

客户通告: 2023 年 11 月 7 日

绝对保密

## 关于：证监会和金管局发出的更新版《有关中介人的虚拟资产相关活动的联合通函》

于 2023 年 10 月 20 日，证券及期货事务监察委员会（“**证监会**”）与香港金融管理局（“**金管局**”）联合发布了《有关中介人的虚拟资产相关活动的联合通函》（“**《联合通函》**”），其将取代证监会和金管局此前于 2022 年 1 月 28 日就该主题发布的联合通函（“**2022 通函**”）。<sup>1</sup>

在本客户通告中，我们重点探讨《联合通函》所带来的有关证监会持牌或注册中介人的虚拟资产<sup>2</sup>相关活动的监管要求的主要变更。

### A. 中介人可向零售投资者提供虚拟资产交易、咨询和资产管理服务

《联合通函》带来的最重大进展是，在遵守证监会规定的投资者保护措施和其他要求的前提下，持牌或注册中介人现可向**零售投资者**提供在此前一直仅限于专业投资者<sup>3</sup>的虚拟资产交易、咨询和资产管理服务。

#### (a) 虚拟资产交易服务

获得第 1 类受规管活动（证券交易）许可的持牌或注册中介人现在可以通过作为介绍代理人或在获证监会发牌的虚拟资产交易平台（“**持牌交易平台**”）设立综合账户，向专业投资者以及零售投资者客户提供虚拟资产交易服务。若第 1 类中介人透过综合账户安排提供虚拟资产交易服务，则须遵守证监会规定的条款及条件<sup>4</sup>（“**《条款及条件》**”），其将以发牌或注册条件方式施加。《条款及条件》的关键要求包括但不限于以下规定：

- (i) **虚拟资产知识评估**：在向零售投资者客户提供虚拟资产交易服务前，中介人应评估客户是否具备足够的虚拟资产知识，包括对虚拟资产相关风险的了解。<sup>5</sup> 如果客户不具备该等知识，中介人须先向客户提供有关虚拟资产性质和风险的充分培训，才可以向客户提供虚拟资产交易服务；

<sup>1</sup> 如欲了解 2022 年通函的摘要，请参阅本所于 2022 年 2 月 9 日发出的客户通告。

<sup>2</sup> 需注意，为《联合通函》及本客户通告的目的，“虚拟资产”一词具有《打击洗钱及恐怖主义集资条例》（香港法律第 615 章）第 53ZRA 条所赋予的含义，即不包括构成证券及期货条例（香港法律第 571 章）（“**《证券及期货条例》**”）所定义的“证券”及“期货”的数码形式表达的价值。

<sup>3</sup> “专业投资者”的定义见《证券及期货条例》附表 1 第 1 部第 1 条。

<sup>4</sup> 2023 年 10 月发布的《适用于提供虚拟资产交易服务及就虚拟资产提供意见的持牌法团或注册机构的发牌或注册条件和条款及条件》，附于《联合通函》的附录 6。

<sup>5</sup> 有关评估客户是否被视为了解虚拟资产的非详尽标准，请参阅联合通函附录 1。

客户通告: 2023 年 11 月 7 日

绝对保密

- (ii) **风险承受能力评估:** 同样, 作为开户和客户尽职调查流程的一部分, 中介人亦须对零售投资者的风险承受能力进行评估, 从而确定客户的风险状况并评估其是否适合参与虚拟资产交易;
- (iii) **风险敞口限制:** 中介人应考虑客户的财务状况 (包括其净资产) 和个人情况 (包括其虚拟资产总持有量), 为每名零售客户设定限额, 以确保客户的虚拟资产风险敞口为合理水平;
- (iv) **获准的虚拟资产类型:** 中介人应实施充分的控制措施, 以确保其零售客户只允许交易由其合作持牌交易平台<sup>6</sup>提供给零售投资者的虚拟资产; 及
- (v) **仅通过综合账户进行交易:** 中介人为零售客户进行的所有虚拟资产交易活动都必须透过在合作持牌交易平台上开立及维持的综合帐户进行, 而该平台不受仅可向专业投资者提供服务的发牌条件所规限。

需要注意的是, 上述第 (i) 至 (iii) 项的要求不仅适用于零售投资者, 也适用于除机构专业投资者<sup>7</sup>和合格法团专业投资者之外的专业投资者。<sup>8</sup>

若中介人仅以介绍代理人角色将其客户转介至持牌交易平台, 则不受《条款及条件》的约束。然而, 该等中介人不得以介绍代理的身份代表其客户将任何订单转发给交易平台或持有任何客户资产, 包括法定货币和虚拟资产。

