

## 汉坤企业出海系列：Web 3.0（一） — 香港虚拟资产监管制度概览

作者：缪熙平 | 李胜 | 钟佳霖 | 刘嘉雯 | 黄卓僖

### 一、简介

Web 3.0 为万维网最新的发展阶段，其设想了一个更加去中心化的网络形态，并以加密货币、非同质化代币（“NFT”）等虚拟资产，以及区块链技术等一系列先进技术和应用为基础。

香港已采取重大措施为虚拟资产行业建立适当的监管框架。网络安全和投资者保护是 Web 3.0 发展中最重要的问题。在《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》”）修订后，对虚拟资产交易平台的监管于 2023 年 6 月生效。2024 年 2 月，财经事务及库务局（“财库局”）就有关规管虚拟资产场外交易的立法建议向公众进行了咨询。香港金融管理局（“金管局”）及财库局亦于 2023 年 12 月提出实施法定货币的稳定币（“FRS”）发牌及监管制度。本文旨在强调在香港开展 Web 3.0 虚拟资产相关业务时应注意的要点。

### 二、香港虚拟资产监管环境概述

对于有意在香港开展 Web 3.0 业务者而言，了解与虚拟资产相关的监管制度至关重要。

在围绕虚拟资产的监管制度的许多方面，确定特定的虚拟资产是否构成证券至关重要，但有时亦具有挑战性。例如，如果某 NFT 是一个真正以数码形式存在的收藏品，与其相关的活动便不属于香港证券及期货事务监察委员会（“证监会”）的监管范围。然而，如果某 NFT 构成了集体投资计划下的权益，就可能被纳入《证券及期货条例》（香港法例第 571 条）（“《证券及期货条例》”）下“证券”的定义。鉴于其复杂性，建议在有需要时寻求法律意见以确定虚拟资产是否构成证券。

下表为虚拟资产的现有监管制度以及虚拟资产场外交易和 FRS 的拟议监管制度的概述。

虚拟资产分类		
	属证券之虚拟资产	不属于证券之虚拟资产
发行	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 除非符合某些豁免条件，否则必须遵守《公司（清盘及杂项条文）条例》（香港法例第 32 章）下的<b>招股章程制度</b>以及《证券及期货条例》第 IV 部下的<b>投资要约制度</b>。</li> <li>■ 亦必须遵守相关指引。</li> </ul> <p><u>代币化证券</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 根据证监会《有关中介人从事代币化证券相关活动的通函》，一般来说，代币化涉及将存在于传统分类账内的资产的权利记录于可编程平台上的程序，当中包括在证券生命周期中使用分布式分类账技术。</li> <li>■ 代币化证券基本上是以<b>代币化作为包装的传统证券</b>。因此，现时管限传统证券市场的法律及监管规定继续适用于代币化证券。</li> <li>■ 如中介人发行或在很大程度上参与发行其拟买卖或提供意见的代币化证券，即使它们将某些职能外判予第三方供应商 / 服务提供者，它们仍须对<b>代币化安排的整体运作负责</b>。中介人应从代币化证券的特点和风险的角度出发以评估<b>最合适管理拥有权及科技风险的代币化证券保管安排</b>。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 无直接监管。</li> <li>■ 符合“证券”定义的稳定币已经受到监管（参阅左侧列）。</li> </ul> <p><u>拟议 FRS 监管制度（待咨询总结）</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 香港的 FRS 发行人必须获得金管局的牌照。他们亦必须遵守一系列发牌条件和要求。</li> </ul> <p><i>FRS 的定义</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 稳定币被界定为符合但不限于以下说明的加密保护数码形式价值，               <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) 以计算单位或经济价值的储存形式表述；</li> <li>(b) 作为或拟作为公众接受的交易媒介，用于为货品或服务付款、清偿债务和/或投资；</li> <li>(c) 可透过电子方式转移、储存或买卖；</li> <li>(d) 使用不由发行人单独控制的分布式帐本或类似技术；及</li> <li>(e) <b>宣称或看来是与某特定资产、一组或一篮子资产维持相对稳定价值。</b></li> </ul> </li> <li>■ FRS 被定义为<b>特定资产为单一或多个法定货币的稳定币</b>。</li> </ul> <p><i>FRS 发行人监管框架</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 除非是持有金管局批出的 FRS 发行人牌照的公司，否则任何人不得：               <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) <b>在香港发行或显示自己发行 FRS；</b></li> <li>(b) 发行或显示自己<b>发行宣称或看来是与港元维持相对稳定价值的稳定币；或</b></li> <li>(c) 向香港公众人士<b>积极推广其 FRS 的发行。</b></li> </ul> </li> </ul>

