



트레이드 렌즈

TRADE LENS

투자에 초점을 맞추다.

CRYPTO INSIGHT / No.04

디지털자산의 보상·비용·권리를 읽는 리서치

이더리움 스테이킹 ETF의 비용 경쟁

보수 면제와 프로토콜 보상의 귀속

TETH · ETHB · Grayscale ETH Mini · ETHE

보수의 분모

자산에 부과하는 보수

≠ 보상에서 차감하는 몫

NAV 기준 연율

스테이킹 총보상 기준

보수 0%는 비용 0%가 아니다.

경쟁력은 순보상과 유동성의 조합에서 갈린다.

같은 자산·기간·분모로 비용을 계산하고, 실제 운용과 현금 분배의 차이를 읽는다.



01 / RESEARCH VIEW

보수율보다 순보상의 귀속 구조가 중요하다

TradeLens 판단 | 비용의 분모, 실제 보상 참여와 환매 여력을 함께 비교한다.

핵심 결론

자산보수가 0%여도 스테이킹 보상에서 비용이 차감될 수 있다. 펀드의 경쟁력은 낮은 표시보수 하나가 아니라, 전체 자산에 남는 순보상과 환매를 감당하는 유동성의 조합에서 결정된다.

무슨 변화인가

보수 면제와 스테이킹 보상 배분이 함께 상품 경쟁의 조건이 됐다. TETH는 면제를 2027년 10월까지 연장했다. [1]

왜 중요한가

자산에 부과하는 연 보수와 보상에서 가져가는 몫은 분모가 다르다. 낮은 자산보수만으로 유리한 상품을 단정할 수 없다.

누구에게 귀속되는가

검증·수탁·운영의 대가를 차감한 보상이 신탁에 남는다. 주주의 몫은 다시 보유자산 가치와 현금 분배로 나뉜다.

무엇을 확인하는가

기간평균의 실제 보상 참여, 계약상 합산 수수료, 우대기간·한도와 환매 대응을 대조한다. 기말 비중 하나로 연 수익률을 계산하지 않는다.

이번 보고서의 비교 단위

미국 상장 TETH·ETHB·Grayscale ETH Mini·ETHE를 사례로 사용한다. 전 상품을 망라한 순위가 아니라 서로 다른 비용구조를 같은 분모로 읽는 분석이다. 상품별 계약 조건과 설명용 계산을 구분한다.

독자에게 남길 판단 기준

표시보수 → 순보상 기여율 → 유동성 → 가격을 포함한 총수익. 이 네 단계를 통과해야 비용 경쟁의 경제적 의미가 드러난다.

표기: 기초자산은 ETH 또는 이더. Grayscale의 티커 ETH는 혼동을 피하기 위해 'ETH Mini'로 표기한다. NAV는 순자산가치다.



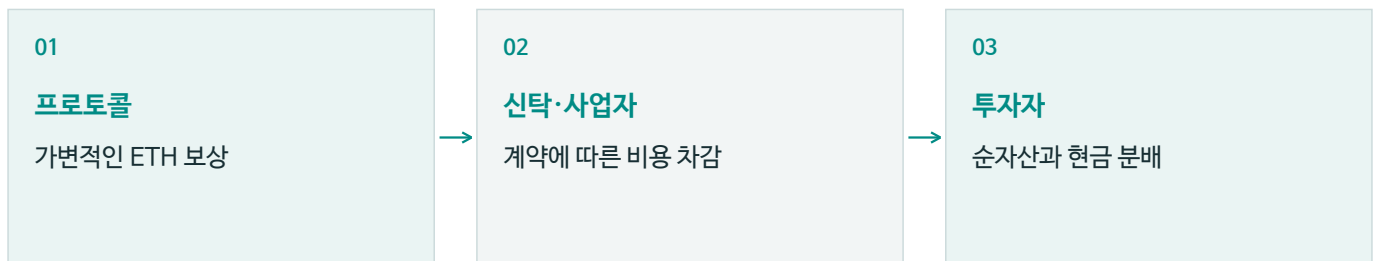
02 / POLICY CATALYSTS

경쟁의 초점이 자산보수에서 보상 배분으로 넓어진다

2026년 10월의 보수 정책과 이전 분기의 운용실적은 다른 자료다.

시점·근거	공표된 내용	보고서가 읽는 의미
2026.10.06 · TETH [1]	스폰서 보수 전액 면제를 2027.10.08까지 연장	자산보수의 면제 기간이 연장됐다. 다른 비용까지 면제한다는 뜻은 아니다.
2026.04.15 · ETHB [3]	보상에서 차감하는 스폰서·실행대리인 등의 몫은 합계 10%	각 주체의 비용을 별도로 다시 더하지 않고 합산 조건을 사용한다.
2026.08.06 · ETHE [7]	보상을 최소 분기마다 현금화·순액 분배하도록 신탁계약 개정	현재 월간 분배 의도와 계약상 최소 주기, 실제 금액을 구분한다.

