

虚拟资产 ETF 的政策趋势和展望（下）

作者：夏彦 | 汤阳 | 龚春分

随着 2024 年初 BTC ETF 在美国历史性地获批，标志着虚拟资产正式进入主流资本市场的视野，但是，美国证券交易委员会（“SEC”）近年来持续加强对虚拟资产的监管，使美国成为全球最严厉的监管国家之一，对于虚拟资产 ETF 的合规要求也不例外。香港政府目标是成为全球金融科技和加密货币的领先中心，除了通过一系列政策措施积极推动虚拟资产 ETF 的合法化外，也强调虚拟资产 ETF 的合规化。承接我们此前发出的《[虚拟资产 ETF 的政策趋势和展望（上）](#)》，本文我们将进一步分享我们对虚拟资产现货 ETF 在美国、香港以及加拿大的主要监管合规要求的观察。

一、虚拟资产 ETF 在美国的主要监管合规要求

（一）主要监管规则及监管机构

截至目前，美国在联邦政府层面对任何类型的虚拟资产或加密货币都没有综合的监管规则。SEC 在考虑是否专门为虚拟资产制定新规则时采取了谨慎的态度，其没有针对虚拟资产专门制定新的法规，而是利用现有的规则对虚拟资产及其相关产品（包括虚拟资产 ETF）进行监管，包括但不限于以下常见的证券法律：Securities Act of 1933（“《美国证券法》”），Securities Exchange Act of 1934（“《美国证券交易法》”），Investment Advisers Act of 1940，Investment Company Act of 1940（Investment Company Act）。除了以上证券法律外，SEC 还会依照司法先例和证券法的法律解释来执行这些法律并对违规者提出指控。

此外，如果 ETF 涉及商品期货或衍生品交易，则发行人还应当遵守商品交易法（Commodity Exchange Act）的规定。目前美国虚拟资产 ETF 包括的资产类别尚未涉及商品期货或衍生品交易，如未来进一步开放，需要关注此问题。

根据《美国证券法》第 5 条，所有证券发行，包括 ETF，必须向美国证券交易委员会（SEC）注册，除非符合某些豁免条件。注册的目的是确保发行人在公开发售证券之前披露所有重要信息，保护投资者免受欺诈。因此，在美国上市虚拟资产 ETF 必须获得 SEC 的事先批准。此外，根据《美国证券交易法》第 12 条和第 13 条的要求，发行人必须定期向 SEC 提交报告，包括年度报告（Form 10-K）、季度报告（Form 10-Q）和当前报告（Form 8-K）。这些报告确保持续的信息披露和透明度。

（二）发行人资质

根据《投资公司法》第 8 条，投资公司（包括 ETF）必须向 SEC 注册。此外，根据《投资顾问法》

第 203 条，提供投资建议的个人或公司必须向 SEC 注册为投资顾问，除非符合特定的豁免条件。因此，发行人通常需要在 SEC 注册为投资公司 and 投资顾问公司（RIA），遵守《投资公司法》和《投资顾问法》的规定（但是，ETF 可以适用《投资公司法》中关于基金运作规则的一些例外）。此外，发行人需要具备传统金融和去中心化金融（DeFi）领域的经验，并聘请具有相关专业知识的法律顾问，以确保其运营的合规性和成功。