虚拟资产分类		
	属证券之虚拟资产	不属于证券之虚拟资产
		<p>针对 FRS 发行人的关键发牌条件和要求（非详尽无遗）</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ FRS 持有者应有权在不附带不合理条件以及在合理时间内按面额并以所参考的货币赎回其 FRS。</li> <li>■ FRS 发行人必须满足<b>最低财政资源要求</b>（即最低缴足股本为 25,000,000 港元，或流通 FRS 面额的 2%，以较高者为准）。</li> <li>■ FRS 发行人必须是<b>香港公司</b>，并在香港设有注册办事处。其行政总裁、高级管理人员及主要人员必须<b>常驻香港</b>。</li> <li>■ FRS 发行人必须通过保持一笔分隔保管的、优质的、具高流动性的且在任何时候都至少相等于流通 FRS 的面额的储备资产，以为其 FRS 建立<b>有效的稳定机制</b>。</li> <li>■ FRS 发行人必须遵守与业务活动限制、适当人选的条件、审计、打击洗钱/恐怖分子资金筹集以及风险管理等相关的发牌条件和要求。</li> </ul>
<b>交易所</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 必须遵守《证券及期货条例》下的制度（注：针对证券型代币）。</li> <li>■ 鉴于虚拟资产的条款和特点可能随着时间而演变，某一<b>虚拟资产</b>的分类或会由非证券型代币变为<b>证券型代币（反之亦然）</b>。为免违反发牌制度的规定及确保业务得以持续运作，建议虚拟资产交易平台同时根据《证券及期货条例》及《打击洗钱条例》下的制度申领牌照（参阅右侧列）。</li> <li>■ 亦必须遵守证监会发布的《适用于虚拟资产交易平台运营者的指引》（“《<b>虚拟资产交易平台指引</b>》”）。</li> </ul> <p><i>关键要求（非详尽无遗）</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 至少 5,000,000 港元的<b>缴足股本</b>以及至少 3,000,000 港元的<b>速动</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 必须遵守《打击洗钱条例》下的虚拟资产服务提供者制度（注：针对非证券型代币）。</li> <li>■ 建议虚拟资产交易平台同时根据《证券及期货条例》（参阅左侧列）及《打击洗钱条例》下的制度申领牌照。</li> <li>■ 亦必须遵守《虚拟资产交易平台指引》。</li> </ul> <p><i>《打击洗钱条例》制度的适用性</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 适用于<b>虚拟资产交易所</b>的运营者，即通过<b>电子设施</b>方式提供服务： <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) 借该项服务： <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) 买卖虚拟资产的要约，经常以某种方式被提出或接受，而以该种方式提出或接受该等要约，形成具约束力的交易，或导致具</li> </ul> </li> </ul> </li> </ul>

