

2023年8月16日

自本所於2023年4月25日發表的[法律動態](#)以來，《證券及期貨條例》（香港法例第571章）（「《證券及期貨條例》」）和《打擊洗錢及恐怖分子資金籌集條例》（香港法例第615章）（「《打擊洗錢條例》」）下針對在香港經營業務或向香港投資者積極推廣其服務的虛擬資產交易平台營運者（「平台營運者」）的全新雙重牌照制度已於2023年6月1日生效。

先作出以下回顧：

- 在《證券及期貨條例》制度下，若平台營運者運用可配對客戶交易指示的自動化交易系統向客戶提供證券型代幣交易服務，並會隨同該等交易服務提供附加的保管服務，則須取得第1類（證券交易）和第7類（提供自動化交易服務）受規管活動的牌照；
- 在《打擊洗錢條例》制度下，若平台營運者運用可配對客戶交易指示的自動化交易系統向客戶提供非證券型代幣交易服務，並會隨同該等交易服務提供附加的保管服務，則須取得「提供虛擬資產服務」（即經營虛擬資產交易所）的牌照。換言之，場外虛擬資產交易活動及虛擬資產經紀活動並不屬於《打擊洗錢條例》制度的涵蓋範圍；及
- 證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）表示，鑑於虛擬資產的條款和特點可能隨時間而演變，平台營運者（連同其建議的負責人員和持牌代表）同時在《證券及期貨條例》制度及全新《打擊洗錢條例》制度下申請批准，是審慎的做法。證監會在處理雙重牌照申請時將會採取務實的方針。例如，某人可能同時在兩個制度下獲核准為持牌平台營運者的負責人員。

為了就此全新雙重牌照制度作出準備，證監會於2023年5月23日就適用於平台營運者的監管規定發表了[《有關適用於獲證券及期貨事務監察委員會發牌的虛擬資產交易平台營運者的建議監管規定的諮詢總結》](#)（「該諮詢總結」）。

此外，證監會還就新制度發表了以下內容：

指引	1.	《適用於虛擬資產交易平台營運者的指引》（2023年6月） （「 虛擬資產交易平台指引 」）
	2.	《打擊洗錢及恐怖分子資金籌集指引（適用於持牌法團及獲證監會發牌的虛擬資產服務提供者）》（2023年6月修訂）
	3.	《證券及期貨事務監察委員會發出適用於持牌法團及獲證監會發牌的虛擬資產服務提供者的有聯繫實體的防止洗錢及恐怖分子資金籌集的指引》（2023年6月修訂）
	4.	《證監會紀律處分罰款指引》（2023年6月1日）
	5.	《外部評估報告的涵蓋範圍》（2023年6月）
通函	6.	《有關實施專為虛擬資產交易平台而設的全新發牌制度的通函》（2023年5月31日）
	7.	《有關專為虛擬資產交易平台而設的全新發牌制度的過渡安排的通函》（2023年5月31日）
發牌手冊	8.	《適用於虛擬資產交易平台營運者的發牌手冊》（2023年6月） （只有英文版本）
常見問題	9.	有關發牌事宜的常見問題 （只有英文版本）
	10.	有關操守事宜的常見問題 （只有英文版本）

有關虛擬資產交易平台指引的諮詢總結

以下是載於該諮詢總結、就虛擬資產交易平台指引項下對適用於平台營運者的建議監管規定所作主要修訂的摘要，以及證監會在考慮公眾意見後就某些事項作出的釐清：

證監會作出的主要修訂及釐清

向零售投資者提供服務

證監會確認，持牌平台營運者可以為專業和零售投資者提供服務，前提是它們必須遵從一系列完備的投資者保護措施，其中包括：

- **與客戶建立業務關係的規定：**證監會堅持認為，除機構專業投資者及合資格的法團專業投資者之外的所有投資者均須遵守與客戶建立業務關係的規定。適用於個人專業投資者的與客戶建立業務關係的規定將與適用於零售投資者的規定相同。為與有關衍生工具知識評估和合適性的現有規定保持一致，證監會強調至關重要的是：

- 必須在與零售客戶建立業務關係時，確保其合適性，當中包括評估該投資者的風險承受能力；及
- 必須在容許買賣虛擬資產前，透過全面評估投資者對虛擬資產的性質和風險的了解，確保該投資者對虛擬資產有充分認識，當中包括評估 (a) 該投資者曾接受的虛擬資產培訓或課程；(b) 該投資者過往與虛擬資產有關的交易經驗；及 (c) 該投資者與虛擬資產有關的工作經驗。

證監會將以常見問題的形式就該等與客戶建立業務關係的規定提供進一步指引，例如關於如何評估客戶對虛擬資產的風險承受及風險承擔能力。此外，證監會認為由其就投資者指明風險承擔限額並不恰當，原因是平台營運者（而非證監會）最能夠根據在「認識你的客戶」過程中取得的資料來施加限額。