（三）ETF 可包含的虚拟资产类别

目前 SEC 批准上市的虚拟资产 ETF 仅限于 BTC、ETH 两种虚拟资产，主要原因如下：

- BTC 和 ETH 在市场成熟度与规模上有突出的优势：**两者是目前主流市场上市值和交易量最大的两种虚拟资产，具有较高的流动性，能够更好地支持 ETF 的需求；并且其已经建立了相对完善的基础设施，包括交易所、托管服务和衍生品市场等，有助于保障市场的稳定性和流动性；
- BTC 和 ETH 的监管和合规性更完善：**相比其他虚拟资产，BTC 和 ETH 的交易数据公开透明，有更多的机构和项目致力于提升其合规性，并且 SEC 对 BTC 和 ETH 的了解更为深入，这两种加密货币已经受到更多的监管讨论和法律框架审查；
- 成熟的市场结构和有效的市场监控手段：**比特币和以太坊的市场结构相对成熟，有较为完善的市场监控和风险控制措施，这有助于降低市场操纵的风险；
- 投资者信任以及教育基础：**BTC 和 ETH 已经在投资者中建立了一定的信任和需求，批准较为成熟的资产 ETF 有助于维护投资者信任基础。并且，相比其他虚拟资产，投资者对 BTC 和 ETH 的了解更多，相关的投资者教育更为普及，这有助于投资者做出更明智的决策。
- 技术稳定性较好：**BTC 和 ETH 的区块链技术经过了较长时间的测试和应用，具备较高的安全性和稳定性，有利于保障虚拟资产 ETF 的试行阶段安全运行。

（四）申购和赎回方式

现金（Cash Model）。在美国市场上，大多数 ETF 实际上是支持实物申赎的，尤其是传统的股票和债券 ETF。这种实物申赎机制是 ETF 市场运作的重要组成部分，有助于维持 ETF 的流动性和市场价格的有效性。然而，在涉及虚拟资产的 ETF（如比特币 ETF）时，美国证券交易委员会（SEC）更倾向于要求现金申赎，原因包括但不限于：

市场波动性	虚拟资产市场的价格波动较大，实物申赎可能引入较大的市场冲击和流动性风险。
技术和安全性	虚拟资产的管理和交易涉及复杂的技术和安全问题，现金申赎可以简化操作流程，减少技术风险。
监管和合规	现金申赎有助于简化监管和合规检查，便于 SEC 进行有效监控。
反洗钱和反恐怖融资	现金申赎有助于加强反洗钱和反恐怖融资的监管。实物虚拟资产交易可能会被用于洗钱和恐怖融资活动，而现金交易则更容易被追踪和监管。
投资者保护	现金申赎降低了投资者的操作复杂性，避免了因虚拟资产管理不当而导致的损失。

此外，《投资公司法 1940》（Investment Company Act of 1940）下的新规则 6c-11（Rule 6c-11）允许符合条件的交易所交易基金（ETFs）在不需要获得豁免令的情况下运营，并且要求这些 ETF 在申购和

赎回时必须包含一个现金平衡金额。这意味着 ETF 的申购和赎回过程中需要使用现金来平衡交易，从而实现现金申赎的效果。

（五）交易时间

以交易所的交易时间为准。东部标准时间（EST）的早上 9:30 到下午 4:00。除了常规交易时间外，还可以进行盘前和盘后交易。盘前交易时间是从东部时间早上 4:00 到 9:30，盘后交易时间是从东部时间下午 4:00 到晚上 8:00。此外，部分经纪公司可提供隔夜交易服务，允许客户在东部时间晚上 8:00 以后时段交易。

（六）交易费用

目前，美国的 11 支获批比特币 ETF 的费率在 0.19% 至 1.5% 之间。富达的 Fidelity Wise Origin Bitcoin Trust（FBTC）费率为 0.25%，费用减免直到 2024 年 7 月 31 日。贝莱德的 iShares Bitcoin Trust 的费率是 0.25%，前 12 个月内 0.12%（或直到资产达到 50 亿美元）。ARK 21Shares Bitcoin ETF（ARKB）的费率为 0.21%，前六个月 0%（或直到资产达到 10 亿美元）。灰度的 Grayscale Bitcoin Trust（GBTC）的费率最高，为 1.5%。交易费用取决于所使用的经纪服务平台。

（七）收益

虽然一些 ETF 可能会支付分红，但大多数虚拟资产 ETF 并不定期分红。例如，Purpose Investments 发布的以太坊 ETF 采用覆盖看涨期权策略生成收益，提供每月分红，但这是少数特例。大多数虚拟资产 ETF 将所有收益再投资于基金中，不定期支付分红。这是因为虚拟资产本身通常不产生股息或利息，因此这类 ETF 的投资回报主要来自于其净值的增长，而非分红。