세 사건은 서로 다른 층위를 바꾼다. 첫째는 자산보수의 적용 기간, 둘째는 보상 풀의 분배 비율, 셋째는 순액을 주주에게 전달하는 방식이다. 동일한 ‘수익형 ETF’라는 이름 아래 이 차이를 합쳐 읽지 않는다.



TradeLens 해석

보수 경쟁이 심화됐다는 사실과 투자자의 순수익이 같은 폭으로 개선됐다는 결론은 다르다. 한 보수의 인하 효과는 다른 비용, 보상 참여와 환매를 위한 대기자산까지 반영해야 한다.

자료 구분: 보수·운영 조건은 인용된 공시 기준이다. Q2 2026 실적은 6월 말 종료 분기이며 10월의 현재 수익률이나 투자자 성과로 취급하지 않는다.



03 / FEE ARCHITECTURE

자산보수와 보상 수수료는 더하기 전에 분모를 맞춘다

공시 조건 비교 | 비율이 작아 보여도 자산에 부과되는 비용은 별도로 남는다.

상품	정상 자산보수 연율	기준일 적용 조건	총보상 차감률
TETH [1] [2]	0.21%	면제기간 0% 2027.10.08까지	25%
ETHB [3] [4]	0.25%	최초 25억달러 0.12% 초과분 0.25% · 12개월 ¹	10%
ETH Mini [5]	0.15%	0.15%	6%
ETHE [6]	2.50%	2.50%	23%

¹ ETHB 우대기간은 2026.03.12부터 12개월이다. 최초 자산 구간에만 우대가 적용되며 한도 초과분에는 정상보수가 적용된다. 분모는 자산보수의 경우 계약상 NAV·자산가치, 보상 차감률의 경우 총 스테이킹 보상이다.

25%와 0.15%를 단순 합산할 수 없는 이유

보상 차감률은 원금 전체가 아니라 발생한 보상에 적용된다. 따라서 총보상률과 실제 보상 참여 비중을 먼저 곱해야 자산 대비 비용으로 환산된다. 반대로 자산보수는 보상이 적거나 발생하지 않아도 계약에 따라 부과될 수 있다.

중복 차감 방지

ETHB·Grayscale의 표는 공시에 제시된 스폰서·실행대행·검증 관련 합산 비율이다. 이미 합계에 포함된 검증자 비용을 다시 차감하지 않는다. TETH의 25%는 공시된 Staking Fee 조건이다. [2] [3] [5] [6]

비교의 경계

표는 관측 수익률 순위가 아니다. 실제 참여 비중·운용기간·거래비용·세금·가격변동이 다르면 최종 결과도 달라진다.



전체 자산에 남는 보상은 참여·비용의 함수다

설명용 모형 | ETH 가격과 자산규모를 고정한 1년 단순 계산이다.

순보상 기여율 k

$$k = q \times r \times (1 - s) - f - c$$

프로토콜 보상을 전체 자산 기준으로 환산한 뒤 비용을 차감한다. 이 값은 가격변동을 포함한 ETF 총수익률이 아니다.

기호	분모와 의미	주의할 점
q	전체 보유분 중 실제 보상을 버는 기간평균 비중	대기·종료 중 물량은 기말 ‘스테이킹 비중’과 다를 수 있음
r	실제 보상 참여분에 대한 연 총보상률	가정값이며 고정 이자율이나 확정 수익률이 아님
s	발생한 총보상에서 차감하는 합산 비용	검증자·스폰서 몫의 중복 계산을 피함
f / c	전체 자산 기준 연 자산보수 / 기타 비용률	우대 구간·기간과 추가 거래·운영비를 반영

1만달러를 놓고 분모를 맞추면

설명용 항목	계산	금액
보상 참여액	$10,000 \times 80\%$	\$8,000
총보상	$8,000 \times 3\%$	\$240
보상 수수료	$240 \times 25\%$	-\$60
자산보수·기타 비용	0으로 가정	\$0
전체 자산 순보상 기여	$180 \div 10,000 = 1.80\%$	\$180

가정: 가격·자산·참여비중 고정, 연말 일괄 계산, 복리·세금·슬래싱·거래비 제외. 실제 펀드는 일별 자산과 보상 발생·현금화 시점이 달라 이 모형과 일치하지 않는다.

해석

보상 참여분의 3%를 펀드 전체의 3%로 읽는 순간 비교가 틀어진다. 비용 비교는 먼저 ‘어떤 자산이 얼마 동안 보상을 벌었는가’를 맞추는 작업이다.



