

關於《意見徵詢》的熱心回答

問題 1： 你是否贊同，持牌平臺營運者在採取所建議的妥善投資者保障措施的前提下，應獲准向零售投資者提供服務？請說明你的看法。

答：贊同。由於現有零售投資者缺少具備妥善保障措施的虛擬資產投資管道，往往前往更具投機性的未被納入監管의 交易平臺投資，其所遭受的風險更大。我們只需要通過控制持牌營運平臺，使其採取妥善的投資者保障措施，就可以將此類零售投資者引入到更具保障性的在港持牌平臺，由此實現對零售投資者的更大保護。

問題 2： 對於有關一般代幣納入準則及特定代幣納入準則的建議，你是否有任何意見？

答：本次徵詢所陳述的一般代幣納入準則及特定代幣納入準則並未提及《宣言》中所述的“假如我們把目光放遠到虛擬資產更多其他用途，例如藝術品和收藏品貿易、古董物件代幣化，又或在金融創新角度而言，讓不同種類的產品（如債務證券）代幣化，必定能夠迎來更大機遇”。實際上，《宣言》所述以上內容所指向的基於實物資產的代幣化相比於目前已有虛擬貨幣具備更佳優質的屬性，由於其具有實物底層，無疑將為零售投資者/機構投資者帶來更強的保障，更具安全性。一般虛擬貨幣存在極大“歸零”風險，而基於實物的虛擬資產顯然還有實物保底，而實物的價值顯然不會“歸零”。因此，強烈建議，將《宣言》中所提及的基於實物的虛擬資產納入“一般/特定代幣納入準則”，即允許持牌平臺為法團投資者及零售投資者開放提供基於實物的虛擬資產交易服務。

問題 3： 如證監會有意允許零售投資者使用持牌虛擬資產交易平臺，那麼從投資者保障的角度來看，你認為應要實施甚麼其他規定？

答：我認為，對零售投資者而言，當前虛擬資產投資市場存在的風險點主要在於資訊的極度不透明性，即交易平臺並不會如常規證券投資市場一樣要求代幣發行方就項目營運狀況進行公示。故此，持牌虛擬資產交易所應加強對虛擬資產專案營運方營運狀況資訊披露的管控。並且要求持牌虛擬資產交易平臺應盡到風險提示義務。

當然，若某些虛擬資產的價值與發行方的營運無太大關係，則無需做此資訊披露和監管要求，如某些基於藝術品、古董等實物所發行的虛擬資產及以圖像本身的設計藝術性為價值的 NFT，其價值取決於虛擬資產本身在市場上的受歡迎程度，其價值波動與發行方營運管理關聯不大，因此無需做以上同等要求。

問題 4： 對於允許結合使用第三者保險及持牌平臺營運者或與其屬同一公司集團旗下法團撥出的資金的建議，你是否有任何意見？你是否有任何其他建議？

答：考慮虛擬資產交易存在的固有風險，要求持牌平臺營運者撥付資金用以平抑市場風險的做法非常有必要。對於其資金來自保險或與其屬同一公司集團旗下法團，本人認為該措施具備合理性。同時，考慮到虛擬資產可能存在的劇烈波動性，導致無法按照固定比例進行風險保障，本人建議，可要求持牌營運平臺強制要求虛擬資產發行方在其發行所得中收取一定比例“風險保障金”，該資金仍歸屬虛擬資產發行方，但需納入證監會認可的監管帳戶，在該虛擬資產標的代幣在某一交易平臺上架期間，該筆“風險保障金”需一直存在，若某一日，該虛擬資產標的代幣被勒令在該虛擬資產交易平臺“退市”，則將該筆“風險保障金”歸還虛擬資產發行方。

以上措施，可僅適用於風險較大的小型虛擬資產代幣，對於大型虛擬資產代幣或具有實物資產保底的虛擬資產代幣則無需如此。

當然，基於公鏈的虛擬資產代幣往往已經處於發行過程中，甚至其專案方已然解散，但其虛擬資產仍在流通。對於該情況，建議將收取以上“風險保障金”的對象改為向某一交易平臺注入某種虛擬資產的全體用戶，凡是注入虛擬資產，則收取一定比例虛擬資產（如 2%），並由交易平臺估值，並按市場價值變賣轉換為數碼港幣，納入“交易平臺風險平抑保障帳戶”，以應對平臺某時期波動風險，該筆資金歸屬全體在該交易平臺參與交易的存續使用者。若某一日，該交易平臺解散，則應將該筆資金發放至平臺上所有註冊投資者，按照每個投資者在平臺持有的虛擬資產市場價值進行分配。

問題 5：對於持牌平臺營運者應如何劃撥該等資金，你是否有任何提議（例如，撥入持牌平臺營運者的公司帳戶，或設定代管安排）？請詳細說明你所建議的安排，及有關安排所提供的保障如何能提供與第三者保險相同的保障水準。

答：已在問題 4 的答案中作出回答

問題 6：對於哪些技術方案能夠有效地紓減與保管客戶虛擬資產（尤其是以線上儲存方式持有虛擬資產）有關的風險，你是否有任何提議？

答：本人認為應由證監會定期組織虛擬資產交易平臺攻防演習，並對演習結果進行公示，可起到兩方面作用：首先，通過攻防演戲達成“防患於未然”的目的；其次，演習結果的公示將極大影響投資者對交易平臺安全性的信心，從而影響交易平臺的業務保有量，對於資訊安全性較低的平臺，由於攻防演練得分較低，從而喪失投資者支持，轉投其他較高安全性的平臺，必然影響其營運收益，因此，通過以上措施可反向督促所有交易平臺自發以最高標準建設平臺安全保障體系。即便其總體安全性已經比較高，但只要攻防演練結果中其評分低於競爭對手平臺的平臺，就會不利於其參與市場競爭，由此督促其比競爭對手採取更高的安保措施。

以上方式將優於任何由政府制定合格標準的方式，底層原因在於，政府制定的安防合格標準均為 60 分及格則萬事大吉；而以上攻防演練公示機制，則要求平臺即便已達到 90 分，但只要低於競爭對手所得到的 95 分，則平臺就需要繼續努力，以避免競爭力的喪失。

問題 7：如持牌平臺營運者可提供虛擬資產衍生工具交易服務，你會建議採納哪一種業務模式？你建議推出哪類虛擬資產衍生工具供投資者買賣？目標將會是哪類投資者？

答：本人認為常規虛擬資產衍生工具均無不可，只需要控制其不同杠杆比例下應對投資者提出的要求即可。如 5 倍以內杠杆工具，全體用戶均可使用；5-20 倍杠杆工具需做投資者合格性評估；20 倍以上需進行更為嚴格的投資者合格性評估。諸如此類，確保不同等級風險的衍生工具只供具備同等級風險承受能力的投資者使用即可。

問題 8：對於如何在將《虛擬資產交易平臺條款及條件》中的其他規定納入《虛擬資產交易平臺指引》內的同時對其加以改良，你是否有任何意見？

答：暫無

問題 9：對於《適用於持牌法團及獲證監會發牌的虛擬資產服務提供者的打擊洗錢指引》第 12 章當中有關虛擬資產轉帳的規定或任何其他規定，你是否有任何意見？請說明你的看法。

答：暫無

問題 10： 你對《證監會紀律處分罰款指引》是否有任何意見？請說明你的看法。

答：暫無