（八）托管要求

根据《投资公司法 1940》（Investment Company Act of 1940）第 17（F）条的规定，投资公司（包括 ETF）必须将其证券和其他资产交由一个合格的托管机构保管，这些托管机构通常包括银行、经认可的证券存管机构或其他符合条件的机构。托管机构必须是独立于基金管理公司的第三方，以确保资产的独立性和安全。基金与托管机构之间必须有书面协议，明确规定双方的权利和责任，包括资产保管、交易结算和费用支付等方面；托管机构必须接受定期的内部和外部审计，以确保其操作符合规定，并及时发现和纠正任何问题；托管机构必须将基金资产与其自有资产和其他客户的资产分开保管，以防止混淆和误用；并且托管机构需要有强大的安全措施，包括多重签名技术、冷存储等，以防止黑客攻击和盗窃。

目前通过的 11 只 ETF 中有 8 只 ETF 选择 Coinbase 作为其虚拟资产的托管机构。以目前 AUM 规模排名前二的灰度和贝莱德为例，双方均选择 Coinbase 和纽约梅隆银行分别作为虚拟资产托管机构和现金托管机构，采用了虚拟资产和法币分开双机构托管的形式。

（九）投资者要求

SEC 目前尚未就购买虚拟资产 ETF 投资者的资格门槛制定规则，任何符合经纪账户要求的个人或机构投资者都可以购买。但根据美国反洗钱法律（如《爱国者法案》）、《1933 年证券法》和《1934 年证券交易法》等，经纪公司和其他金融机构必须对其客户进行适当的尽职调查，实施严格的 KYC 程序，这包括对客户身份的验证、交易监控、可疑活动的报告等。

二、虚拟资产 ETF 在香港的主要监管合规要求

（一）主要监管规则及监管机构审批

香港就虚拟资产 ETF 的主要专门监管规则包括：

1. 香港证券及期货事务监察委员会（Securities and Futures Commission, “SFC”）于 2019 年 10 月发布的《适用于管理投资于虚拟资产的投资组合的持牌法团的标准条款及条件》，对提供虚拟资产管理服务的中介机构提出了监管要求。联合通函亦明确，提供虚拟资产委托帐户管理服务的中介机构，如符合最低额要求（即投资组合的已述明投资目标为投资虚拟资产，或有意将投资组合中 10% 或以上的总资产价值投资于虚拟资产），应遵守 9 号牌发牌条件；
2. SFC 于 2023 年 12 月 22 日发布的《有关证监会认可基金投资虚拟资产的通函》，SFC 考虑授权虚拟资产（虚拟资产）敞口超过其资产净值（NAV）10% 的投资基金在香港公开发售的要求；以及
3. 《有关中介人的虚拟资产相关活动的联合通函》，要求虚拟资产期货只允许在传统受监管的期货交易所进行交易，而且管理公司必须证明：相关虚拟资产期货具有充足的流动性；相关虚拟资产期货的展期成本是可控的，以及如何管理此类滚动成本。

准备发行投资标的为虚拟资产或者计划将基金总资产价值 10% 或以上投资于虚拟货币的基金（例如虚拟资产 ETF），必须事先征询 SFC 意见并获得批准。

（二）发行人资质

SFC 于 2023 年 12 月 22 日发布的《有关证监会认可基金投资虚拟资产的通函》（“**虚拟资产通函**”）规定，发行虚拟资产基金产品的资管公司需要满足以下三个条件：

1. 有良好的监管合规记录；
2. 至少有一名有虚拟资产及相关产品管理经验的称职员工；及
3. 需要持有施加额外牌照条件的 9 号牌，即需要满足《适用于管理投资于虚拟资产的投资组合的持牌法团的标准条款及条件》。

（三）ETF 可包含的虚拟资产类别

虚拟资产通函规定 ETF 包含的虚拟资产应为在香港联交所或其他证监会不时指定的持牌交易所上可供零售用户交易的虚拟资产。理解至少包括 BTC 和 ETH 两种虚拟资产。