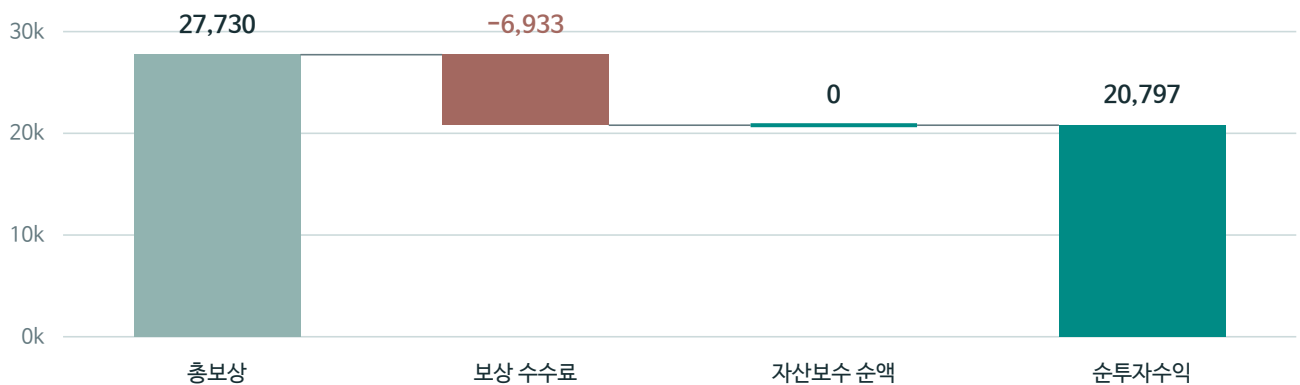
05 / TETH: REPORTED RESULTS

보수 면제와 보상 수수료가 함께 나타난 실제 분기

공시 사례 | 2026년 2분기 TETH의 투자손익과 스테이킹 비중을 구분한다. [2]

TETH · 2026년 2분기 투자손익

미국달러 · 공시



$27,730 - 6,933 = 20,797$ 달러. 총보상·수수료·순투자수익의 연결이며 ETH 평가손익과 환매 자금은 포함하지 않는다. 자산보수 9,657달러는 전액 면제돼 순이익 0이다. [2]

지표	공시값	의미
분기평균 스테이킹 비중	31.64%	분기 내 일별 보유분 기준 평균
6월 30일 스테이킹 비중	86.42%	특정 시점의 비중
해당 분기 현금 분배	\$15,524	손익 인식과 별도인 현금 지급

기말 비중으로 지난 분기의 보상을 재구성하지 않는다

두 비중은 측정 시점이 달라 모순이 아니다. 유입·환매와 배치 속도에 따라 참여 비중이 바뀔 수 있다. 분기 손익은 기간 중 발생한 보상을 반영하므로 기말 비중을 분기 전체에 적용하는 방식과 다를 수 있다.

손익·현금·가격을 분리

순투자수익에서 분배액을 뺀 차이를 곧바로 '남은 현금'으로 보지 않는다. 보상 인식·매도·지급의 시점과 ETH 가격이 다르며, 분배금도 순투자수익에 더해지는 별도의 공짜 수익이 아니다.



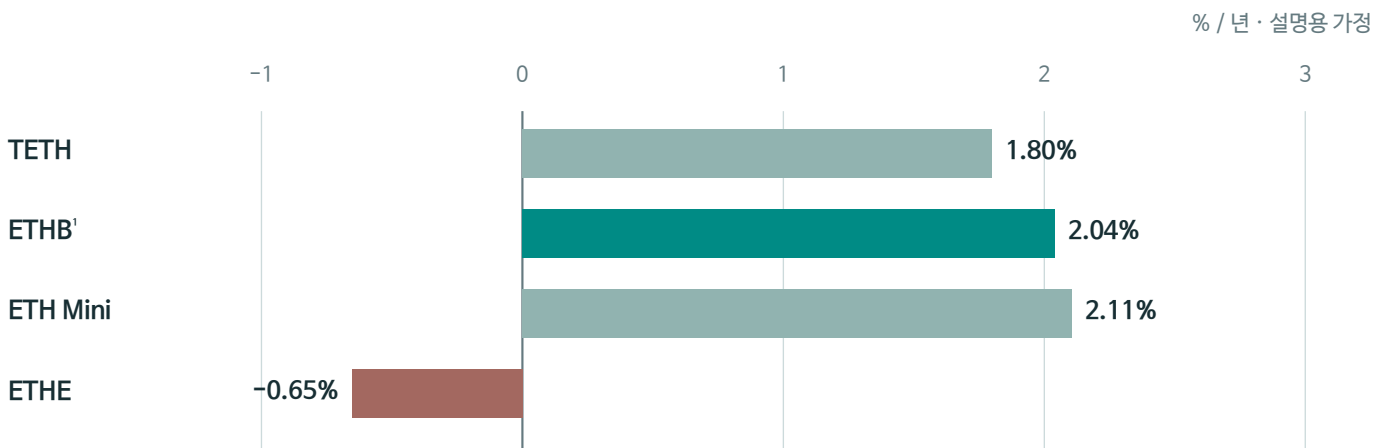
06 / MATCHED-ASSUMPTION COMPARISON

0% 자산보수가 순보상의 최대치를 뜻하지 않는다

설명용 비교 | 1만달러·보상 참여 80%·연 총보상률 3%·가격 고정.

