

新的虛擬資產監管框架及市場資訊

由於虛擬資產在投資者保障方面有重大風險，證券及期貨事務監察委員會（下稱「證監會」）深切關注投資者對於透過基金及香港的無牌交易平台營運者接觸虛擬資產（即：以數碼形式來表達價值（例如比特幣或以太坊））的興趣。在香港的現有監管制度下，假如涉及的虛擬資產不屬於《證券及期貨條例》項下有關「證券」或「期貨合約」的法律定義範圍，該交易則可能不屬於香港的監管範圍。因此，投資者經不受規管的交易平台買賣虛擬資產或投資由不受規管的投資組合管理公司所管理的虛擬資產投資組合，便不會享有根據《證券及期貨條例》所提供的保障。

有見及此，證監會在 2018 年 11 月 1 日發布有關聲明¹（下稱「該聲明」），明確列出(i) 虛擬資產投資組合管理公司、(ii)基金分銷商及(iii)交易平台營運者的監管標準，該監管標準的框架將於下文簡要闡述。

1. 針對虛擬資產投資組合管理公司的監管方針

(a) 該聲明前的監察範圍

管理完全投資於不構成「證券」或「期貨合約」的虛擬資產的投資組合的公司不須領有或申領第 9 類受規管活動（即：提供資產管理）的牌照，但在香港分銷虛擬資產基金的公司須領有第 1 類受規管活動（即：證券交易）的牌照。

如果領有第 9 類受規管活動的牌照的公司除了管理證券、期貨合約或兩者的投資組合外，亦管理完全或部分投資於並不構成「證券」或「期貨合約」的虛擬資產的投資組合，則無須就管理虛擬資產獲得牌照。

(b) 該聲明後的監管標準

於發布該聲明之前，某些虛擬資產投資組合管理公司並不屬於監察範圍。證監會認為，所有投資組合管理公司應遵守基本相同的監管規定，即使其管理的投資組合(或部分投資組合)投資於虛擬資產，而不論該等投資組合是否不構成「證券」或「期貨合約」。也就是說，如持牌的投資組合管理公司有意投資虛擬資產，不

¹ 證監會於 2018 年 11 月 1 日發布的《有關針對虛擬資產投資組合的管理公司、基金分銷商及交易平台營運者的監管框架的聲明》(<https://www.sfc.hk/TC/News-and-announcements/Policy-statements-and-announcements/Statement-on-regulatory-framework-for-virtual-asset-portfolios-managers>)

論它們所管理的投資組合完全或部分投資於虛擬資產，亦不論這些虛擬資產是否構成「證券」或「期貨合約」，它們都應遵守基本上相同的法律及監管規定。

為此，證監會已制訂一套標準條款及條件²（下稱「條款及條件」），當中包含現有規定³的重點條文。證監會於2019年10月4日發布通函⁴，宣布將會向所有管理或計劃管理以下投資組合的持牌法團施加條款及條件作為發牌條件（可能須視乎業務模式及情況而作出輕微修訂及說明）：

- (i) 已述明投資目標為投資於虛擬資產的投資組合；或
- (ii) 有意將投資組合中10%或以上的總資產價值投資於虛擬資產。

(c) 發牌程序

如牌照申請人及持牌法團現正管理或計劃管理一個或多於一個投資於虛擬資產的投資組合，便須知會證監會。證監會會尋求了解該公司的業務活動。若該公司看來有能力符合應達到的監管標準時，便會獲提供該等建議的條款及條件（如適合），而證監會將會與該公司商討及於適當情況下進行修改，確保條款及條件是合理和適當的。

如該公司同意遵守建議的條款及條件，條款及條件便會作為發牌條件予以施加。如牌照申請人不同意遵守建議的條款及條件，其牌照申請將會被拒。如現有的持牌法團擁有虛擬資產投資組合而不同意遵守建議的條款及條件，便須於合理時間內，將這些投資組合內的虛擬資產交易平倉。

2. 針對基金分銷商的監管方針

(a) 監察範圍

² 2019年10月的標準條款及條件可於證監會網站上查閱

([https://www.sfc.hk/web/files/IS/publications/VA_Portfolio_Managers_Terms_and_Conditions_\(TC\).pdf](https://www.sfc.hk/web/files/IS/publications/VA_Portfolio_Managers_Terms_and_Conditions_(TC).pdf))

³ 「現有規定」指根據附屬法例、《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》、《基金經理操守準則》，以及證監會不時發出的指引、通函和常見問題所載的現有法律及監管規定。

⁴ 證監會於2019年10月4日發布的《適用於管理投資於虛擬資產的投資組合的持牌法團的條款及條件》(<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/api/circular/openFile?lang=TC&refNo=19EC62>)

