Fon aracı: L-QIF ile VCC karşılaştırması

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

Üç soru

Bir veya iki merkezden havuzlanmış dijital varlık sermayesi yönetmek isteyen bir yönetici üç soruyu sırayla cevaplamalıdır. Fon aracı nerede? Yönetici nerede lisanslı? Varlıklar nerede saklanıyor? Her iki merkezin de ilk soruya güçlü bir cevabı vardır: İsviçre'de L-QIF, Singapur'da VCC. İkinci soru için her birinin, menkul kıymetler bakımından olgun, tokenler bakımından ise dengesiz bir lisans rejimi vardır. Üçüncü soru için her birinde, çoğu yöneticinin beklediğinden daha derin bir saklama piyasası bulunur. E. Kısım (VI. Bölüm) ile M. Kısım (IV. Bölüm) her rejimin maddi hukukunu ortaya koyar. Bu bölüm ise rejimleri karşılaştırır ve işe yarayan kombinasyonları anlatır.

İsviçre L-QIF'i

Sınırlı nitelikli yatırımcı fonu (L-QIF) 1 Mart 2024'ten bu yana kullanılabilmektedir. Yalnızca nitelikli yatırımcılara açık olan ve İsviçre Finansal Piyasalar Denetim Otoritesi'nin (FINMA) izin veya onayını gerektirmeyen bir kolektif yatırım planıdır. Sözleşmeye dayalı fon, SICAV veya kolektif yatırımlar için komandit ortaklık

© 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.

biçiminde kurulabilir.[1] Bu serbestliğin bedeli, L-QIF'in FINMA lisanslı bir kuruluş tarafından yönetilmesi zorunluluğudur. Sözleşmeye dayalı fon veya SICAV için bu kuruluş bir fon yönetim şirketidir. Komandit ortaklık için ise bir kolektif varlık yöneticisidir.[2] L-QIF'e, kendi belgelerinin öngördükleri dışında hiçbir yatırım kısıtlaması uygulanmaz. Bu nedenle token tutabilir, bunları staking'e koyabilir, ödünç verebilir ve yoğunlaşmış pozisyonlar alabilir. Ancak belgelerde aksi öngörülmedikçe varsayılan olarak uygulanan risk dağıtımı kurallarına tabidir.[3]

Bir kripto fonu için üç özellik önemlidir. L-QIF, sözleşmeye dayalı fon ve SICAV biçimlerinde İsviçre vergisi bakımından şeffaftır. Dağıtımlarına İsviçre stopajı uygulanır ve İsviçreli yatırımcılar fonun gelirinden kendilerine düşen pay üzerinden vergilendirilir. Fon belgeleri ve raporlaması geliri kazançlardan ayırırsa, İsviçreli bireysel yatırımcılar fonun kazançları bakımından sermaye kazancı muafiyetini korur.[4] Fon yönetim şirketi şartı, Zug'daki bir yöneticinin L-QIF'i tek başına yürütemeyeceği anlamına gelir. İsviçre fon yönetim şirketlerinden biriyle anlaşması gerekir ve bunların pek azı kripto stratejilerini kabul eder. Kabul edenler de ücretlerini buna göre belirler. Son olarak "nitelikli yatırımcı" kısıtlaması, Finansal Hizmetler Kanunu'nun (FIDLEG/FinSA) profesyonel müşteri tanımını izler. Bu tanım, bireysel müşteri korumasından vazgeçen yüksek servet sahibi kişileri de kapsar: ilgili deneyimle birlikte CHF 500.000 veya deneyim olmaksızın CHF 2 milyon varlığa sahip olanlar.[5]

