



2023年10月20日

## 有關中介人的虛擬資產相關活動的聯合通函

1. 證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）和香港金融管理局（**金管局**）從中介人接獲愈來愈多有關於投資者分銷虛擬資產<sup>1</sup>相關產品<sup>2</sup>的查詢。中介人亦表示有興趣向客戶提供虛擬資產交易服務。
2. 證監會於2018年就虛擬資產制訂監管方針時，施加了一項全面適用於各類虛擬資產活動（包括分銷虛擬資產基金）的“僅限於專業投資者<sup>3</sup>”限制。此後，虛擬資產領域迅速發展，並開始擴展至主流金融業。時至今日，能夠為投資者（不論是零售或專業投資者）提供投資於虛擬資產的途徑的投資產品更多樣化，數量亦更繁多。尤其是，證監會已允許獲證監會發牌的虛擬資產交易平台為零售投資者提供服務，並認可了多隻虛擬資產期貨交易所買賣基金，以供在香港公开发售。
3. 證監會與金管局檢視了現行向有意從事虛擬資產相關活動的中介人制定的政策，並因應最新的市場發展和來自業界的查詢，對該政策進行更新，在適當的保障下進一步擴展零售投資者透過中介人涉足虛擬資產領域的程度，及允許投資者直接向中介人提存虛擬資產<sup>4</sup>。為免生疑問，經更新後的本通函將取代證監會與金管局於2022年1月28日發出有關中介人的虛擬資產相關活動的聯合通函。

### A. 分銷虛擬資產相關產品

4. 雖然虛擬資產於世界某些地方愈趨普及，但全球各地的監管情況依然不一。證監會於2018年所指出與投資虛擬資產相關的風險至今仍然適用。舉例來說，虛擬資產相關產品的服務提供者（包括保管人、基金管理人、虛擬資產交易平台及指數提供者）可能不受監管，或僅在打擊洗錢及恐怖分子資金籌集方面受到監管，或受到輕度監管（例如作支付系統規管）。故此，它們未必如傳統金融市場上的服務提供者或產品般受到同樣嚴格的監管，並因而為虛擬資產相關產品帶來額外的對手方風險。此外，由於現時它們的監管並無劃一的方針，故虛擬資產的現貨市場（即虛擬資產相關產品所投資的虛擬資產）較大可能存在各式投資者保障的問題，由定價欠缺透明度至潛在的市場操縱不等。
5. 由於零售投資者在合理情況下不大可能理解上述風險，故虛擬資產相關產品相當可能會被視為複雜產品。分銷被視為複雜產品的虛擬資產相關產品（惟下文第8段所述被視為複雜

<sup>1</sup> “虛擬資產”指《打擊洗錢及恐怖分子資金籌集條例》（《**打擊洗錢條例**》）第53ZRA條中所界定的任何“虛擬資產”。

<sup>2</sup> 就本通函而言，“虛擬資產相關產品”指符合以下說明的投資產品：(a)其主要投資目標或策略為投資於虛擬資產；(b)其價值主要源自虛擬資產的價值及特點；或(c)跟蹤或模擬與虛擬資產的表現緊密吻合或相應的投資結果或回報。

<sup>3</sup> 定義載於《證券及期貨條例》附表1第1部第1條。

<sup>4</sup> 除其他事項外，中介人獲准(a)在透過實施多項保障零售投資者的穩健措施（包括在與客戶建立業務關係時確保合適性）的前提下，向該等投資者提供虛擬資產相關服務，及(b)透過在獲證監會發牌的虛擬資產交易平台或認可財務機構（或本地註冊認可財務機構的附屬公司）開立及維持的獨立帳戶進行客戶虛擬資產的提存（詳情請參閱第19段）。

交易所買賣衍生產品的虛擬資產相關產品除外)的中介人，應遵從證監會在規管銷售複雜產品方面的規定<sup>5</sup>，當中包括須確保虛擬資產相關產品的合適性<sup>6</sup>（不論有否涉及招攬或建議行為）。

6. 然而，鑑於全球各地對於虛擬資產的監管情況不一，證監會及金管局認為，應在複雜產品制度的規定上再施加投資者保障措施，以涵蓋虛擬資產相關產品所涉及的特定風險。舉例來說，現時有多款海外虛擬資產相關的非衍生產品（例如虛擬資產交易所買賣基金（**虛擬資產 ETF**）或交易所買賣產品（**虛擬資產 ETP**））直接投資於虛擬資產，均可能涉及上述風險。

