

2018年11月1日

## 致中介人的通函

### 分銷虛擬資產基金

證券及期貨事務監察委員會（證監會）觀察到，投資者對投資於“虛擬資產”<sup>1</sup>的基金的興趣日益增長。本通函提醒(i)就第1類受規管活動（證券交易）獲發牌或註冊的中介人或(ii)因從事分銷其管理的虛擬資產基金而就第9類受規管活動（提供資產管理）獲發牌或註冊的中介人注意現有的監管規定，並就在分銷虛擬資產基金方面應達到的標準與作業手法提供指引。

#### 背景

近年來，一些虛擬資產的價格上升，令投資者對相關投資產品的需求增加。證監會在《有關針對虛擬資產投資組合的管理公司、基金分銷商及交易平台營運者的監管框架的聲明》中，闡述虛擬資產的獨有特徵與特性，並概述了投資虛擬資產的一些相關風險。

根據《證券及期貨條例》（該條例），任何人如在香港進行或向香港公眾分銷集體投資計劃的利益的業務，除非獲得豁免<sup>2</sup>，否則便須就第1類受規管活動（證券交易）獲發牌或註冊。就此而言，證監會謹此強調，分銷投資於虛擬資產的基金（不論相關的虛擬資產是否構成該條例所界定的“證券”或“期貨合約”）亦會觸發此發牌或註冊規定。

#### 分銷

##### 虛擬資產基金

如中介人分銷虛擬資產基金，不論有關基金是否獲證監會認可<sup>3</sup>，中介人都須確保符合（其中包括）《操守準則》<sup>4</sup>第5.2段（由《有關合理適當建議的常見問題》<sup>5</sup>所補充）。具體而言，中介人應確保向客戶作出的建議或招攬在所有情況下對客戶來說都是合理的<sup>6</sup>。

##### 非證監會認可的虛擬資產基金

中介人如分銷非證監會認可的虛擬資產基金，且該基金已述明投資目標是投資虛擬資產或有意將10%以上的總資產價值（直接或間接<sup>7</sup>地）投資於虛擬資產<sup>8</sup>，便應遵守以下額外規定。

<sup>1</sup> 包括數碼代幣（如數碼貨幣、功能型代幣，或以證券或資產作為抵押的代幣）和任何其他虛擬商品、加密資產及其他性質相同的資產。

<sup>2</sup> 舉例說，如就第9類受規管活動獲發牌或註冊的基金管理公司亦從事與所管理的該等基金有關的市場推廣活動，一般可依賴該條例下“證券交易”的定義第(xiv)段所訂明的附帶豁免而無須就第1類受規管活動獲發牌或註冊。

<sup>3</sup> 指證監會根據該條例第104條認可的基金。

<sup>4</sup> 《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》。

<sup>5</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》，以及《有關觸發為客戶提供合理適當建議的責任的常見問題》。

<sup>6</sup> 此外，中介人亦須遵守將於2019年4月生效的《網上分銷及投資諮詢平台指引》和《操守準則》第5.5段。

<sup>7</sup> 包括基金中的基金，以及投資於以虛擬資產作為相關資產的衍生工具（如總回報掉期）的基金。

<sup>8</sup> 指中介人在進行分銷時明知或應合理地知悉擬將10%以上的總資產價值投資於虛擬資產的基金，除非中介人已獲告知該基金管理公司擬暫時將該基金就虛擬資產的投資減至低於10%的總資產價值。

## (A) 銷售限制及集中風險評估

1. 中介人應只向專業投資者（如該條例所定義）客戶進行銷售。除非是機構專業投資者<sup>9</sup>，否則中介人在代表客戶執行交易前，應先評估該客戶在投資於虛擬資產或相關產品方面的知識。如客戶不具備有關知識，中介人只可在執行有關交易是依照維護客戶最佳利益的行事方式的前提下，著手執行有關交易。另一方面，中介人可考慮客戶此前是否有投資於私募股本或創業資金的經驗，或在過去兩年是否曾為初創企業提供資金。
2. 為避免令投資風險集中在這個新興資產類別，中介人應在顧及客戶資產值的前提下，確保該客戶擬投資於非證監會認可的虛擬資產基金的總額根據中介人的判斷是合理的。

## (B) 對非證監會認可的虛擬資產基金進行盡職審查

3. 分銷這類基金的中介人應對非證監會認可的虛擬資產基金、其基金管理公司，以及為基金提供交易和保管服務的各方進行妥善的盡職審查。盡職審查工作應包括（但不限於）審查基金的組成文件及盡職審查問卷，並向基金管理公司作出查詢，以深入掌握以下事項（如適用）：