상품 조건	총보상	보상 차감	자산보수	순기여 금액
TETH	\$240	\$60.00	\$0.00	\$180.00
ETHB ¹	\$240	\$24.00	\$12.00	\$204.00
ETH Mini	\$240	\$14.40	\$15.00	\$210.60
ETHE	\$240	\$55.20	\$250.00	-\$65.20

동일 가정의 순보상 기여율



¹ ETHB는 우대기간의 최초 자산 구간 0.12%를 적용했다. 사용한 보수 조건은 [1] [2] [3] [4] [5] [6], 나머지는 공통 설명용 가정이다. 순기여율은 각각 1.800%, 2.040%, 2.106%, -0.652%이며 표시 단계에서 반올림했다.

이 계산이 말하는 것

분모를 맞추면 자산보수의 인하보다 보상 차감률의 차이가 더 크게 작용할 수 있다. ETHE 사례의 음수는 이 가정에서 보상보다 비용이 크다는 뜻이지, 실제 총수익이나 향후 가격을 예측한 값이 아니다.

이 계산이 말하지 않는 것

실제 상품의 성과 순위·추천이 아니다. 각 펀드의 실제 보상 참여, 우대 구간, 매매비용과 세금은 다르며, 가격 상승·하락은 이 표에서 제외했다.



07 / WAIVER MECHANICS

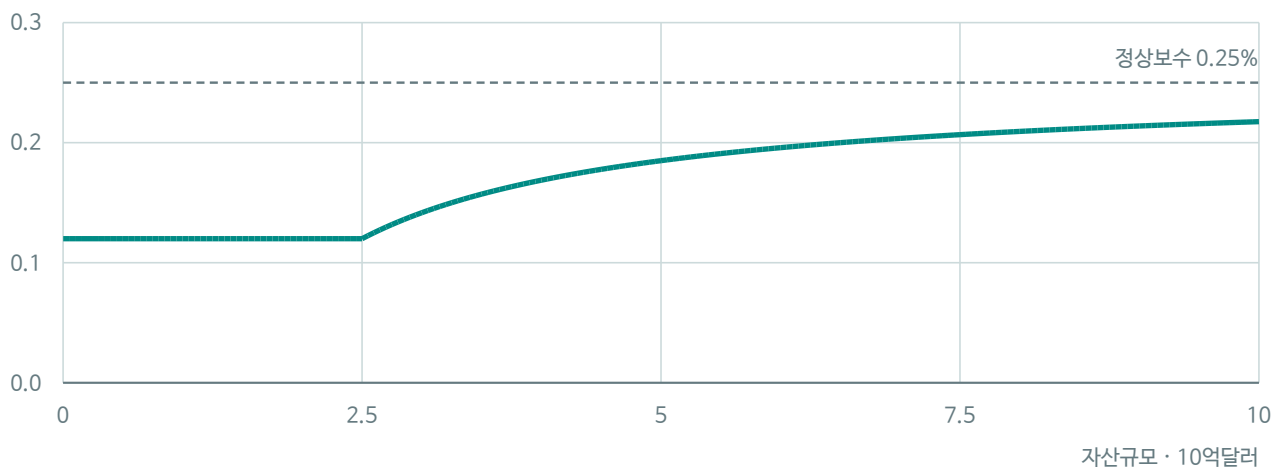
우대보수는 기간과 자산 구간을 함께 읽어야 한다

ETHB 조건식 | 한도를 넘는 순간 모든 자산이 정상보수로 바뀌는 구조가 아니다. [4]

ETHB는 2026년 3월 12일부터 12개월 동안 최초 25억달러에 0.12%, 초과분에 0.25%를 적용한다. 펀드 전체의 가중평균 보수는 두 구간의 금액을 합산해 계산하며, 투자자별로 별도의 선착순 요율을 배정하는 구조가 아니다. [4]

ETHB 우대기간의 가중평균 자산보수

연 % · 조건식 계산



설명용 자산규모	우대기간 연평균 요율	보수 계산
25억달러	0.120%	전액 우대 구간
50억달러	0.185%	$(25 \times 0.12\% + 25 \times 0.25\%) \div 50$
100억달러	0.2175%	$(25 \times 0.12\% + 75 \times 0.25\%) \div 100$

기간도 비용이다

이후 전액 정상보수 0.25%로 돌아가는 조건과, TETH의 2027년 10월 8일까지 전액 면제를 구분한다. 보유기간이 우대 종료를 가로지르면 각 기간의 자산과 보수를 나누어 계산해야 한다. [1] [4]

그래프는 현재 자산규모의 추정치 아니라 공표 조건의 산술이다. 점선은 정상보수이며 실제 미래 자산규모·정책 연장을 가정하지 않는다.