7. 有鑑於此，證監會及金管局認為有必要對分銷虛擬資產相關產品施加以下額外的投資者保障措施：

7.1. **銷售限制** —— 除下文第 8 段所述的少數產品外，被視為複雜產品的虛擬資產相關產品只應售予專業投資者。舉例來說，某項海外虛擬資產非衍生產品 **ETF** 相當可能會被視為複雜產品，故只應售予專業投資者。

7.2. **虛擬資產知識評估** —— 除非是機構專業投資者及合資格的法團專業投資者<sup>7</sup>，否則中介人在代表客戶執行虛擬資產相關產品的交易前，應先評估該客戶在投資於虛擬資產或虛擬資產相關產品方面的知識<sup>8</sup>。如客戶不具備有關知識，中介人只可在其已向客戶提供關於虛擬資產的性質及風險的足夠培訓的前提下，方可執行有關交易。中介人亦應確保客戶有足夠的淨資產，使其有能力承擔買賣虛擬資產相關產品的風險和可能招致的損失。用作評估客戶是否可被視為具有虛擬資產知識的準則（非詳盡無遺）載列於本通函附錄 1。

8. 然而，現時有少數虛擬資產相關衍生產品在證監會指明的受規管交易所<sup>9</sup>上買賣，並就交易所買賣虛擬資產衍生產品基金而言，該類基金在指定司法管轄區<sup>10</sup>獲相關監管機構認可或核准售予零售投資者。舉例來說，就在指明交易所（即受規管的期貨市場）上買賣的虛擬資產期貨合約而言，其買賣乃受到傳統規則所規管，因此在定價透明度及潛在市場操縱方面的疑慮或會較少。相同的情況亦可見於獲證監會認可及在香港聯合交易所有限公司上買賣或在指定司法管轄區獲相關監管機構認可或核准售予零售投資者且在指明交易所上買賣的公眾期貨類虛擬資產 **ETF**。故此，上述產品的分銷沒有被施加“僅限於專業投資者”的限制。然而，鑑於這些產品被視為複雜交易所買賣衍生產品，而根據現行的複雜產品制度，若當中並無涉及招攬或建議行為，中介人便可在無須遵從合適性規定及下文第 14.1 段所述有關提供最低限度資料及警告聲明的規定的情況下，分銷這些產品，但必須遵從有關衍生產品的現行規定（見下文第 11.2 及 12 段）。中介人亦必須進行虛擬資產知識評估，以作為額外保障措施（見上文第 7.2 段）。

<sup>5</sup> 指《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》（《**操守準則**》）第 5.5 段及《網上分銷及投資諮詢平台指引》第 6 章所載的規定。

<sup>6</sup> 當中將包括在考慮客戶的財政狀況（包括其淨資產）及個人情況的前提下，確保客戶擬投資於虛擬資產相關產品的總額根據中介人的判斷是合理的。

<sup>7</sup> 《操守準則》第 15.2 段將“機構專業投資者”界定為屬於《證券及期貨條例》附表 1 第 1 部第 1 條“專業投資者”的定義第(a)至(i)段所指的人士。“合資格的法團專業投資者”指已通過《操守準則》第 15.3A 段的評估規定及完成第 15.3B 段的程序的法團專業投資者。