（四）申购和赎回方式

虚拟资产通函规定虚拟资产 ETF 的申赎可包括现金（Cash Model）和实物（In-Kind Model）两种方式。相比于美国虚拟资产 ETF，香港允许的实物申赎要求先将虚拟资产转入（1）在香港持牌交易所平台开立的托管账户，或者（2）香港金融管理局（“HKMA”）认可的金融机构（例如香港持牌银行）及其附属公司，且参与申赎的交易商需要持有施加《适用于管理投资于虚拟资产的投资组合的持牌法团的标准条款及条件》额外牌照条件的 9 号牌。代表客户处理申赎申请的中介人需要遵守证监会《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）》第 12 章的规定，包括：

<p>衡量风险</p>	<p>中介人应全面考虑一系列风险因素，包括：</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 国家风险、客户风险、产品/服务交易（包括虚拟资产的市场资本值、价值及价格波动、成交量或流通性和（如适用）、市场份额等，是否涉及具强化匿名功能的虚拟资产等）风险等； ■ 识别和评估因进行涉及使用强化匿名技术或机制（包括但不限于具强化匿名功能的虚拟资产、混币器、转币器、隐私钱包和使虚拟资产的汇款人、收款人、持有人或实益拥有人的身份变得模糊的其他技术）的虚拟资产交易而可能产生的洗钱 / 恐怖分子资金筹集风险；及 ■ 在采取适当措施也无法减低及管理该等风险，便应避免进行有关虚拟资产交易。
<p>客户审查</p>	<p>以下情况必须对客户执行客户尽职审查措施：</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 在与该客户建立业务关系之前； ■ 在为该客户执行非经常交易之前，而该交易（i）涉及相等于港币 12 万元或以上的款额；或（ii）涉及相等于港币 8,000 元或以上的款额并属电汇； ■ 为客户执行属虚拟资产转帐，并涉及相当于不少于港币 8,000 元的虚拟资产非经常交易（包括转账及兑换）之前须就该客户执行 KYC 措施，不论相关交易是单次执行，还是有关联的多次交易执行； ■ 在进行涉资不少于港币 8,000 元的虚拟资产转帐前，汇款机构须取得和记录汇款人及收款人资料，并安全地向收款机构提交有关资料。
<p>客户身份识别和核实</p>	<ul style="list-style-type: none"> ■ 对自然人客户而言应最少取得以下资料识别客户身份：（1）全名；（2）出生日期；（3）国籍；（4）身份证号或护照号及文件类别； ■ 对属于法人的客户而言应最少取得以下识别资料核实客户身份：（1）全名；（2）注册、成立或登记日期；（3）注册、成立或登记地点（包括注册办事处地址）；（4）独特识别号码（例如注册号码或商业登记号码）及文件类别；（5）主要营业地点（如不同于注册办事处的地址）； ■ 如客户属于信托或其他同类法律安排，应取得最少下列识别资料以识别客户身份：（1）信托或法律安排的名称；（2）成立或结算日期；（3）有关信托或法律安排受其法律监管的司法管辖区；（4）任何官方机构授予的独特识别号码及文件类别；（5）注册办事处地址（如适用）； ■ 此外，虚拟资产金融机构还应取得 IP 地址和时间印章、地理位置数据、设备识别码。

（五）交易时间

香港法规未对虚拟资产 ETF 的交易时间作出规定，但如虚拟资产 ETF 在联交所上市，其应与港股交易时间一致，即 9:30 – 12:00, 13:00 – 16:00。

（六）交易费用

香港法规未对虚拟资产 ETF 的交易费用作出规定，目前嘉实国际旗下产品收取 0.3%管理费，持有 6 个月内减免管理费；博时国际旗下产品收取 0.6%管理费，发行后 4 个月内减免管理费；华夏香港旗下产品的管理费则达到 0.99%。