08 / PARTICIPATION SENSITIVITY

보상의 원천은 수수료보다 먼저 참여 비중에서 갈린다

설명용 민감도 | 보상 차감률 10%·자산보수 0.12%·기타 비용 0.

실제 보상 참여 q	총보상률 r = 2%	r = 3%	r = 4%
60%	0.96%	1.50%	2.04%
80%	1.32%	2.04%	2.76%
90%	1.50%	2.31%	3.12%

표의 값은 전체 자산에 대한 연 순보상 기여율이다. 모든 셀은 $q \times r \times 90\% - 0.12\%$ 로 계산했다. 실제 펀드의 예측값이 아니다.

참여 비중의 변화가 보수 인하를 압도할 수 있다

이 가정에서 총보상률 3%가 같아도 참여 비중이 80%에서 60%로 내려가면 순기여율은 2.04%에서 1.50%로 0.54%포인트 낮아진다. 표시보수 0.12%포인트를 전액 낮추는 효과보다 크다.

비용구조의 교차점 · 공통 가정

TETH형 조건(자산보수 0%, 보상 차감 25%)과 ETHB 우대 구간(0.12%, 10%)의 순기여율 차이는 $q \times r \times 15\% - 0.12\%$ 다. $q \times r$ 가 0.80%를 넘으면 후자가 더 높아진다. 참여 비중·가격·기타 비용이 같을 때만 성립한다.

참여를 최대화하는 것이 언제나 최선은 아니다. 대기·종료 중 자산은 보상을 완전히 벌지 못할 수 있고, 환매에 필요한 비스테이킹 자산은 수익을 낮추지만 유동성을 제공한다. 운영 목적의 유동성 보유를 단순한 비효율로 취급하지 않는다. [8] [9]

평가의 우선순위

높은 기말 스테이킹 비중보다, 실제 보상을 버는 기간평균 비중과 그 비중을 유지하는 환매 대응 체계가 중요하다.



09 / LIQUIDITY & REDEMPTION

주식의 거래와 ETH의 인출은 같은 유동성이 아니다

구조 분석 | 이차시장·신탁 환매·프로토콜 종료의 세 단계를 나눈다.

유동성의 층위	거래 주체·과정	투자자가 확인할 변수
상장 주식 거래	투자자 ↔ 시장 참여자	호가 스프레드·NAV 대비 괴리
신탁 설정·환매	지정참가회사(AP) ↔ 신탁	현금·현물 절차, 자산 확보와 결제
온체인 종료·인출	검증자 ↔ 프로토콜	종료 대기·인출, 즉시 매도 가능 여부

신탁·AP 구조는 상품 공시 [12], 프로토콜 인출은 [9]. 일반 투자자가 주식을 매도한다고 신탁의 스테이킹 물량이 그 순간 모두 해제되는 것은 아니다.

설명용 사례 · 총자산 100 ETH

스테이킹 80		가용 20
25 ETH 즉시 필요한 환매	20 ETH 즉시 가용 자산	5 ETH 시간상 부족분

위 모형의 부족분 5 ETH는 자산 부재가 아니라 필요한 시간에 가용 자산이 부족한 상황이다. 대응에는 유동성 보유, 프로토콜 종료와 AP 간 조율이 필요하다. 부족분 자체가 지급불능이나 자동 차입을 의미하지 않는다.

ETHB의 운영정책 사례

ETHB 정책은 5 - 30% 유동성 보유 목표를 두며, 스트레스 상황에서는 이 범위를 벗어날 수 있다. 예상 설정·환매와 종료 대기 등을 고려하며, 모든 환매를 항상 즉시 처리한다는 보장은 아니다. 특정 펀드 정책을 업계 전체 규칙으로 확대하지 않는다. [8]

판단

높은 보상 참여와 충분한 환매 여력은 함께 설계해야 한다. 보상률만 최대화하면 가격 괴리·매매 비용을 통해 다른 비용이 투자자에게 전가될 수 있다.