<sup>8</sup> 由中介人在虛擬資產相關產品的交易前進行一次性知識評估即可。

<sup>9</sup> 指《證券及期貨（財政資源）規則》（第 571N 章）附表 3 所列出的指明交易所。

<sup>10</sup> 指定司法管轄區的名單載於本通函附錄 2。

9. 為免生疑問，其他交易所買賣虛擬資產相關衍生產品不論是否在指明交易所買賣，若與證監會網站刊載的非複雜及複雜產品例子的非詳盡無遺列表<sup>11</sup>所列的複雜交易所買賣衍生產品並非屬同一種類，均會一概被視為複雜產品。故此，中介人在分銷這些交易所買賣虛擬資產相關衍生產品時，將須全面符合複雜產品規定及採取上文第 7 段所載列的額外投資者保障措施。附錄 3 載有一個流程圖，以說明在判斷虛擬資產相關產品是否複雜產品時所需考慮的因素。
10. 除複雜產品規定外，證監會及金管局亦希望提醒中介人遵守香港及其他司法管轄區可能適用於某特定虛擬資產相關產品的銷售限制，並尤其應遵守《證券及期貨條例》第 IV 部的條文，當中禁止向香港公眾銷售未經證監會認可的投資。此外，虛擬資產相關產品可否售予零售投資者，須視乎個別司法管轄區<sup>12</sup>、交易所<sup>13</sup>或產品的銷售限制而定。中介人應確保嚴格遵從所有有關銷售限制。若虛擬資產相關產品在網上平台分銷，該平台必須經妥善設計，並設有適當的取覽權及控制措施，以確保遵守有關銷售限制。
11. 中介人亦應在適用的情況下，遵守為客戶提供合理適當建議的責任（經《有關合適性的常見問題》<sup>14</sup>所補充），當中包括：
  - 11.1. 確保向客戶作出的建議或招攬在所有情況下都是適合客戶的。中介人應顧及客戶的風險承受能力及財政狀況等，勤勉盡責地評估虛擬資產相關產品的性質及特性（包括相關虛擬資產的槓桿效應及風險）是否適合客戶，以及符合客戶的最佳利益；
  - 11.2. 若虛擬資產相關產品是一項衍生產品，中介人應確保遵守《操守準則》第 5.1A 及 5.3 段的規定；及
  - 11.3. 對有關產品進行妥善的盡職審查，包括（除其他工作外）了解有關產品的風險及特性（尤其是相關虛擬資產固有的高風險性質），目標投資者（包括任何適用的銷售限制），以及對有關產品的監管狀況。本通函附錄 4 載有適用於未經證監會認可虛擬資產基金的額外盡職審查規定。
12. 作為在《操守準則》第 5.3 段下所須履行的責任的一部分，中介人應在評估是否就虛擬資產相關衍生產品向客戶提供服務時，確保其客戶已明白該產品的性質和風險。舉例來說，當中介人就在指明交易所買賣的虛擬資產期貨合約提供交易服務時，應確保客戶明白槓桿式交易會增加其因相關虛擬資產的波動性而面對的風險承擔，原因是市場相對輕微的波動也會對客戶存入的保證金造成大比例的影響，且客戶所損失的金額可能超出最初存入的保證金。中介人亦應特別就虛擬資產期貨合約給予客戶風險披露聲明（可以一次性披露的方式）。有關該風險披露聲明內容的例子載於本通函附錄 5。
13. 基於虛擬資產高風險的性質，中介人向客戶提供財務通融以投資虛擬資產相關產品時，應採取謹慎態度。若中介人向客戶提供財務通融，應確保客戶有足夠財政能力履行由其以槓

<sup>11</sup> 非複雜及複雜產品例子的非詳盡無遺列表可在以下網站查閱：<https://www.sfc.hk/TC/Rules-and-standards/Suitability-requirement/Non-complex-and-complex-products>。舉例來說，虛擬資產衍生產品 ETP 與該列表上的複雜交易所買賣衍生產品例子並非屬同一種類。

<sup>12</sup> 某些司法管轄區，例如中國內地，或禁止向內地投資者銷售虛擬資產相關產品。

<sup>13</sup> 舉例來說，具規模的期貨交易所為在該交易所上買賣的虛擬資產期貨合約而訂立的規則，可能禁止向零售投資者發售該等期貨合約。

<sup>14</sup> 《有關持牌人或註冊人遵守為客戶提供合理適當建議的責任的〈常見問題〉》及《有關觸發為客戶提供合理適當建議的責任的〈常見問題〉》（《有關合適性的常見問題》）。

桿方式或保證金買賣虛擬資產相關產品所引致的責任（包括於最壞的情況下亦然）。中介人如未能確保此事，便不應接受該客戶的指示。

14. 除非是向機構專業投資者及合資格的法團專業投資者分銷虛擬資產相關產品，分銷虛擬資產相關產品的中介人應：
  - 14.1 以清晰及易於理解的方式向客戶提供有關虛擬資產相關產品的資料和警告聲明及其所投資的虛擬資產的資料；及
  - 14.2 特別就虛擬資產向客戶提供風險披露聲明（可以一次性披露的方式）。有關該風險披露聲明內容的例子載於本通函附錄 5。

