

关于: 证监会为虚拟资产现货交易所买卖基金 (ETF) 开绿灯

背景及概述

于 2023 年 12 月 22 日, 证券及期货事务监察委员会 ("证监会") 发布了《有关证监会认可基金投资虚拟资产的通函》 ("《通函》")¹, 其中证监会表示将会: (A) 根据《证券及期货条例》(香港法例第 571 章) ("《证券及期货条例》") 第 104 及 105 条接受虚拟资产现货 ETF 向公众发售的认可申请; 及 (B) 扩大获证监会认可的虚拟资产基金可间接投资于虚拟资产的金融工具种类。在本《客户通告》中, 本所将概述及讨论《通函》所带来的主要监管变更, 并分享本所的观点及见解。

有关虚拟资产基金监管的更新

(A) 虚拟资产现货 ETF 的认可

目前为止, 只有虚拟资产期货 ETF 可获证监会批准向公众发售。² 然而, 证监会在《通函》中首次表示愿意接受直接投资于虚拟资产现货的虚拟资产基金的认可申请, 唯该等虚拟资产现货须为在获证监会发牌照的虚拟资产交易平台 ("虚拟资产交易平台")³ 上供香港公众 (包括专业投资者⁴及零售投资者) 进行交易的虚拟资产 ("合资格虚拟资产")。证监会认可的 ETF 可透过证监会持牌的虚拟资产交易平台或符合香港金融管理局 ("金管局") 监管规定的认可金融机构 (即持牌银行) ("认可机构"), 在现货市场以实物或现金方式进行虚拟资产买卖交易。有意申请证监会认可的现货虚拟资产 ETF 须符合的其他要求包括但不限于:

- (a) **管理公司:** 现货虚拟资产 ETF 的管理公司应具备: (i) 在遵守监管规定方面的良好记录; 及 (ii) 至少有一(1)名具备管理虚拟资产或虚拟资产相关产品的相关经验的职员;
- (b) **虚拟资产保管:** 虚拟资产基金的信托人或托管人只可将其虚拟资产保管职能委托予获证监会发牌的虚拟资产交易平台或符合金管局不时发出的虚拟资产保管标准的认可机构。信托人或托管人及其受托人 (如有) 应确保虚拟资产基金所持有的大部分虚拟资产均储存于冷钱包, 并尽量减少储存于热钱包的时间;
- (c) **信息披露:** 虚拟资产基金的《产品资料概要》(product key fact statement) 和其他销售文件应对投资目标、投资限额以及与投资虚拟资产对基金的主要风险 (例如现货虚拟资产投资的价格风险、

¹ 该《通函》取代证监会于 2022 年 10 月 31 日就此议题发出的上一份通函。

² 例如, 由南方东英资产管理有限公司管理的南方东英比特币期货 ETF (股份代号: 3066) 和南方东英以太币期货 ETF (股份代号: 3068) 已于 2022 年 12 月获准在香港联合交易所有限公司 ("联交所") 上市及买卖。

³ 截至本《客户通告》的日期, OSL 数字证券有限公司 (OSL Digital Securities Limited) ("OSL") 及 Hash Blockchain Limited ("HashKey") 为仅有的两家获证监会发出的第 1 类 (证券交易) 及第 7 类 (提供自动化交易服务) 的虚拟资产交易平台。

⁴ "专业投资者"的定义见《证券及期货条例》附表 1 第 1 部分。

客户通告: 2024 年 1 月 4 日

绝对保密

- 托管风险、网络安全风险和分叉风险) 作出披露;
- (d) **投资者教育:** 在推出虚拟资产基金之前, 管理公司应根据《单位信托和互惠基金守则》⁵ ("《单位信托守则》") 的要求进行投资者教育;
- (e) **分销:** 中介人在进行获证监会认可的虚拟资产基金的分销时必须遵守证监会与金管局所发出的《有关中介人的虚拟资产相关活动的联合通函》⁶所述的规定。其中, 中介人在为客户(机构专业投资者⁷及合资格企业专业投资者⁸客户除外) 进行虚拟资产基金交易前, 须为客户进行虚拟资产知识评估。此外, 除非虚拟资产基金在联交所上市和交易而且中介人没有进行任何招揽或推荐, 中介人须遵守合逞性规定的义务,⁹并向客户提供有关虚拟资产基金和相关虚拟资产投资的清晰易懂的信息和警告声明;
- (f) **估值:** 现货虚拟资产的估值应根据声誉良好的供应商发布并反映相关现货虚拟资产交易活动的重要份额的基准指数; 及
- (g) **服务供应商:** 管理公司须确认所有必需的服务供应商(包括基金管理人、参与交易商、庄家及指数供应商) 均有所需能力和时间及已作好准备为证监会认可的虚拟资产基金提供支持。

(B) 扩大可间接投资于虚拟资产的金融工具种类

此前, 证监会认可的虚拟资产基金只可透过在芝加哥商品交易所(Chicago Mercantile Exchange) 买卖的比特币期货及以太币期货间接投资于虚拟资产。然而, 该限制已被解除, 证监会认可的虚拟资产基金现可通过在其他受规管期货交易所上市的虚拟资产期货间接地投资于虚拟资产, 但须符合的条件包括但不限于:

- (a) 相关的虚拟资产必须为合资格虚拟资产;
- (b) 相关的虚拟资产期货具有足够的流动性;