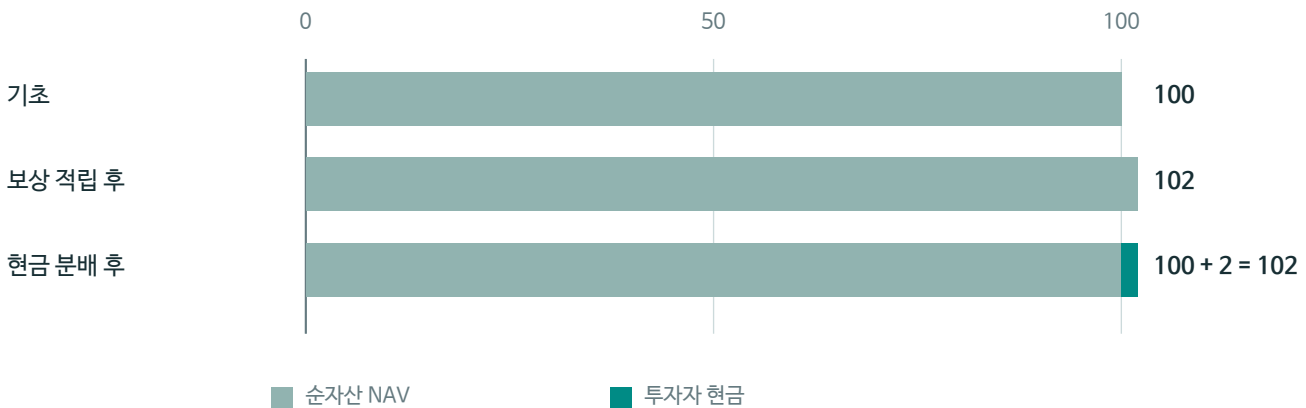
10 / DISTRIBUTIONS & TOTAL RETURN

현금 분배는 새 수익의 생성이 아니라 가치의 이전이다

보상·분배금·총수익은 같은 숫자가 아니다.

ETHE의 8월 신탁계약은 보상을 최소 분기마다 현금화해 비용 차감 후 분배하도록 하고, 현재 월간 분배를 의도한다고 밝혔다. 분배금은 해당 기간 보상에 따라 달라진다. 주기는 금액이나 달러 수익률의 보장을 뜻하지 않는다. [7]

순자산과 현금의 이동 · 설명용 지수



설명용 모형: 기초 100에 순보상 2가 적립되어 102가 된 뒤 2를 현금으로 분배하면, 분배 후 NAV 100 + 현금 2 = 102다. 시장가격 변화·세금·비용·재투자자는 별도로 제외했다.

ETH 수량이 늘어도 달러 기준 손실은 가능하다

별도 설명용 가정	계산	달러 총수익
순 ETH 수량 +2%, 가격 -20%	$1.02 \times 0.80 - 1$	-18.4%
순 ETH 수량 +2%, 가격 불변	$1.02 \times 1.00 - 1$	+2.0%
순 ETH 수량 +2%, 가격 +20%	$1.02 \times 1.20 - 1$	+22.4%

위 수량 모형은 보상을 기말까지 보유하는 별도 가정이다. 실제 월별 현금 분배의 가격·재투자 경로를 재현한 값이 아니다.

경제적 의미

스테이킹 보상은 ETH 가격 위험을 없애는 이자가 아니다. 평가에는 순자산 변화와 현금 분배를 함께 넣고, 이미 적립된 보상을 두 번 더하지 않아야 한다.



11 / PROVIDER ECONOMICS

보수 0%에서도 서비스 제공자에게 돌아가는 몫은 남는다

사업모델 분석 | 수수료 풀, 스폰서 매출과 영업이익을 구분한다.

01 자산 기반 보유자산 × 자산보수	+	02 보상 기반 참여자산 × 보상률 × 차감률	-	03 제공 비용 인프라·수탁·운영·유통 비용
-----------------------------------	---	--	---	---------------------------------------

보수 면제는 자산 기준 과금의 일부를 포기하는 결정이다. 보상 기반 대가까지 모두 사라진다는 의미는 아니다. 그러나 합산 보상 수수료 전액이 스폰서의 순매출이나 이익인 것도 아니다. 계약상 외부 사업자의 몫과 실제 운영비를 구분해야 한다. [2] [3] [5] [6]

분석 변수	유리해지는 조건	반대 방향의 조건
유지 자산	우대 종료 후에도 잔액이 유지	일시적 유입 뒤 환매·가격 하락
보상 기반 대가	안정적인 보상 참여와 과금	참여 비중·프로토콜 보상률 하락
제공 원가	검증·수탁·보고 체계의 규모효율	예외 처리·규제·시스템 비용 증가
투자자 가치	낮은 준비비용과 원활한 거래	가격 괴리·실행비용이 보수 절감 상쇄

AUM 증가와 신규자금 유입도 다르다

ETH 가격만 올라도 달러 표시 자산과 보수 기반은 커질 수 있다. 따라서 사업의 고객 확보력을 보려면 가격 변화와 순설정·환매를 분리해야 한다. 보수 면제 연장은 경쟁전략의 증거이지, 고객 유지나 수익성의 실현을 증명하지 않는다.

TradeLens 판단

지속 가능한 경쟁력은 가장 낮은 광고 보수보다, 계약상 순보상·낮은 운영 마찰·안정적인 유동성을 유지하고 그 대가를 실제 비용보다 크게 확보하는 구조에 있다.



