

自本所于2023年4月25日发表的[法律动态](#)以来，《证券及期货条例》（香港法例第571章）（「《[证券及期货条例](#)」）和《打击洗钱及恐怖分子资金筹集条例》（香港法例第615章）（「《[打击洗钱条例](#)」）下针对在香港经营业务或向香港投资者积极推广其服务的虚拟资产交易平台的营运者（「[平台营运者](#)」）的全新双重牌照制度已于2023年6月1日生效。

先作出以下回顾：

- 在《证券及期货条例》制度下，若平台营运者运用可配对客户交易指示的自动化交易系统向客户提供[证券型](#)代币交易服务，并会随同该等交易服务提供附加的保管服务，则须取得第1类（证券交易）和第7类（提供自动化交易服务）受规管活动的牌照；
- 在《打击洗钱条例》制度下，若平台营运者运用可配对客户交易指示的自动化交易系统向客户提供[非证券型](#)代币交易服务，并会随同该等交易服务提供附加的保管服务，则须取得「提供虚拟资产服务」（即经营虚拟资产交易所）的牌照。换言之，场外虚拟资产交易活动及虚拟资产经纪活动并不属于《打击洗钱条例》制度的涵盖范围；及
- 证券及期货事务监察委员会（「[证监会](#)」）表示，鉴于虚拟资产的条款和特点可能随时间而演变，平台营运者（连同其建议的负责人员和持牌代表）同时在《证券及期货条例》制度及全新《打击洗钱条例》制度下申请批准，是审慎的做法。证监会在处理双重牌照申请时将会采取务实的方针。例如，某人可能同时在两个制度下获核准为持牌平台营运者的负责人员。

为了就此全新双重牌照制度作出准备，证监会于2023年5月23日就适用于平台营运者的监管规定发表了[《有关适用于获证券及期货事务监察委员会发牌的虚拟资产交易平台的建议监管规定的咨询总结》](#)（「[该咨询总结](#)」）。

此外，证监会还就新制度发表了以下内容：

指引	1.	<a href="#">《适用于虚拟资产交易平台的指引》（2023年6月）</a> （「 <a href="#">虚拟资产交易平台的指引</a> 」）
	2.	<a href="#">《打击洗钱及恐怖分子资金筹集指引（适用于持牌法团及获证监会发牌的虚拟资产服务提供者）》（2023年6月修订）</a>
	3.	<a href="#">《证券及期货事务监察委员会发出适用于持牌法团及获证监会发牌的虚拟资产服务提供者的有联系实体的防止洗钱及恐怖分子资金筹集的指引》（2023年6月修订）</a>
	4.	<a href="#">《证监会纪律处分罚款指引》（2023年6月1日）</a>
	5.	<a href="#">《外部评估报告的涵盖范围》（2023年6月）</a>
通函	6.	<a href="#">《有关实施专为虚拟交易平台而设的全新发牌制度的通函》（2023年5月31日）</a>
	7.	<a href="#">《有关专为虚拟交易平台而设的全新发牌制度的过渡安排的通函》（2023年5月31日）</a>
发牌手册	8.	<a href="#">《适用于虚拟交易平台营运者的发牌手册》（2023年6月）</a> （只有英文版本）
常见问题	9.	<a href="#">有关发牌事宜的常见问题</a> （只有英文版本）
	10.	<a href="#">有关操守事宜的常见问题</a> （只有英文版本）