虚拟资产分类		
	属证券之虚拟资产	不属于证券之虚拟资产
	<p><b>资金。</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 具有金额相等于至少 12 个月实际营运开支的流通性资产。</li> <li>■ 针对人员的<b>适当人选及胜任能力</b>要求。</li> <li>■ 必须至少有 2 个负责人员。</li> <li>■ 除非在证监会因应个别个案而准许的少数情况下，<b>至少 98% 的客户虚拟资产应在线下储存。</b></li> <li>■ 应设有经证监会核准的<b>补偿安排</b>，提供适当的保额以应对虚拟资产保管风险。</li> <li>■ 只有“<b>大型虚拟资产</b>”（即已获纳入由至少两个不同指数提供者所推出的至少两个获接纳的指数当中的虚拟资产）才能提供予零售客户。</li> </ul>	<p>约束力的交易产生；或</p> <p>(ii) 人与人之间经常互相介绍或辨识，以期洽商或完成虚拟资产的买卖，或经常在有他们将会以某种方式洽商或完成虚拟资产的买卖的合理期望的情况下互相介绍或辨识，而以该种方式洽商或完成该等买卖，形成具约束力的交易，或导致具约束力的交易产生；及</p> <p>(b) 在该项服务中，客户款项或客户虚拟资产由提供该项服务的人直接或间接管有。</p> <p><i>关键要求（非详尽无遗）</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 参阅左侧列。</li> </ul>
经纪	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 须遵守现有的证监会发牌制度。亦必须遵守金管局和证监会发布的《有关中介人的虚拟资产相关活动的联合通函》（“<b>《联合通函》</b>”），该通函适用于属证监会的持牌法团或金管局的注册机构的中介人。</li> </ul> <p><u>提供虚拟资产交易服务</u></p> <p>根据《联合通函》：</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 证监会及金管局只允许就<b>第 1 类（证券交易）受规管活动获发牌或注册</b>的中介人提供虚拟资产交易服务。此外，中介人应仅向其 1 类受监管活动客户提供此类服务。</li> <li>■ 中介人如有意提供虚拟资产交易服务或对所进行的有关活动作出任何变动（包括服务的客户类别的变动），务必预先通知证监</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 受证监会或金管局监管的中介人必须遵守《联合通函》。</li> <li>■ 符合“证券”定义的稳定币已经受到监管（参阅左侧列）。</li> </ul> <p><u>拟议 FRS 监管制度（待咨询总结）</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 只有获金管局发牌的 FRS 发行人（注：获发牌 FRS 发行人只能为其发行的 FRS 提供购买服务），受证监会规管的持牌法团、认可机构或持牌虚拟资产交易平台可以在香港提供购买 FRS 的服务，或积极向香港公众人士推广有关服务。</li> <li>■ 如有关 FRS 是由非获金管局发牌的发行人所发行，认可机构、持牌法团及持牌虚拟资产交易平台只可将其售予专业投资者。</li> </ul> <p><u>海关发牌（待咨询总结）</u></p>

虚拟资产分类	
	虚拟资产分类
	属证券之虚拟资产
	不属于证券之虚拟资产
	<p>会（及金管局，如适用）。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 中介人只可与获证监会发牌的虚拟资产交易平台合作，不论是透过介绍客户到有关平台进行直接交易，或与有关平台开设综合帐户。</li> <li>■ 证监会（及在适当情况下经咨询金管局的意见后）会将中介人在透过综合帐户安排提供虚拟资产交易服务时应符合的操守规定，施加作为发牌或注册条件。</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 任何人如在香港经营虚拟资产场外交易业务，或向香港公众积极推广提供虚拟资产场外交易服务，均须取得海关关长发出的牌照。</li> </ul> <p><i>虚拟资产场外交易业务的定义</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ “虚拟资产场外交易业务”被定义为提供任何虚拟资产的现货交易服务，不论是透过实体店（例如自动柜员机）或数码平台。</li> </ul> <p><i>获准进行和受限的活动</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 虚拟资产场外交易持牌人提供的服务，只可涵盖在至少一所获证监会发牌的虚拟资产交易平台上供零售投资者交易的代币。</li> <li>■ 持牌人可在其业务进行以任何虚拟资产转换任何金钱（反之亦然）的现货交易。然而，持牌人不得进行以一种虚拟资产转换另一种虚拟资产的交易。</li> </ul> <p><i>关键要求（非详尽无遗）</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 须委任一名合格的合规主任和一名洗钱报告主任。</li> <li>■ 须拥有良好企业管治架构并配备具经验的人员。</li> <li>■ 须以审慎和稳健的营运模式经营业务，并确保不会损害客户和公众利益。</li> </ul>
<b>保管</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 受《打击洗钱条例》下针对“信托或公司服务提供者”的现有制度监管。</li> <li>■ 保管标准也适用于受证监会监管的虚拟资产交易平台和其他实体。</li> </ul> <p><u>受证监会监管的虚拟资产交易平台</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 虚拟资产交易平台应仅透过其<b>有联系实体</b>为其客户以信托方式持有客户资产。“有联系实体”指符合以下说明的公司： <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) 已通知证监会其已成为虚拟资产交易平台的“有联系实体”；</li> <li>(b) 在香港成立为法团；</li> <li>(c) 持有“信托或公司服务提供者牌照”（除豁免外）；及</li> </ul> </li> </ul>