（七）收益

香港法规未对虚拟资产 ETF 的收益作出规定，目前，香港首批虚拟资产 ETF 并不定期分红¹。

（八）托管要求

虚拟资产通函规定虚拟资产 ETF 应由第三方独立托管，并且托管商必须是（1）香港持牌交易所，或者（2）HKMA（Hong Kong Monetary Authority 香港金融管理局）认可的金融机构（例如香港持牌银行）及其附属公司。此外，SFC 要求交易所通过全资拥有的附属公司，以信托方式持有客户的款项和虚拟资产，这意味着交易所需要同时持有 VASP 牌照和 TCSP（Trust or Company Service Providers）信托牌照，例如：华夏的主托管人为中银国际英国保诚信托有限公司，次托管人为 OSL；博时国际的托管人为 Hashkey。并且，该等托管应满足下列要求：

1. 托管账户与资管公司账户隔离；
2. 大部分资产放置在冷钱包中，少部分放置在热钱包中以供申赎；
3. 私钥安全保管，要求私钥必须保存在香港地区，采取措施防止网络黑客攻击并妥善备份。

（九）投资者要求

SFC 与香港金融管理局于 2023 年 12 月 22 日联合发布的《有关中介人的虚拟资产相关活动的联合通函》（“**联合通函**”）规定，向投资者发售虚拟资产 ETF 需评估该客户在投资于虚拟资产或虚拟资产相关产品方面的知识，如客户不具备有关知识，只可在其已向客户提供关于虚拟资产的性质及风险的足够培训的前提下，方可执行有关交易，亦应确保客户有足够的净资产，使其有能力承担买卖虚拟资产相关产品的风险和可能招致的损失。联合通函进一步规定虚拟资产相关产品的销售应遵守相关司法管辖区的要求，因此虚拟资产现货 ETF 应避免向中国内地投资者以及美国投资者销售（向美国投资者发售虚拟资产现货 ETF 亦可能构成发行证券而需向 SEC 注册）。

三、虚拟资产 ETF 在加拿大的主要监管合规要求

（一）主要监管规则及监管机构

加拿大关于虚拟资产 ETF 的监管规则主要由加拿大证券管理局（Canadian Securities Administrators, “**CSA**”）和其他相关监管机构发布，包括但不限于：

1. NI 81-102 Investment Funds（《投资基金国家工具 81-102》）：该法规是加拿大投资基金的主要监管框架，涉及所有类型的投资基金，包括加密资产 ETF。它规定了关于基金结构、运营、披露和管理的要求。
2. CSA Staff Notice 21-327 — “Guidance on the Application of Securities Legislation to Entities Facilitating the Trading of Crypto Assets（《关于证券立法适用于促进加密资产交易的实体的应用指南》）”：该文件提供了关于加密资产交易平台（CTP）的监管指引，包括虚拟资产 ETF 的相关规定。
3. CSA Staff Notice 21-329 — “Guidance for Crypto-Asset Trading Platforms: Compliance with Regulatory Requirements（《加密资产交易平台指南：遵守监管要求》）”：该文件详细说明了加密资产交易平台

¹ ChinaAMC Bitcoin ETF (3042 HK/83042 HK/9042 HK) — China Asset Management (Hong Kong) Limited.

和相关金融产品如何满足加拿大的证券法规要求，并涉及虚拟资产 ETF 的监管要求。

4. CSA Staff Notice 81-334 — “Investment Funds Investing in Crypto Assets (《投资于加密资产的投资基金》)”：该文件为投资于加密资产的投资基金（包括 ETF）提供了指导，涵盖了合规、投资者保护和披露要求等方面。
5. CSA Staff Notice 21-332 — “Crypto Asset Trading Platforms: Compliance with Regulatory Requirements (《加密资产交易平台：遵守监管要求》)”：该文件提供了关于如何在加密资产交易平台上运营 ETF 的进一步指导。
6. CSA Staff Notice 81-336 — “Guidance on Crypto Asset Investment Funds That Are Reporting Issuers”：规定判定某种虚拟资产是否适合作为 ETF 包含的虚拟资产的考虑因素。