### 有关虚拟交易平台指引的咨询总结

以下是载于该咨询总结、就虚拟交易平台指引项下对适用于平台营运者的建议监管规定所作主要修订的摘要，以及证监会在考虑公众意见后就某些事项作出的厘清：

## 证监会作出的主要修订及厘清

### 向零售投资者提供服务

证监会确认，持牌平台营运者可以为专业和零售投资者提供服务，前提是它们必须遵从一系列完备的投资者保护措施，其中包括：

- **与客户建立业务关系的规定：**证监会坚持认为，除机构专业投资者及合格的法团专业投资者之外的所有投资者均须遵守与客户建立业务关系的规定。适用于个人专业投资者的与客户建立业务关系的规定将与适用于零售投资者的规定相同。为与有关衍生工具知识评估和合适性的现有规定保持一致，证监会强调至关重要的是：
  - 必须在与零售客户建立业务关系时，确保其合适性，当中包括评估该投资者的风险承受能力；及
  - 必须在容许买卖虚拟资产前，透过全面评估投资者对虚拟资产的性质和风险的了解，确保该投资者对虚拟资产有充分认识，当中包括评估 (a) 该投资者曾接受的虚拟资产培训或课程；(b) 该投资者过往与虚拟资产有关的交易经验；及 (c) 该投资者与虚拟资产有关的工作经验。

证监会将以常见问题的形式就该等与客户建立业务关系的规定提供进一步指引，例如关于如何评估客户对虚拟资产的风险承受及风险承担能力。此外，证监会认为由其就投资者指明风险承担限额并不恰当，原因是平台营运者（而非证监会）最能够根据在「认识你的客户」过程中取得的资料来施加限额。

- **披露责任：**为了释除公众有关如持牌平台营运者需要确保其披露的产品资料为准确，则可能会令它们承受沉重责任的疑虑，证监会就虚拟资产交易平台指引项下的披露要求作出微调，规定平台营运者应「采取一切合理步骤」，以确保所披露的产品资料并非虚假、偏颇、具误导性或具欺骗性，并对须予披露的资料列表作出修订。换言之，在披露产品资料时，持牌平台营运者须以适当的技能、小心审慎和勤勉尽责的态度行事。
- **管治：**对于持牌平台营运者须设立代币纳入及检讨委员会的规定，证监会澄清，「主要负责」管理主要业务、合规、风险管理及资讯科技的高级管理层成员至少应包括平台营运者的相应核心职能主管。证监会将以常见问题的形式就该核心职能主管制度发布指引，以加强持牌平台营运者高级管理层的问责性。此外，平台营运者应实施内部政策和程序，以处理涉及委员会成员与有关平台营运者的任何利益冲突。若设有充足的政策和程序，平台营运者便无须委任独立的外部成员加入委员会。
- **代币的尽职审查及纳入准则：**证监会已修订建议的尽职审查规定，使其更以原则为本，并将以常见问题形式作出补充。证监会特别强调，在透过进行所有合理的尽职审查来拣选可供买卖的虚拟资产时，应以适当的技能、小心审慎及勤勉尽责的态度行事。除其他事项外，在纳入每项虚拟资产以供买卖前对其进行尽职调查时：
  - 证监会只要求平台营运者考虑虚拟资产在香港的监管状况，而非要求平台营运者考虑该虚拟资产在其提供交易服务的各个司法管辖区的监管状况；
  - 持牌平台营运者应考虑非证券型虚拟资产是否具有至少12个月往绩纪录；
  - 就智能合约审计的规定而言，证监会澄清其只是期望持牌平台营运者委聘独立评估专家，或在合理的情况下倚赖由另一方（如发行人）委聘的独立评估专家所进行的审计，因此，证监会将虚拟资产交易平台指引内的「独立核数师」修改为「独立评估专家」；
  - 与之前的建议相反，持牌平台营运者无须呈交法律意见书（当中确认可供零售客户买卖的每项虚拟资产并不属《证券及期货条例》所指的「证券」的定义范围）。然而，证监会指出，其可能会在审批过程中因应其他司法管辖区的发展，要求获得有关特定代币的法律意见；及
  - 可被零售投资者买卖的虚拟资产必须符合额外的最低准则（即只适用于零售投资者的特定准则）。也就是说，持牌平台营运者应确保该虚拟资产属于合格的大型虚拟资产，即该特定的虚拟资产已获纳入由两个独立指数提供者所推出的至少两个获接纳的指数当