		虚拟资产分类	
		属证券之虚拟资产	不属于证券之虚拟资产
	<p>(d) 属虚拟资产交易平台全资拥有的附属公司。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>除代表虚拟资产交易平台收取或持有客户资产外，有联系实体不应进行任何业务。</li> <li>在处理客户的交易及客户资产时，虚拟资产交易平台应采取行动，确保客户资产妥善地及尽快加以记账。当虚拟资产交易平台或其有联系实体管有或控制客户资产时，虚拟资产交易平台应确保客户资产得到充分的保障。</li> </ul> <p><u>信托或公司服务提供者发牌制度</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>在香港经营或拟经营<b>信托服务业务</b>的个人需要申请信托或公司服务提供者牌照，例如为其客户信托持有客户虚拟资产。该信托服务业务涉及担任或安排另一人担任： <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) 明示信托或相类似法律安排的<b>受托人</b>；或</li> <li>(b) 某人的<b>代名股东</b>，但如该人为法团并且其证券是在认可证券市场上市者，则不包括该人。</li> </ul> </li> <li><b>发牌豁免</b>适用于（其中包括）认可机构以及在香港经营信托或公司服务业务的持牌法团（前提是<b>该业务</b>附属于该法团的主要业务）。</li> </ul> <p><u>关键要求（非详尽无遗）</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li><b>适当人选的评定准则</b>：适当人选的评定准则属法例规定，用以评定某名信托或公司服务提供者及其每名相关人士是否属经营信托或公司服务业务或属与信托或公司服务业务有联系的适当人选。除非获得豁免，对于法团申请人，每名董事及每名最终拥有人须被评定是否属适当人选。</li> <li>信托或公司服务持牌人有<b>持续的责任</b>遵从《打击洗钱条例》的规定及公司注册处发出的指引，包括<b>客户尽职审查及备存纪录的规定</b>。</li> </ul>		
			<p><u>海关发牌（待咨询总结）</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>根据目前的建议，除非属于临时性质及为交易过程中不可或缺的一部分，否则持牌虚拟资产场外交易服务提供者不得就顾客的虚拟资产提供临时保管/暂存服务。</li> </ul>
<b>建议</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>通过证监会现有发牌制度进行监管。</li> <li>根据《联合通函》，就虚拟资产提供意见的服务，构成了中介人提供意见的业务的一部分，因此可能会对中介人进行受规管活动</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>无直接监管。</li> </ul> <p><u>海关发牌（待咨询总结）</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>根据目前的建议，虚拟资产场外交易持牌人<b>不得提供其他服务，包括任何</b></li> </ul>	

虚拟资产分类	
属证券之虚拟资产	不属于证券之虚拟资产
<p>的适当人选资格造成影响。证监会与金管局目前只拟允许就第 1 类（证券交易）或第 4 类（就证券提供意见）受规管活动获发牌或注册的中介人就虚拟资产提供意见。</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>■ 故此，在提供意见时，不论有关虚拟资产的性质，受监管实体都应遵守证监会及金管局施加的所有相关监管规定。此外，受监管实体只应向其第 1 类或第 4 类受规管活动的客户提供该等服务。</li> <li>■ 在向零售客户建议任何虚拟资产时，受监管实体应采取一切合理步骤以确保有关虚拟资产：(i) 具有高流通性，受监管实体在评估供零售客户买卖的特定虚拟资产的流通性时，应确保有关虚拟资产属于合格的大型虚拟资产；及(ii) 由证监会持牌平台提供予零售投资者买卖。</li> </ul>	<p>形式的虚拟资产顾问或转介服务、提供虚拟资产衍生工具或其他金融产品（包括但不限于质押、借贷及保证金交易）。</p>

### 三、总结

为了促进香港 Web 3.0 生态系统的发展，香港政府已经制定了一个健全且广泛的监管框架以监管相关的虚拟资产活动。除了对虚拟资产交易平台进行监管外，香港还针对其他虚拟资产业务领域，如虚拟资产场外交易和 FRS，提议了规定。这表明香港决心加强保障投资者并以稳步向前和负责任的方式，多管齐下，推动 Web 3.0 在香港发展。建议香港的 Web 3.0 行业参与者寻求法律意见，积极应对合规要求，并减轻潜在的风险。

## 特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

### 繆熙平

电话： +852 2820 5606

Email: [felix.miao@hankunlaw.com](mailto:felix.miao@hankunlaw.com)

### 李胜

电话： +86 10 8525 4691

Email: [sheng.li@hankunlaw.com](mailto:sheng.li@hankunlaw.com)

### 钟佳霖

电话： +86 755 3680 6588

Email: [clarence.chung@hankunlaw.com](mailto:clarence.chung@hankunlaw.com)