根据以上规定，在加拿大发行虚拟资产 ETF 需经过 CSA 的批准，CSA 会对发行人的资质、管理能力、合规性和拟发行的 ETF 产品进行全面评估，以确保其符合加拿大的证券法律要求，并在保护投资者利益的同时维护市场的稳定。

（二）发行人资质

虚拟资产 ETF 发行人必须在加拿大证券管理机构（CSA）注册为基金管理公司。注册过程包括评估发行人的资质、管理能力和合规性。发行人需制定并实施全面的合规计划，确保其业务操作符合前述监管法规的要求。

（三）ETF 可包含的虚拟资产类别

CSA 于 2023 年 7 月 6 日发布的《CSA Staff Notice 81-336 Guidance on Crypto Asset Investment Funds That Are Reporting Issuers》(“**81-336 通知**”)规定判定某种虚拟资产是否适合作为 ETF 包含的虚拟资产，最重要的考虑因素包括 (i) 确定加密资产公允价值的能力，(ii) 加密资产的流动性，(iii) 加密资产的分类及其分类产生的影响，具体如下：

<p>估值要求</p>	<p>虚拟资产应具备支持根据 National Instrument 81-106 Investment Fund Continuous Disclosure (“NI 81-106”) 计算该基金资产净值的能力，且应具备下述特点：</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 足够的证据表明加密资产存在活跃的市场，包括在公平交易基础上实际且定期发生的市场交易，当交易所、交易商、经纪人、行业团体、定价服务机构或监管机构的报价可以随时和定期获得，并且这些价格反映了实际和定期发生的市场交易时，市场通常被认为是一个活跃的市场； ■ 该加密资产存在受监管的期货市场； ■ 由受监管的加密资产指数提供商管理的公开可用指数。
<p>流动性要求</p>	<p>根据 National Instrument 81-102 Investment Funds (“NI 81-102”), 投资基金在其投资组合中持有的“非流动资产”比例受到限制。在考虑投资特定加密资产时，基金必须进行必要的尽职调查，以确定该加密资产是否具有足够的流动性，以满足 NI 81-102 中的要求。</p>
<p>加密资产的分类</p>	<p>若加密资产具有证券或衍生品特征，则需受 NI 81-102 中与证券借贷相关的限制及一般证券法要求。</p>

截至目前，加拿大已经发行了多种虚拟资产 ETF，投资标的主要包括 BTC、ETH 以及混合加密资产。混合加密资产组合包括 BTC、ETH 和其他加密资产（如 CRYPT、LTC、ADA、DOT、UNI 等）。

（四）申购和赎回方式

虽然目前加拿大关于虚拟资产 ETF 的监管政策没有明确提到是否允许加密货币 ETF 进行实物申购和赎回，但受美国 SEC 监管政策的影响，目前在加拿大发行的虚拟货币 ETF 的申购和赎回方式主要还是现金方式。

（五）交易时间

由于虚拟资产 ETF 在正规交易所上市，它们的交易时间受到证券交易所的交易时间限制。例如，加拿大多伦多证券交易所（TSX）的标准交易时间为东部标准时间（EST）的早上 9:00 到下午 4:00。

（六）交易费用

虚拟资产 ETF 在申购和赎回时会收取管理费用，不同的产品管理费不一。例如，Purpose Bitcoin ETF（BTCC）的管理费为 1.00%；CI Galaxy Bitcoin ETF（BTCX）的管理费为 0.4%。此外，在买卖 ETF 时，投资者可能需要支付交易佣金，这取决于使用的经纪服务。

（七）收益

加拿大虚拟资产 ETF 通常不会定期分红，而是将所有收益再投资于基金。

（八）托管要求

81-336 通知规定虚拟资产 ETF 需要委托合格的第三方托管服务机构（托管机构资质需符合 NI 81-102 第 6.2 和 6.3 节规定），且应满足下列要求：