	<p>中。其中一个指数提供者须在发布传统证券市场的指数方面具有经验，并遵守国际证监会组织的财务基准原则（Principles for Financial Benchmarks），而指数提供者亦须为彼此独立和独立于虚拟资产发行人及持牌平台营运者。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● <b>稳定币：</b>证监会坚持认为，在有关稳定币的监管安排实施之前，稳定币不应获纳入以供零售买卖。就此，香港金融管理局已在2023年1月发布<a href="#">《加密资产和稳定币讨论文件的总结》</a>（只有英文版本），而稳定币的监管安排预计将于2023/24年实施。</li> <li>● <b>投资者保障措施：</b>证监会在虚拟资产交易平台指引中明确禁止持牌平台营运者向其客户就买卖虚拟资产提供馈赠（费用或收费折扣除外）。证监会亦认为，就自动化交易服务而言，施加交易后冷静期并不可行，因为当中涉及配对客户的交易，而解除或取消交易将影响另一名客户。</li> </ul>
<p><b>保险 / 补偿安排</b></p>	<p>鉴于对弥补潜在损失的最适当保障水平和经证监会核准的补偿安排存在不同意见，证监会确认：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● <b>保障门槛：</b>在98%的客户虚拟资产须以线下储存方式持有的基础上，以线下储存方式持有客户虚拟资产的保障门槛须达50%（而非早前建议的95%保障门槛），而以线上及其它储存方式持有客户虚拟资产的保障门槛则须达100%。</li> <li>● <b>补偿安排：</b>可构成经证监会核准的补偿安排的资产类别包括： <ul style="list-style-type: none"> <li>➢ 第三方保险；</li> <li>➢ 以活期存款或将在六个月内到期的定期存款形式持有的资金或平台营运者（及与其属同一公司集团的任何法团）的虚拟资产。该等构成补偿安排的资金或虚拟资产必须以信托方式拨出及从（a）平台营运者、其有联系实体（在虚拟资产交易平台指引中被定义为属平台营运者全资拥有的附属公司，其须符合特定要求）及其集团公司的其他资产或虚拟资产；及（b）任何客户资产或客户虚拟资产，分隔出来。此外，构成补偿安排一部分的资金应在认可金融机构的独立帐户内持有，而构成补偿安排一部分的虚拟资产应由平台营运者的有联系实体以线下储存方式持有；及</li> <li>➢ 由香港的认可财务机构提供的银行担保。</li> </ul> </li> </ul>
<p><b>保管客户虚拟资产</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● <b>客户虚拟资产的保管人：</b>针对证监会早前提出客户虚拟资产托管人必须是有联系实体（在虚拟资产交易平台指引中被定义为属平台营运者全资拥有的附属公司，其须符合特定要求）的建议，许多回应者提议，鉴于第三者保管人具有丰富的技术专业知知识，证监会应允许委聘第三者保管人以保管客户虚拟资产。然而，证监会维持原来的立场，即不允许使用第三者保管人，原因是香港目前没有虚拟资产保管人的监管制度。证监会偏向「直接规管」对客户虚拟资产行使控制权的公司（即由持牌平台营运者全资拥有的附属公司进行保管）。</li> <li>● <b>在香港稳妥保管：</b>出于同样的原因，证监会规定所有持有客户虚拟资产的种子及私人密钥须安全地储存在香港，并具有合适的认证（例如硬件安全模组（Hardware Security Module））。证监会指出，如果种子及私人密钥储存于海外，将会严重妨碍证监会的监察及执法工作。</li> <li>● <b>新保管技术：</b>证监会将继续对新保管技术（例如多方计算及密钥分片）的发展进行监察。</li> <li>● <b>线下与线上储存比率：</b>为确保客户虚拟资产被稳妥保管，证监会认为98%对2%的线下与线上储存比率不应降低。</li> </ul>
<p><b>虚拟资产衍生工具的交易</b></p>	<p>证监会确认，持牌平台营运者现阶段不得提供虚拟资产期货合约或相关衍生工具，但会在适当时候进行独立审视。</p>