Singapur VCC'si

Değişken Sermayeli Şirket (VCC) 14 Ocak 2020'den bu yana kullanılabilmektedir. Değişken sermayeli, varlık ve yükümlülükleri ayrıştırılmış alt fonlara sahip ve payları sermayeden itfa edebilen kurumsal bir fon aracıdır.[6] İzin verilen bir fon yöneticisi tarafından yönetilmelidir. Bu, lisanslı veya kayıtlı bir fon yönetim şirketi, bir banka ya da lisans şartından muaf bir finansal kuruluş demektir. VCC'nin, o yöneticinin yöneticisi (director) veya nitelikli temsilcisi olan en az bir yöneticisi ve olağan olarak Singapur'da mukim en az bir yöneticisi bulunmalıdır.[7] VCC vergi bakımından şirket olarak kabul edilir ve Gelir Vergisi Kanunu'nun 13O. ve 13U. maddeleri kapsamındaki fon vergi muafiyetlerine başvurabilir. Bu muafiyetler, fon büyüklüğüne, yerel iş harcamalarına ve yatırım profesyonellerine ilişkin koşullara

© 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.

bağlı olarak belirlenmiş yatırımlardan (designated investments) elde edilen belirli gelirleri (specified income) vergiden muaf tutar. 2023'ten bu yana yöneticinin kendisinin de sermaye piyasası hizmetleri lisansına (CMS lisansı) sahip olması gerekir.[8]

Kripto yöneticilerini meşgul eden soru, dijital varlıkların muafiyetler bakımından "belirlenmiş yatırım" sayılıp sayılmadığıdır. Income Tax (Exemption of Income of Prescribed Persons Arising from Funds Managed by Fund Manager in Singapore) Regulations'daki liste menkul kıymetleri, türevleri, trust paylarını ve çeşitli başka araçları kapsar. 2023 değişikliklerinden bu yana belirli durumlarda dijital ödeme tokenlerini de içermektedir. Bu nedenle bitcoin ve ether tutan bir VCC, diğer koşullar sağlanırsa bu varlıklardan elde edilen kazançlar için muafiyetten yararlanabilir.[9] Staking ödülleri ve borç verme gelirleri, belirlenmiş bir yatırımın elden çıkarılmasından doğan kazançlar değildir. Bunların muafiyet kapsamındaki durumu belirsizliğini korumaktadır.

Karşılaştırma

Özellik	İsviçre L-QIF	Singapur VCC
Hukuki dayanak	KAG/CISA md. 118a vd., 1 Mart 2024'te yürürlüğe girdi	2018 tarihli VCC Kanunu, 14 Ocak 2020'de yürürlüğe girdi
Düzenleyici onay	Yok (yönetici kuruluş tarafından FINMA'ya bildirim)	VCC için yok; yönetici lisanslı olmalıdır
Yatırımcılar	Yalnızca nitelikli yatırımcılar	Herkes, SFA'nın arz kurallarına tabi olarak; uygulamada nitelikli (accredited) ve kurumsal yatırımcılar
Zorunlu yönetici kuruluş	FINMA lisanslı fon yönetim şirketi veya kolektif varlık yöneticisi	İzin verilen fon yöneticisi (lisanslı fon yönetim şirketi, banka veya muaf kuruluş)
Hukuki biçimler	Sözleşmeye dayalı fon, SICAV, KGK (LPCI)	Şirket, alt fonlarla

© 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.

Özellik	İsviçre L-QIF	Singapur VCC
Yatırım kısıtlamaları	Fon belgeleri dışında yok	Fon belgeleri ve yöneticinin lisans kapsamı dışında yok
Vergi statüsü	Şeffaf (sözleşmeye dayalı fon, SICAV); KGK şeffaf	Şeffaf olmayan şirket; 13O/13U muafiyetlerinden yararlanabilir
Dağıtımlarda stopaj	%35 İsviçre stopajı, anlaşma yoluyla iadesi talep edilebilir	Yok
Dijital varlıklara izin	Evet	Evet; DPT'lerin belirlenmiş yatırım statüsü koşullara bağlı
Kuruluş süresi	Yönetici kuruluşla anlaşıldıktan sonra sekiz ila on altı hafta	Yönetici lisans aldıktan sonra dört ila on hafta
Saklama	İsviçre saklama bankası veya onaylı saklama kuruluşu; kripto saklama kuruluşu görev devriyle	Yönetici tarafından atanan saklama kuruluşu; tokenler için lisanslı DPT saklama kuruluşu