## **B. 提供虛擬資產交易服務**

15. 證監會及金管局關注到，不少海外虛擬資產交易平台未必受到與證監會的虛擬資產交易平台監管框架<sup>15</sup>所訂的標準相若的監管標準所規限，且在有關平台上進行交易的投資者顯然未必獲得充分的保障。舉例來說，有關平台並不受任何客戶資產保障規例所規限，例如有關線上及線下錢包<sup>16</sup>、私人密匙管理和保險的規定。一旦遭受黑客入侵或出現欺詐，投資者有可能蒙受重大損失並追索無門。投資者在向位處海外的平台追回他們的資產或向該等平台提出申索時，亦可能會遇到實際困難。
16. 為提供充分的投資者保障，證監會及金管局認為適宜及有必要規定中介人如要提供虛擬資產交易服務，便只可與獲證監會發牌的虛擬資產交易平台<sup>17</sup>（**證監會持牌平台**）合作，不論是透過介紹客戶到有關平台進行直接交易，或與有關平台開設綜合帳戶。
17. 儘管提供虛擬資產交易服務不會構成“證券交易”，但有關服務或會對中介人進行受規管活動的適宜人選資格<sup>18</sup>造成影響。涉及虛擬資產的買賣活動亦構成中介人提供的交易服務的一部分<sup>19</sup>。故此，中介人在提供虛擬資產交易服務時，都應遵從證監會及金管局施加的所有相關監管規定。此外，中介人只應提供該等服務予獲其提供第 1 類受規管活動的服務的客戶<sup>20</sup>。
18. 證監會（及在適當情況下經諮詢金管局的意見後）會將中介人在透過綜合帳戶安排提供虛擬資產交易服務時應符合的操守規定，施加作為發牌或註冊條件（載列於本通函附錄 6<sup>21</sup>）。其中一項發牌或註冊條件將要求中介人遵從訂明的條款及條件（**該等條款及條**

<sup>15</sup> 香港是少數從投資者保障角度引入全面的虛擬資產交易平台框架的主要司法管轄區之一。有關框架就保管客戶資產、認識你的客戶、打擊洗錢、預防市場操縱、納入可供買賣的虛擬資產、網絡保安和風險管理等主要範疇施加規定。詳情請參閱證監會發表的《適用於虛擬資產交易平台營運者的指引》。

<sup>16</sup> “線上錢包”或“線上儲存方式”是指虛擬資產的私人密匙儲存在網上的做法。由於“線上錢包”或“線上儲存方式”接達互聯網，故較容易遭受黑客入侵。“線下錢包”或“線下儲存方式”是指虛擬資產的私人密匙儲存在非網上環境的做法。

<sup>17</sup> 根據《證券及期貨條例》第 116 條及／或《打擊洗錢條例》第 53ZRK 條獲發牌的虛擬資產交易平台。為免生疑問，證監會持牌平台不包括根據《打擊洗錢條例》附表 3G 被當作為獲發牌的平台。

<sup>18</sup> 根據《證券及期貨條例》第 129 條，證監會可考慮有關法團的任何其他業務的狀況。

<sup>19</sup> 證監會及金管局目前只擬允許就第 1 類（證券交易）受規管活動獲發牌或註冊的中介人提供虛擬資產交易服務。

<sup>20</sup> 見上文註腳 19。

<sup>21</sup> 經修訂的該等條款及條件的標示版本（與 2022 年 1 月 28 日所發表的該等條款及條件比較）載於附錄 6a。

件)。在該等條款及條件中所載列的標準，只要是與履行由中介人執行的交易職能有關的，一概與證監會的虛擬資產交易平台監管框架下的規定一致<sup>22</sup>。

19. 證監會及金管局希望強調，根據該等條款及條件：

(a) 中介人在向零售客戶<sup>23</sup>提供虛擬資產交易服務前，應該：

- (i) 評估每名零售客戶對虛擬資產的認識和風險承受能力；
- (ii) 為每名零售客戶設定上限，以在參照客戶的財政狀況（包括其淨資產）及個人情況的前提下，確保客戶就虛擬資產所承擔的風險是合理的；
- (iii) 確保虛擬資產交易活動是透過在證監會持牌平台上開立及維持的綜合帳戶進行，而該平台不受僅可為專業投資者服務的發牌條件所規限；及
- (iv) 實施充分的監控措施，確保其零售客戶只可就由證監會持牌平台提供予零售投資者買賣的虛擬資產進行交易；及