<b>自营交易</b>	证监会坚持，除非是持牌平台营运者所订立的平台以外的背对背交易及在证监会因应个别个案而准许的少数情况下，否则持牌平台营运者不得就其本身帐户或其拥有权益的任何帐户参与与虚拟资产的自营交易（这是全面性的，并实际上甚至禁止持牌平台营运者的集团公司拥有任何虚拟资产的持仓）。然而，证监会同意虚拟资产交易平台上的流动性对客户来说十分重要，并指出第三者庄家将被允许进行庄家活动。在上述情况下，证监会对虚拟资产交易平台的指引作出修订，容许有联系者透过持牌平台营运者以外的渠道进行交易。
<b>程式买卖</b>	证监会澄清，虽然持牌平台营运者被禁止向其客户提供程式买卖服务，客户可就透过持牌虚拟资产交易平台的交易使用其本身的程式买卖系统。
<b>只提供虚拟资产相关服务</b>	持牌平台营运者的主要业务是担任代理人，及为客户的买卖盘提供对盘的途径。其他在虚拟资产市场上常见的活动（例如收益、存款及借贷）均可能导致潜在的利益冲突及需要额外的保障，因此，证监会现阶段并不允许持牌平台营运者进行此类活动。

## 有关纪律处分罚款指引的咨询总结

证监会澄清，无论是根据《证券及期货条例》抑或《打击洗钱条例》而获发牌，所有持牌平台营运者均会受制于相同的罚款准则。另外，证监会拒绝透过参考持牌平台营运者的全年总成交额来厘定罚款水平的建议，表示将继续根据《打击洗钱条例》下的法定要求厘定罚款额，即罚款不得超过以下两者中的较高者：1,000万港元或获取的利润或避免的损失的三倍。

## 证监会的进一步实际指引

如上所述，本所预计证监会将以常见问题和通函的形式就有关平台营运者的全新监管框架的某些实际方面（例如与客户建立业务关系的规定、核心职能主管制度、代币尽职调查规定等）提供进一步指引。证监会已经表示其会修订《[有关中介人的虚拟资产相关活动的联合通函](#)》（联同其[附录](#)），列明适用于从事虚拟资产相关活动的中介人的监管规定，以在证监会所执行的不同虚拟资产相关监管框架之间维持连贯性及一致性，并会在适当时候就证券型代币发出额外指引。

本所将继续关注虚拟资产监管环境的发展并提供进一步更新。

## 联络作者：



**Nathan Dentice**  
 合伙人，香港  
 T: 2841 6881

E: [nathan.dentice@minterellison.com](mailto:nathan.dentice@minterellison.com)



**余嘉敏**  
 合伙人，香港  
 T: 2841 6926

E: [cordelia.yu@minterellison.com](mailto:cordelia.yu@minterellison.com)



**吴亦琳**  
 法律助理（待获认许为律师），  
 香港

T: 2841 6804

E: [elaine.ng@minterellison.com](mailto:elaine.ng@minterellison.com)



**铭德及有关办事处：**

阿德莱德 奥克兰 北京 布里斯班 堪培拉 达尔文 黄金海岸 香港 伦敦 墨尔本 珀斯 上海 悉尼 乌兰巴托 惠灵顿

本通讯由铭德有限法律责任合伙律师事务所编写，用于略举相关时期的某些事项，仅供参考，并不旨在提供全部内容。本通讯并非用于提供法律意见，其内容也不构成法律意见，任何人亦不应出于任何一般目的或就特定交易及/或情况依赖本通讯的内容。您应在将本通讯的信息应用在特定情况之前寻求专业意见。如果您对本通讯有任何疑问或意见，请联络您在铭德有限法律责任合伙律师事务所的日常联系人。铭德有限法律责任合伙律师事务所对于基于依赖本通讯的信息而造成的任何损失不承担任何责任。

© 2023 铭德有限法律责任合伙律师事务所