12 / STRUCTURE & RISK

같은 ETH 노출이어도 권리와 비용의 위치는 다르다

분석 범위 | 상품 추천이 아니라 보유·운영 구조의 차이를 비교한다.

구조	투자자가 보유하는 것	별도로 부담·점검할 것
직접 ETH 보유	개인 지갑 또는 보관계정의 ETH	키·보관·거래비. 별도 스테이킹 없이는 보상 없음
직접 스테이킹	프로토콜에 투입한 ETH의 경제적 노출	검증 운영·패널티·종료 및 인출
스테이킹 ETP	ETH를 보유·운영하는 신탁의 지분	계약 보수·AP·호가·수탁·분배 정책

미국 현물 이더 ETP를 일반적인 1940년 투자회사법 등록 펀드와 동일하게 취급하지 않는다. 해당 등록 체계와 보호의 차이는 ‘무규제’라는 뜻이 아니며, SEC 공시나 거래소 상장도 원금·운영 성과를 보장하지도 않는다. [11]

가격·추적 위험

기초 ETH의 가격 변동과 상장 지분의 NAV 괴리가 함께 작용한다. 보상 기여율만으로 총손익을 평가하지 않는다. [11]

운영·계약 위험

검증 성과·슬래싱·수탁·인출 과정의 위험이 남는다. 손실 보전은 개별 계약 범위를 확인해야 하며 전액 보장을 가정하지 않는다. [8] [9] [10]

수익률 수치에 반드시 붙어야 할 다섯 항목

총보상인지 순보상인지, 보상 참여분 기준인지 전체 자산 기준인지, 어떤 기간을 연율화했는지, 무엇을 차감했는지, 현금 분배와 가격 변화가 포함됐는지를 함께 기록한다. 이 정보가 다르면 같은 ‘%’도 다른 지표다.

보고서의 경계

스테이킹 보상은 고정 달러 이자나 예금보호 대상 수익이 아니다. 개인의 매매 판단·세후 수익·투자 적합성을 이 보고서의 공통 계산으로 대신하지 않는다.



13 / OUTLOOK & MONITORING

다음 경쟁은 순보상 공개와 환매 운영에서 드러난다

방향 판단 | 표시보수 경쟁은 출발점이고 실제 경제적 귀속이 평가의 종착점이다.

확인할 지표	판단을 강화하는 증거	판단을 약화시키는 증거
보수·보상 계약	합산 차감률·우대 구간이 명료	비용 정의 변경·추가 과금
보상 참여·성과	기간평균 참여와 순기여가 함께 개선	기말 비중만 높고 기간 성과 부진
환매·이차시장	대기 관리·AP 활동·좁은 가격 괴리	환매 지연·호가 비용 확대
비용 이후 가치	동일 조건에서 주당 총가치 보존	분배금을 중복 계산한 수익 홍보

TradeLens 최종 판단

순보상을 자산·기간 기준으로 투명하게 공개하고, 환매를 위해 필요한 유동성을 유지하는 운영 능력이 상품 경쟁의 중심으로 이동할 것으로 본다. 보수 면제가 유효한 경쟁수단인 점과, 그것만으로 우위를 판정할 수 없는 점은 양립한다.

01 · 무엇이 달라졌나

보상 배분과 현금 분배가 자산보수와 함께 상품구조를 결정한다.

02 · 왜 중요한가

자산보수 0%와 총비용 0%는 다르며, 참여 비중이 비용 효과를 바꾼다.

03 · 누구에게 귀속되나

계약상 사업자 몫을 차감한 가치가 NAV와 현금으로 주주에게 전달된다.

04 · 무엇으로 검증하나

기간평균 순기여·비용 내역·설정환매·가격 괴리를 같은 시점에서 확인한다.

분석 기준일 2026.10.10. 보수 조건과 과거 운용실적을 구분한다. 위 표는 관찰 기준이지 특정 상품에서 문제 발생을 주장한 목록이 아니다.



14 / SOURCE REGISTER

비용·보상·운영 조건의 원문 근거

본문의 청록색 출처번호, 자료명과 '원문 열기'를 누르면 해당 원문으로 이동한다.