- **披露責任：**為了釋除公眾有關如持牌平台營運者需要確保其披露的產品資料為準確，則可能會令它們承受沉重責任的疑慮，證監會就虛擬資產交易平台指引項下的披露要求作出微調，規定平台營運者應「採取一切合理步驟」，以確保所披露的產品資料並非虛假、偏頗、具誤導性或具欺騙性，並對須予披露的資料列表作出修訂。換言之，在披露產品資料時，持牌平台營運者須以適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度行事。

- **管治：**對於持牌平台營運者須設立代幣納入及檢討委員會的規定，證監會澄清，「主要負責」管理主要業務、合規、風險管理及資訊科技的高級管理層成員至少應包括平台營運者的相應核心職能主管。證監會將以常見問題的形式就該核心職能主管制度發布指引，以加強持牌平台營運者高級管理層的問責性。此外，平台營運者應實施內部政策和程序，以處理涉及委員會成員與有關平台營運者的任何利益衝突。若設有充足的政策和程序，平台營運者便無須委任獨立的外部成員加入委員會。

- **代幣的盡職審查及納入準則：**證監會已修訂建議的盡職審查規定，使其更以原則為本，並將以常見問題形式作出補充。證監會特別強調，在透過進行所有合理的盡職審查來揀選可供買賣的虛擬資產時，應以適當的技能、小心審慎及勤勉盡責的態度行事。除其他事項外，在納入每項虛擬資產以供買賣前對其進行盡職調查時：

- 證監會只要求平台營運者考慮虛擬資產在香港的監管狀況，而非要求平台營運者考慮該虛擬資產在其提供交易服務的各個司法管轄區的監管狀況；
- 持牌平台營運者應考慮非證券型虛擬資產是否具有至少 12 個月往績紀錄；
- 就智能合約審計的規定而言，證監會澄清其只是期望持牌平台營運者委聘獨立評估專家，或在合理的情況下倚賴由另一方（如發行人）委聘的獨立評估專家所進行的審計，因此，證監會將虛擬資產交易平台指引內的「獨立核數師」修改為「獨立評估專家」；
- 與之前的建議相反，持牌平台營運者無須呈交法律意見書（當中確認可供零售客戶買賣的每項虛擬資產並不屬《證券及期貨條例》所指的「證券」的定義範圍）。然而，證監會指出，其可能會在審批過程中因應其他司法管轄區的發展，要求獲得有關特定代幣的法律意見；及
- 可被零售投資者買賣的虛擬資產必須符合額外的最低準則（即只適用於零售投資者的特定準則）。也就是說，持牌平台營運者應確保該虛擬資產屬於合資格的大型虛擬資產，即該特定的虛擬資產已獲納入由兩個獨立指數提供者所推出的至少兩個獲接納的指數當中。其中一個指數提供者須在發布傳統證券市場的指數方面具有經驗，並遵守國際證監

	<p>會組織的財務基準原則（Principles for Financial Benchmarks），而指數提供者亦須為彼此獨立和獨立於虛擬資產發行人及持牌平台營運者。</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 穩定幣：證監會堅持認為，在有關穩定幣的監管安排實施之前，穩定幣不應獲納入以供零售買賣。就此，香港金融管理局已在 2023 年 1 月發布《加密資產和穩定幣討論文件的總結》（只有英文版本），而穩定幣的監管安排預計將於 2023/24 年實施。 ● 投資者保障措施：證監會在虛擬資產交易平台指引中明確禁止持牌平台營運者向其客戶就買賣虛擬資產提供饋贈（費用或收費折扣除外）。證監會亦認為，就自動化交易服務而言，施加交易後冷靜期並不可行，因為當中涉及配對客戶的交易，而解除或取消交易將影響另一名客戶。
保險 / 補償安排	<p>鑒於對彌補潛在損失的最適當保障水平和經證監會核准的補償安排存在不同意見，證監會確認：</p> <ul style="list-style-type: none"> ● 保障門檻：在 98% 的客戶虛擬資產須以線下儲存方式持有的基礎上，以線下儲存方式持有客戶虛擬資產的保障門檻須達 50%（而非早前建議的 95% 保障門檻），而以線上及其它儲存方式持有客戶虛擬資產的保障門檻則須達 100%。 ● 補償安排：可構成經證監會核准的補償安排的資產類別包括： <ul style="list-style-type: none"> ➢ 第三方保險； ➢ 以活期存款或將在六個月內到期的定期存款形式持有的資金或平台營運者（及其屬同一公司集團的任何法團）的虛擬資產。該等構成補償安排的資金或虛擬資產必須以信託方式撥出及從 (a) 平台營運者、其有聯繫實體（在虛擬資產交易平台指引中被定義為屬平台營運者全資擁有的附屬公司，其須符合特定要求）及其集團公司的其他資產或虛擬資產；及 (b) 任何客戶資產或客戶虛擬資產，分隔出來。此外，構成補償安排一部分的資金應在認可金融機構的獨立帳戶內持有，而構成補償安排一部分的虛擬資產應由平台營運者的有聯繫實體以線下儲存方式持有；及 ➢ 由香港的認可財務機構提供的銀行擔保。
保管客戶虛擬資產	<ul style="list-style-type: none"> ● 客戶虛擬資產的保管人：針對證監會早前提出客戶虛擬資產託管人必須是有聯繫實體（在虛擬資產交易平台指引中被定義為屬平台營運者全資擁有的附屬公司，其須符合特定要求）的建議，許多回應者提議，鑑於第三者保管人具有豐富的技術專業知識，證監會應允許委聘第三者保管人以保管客戶虛擬資產。然而，證監會維持原來的立場，即不允許使用第三者保管人，原因是香港目前沒有虛擬資產保管人的監管制度。證監會偏向「直接規管」對客戶虛擬資產行使控制權的公司（即由持牌平台營運者全資擁有的附屬公司進行保管）。 ● 在香港穩妥保管：出於同樣的原因，證監會規定所有持有客戶虛擬資產的種子及私人密鑰須安全地儲存在香港，並具有合適的認證（例如硬件安全模組（Hardware Security Module））。證監會指出，如果種子及私人密鑰儲存於海外，將會嚴重妨礙證監會的監察及執法工作。 ● 新保管技術：證監會將繼續對新保管技術（例如多方計算及密鑰分片）的發展進行監察。 ● 線下與線上儲存比率：為確保客戶虛擬資產被穩妥保管，證監會認為 98% 對 2% 的線下與線上儲存比率不應降低。
虛擬資產衍生工具的交易	<p>證監會確認，持牌平台營運者現階段不得提供虛擬資產期貨合約或相關衍生工具，但會在適當時候進行獨立審視。</p>
自營交易	<p>證監會堅持，除非是持牌平台營運者所訂立的平台以外的背對背交易及在證監會因應個別個案而准許的少數情況下，否則持牌平台營運者不得就其本身帳戶或其擁有權益的任何帳戶參與與虛擬資產的自營交易（這是全面性的，並實際上甚至禁止持牌平台營運者的集團公司擁有任何虛擬資產的持倉）。然而，證監會同意虛擬資產交易平台上的流動性對客戶來說十分重要，並指出第三者莊家將被允許進行莊家活動。在上述情況下，證監會對虛擬資產交易平台指引作出修訂，容許有聯繫者透過持牌平台營運者以外的渠道進行交易。</p>
程式買賣	<p>證監會澄清，雖然持牌平台營運者被禁止向其客戶提供程式買賣服務，客戶可就透過持牌虛擬資產交易平台進行的交易使用其本身的程式買賣系統。</p>