(b) 中介人如允許客戶向其帳戶存入虛擬資產或從其帳戶中提取虛擬資產，僅應透過在以下平台或機構開立及維持的獨立帳戶提存該等客戶虛擬資產：

- (i) 其合作的證監會持牌平台；或
- (ii) 符合由金管局不時發出有關虛擬資產保管方面應達到的預期標準的認可財務機構<sup>24</sup>（或在本地註冊的認可財務機構的附屬公司）。

中介人在處理該等虛擬資產的提存時，亦應遵守《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）》第 12 章的規定。

20. 若第 1 類中介人以介紹代理人<sup>25</sup>的身分提供虛擬資產交易服務，它們不應就介紹服務而代客戶向證監會持牌平台轉發任何交易指示或持有任何客戶資產（包括法定貨幣及客戶虛擬資產）。證監會（及在適當情況下經諮詢金管局的意見後）會將上述規定施加作為發牌或註冊條件<sup>26</sup>。

21. 提供代幣化證券的交易服務的中介人應遵守現行規管證券交易的規定，以及由證監會不時發出有關中介人在代幣化證券方面應達到的操守標準和指引。

### **C. 就虛擬資產提供資產管理服務**

22. 至於虛擬資產投資組合的管理公司及虛擬資產委託帳戶管理服務方面<sup>27</sup>，中介人<sup>28</sup>所提供的服務如符合最低額豁免規定（即投資組合的已述明投資目標為投資於虛擬資產；或有意將

<sup>22</sup> 舉例來說，所有客戶交易指示均應預資（即中介人應僅在客戶的帳戶有足夠的法定貨幣或虛擬資產來支付交易時，才為該客戶執行交易），而中介人不應向其客戶提供任何財務通融，以讓他們購買虛擬資產。

<sup>23</sup> “零售客戶”指專業投資者以外的任何人。

<sup>24</sup> “認可財務機構”指《銀行業條例》第 2(1)條所界定的認可機構。

<sup>25</sup> 根據介紹代理人模式，中介人的客戶將由證監會持牌平台來建立客戶業務關係，並透過該平台直接進行買賣。在該平台上的交易帳戶將以相關客戶的名義開立。中介人應確保與證監會持牌平台訂立一份書面協議，以訂明中介人與該證監會持牌平台在介紹安排下彼此的責任。

<sup>26</sup> 根據《證券及期貨條例》第 116(6)或 119(5)條（視屬何情況而定）。

<sup>27</sup> 指以設定的授權投資範圍或預設的標準投資組合的形式提供的委託帳戶管理服務，而中介人則收取管理費或業績表現費作為回報。

投資組合中 10%或以上的總資產價值投資於虛擬資產），它便須遵守《適用於管理投資於虛擬資產的投資組合的持牌法團或註冊機構的標準條款及條件》（第 9 類受規管活動的條款及條件）所載列的額外規定（見本通函附錄 7<sup>29</sup>）。證監會（及在適當情況下經諮詢金管局的意見後）會將該等規定施加作為發牌或註冊條件<sup>30</sup>。

23. 就委託帳戶管理服務而言，證監會及金管局希望進一步釐清，若第 1 類中介人獲其客戶授權以委託形式提供虛擬資產交易服務作為一項附屬服務<sup>31</sup>，該中介人應只將該客戶的投資組合中少於 10%的總資產價值投資於虛擬資產。
24. 提供代幣化證券的資產管理服務的中介人應遵守現行規管資產管理的規定，以及由證監會不時發出有關中介人在代幣化證券方面應達到的操守標準和指引。

