciones de inversión colectiva; transparencia); Withholding Tax Act (WHTA; VStG), SR 642.21, art. 4, apdo. 1, letra c (impuesto de retención en origen sobre las distribuciones de instituciones de inversión colectiva suizas). Parte G, capítulo II. ↩
5. FinSA, SR 950.1, art. 5, apdos. 1 y 2 (renuncia de clientes minoristas de elevado patrimonio: 500 000 CHF con conocimientos y experiencia, o 2 millones de CHF); CISA, SR 951.31, art. 10, apdo. 3 (los inversores cualificados son clientes profesionales conforme a la FinSA). ↩
6. Variable Capital Companies Act 2018 (2020 Rev. Ed.), secciones 2 (definición), 29 a 31 (VCC paraguas y subfondos; segregación de activos y pasivos) y 36 (reembolso con cargo al capital), en vigor desde el 14 de enero de 2020. ↩
7. Variable Capital Companies Act 2018, sección 46 (el gestor debe ser un permissible fund manager) y sección 48 (administradores: al menos uno residente; al menos uno que sea administrador o representante cualificado del gestor); Variable Capital Companies Regulations 2020. ↩

© 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.

8. Income Tax Act 1947, sección 13O (Singapore resident fund) y sección 13U (enhanced tier fund); MAS, Circular FDD Cir 09/2023, de 5 de julio de 2023 (condiciones revisadas del 1 de enero de 2024 al 31 de diciembre de 2024) y circulares posteriores que prorrogan el régimen y revisan las condiciones. Parte M, capítulo IV. ↩
9. Income Tax (Exemption of Income of Prescribed Persons Arising from Funds Managed by Fund Manager in Singapore) Regulations 2010, reg. 2 y Schedule (inversiones designadas); MAS, Circular FDD Cir 09/2023, anexo (inclusión de los digital payment tokens como inversiones designadas, con condiciones). 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