#### (b) 虚拟资产咨询服务

在遵守条款和条件的前提下, 获得第 4 类受监管活动 (就证券提供咨询) 许可的持牌或注册中介人现在可以向专业及零售投资者客户提供虚拟资产咨询服务。

然而, 在向零售客户进行招揽或推荐或提供咨询服务时, 中介机构应采取一切合理措施, 确保所推荐的任何虚拟资产均符合以下标准 (“零售虚拟资产标准”):

<sup>6</sup> 目前为止, 只有 OSL 及 HashKey 两家获证监会发牌的虚拟资产交易平台。

<sup>7</sup> “机构专业投资者”的定义位于《证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人行为守则》 (“《行为守则》”) 第 15.2 段, 即为符合《证券及期货条例》附表 1 第 1 部第 1 条中“专业投资者”的第 (a) 至 (i) 段定义的人士。这包括认可交易所及结算所、持牌法团及注册机构 (及其全资附属公司及控股公司)、认可金融机构 (及其全资附属公司及控股公司)、认可保险公司、认可集体投资计划、强制性公积金计划、注册职业退休计划、政府和中央银行以及此类机构和实体的海外同等机构。

<sup>8</sup> “合格法团专业投资者”是指通过《行为准则》第 15.3A 条规定的考核要求, 并履行《行为准则》第 15.3B 条规定的同意和年度确认程序的法团专业投资者。

客户通告: 2023 年 11 月 7 日

绝对保密

- (i) **高流通性**: 该虚拟资产必须具有高流通性, 最低要求为获纳入由至少两个不同且独立的指数提供者所推出的至少两个“获接纳的指数”<sup>9</sup>当中, 其中至少一 (1) 个指数提供商符合 IOSCO 金融基准原则并具有发布传统证券市场指数的经验 (“大型虚拟资产要求”); 及
- (ii) **证监会许可的虚拟资产交易平台的准入**: 该虚拟资产必须为持牌交易平台提供予零售投资者的虚拟资产。

### (c) 虚拟资产管理

同样, 获得第 9 类受监管活动 (资产管理) 许可的中介人现在可以向专业及零售投资者客户提供虚拟资产咨询服务, 但如第 9 类中介人 (“虚拟资产基金管理人”) 所管理的基金或投资组合的总资产价值 (GAV) 的 10% 或以上投资于虚拟资产 (“虚拟资产基金”) 或具有明确投资目标以投资于虚拟资产时, 则虚拟资产基金管理人必须遵守证监会规定的条款及条件 (“《虚拟资产基金管理人条款及条件》”)。<sup>10</sup>

《虚拟资产基金管理人条款及条件》的要求包括 (但不限于) 虚拟资产基金管理人应向投资者就以下信息作出充分披露:

- (i) 使投资者能够就其对虚拟资产基金的投资做出明智决定所必需的有关虚拟资产基金的信息, 包括但不限于虚拟资产基金使用的虚拟资产交易平台和托管人名单; 及
- (ii) 除了机构专业投资者和合格专业投资者以外, 虚拟资产基金投资虚拟资产的主要风险。

如果虚拟资产基金管理人向零售客户提供全权委托账户管理服务, 则须额外遵守上述零售虚拟资产标准。

## B. 允许向/从客户账户存入和提取虚拟资产

《联合通函》带来的另一个关键变化是, 对比 2022 年通函仅允许持牌或注册中介机构的客户存入和提取法定货币, 现在专业投资者和零售投资者客户都可以透过其账户提取及存入虚拟资产。然而, 中介机构只能通过于以下机构开立和维护的独立账户接收或提取客户虚拟资产:

<sup>9</sup> “可接受的指数”是指以下指数: (i) 有明确的目标来衡量全球市场上最大的虚拟资产的绩效; (ii) 由充分流动的 VA 组成; (iii) 是客观计算且基于规则的; (iv) 由指数提供商发行, 该指数提供商拥有必要的专业知识和技术资源来构建、维护和审查指数的方法和规则; (v) 受记录齐全、一致且透明的方法和规则管辖。

<sup>10</sup> 2023 年 10 月发出的《适用于管理投资于虚拟资产的投资组合的持牌法团或注册机构的条款及条件》, 附于《联合通函》的附录 7。

客户通告: 2023 年 11 月 7 日

绝对保密

- (i) 其合作持牌交易平台；或
- (ii) 符合由金管局不时发出有关虚拟资产保管方面应达到的预期标准的认可机构<sup>11</sup>（或本地注册成立认可的机构的附属公司）。