Notlar

1. Collective Investment Schemes Act of 23 June 2006 (CISA; KAG), SR 951.31, md. 13 f. 2bis (SICAV veya LPCI biçimindeki bir L-QIF için izin gerekmemesi) ve md. 15 f. 3 (bir L-QIF'in belgeleri ve bunlardaki değişiklikler onay gerektirmez), 17 Aralık 2021 tarihli Federal Kanun ile eklenmiş hâliyle, 1 Mart 2024'te yürürlüğe girmiştir. ↩
2. CISA, SR 951.31, md. 118g ve 118h (L-QIF'in bir fon yönetim şirketi tarafından yönetilmesi; yatırım kararlarının bir kolektif varlık yöneticisine devri; LPCI'nin bir kolektif varlık yöneticisi tarafından yönetilmesi). E. Kısım, VI. Bölüm. ↩
3. CISA, SR 951.31, md. 118n (yatırımlar: belirli varlıklarla sınırlama yoktur; izin verilen yatırımları ve risk dağılımını fon belgeleri belirler) ve md. 118o

© 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.

(menkul kıymet fonları ve gayrimenkul L-QIF'leri). Collective Investment Schemes Ordinance (CISO; KKV), SR 951.311, md. 126a vd. ↩

4. DFTA, SR 642.11, md. 10 f. 2 ve md. 20 f. 1 b. e (kolektif yatırım planlarındaki yatırımcıların vergilendirilmesi; şeffaflık); Withholding Tax Act (WHTA; VStG), SR 642.21, md. 4 f. 1 b. c (İsviçre kolektif yatırım planlarının dağıtımları üzerindeki stopaj). G. Kısım, II. Bölüm. ↩
5. FinSA, SR 950.1, md. 5 f. 1 ve 2 (yüksek servet sahibi bireysel müşterilerin profesyonel müşteri statüsünü seçmesi: bilgi ve deneyimle CHF 500.000 veya CHF 2 milyon); CISA, SR 951.31, md. 10 f. 3 (nitelikli yatırımcılar FinSA kapsamındaki profesyonel müşterilerdir). ↩
6. Variable Capital Companies Act 2018 (2020 Rev. Ed.), s. 2 (tanım), s. 29 ila 31 (şemsiye VCC ve alt fonlar; varlık ve yükümlülüklerin ayrıştırılması) ve s. 36 (sermayeden itfa), 14 Ocak 2020'de yürürlüğe girmiştir. ↩
7. Variable Capital Companies Act 2018, s. 46 (yönetici, izin verilen bir fon yöneticisi olmalıdır) ve s. 48 (yöneticiler: en az biri mukim; en az biri yöneticinin yöneticisi veya nitelikli temsilcisi); Variable Capital Companies Regulations 2020. ↩
8. Income Tax Act 1947, s. 13O (Singapur'da mukim fon) ve s. 13U (geliştirilmiş kademe fonu); MAS, 5 Temmuz 2023 tarihli FDD Cir 09/2023 sayılı Genelge (1 Ocak 2024 ile 31 Aralık 2024 arası için revize edilmiş koşullar) ve programı uzatan ve koşulları revize eden sonraki genelgeler. M. Kısım, IV. Bölüm. ↩
9. Income Tax (Exemption of Income of Prescribed Persons Arising from Funds Managed by Fund Manager in Singapore) Regulations 2010, reg. 2 ve Ek (belirlenmiş yatırımlar); MAS, FDD Cir 09/2023 sayılı Genelge, Ek (dijital ödeme tokenlerinin koşullara bağlı olarak belirlenmiş yatırımlara dahil edilmesi). M. Kısım, IV. Bölüm. ↩

© 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