在香港分銷其管理的虛擬資產基金的公司，即使該基金完全投資於並不構成「證券」或「期貨合約」的虛擬資產，仍將須領有第 1 類受規管活動的牌照。

(b) 監管標準

基金分銷商須符合現有規定。證監會於 2018 年 11 月 1 日發布的通函《致中介人的通函 分銷虛擬資產基金》⁵內，就於分銷虛擬資產基金時應達到的標準與作業手法，亦提供進一步指引。

此外，條款及條件亦將適用於領有第 1 類受規管活動的牌照的基金分銷商。

3. 針對平台營運者的監管方針及更新

證監會於 2019 年 11 月 6 日發表立場書⁶（下稱「**立場書**」），對虛擬資產交易平台採取新方針。此外，證監會於 2020 年 12 月 16 日宣布⁷，已批准香港第一個虛擬資產交易平台牌照。

(a) 監察範圍

虛擬資產平台一般提供非證券型代幣（即：不構成「證券」或「期貨合約」的虛擬資產）交易。只提供非證券型代幣的交易服務的中央虛擬資產交易平台⁸營運者並不屬於證監會的管轄範圍。

在香港營運並就至少一種或多種符合《證券及期貨條例》下有關「證券」的法律定義的虛擬資產提供交易服務的平台，現時可向證監會申請就第 1 類及第 7 類（提供自動化交易服務）受規管活動領取牌照。一旦某個平台涉及證券型代幣的

⁵ 證監會於 2018 年 11 月 1 日發布的《致中介人的通函 分銷虛擬資產基金》

(<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/api/circular/openFile?lang=TC&refNo=18EC77>)

⁶ 證監會於 2019 年 11 月 6 日發布的《立場書 監管虛擬資產交易平台》 (<https://www.sfc.hk/-/media/TC/files/ER/PDF/20191106-Position-Paper-and-Appendix-1-to-Position-Paper-Chi.pdf>)

⁷ 證監會於 2020 年 12 月 16 日發布的新聞稿《證監會向首個虛擬資產交易平台發牌》

(<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/news-and-announcements/news/doc?refNo=20PR127>)

⁸ 中央虛擬資產交易平台指提供虛擬資產交易、結算及交收服務並對投資者資產有控制權的虛擬資產交易平台。

交易活動，證監會隨即有責任對其進行監管，即使該等活動只佔其業務的一小部分。

(b) 監管標準

如果證監會決定向符合資格的平台營運者發牌，證監會可施加立場書項下的發牌條件，以解決與其營運相關的具體風險。

此外，條款及條件亦將適用於領有第 1 類及第 7 類受規管活動的牌照的平台營運者。⁹

(c) 展望將來

財經事務及庫務局於 2020 年 11 月 3 日就透過引入虛擬資產服務提供者¹⁰發牌制度，以加強香港規管打擊洗錢及恐怖分子資金籌集的立法建議進行諮詢。

財經事務及庫務局建議修訂《打擊洗錢及恐怖分子資金籌集條例》(第 615 章)並引入虛擬資產服務提供者發牌制度。任何尋求於香港進行受規管活動的人士(例如虛擬資產平台營運者)須向證監會申請牌照，以符合適當的測試，持牌的虛擬資產服務提供者亦須符合《打擊洗錢及恐怖分子資金籌集條例》附表 2 項下有關打擊洗錢及恐怖分子資金籌集的要求。僅交易不構成「證券」或「期貨合約」的虛擬資產的平台並不包括在內。

4. 市場資訊

香港首家獲發牌及監管的虛擬資產基金於 2020 年 4 月 20 日推出，該基金購買、持有及追蹤比特幣的價格。第二家獲證監會於 2020 年 3 月批准管理及分銷純虛擬資產基金的持牌法團，於 2021 年 4 月 22 日推出了 4 個虛擬資產基金，其中包括一個投資加密貨幣的主動管理的基金，以及一個投資虛擬資產礦業相關的私募股權類基金。

如有進一步諮詢，請聯絡本律師行楊元建律師(電話：(852) 2854 3070 或電郵：lawrence.yeung@ycylawyers.com.hk)。

⁹ 請參閱《適用於虛擬資產交易平台營運者的條款及條件》(只提供英文版)：

https://apps.sfc.hk/publicreg/Terms-and-Conditions-for-VATP_10Dec20.pdf

¹⁰ 虛擬資產服務提供者的擬議定義包括從事例如虛擬資產及法定貨幣之間的轉換、虛擬資產的轉讓、保管及/或管理，以及提供與發行人提供及/或出售虛擬資產相關的金融服務的任何人士。

本註釋並非也不應被視為法律意見。如有任何疑問，請就具體個案諮詢法律顧問。

2021年5月24日

版權所有。余陳楊律師行