1. 托管人应具备必要的专业知识和经验，以安全地保管加密资产；
2. 加密资产主要存储在“冷钱包”中。仅在必要时以在线存储或“热钱包”的形式持有，以方便基金的购买和赎回；
3. 资产必须隔离。通常包括使用隔离钱包，或使用区块链上可见的综合钱包，加密货币托管人的账簿和记录都能清楚地反映基金对其持有的加密资产的所有权；
4. 托管人应使用网站保护措施，例如双因素身份验证、加密散列的强密码要求和用户信息加密，以及其他措施来保护客户信息并保护加密货币托管人的网站免受黑客攻击；
5. 维持与加密资产存储相关的企业犯罪/盗窃保险；
6. 托管人每年向基金审计师提供审计报告。

（九）投资者要求

加拿大对加密货币 ETF 的投资者也没有特别的资格要求，但投资者应具备一定的风险意识，并了解相关的法规和税务要求。81-336 通知规定向投资者发售虚拟资产 ETF 需履行 KYC（Know Your Client，了解你的客户）以及 KYT（Know Your Transactions，了解你的交易）义务，持有加密资产（包括公共加密资产基金证券）会带来较高的风险，风险水平可能不适合许多投资者。

四、美国、香港以及加拿大虚拟资产 ETF 政策对比

我们将以上美国、香港以及加拿大关于虚拟资产 ETF 的合规要求总结如下：

国家或地区	美国	香港	加拿大
是否专门立法	否	是	是
监管机构	美国证券交易委员会	香港证券及期货事务监察委员会、香港金融管理局	加拿大证券管理局
发行人资质	需注册为投资公司和投资顾问公司（RIA）	需持有施加额外牌照条件的证监会第 9 号牌照	需注册为基金管理公司
ETF 可包含的虚拟资产类别	BTC、ETH	BTC、ETH	BTC、ETH 以及其他符合条件的虚拟资产
申购和赎回方式	现金	现金、实物	主要是现金
交易时间	证券交易所交易时间、盘前盘后交易时间、隔夜交易	证券交易所交易时间	证券交易所交易时间
交易费用	0 – 1.5%不等	0 – 0.99%不等	0 – 1.49%不等
收益	通常不会定期分红	通常不会定期分红	通常不会定期分红
托管要求	是	是	是
投资者要求	无特别要求，满足 KYC 即可	满足 KYC 要求，另外投资者必须符合相关司法管辖区的要求（换言之，禁止向中国内地投资者销售）	无特别要求，满足 KYC 即可

总体而言，美国对虚拟资产 ETF 的监管最为严格，遵循联邦法律并进行详细的审查。而香港正在快速发展其虚拟资产 ETF 市场，支持市场多样性与创新性，提供现货比特币和以太坊 ETF；加拿大则强调投资者教育与保护，注重提供详细的 ETF 信息以保护投资者，并拥有广泛种类的资产配置 ETF。

五、未来展望

虚拟资产 ETF 的推出将为更多传统投资者提供参与海外加密资产市场的途径，这将进一步推动海外加密市场的发展和成熟。虚拟资产 ETF 的上市将提高海外加密资产的流动性，降低交易成本，为海外市场参与者带来更多便利和选择。此外，虚拟资产 ETF 的推出也将吸引更多海外机构投资者进入加密市场，增加市场的稳定性和成熟度。未来，比特币和以太坊等主流加密资产有望与传统的股票、债券和大宗商品并驾齐驱，为数字货币资产带来更多增量资金。

在虚拟资产 ETF 带动市场活力的同时，各国监管机构正在逐步制定和完善虚拟资产 ETF 的监管框架，未来的法规可能会要求更高的透明度和信息披露，确保投资者能够充分了解虚拟资产 ETF 的风险和收益特性；随着虚拟资产市场的全球化，跨境监管合作也将变得更加重要，各国监管机构可能会加强合作，制定统一的国际监管标准。此外，技术的驱动也将助力合规监管，监管机构可能会更多地采用区块链、人工智能和

大数据等技术，提高对虚拟资产 ETF 的监管效率和精准度。创新与合规齐头并进，相信未来海外加密市场将会更加多元和规范。

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：

夏彦

电话： +86 755 3680 1989

Email: yan.xia@hankunlaw.com