⁵ 《单位信托和互惠基金守则》最后更新于 2019 年 1 月 1 日, 载于证监会网页: <https://www.sfc.hk/en/Rules-and-standards/Codes-and-guidelines/Codes>。

⁶ 证监会和金管局发布的《有关中介人的虚拟资产相关活动的联合通函》, 最后更新于 2023 年 12 月 22 日。

⁷ “机构专业投资者”在《证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则》("《操守准则》") 第 15.2 段中被界定为符合《证券及期货条例》附表 1 第 1 部第 1 节中“专业投资者”定义的(a)至(i)段的人士。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、注册公积金计划、注册职业退休计划、政府及中央银行, 以及上述机构及实体的海外等同机构及实体。

⁸ “合格企业专业投资者”是指通过《操守准则》第 15.3A 段的评估要求, 并经过《操守准则》第 15.3B 段的同意和年度确认程序的企业专业投资者。

⁹ 请参阅《操守准则》第 5.2 段及由证监会发出有关适当性要求的常见问题(载于 <https://www.sfc.hk/en/Rules-and-standards/Suitability-requirement/FAQs>)。

客户通告: 2024 年 1 月 4 日

绝对保密

- (c) 管理公司令证监会信纳相关虚拟资产期货的滚存成本是可控制的，并将采取有效方法以控制该等滚存成本；及
- (d) 虚拟资产基金应应在管理风险方面，就投资组合的组成、滚存策略及处理市场波动事件方面具有足够弹性。

获证监会认可的虚拟资产基金亦可投资于其他种类的交易所交易产品，但必须符合《单位信托守则》的适用规定。

事先咨询和批准

虚拟资产投资比例超过其资产净值的 10% 并拟向公众发售的基金，以及已获证监会认可但拟提升虚拟资产投资比例至超过其资产净值的 10% 的基金，须事先向证监会咨询并取得证监会的批准。

本所的观点

自首批虚拟资产期货 ETF¹⁰于 2022 年 12 月在港交所上市以来，市场对虚拟资产相关产品的兴趣及中介人对产品创新与日俱增。《通函》标志着香港对虚拟资产相关产品监管发展的一个重要里程碑，特别是证监会表示愿意接受虚拟资产现货 ETF 的认可申请亦显示了证监会和香港政府紧随虚拟资产于国际领域发展的决心，包括业界热切期待的预期将于 2024 年初获美国证券交易委员会 (Securities Exchange Commission) 批准发行的美国首批比特币现货 ETF (包括贝莱德 (Blackrock) 的申请，其中摩根大通 (JP Morgan) 已被指定为授权参与者)¹¹，以及将于 2024 年 4 月进行的比特币“减半”所带来的显著的比特币价值及活动量的提升。

然而，尽管证监会正在采取积极措施促进展香港发展成为全球虚拟资产中心，但证监会仍然采取其一贯谨慎的态度。具体而言，为配合证监会持牌虚拟资产交易平台和中介人¹²的虚拟资产相关活动所采取的监管规定，证监会对零售投资者可直接或间接交易的虚拟资产种类采取严格管制，将其限于上述合资格虚拟资产，即必须符合有关流动性、市值及其他准则的严格规定¹³。事实上，截至本《客户通告》之日期，比特币和以太币仍是仅有的两个在获得证监会发牌的虚拟资产交易平台（即 OSL 和 HashKey）上提供予零售投资者交易的虚拟资产。此外，获证监会认可的虚拟资产现货 ETF 必须通过持牌虚拟资产交易平台或认可机构进行虚拟资产现货交易的要求将继续限制中介人与香港以外的虚拟资产交易所及金融机构合作以提供更具市场竞争力及更多元化的产品的机会。

¹⁰ 南方东英比特币期货 ETF (股票代码: 3066) 和南方东英以太币期货 ETF (股票代码: 3068)。

¹¹ 見 <https://www.reuters.com/business/finance/blackrock-vaneck-among-asset-managers-that-submitted-updated-filings-spot-2023-12-30/> 及 <https://www.thestreet.com/crypto/markets/jpmorgan-set-to-push-bitcoin-through-key-role-in-blackrock-etf>。

¹² 请参阅本所早前于 2023 年 11 月 7 日发出的有关证监会和金管局发出的《有关中介人的虚拟资产相关活动的联合通函》的客户通告。

¹³ 其中包括规定供零售投资者买卖的虚拟资产必须被至少两个追踪最大市值的虚拟资产的独立指数纳入，详情请参阅本所早前于 2023 年 5 月 29 日发出的有关虚拟资产发牌制度下的监管要求的客户通告。

客户通告: 2024 年 1 月 4 日

绝对保密

然而，尽管存在上述限制，《通函》对证监会认可的虚拟资产基金的规管所作出的更新对香港虚拟资产行业来说为正面发展，值得欢迎。可以预期的是，证监会在《通函》中给予的绿灯将带来更多种类的虚拟资产基金（包括虚拟资产现货 ETF）供香港投资者选择。

如果您对本《客户通告》或《通函》的内容有任何意见或疑问，或有意设立或分销证监会认可的虚拟资产基金，欢迎随时通过 ly@lylawoffice.com 或致电 (+852) 2115-9525 与我们的团队成员联系。

余沛恒律师事务所

2024 年 1 月 4 日



免责声明：本文提供的信息无意成为也不构成法律建议，不能代替就任何具体问题获得适当的法律建议。