#### **D. 就虛擬資產提供意見**

25. 就虛擬資產提供意見的服務，構成了中介人提供意見的業務的一部分，因此可能會對中介人進行受規管活動<sup>32</sup>的適當人選資格造成影響。故此，在提供意見時，不論有關虛擬資產的性質，中介人都應遵守證監會及金管局施加的所有相關監管規定。此外，該等服務的對象應只限於獲中介人提供第 1 類或第 4 類受規管活動<sup>33</sup>的服務的客戶。
26. 就虛擬資產提供意見時將須遵守的預期操守規定，載於該等條款及條件（見本通函附錄 6<sup>34</sup>）。尤其是，就虛擬資產提供意見的中介人應遵守為客戶提供合理適當建議的責任。
27. 在向零售客戶建議任何虛擬資產時，中介人應採取一切合理步驟以確保所建議的虛擬資產：
  - (a) 具有高流通性，中介人在評估供零售客戶買賣的特定虛擬資產的流通性時，應至少確保有關虛擬資產屬於合資格的大型虛擬資產，即此虛擬資產應已獲納入由至少兩個不同指數提供者所推出的至少兩個獲接納的指數當中；及
  - (b) 由證監會持牌平台提供予零售投資者買賣。
28. 就代幣化證券提供意見的中介人應遵守現行規管就證券提供意見的規定，以及由證監會不時發出有關中介人在代幣化證券方面應達到的操守標準和指引。

#### **E. 實施**

29. 中介人如現正向非合資格的法團專業投資者<sup>35</sup>及個人專業投資者<sup>36</sup>提供虛擬資產交易服務，及有意繼續向他們提供有關服務，便應修改各自的系統和監控措施，以符合經更新後的規

---

<sup>28</sup> 證監會與金管局目前只擬允許符合最低額豁免規定和就第 9 類（資產管理）受規管活動獲發牌或註冊的中介人就虛擬資產提供資產管理服務。

<sup>29</sup> 經修訂的第 9 類受規管活動的條款及條件的標示版本（與 2019 年 10 月 4 日所發表的第 9 類受規管活動的條款及條件比較）載於附錄 7a。

<sup>30</sup> 根據《證券及期貨條例》第 116(6)或 119(5)條（視屬何情況而定）。

<sup>31</sup> 該等活動是中介人完全為提供第 1 類受規管活動的服務而附帶進行的。

<sup>32</sup> 證監會與金管局目前只擬允許就第 1 類（證券交易）或第 4 類（就證券提供意見）受規管活動獲發牌或註冊的中介人就虛擬資產提供意見。

<sup>33</sup> 見上文註腳 32。

<sup>34</sup> 經修訂的該等條款及條件的標示版本（與 2022 年 1 月 28 日所發表的該等條款及條件比較）載於附錄 6a。

<sup>35</sup> “非合資格的法團專業投資者”指尚未通過《操守準則》第 15.3A 段的評估規定或尚未完成第 15.3B 段所述程序的法團專業投資者。



定。因此，在本通函所載的預期規定全面實施之前，為現有客戶提供其虛擬資產交易服務的中介人可獲三個月的過渡期<sup>37</sup>。中介人如目前沒有從事虛擬資產相關活動，或計劃將其虛擬資產交易服務擴展至涵蓋非合資格的法團專業投資者、個人專業投資者或零售投資者，他們在推出有關服務前，應確保自己能夠符合本通函所載的規定。

30. 中介人如(a)有意從事涉及代幣化證券及虛擬資產的任何活動，包括就虛擬資產相關產品、代幣化證券及虛擬資產提供交易及意見的服務以及就虛擬資產提供資產管理服務<sup>38</sup>，或(b)有意對所進行的有關活動作出任何變動（包括服務的客戶類別的變動），務必預先通知證監會及（如適用）金管局。

如欲查詢，請聯絡證監會或金管局銀行操守部（視屬何情況而定）的相關個案主任。

證券及期貨事務監察委員會  
中介機構部

香港金融管理局  
銀行操守部

連附件

完

---

<sup>36</sup> “個人專業投資者”指屬《證券及期貨（專業投資者）規則》第5條所指的個人。

<sup>37</sup> 為免生疑問，中介人可繼續向其現有客戶提供虛擬資產相關服務，前提是該等客戶在本通函日期前，經中介人根據對其進行的虛擬資產知識測試的結果已獲評估為具備虛擬資產的知識。

<sup>38</sup> 於2018年6月1日發表的《[致中介人有關遵守通知規定的通函](#)》。