### (a) 有關基金管理公司的情況

#### (i) 一般事項

- 其背景、相關經驗，以及（如適用）包括其在投資、營運、風險與科技方面的總監在內的高級管理人員的往績紀錄；
- 其監管狀況，例如該基金管理公司是否受到任何監管監察及監察的嚴謹度；及
- 其合規歷史，例如是否曾被任何監管當局採取任何紀律處分或監管行動。

#### (ii) 營運

- 其內部監控措施與系統，例如：
  - 主要職能（例如投資組合管理、風險管理、資產估值和保管）有否妥善地加以分隔；如沒有，是否有任何充足的補救監控措施防止違規情況出現；
  - 可從基金或保管人轉移資產的人，以及制定了哪些保障措施；
  - 負責就交易及持倉進行對帳的人士及有關程序，包括進行對帳工作的頻密程度；及

<sup>9</sup> 指該條例附表 1 第 1 部第 1 條內“專業投資者”的定義第(a)至(i)段所載的指明實體。

- 就各項虛擬資產釐定價格和評估已釐定的價格是否合理的方法和負責人員。

(iii) 資訊科技系統

- 其資訊科技基礎設施（例如在保安及進入系統管理方面）。

(iv) 風險管理

- 其風險管理程序，包括集中限額、對手方風險管理程序、止蝕安排及壓力測試；
- 其流動性風險管理政策；及
- 其災難復原計劃。

(b) *有關基金的情況*

- (i) 基金的目標投資者；
- (ii) 基金擬買賣或投資的工具列表，以及對於基金持有的透過首次代幣發行而產生的虛擬資產（簡稱 ICO 代幣）、ICO 前代幣或其他非流動或難以估值的工具的規模的任何限制；
- (iii) 基金的估值政策（尤其是就 ICO 代幣或 ICO 前代幣或其他非流動或難以估值的工具而言）；
- (iv) 基金資產的保管安排，包括有關將資產分配於不同儲存地點保存（例如交易所、保管人、線上儲存、線下儲存）的政策；
- (v) 基金使用槓桿及衍生工具的情況；
- (vi) 基金的預計風險及年度回報；
- (vii) 基金的主要風險（詳情請參閱“須提供予客戶的資料”一節）；及
- (viii) 基金的核數師及經審核財務報表，包括基金過往是否曾收到保留審計意見，以及經審核報表是否最新的。

(c) *有關基金的對手方的情況*

- (i) 它們的法定及監管狀況（即它們是否受任何監管當局規管，以（其中包括）進行保管業務或買賣虛擬資產）；
- (ii) 它們對於買賣虛擬資產的經驗與往績紀錄；

- (iii) 它們的資訊科技系統（包括網絡保安風險管理措施）與應變計劃的穩固程度；及
- (iv) 它們的財政穩健性及保險保障範圍，例如彌補客戶資產損失的保險。

**(C) 須提供予客戶的資料**

4. 為協助客戶作出有根據的投資決定，中介人應以清晰及易於理解的方式提供以下有關基金及相關虛擬資產的資料。中介人亦應在當眼處提供警告聲明，除其他事項外，當中須包括以下資料：
- (a) 虛擬資產持續演變，及這情況可能會如何地受到全球的監管發展所影響；
  - (b) 價格波動性；
  - (c) 交易所或交易平台上可能出現價格操縱；
  - (d) 某些虛擬資產缺乏第二市場；
  - (e) 現時大多數虛擬資產交易所、交易平台及保管人都不受規管；
  - (f) 與發行人、私人買家／賣家或透過交易所或交易平台執行交易時的對手方風險；
  - (g) 損失虛擬資產（尤其是在“線上錢包”<sup>10</sup>內持有的虛擬資產）的風險；及
  - (h) 網絡保安及科技相關風險。

中介人務請落實足夠的系統與監控措施，確保在從事分銷虛擬資產基金前符合上述規定。如未能符合上述規定，可能影響它們繼續持牌或獲註冊的適當人選資格，並導致證監會採取紀律處分行動。

如對本通函有任何疑問，請致電 2231 1696 與陸燕梅女士聯絡。

證券及期貨事務監察委員會  
中介機構部  
中介機構監察科

完

SFO/IS/061/2018

<sup>10</sup> “線上錢包”指在某個提供互聯網介面的網上環境用作持有虛擬資產並較易受到網上攻擊的錢包。