## 本所的观点

### 取消“仅限专业投资者”限制

《联合通函》取消了一直以来对持牌中介机构的虚拟资产相关活动施加的“仅限专业投资者”的限制，开放了第 1 类、第 4 类及第 9 类中介机构提供的虚拟资产交易、咨询和资产管理服务予零售投资者，为市场参与者普遍期待的一项发展，亦与 2023 年 6 月 1 日起生效的虚拟资产服务提供者发牌制度下允许持牌交易平台向零售客户提供虚拟资产交易服务的许可一致。虽然此举无疑是香港虚拟资产监管环境发展重要的一步，但鉴于对可供零售投资者交易的虚拟资产的严格要求（尤其是大型虚拟资产要求，加上对于零售投资者交易证券型代币和稳定币的禁止），现时可提供予持牌中介机构的零售投资者交易的虚拟资产类型仍然非常有限。目前为止，只有比特币（BTC）和以太坊（ETH）可供仅有的两个仅有的两所获证监会发牌的虚拟资产交易平台 OSL Exchange 和 HashKey Pro 的零售投资者客户进行交易。尽管 HashKey 近日宣布 Avalanche (AVAX) 在其平台上上市，为继 BTC 和 ETH 之后的第三种在该平台上市的代币，但该代币目前仍仅向专业投资者开放。

然而，在证监会最新发布的有关代币化证监会认可投资产品及有关中介人从事代币化证券相关活动的通函（“《代币化产品通函》”）<sup>12</sup>中，证监会就代币化证监会认可投资产品的发行及向香港公众分销以及其他相关事项提供了监管框架及指引（其内容将会在本所下一份客户通告中讨论）。在《代币化产品通函》发布的前一天，OSL 宣布，继其于 2023 年 9 月与持有证监会授予的第 1 类、第 4 类及第 9 类牌照的嘉实国际资产管理有限公司 (Harvest Global Investments Limited)（“嘉实国际”）签署有关开展代币化金融产品的战略合作伙伴关系的谅解备忘录后，OSL 及嘉实国际联合向证监会提交建议书，以寻求批准在香港推出代币化零售基金产品。<sup>13</sup> 此类代币化零售基金产品将如何能够符合《代币化产品通函》中所述的监管要求，仍有待观察。如果该建议书获得证监会批准，即使零售投资者能够接触的虚拟资产及虚

<sup>11</sup> “认可机构”一词的定义见《银行业条例》（香港法例第 155 章）第 2(1) 条，指银行、有限牌照银行或接受存款公司。

<sup>12</sup> 《有关代币化证监会认可投资产品的通函》及《有关中介人从事代币化证券相关活动的通函》，由证监会于 2023 年 11 月 2 日发布。

<sup>13</sup> 详见 <https://osl.com/zh-Hant/press-release/harvest-global-osl-strategic-partnership-security-token-access-hong-kong/> 及 <https://osl.com/zh-Hant/press-release/osl-Harvestglobal-tokenisation/>。

客户通告: 2023 年 11 月 7 日

绝对保密

拟资产相关产品种类在现阶段可能仍较为局限，相信短期内将有其他市场参与者针对香港零售市场陆续推出更多类似的代币化金融产品（其基础产品预期以传统形式的证券为主）。

#### 认可机构虚拟资产托管服务?

另一点值得注意的是，《联合通函》中提到，第 1 类持牌中介机构可通过符合金管局不时颁布的虚拟资产托管标准的认可机构持有客户虚拟资产。然而，即使市场对虚拟资产托管服务的有强大的需求，迄今为止尚未有任何一家本地注册银行（包括积极开拓虚拟资产企业市场的银行）能够提供虚拟资产托管服务。这可能部分归因于目前的监管不确定性和银行对于合规方面的担忧。我们期待金管局在这方面提供进一步的指引，并希望看见虚拟资产托管加入香港银行提供的金融服务范围中，以促进更广泛的出入金设施的发展，有助于实现传统金融与高速发展的区块链经济之间融合的长远目标。

如果阁下对上述内容有任何疑问，或者希望进一步讨论本客户通告或《联合通函》的相关议题，请随时通过 [hyu@lylawoffice.com](mailto:hyu@lylawoffice.com) 或 (+852) 2115-9525 与我们的团队成员联系。

余沛恒律师事务所

2023 年 11 月 7 日



免责声明：本文中提供的信息无意也不构成法律建议，并且不能替代就任何特定问题获取适当的法律建议。