01. 21Shares TETH — Form 8-K: Sponsor Fee Waiver Extension 2026.10.06 · 공시 · 보수 전액 면제의 2027.10.08까지 연장	원문 열기
02. 21Shares TETH — Form 10-Q, Quarter Ended 30 June 2026 2026.06.30 · 분기 공시 · 수수료, Q2 손익·분배, 기간평균 스테이킹	원문 열기
03. iShares ETHB — Prospectus Supplement No. 1 2026.04.15 · 투자설명서 보충 · 스테이킹 보상 차감 합계 10%	원문 열기
04. iShares ETHB — Product Terms and Fee Waiver 2026.10.10 · 상품 안내 기준 · 12개월, 최초 25억달러 우대보수 조건	원문 열기
05. Grayscale ETH Mini — Form 10-Q, Quarter Ended 30 June 2026 2026.06.30 · 분기 공시 · 자산보수 0.15%, 보상 차감 합계 6%	원문 열기
06. Grayscale ETHE — Form 10-Q, Quarter Ended 30 June 2026 2026.06.30 · 분기 공시 · 자산보수 2.50%, 보상 차감 합계 23%	원문 열기
07. Grayscale ETHE — Form 8-K: Amended Trust Agreement 2026.08.06 · 신탁계약 개정 · 현금화·분배의 주기와 순액 원칙	원문 열기
08. iShares Ethereum Staking Liquidity Risk Policy 2026.01 · 운영정책, 1 - 3쪽 · 5 - 30% 유동성 보유 목표·스트레스 대응	원문 열기
09. Ethereum.org Staking Withdrawals 2026.10.10 · 프로토콜 설명 기준 · 검증자 종료와 인출 대기	원문 열기
10. Ethereum.org Proof-of-Stake Rewards and Penalties 2026.10.10 · 프로토콜 설명 기준 · 가변 보상·패널티·슬래싱	원문 열기
11. SEC · Investor.gov Investor Bulletin: Spot Bitcoin and Ether ETPs 2024.09.09 · 투자자 안내 · 상품 법적 구조·가격 및 보관 위험에 한정 인용	원문 열기
12. iShares ETHB — Form 10-Q, Quarter Ended 30 June 2026 2026.06.30 · 분기 공시 · 신탁·지정참가회사·설정 및 환매 구조	원문 열기

자료 적용: 상품 조건은 해당 공시·안내의 범위다. 2026년 2분기 실적과 10월 보수 정책을 구분했다. 계산 사례는 현재 수익률·자산규모·가입자 성과의 추정치이다.



15 / METHODOLOGY & USE

작성 기준·면책고지·보고서 이용 안내

계약상 조건, 과거 실적과 TradeLens의 설명용 계산을 구분한다.

항목	적용 기준
기준일·범위	2026.10.10. 미국 상장 TETH·ETHB·ETH Mini·ETHE 사례. 전체 상품의 성과 순위나 매매 의견은 아님.
조건·실적	10월 6일 보수 연장과 인용 공시 조건 반영. 실제 손익 사례는 2026년 2분기 TETH. 다른 시점의 자료를 현재 실적으로 합산하지 않음.
공통 비용 모형	5·7·9쪽: 가격·자산 고정, 실제 보상 참여 q , 총보상률 r , 합산 보상 차감 s , 자산보수 f , 기타 비용 c . 7쪽은 1만달러·80%·3%· $c=0$.
구간·유동성 모형	8쪽은 ETHB 조건식의 자산규모별 계산. 10쪽 100·80·20·25·5 ETH는 가정이며 실제 펀드 잔액·차입을 뜻하지 않음.
분배·가격 모형	11쪽 NAV 100+2와 ETH 수량 +2% 사례는 서로 다른 설명용 모형. 실제 분배·재투자 경로 및 개인별 세금은 미반영.

수치는 원값으로 계산 후 표시 단계에서 반올림한다. bp는 0.01%포인트, USD bn은 10억달러다. 수수료의 분모를 구분하며 합계에 포함된 비용은 다시 차감하지 않는다.

면책고지

본 보고서는 디지털자산·시장구조 및 관련 사업의 성장성·수익성에 관한 일반적인 정보 제공을 목적으로 합니다. 매수·매도 의견·시점, 적정가격·목표가격 및 이용자별 투자자문은 제공하지 않습니다. 수록 정보와 분석은 작성일 기준이며 정확성·완전성·최신성을 보장하지 않습니다. 전망·가정 및 예시 계산에는 불확실성이 있으며 원금이나 투자수익을 보장하지 않습니다. 투자판단은 이용자의 책임으로 이루어져야 합니다. 관계 법령상 책임이 인정되는 경우를 제외하고, 트레이드렌즈는 본 보고서 이용에 따른 투자손실에 책임을 지지 않습니다.

저작권 및 이용 제한

본 보고서의 서술·도표·디자인·편집 및 구성 중 트레이드렌즈가 권리를 보유한 부분은 관계 법령에 따라 보호됩니다. 개인 열람·보관 외에 사전 서면 동의 없이 전부 또는 일부를 수정·편집·번역·재가공하거나 복제·전송·재게시·재배포·판매할 수 없습니다. 유료·무료 제공 및 파일·화면 캡처 등 형태를 불문하며 로고·출처·권리표시를 제거하거나 제3자 명의로 배포하는 행위도 금지합니다. 다만 관계 법령상 허용되는 이용과 제3자 자료의 개별 이용허락조건은 그에 따릅니다. 공유는 트레이드렌즈 공식 게시페이지의 원문 링크를 이용해 주시기 바랍니다.