**只提供虛擬資產
相關服務**

持牌平台營運者的主要業務是擔任代理人，及為客戶的買賣盤提供對盤的途徑。其他在虛擬資產市場上常見的活動（例如收益、存款及借貸）均可能導致潛在的利益衝突及需要額外的保障，因此，證監會現階段並不允許持牌平台營運者進行此類活動。

有關紀律處分罰款指引的諮詢總結

證監會澄清，無論是根據《證券及期貨條例》抑或《打擊洗錢條例》而獲發牌，所有持牌平台營運者均會受制於相同的罰款準則。另外，證監會拒絕透過參考持牌平台營運者的全年總成交額來釐定罰款水平的建議，表示將繼續根據《打擊洗錢條例》下的法定要求釐定罰款額，即罰款不得超過以下兩者中的較高者：1,000 萬港元或獲取的利潤或避免的損失的三倍。

證監會的進一步實際指引

如上所述，本所預計證監會將以常見問題和通函的形式就有關平台營運者的全新監管框架的某些實際方面（例如與客戶建立業務關係的規定、核心職能主管制度、代幣盡職調查規定等）提供進一步指引。證監會已經表示其會修訂《[有關中介人的虛擬資產相關活動的聯合通函](#)》（聯同其[附錄](#)），列明適用於從事虛擬資產相關活動的中介人的監管規定，以在證監會所執行的不同虛擬資產相關監管框架之間維持連貫性及一致性，並會在適當時候就證券型代幣發出額外指引。

本所將繼續關注虛擬資產監管環境的發展並提供進一步更新。

聯絡作者：



Nathan Dentice
合夥人，香港
T: 2841 6881

E: nathan.dentice@minterellison.com



余嘉敏
合夥人，香港
T: 2841 6926

E: cordelia.yu@minterellison.com



吳亦琳
法律助理（待獲認許為律師），
香港

T: 2841 6804
E: elaine.ng@minterellison.com

銘德及有關辦事處：

阿德萊德 奧克蘭 北京 布里斯班 坎培拉 達爾文 黃金海岸 香港 倫敦 墨爾本 珀斯 上海 悉尼 烏蘭巴托 威靈頓

本通訊由銘德有限法律責任合夥律師事務所編寫，用於略舉相關時期的某些事項，僅供參考，並不旨在提供全面內容。本通訊並非用於提供法律意見，其內容也不構成法律意見，任何人亦不應出於任何一般目的或就特定交易及/或情況依賴本通訊的內容。您應在將本通訊的資訊應用在特定情況之前尋求專業意見。如果您對本通訊有任何疑問或意見，請聯絡您在銘德有限法律責任合夥律師事務所的日常聯絡人。銘德有限法律責任合夥律師事務所對於基於依賴本通訊的資訊而造成的任何損失不承擔任何責任。

© 2023 銘德有限法律責任合夥律師事務所