



香港證券及期貨專業總會

Hong Kong Securities & Futures Professionals Association

香港鰂魚涌華蘭路 18 號

網上遞交

港島東中心 54 樓

<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/consultation/>

證券及期貨事務監察委員會

電郵遞交

VATP-consultation@sfc.hk

致：證券及期貨事務監察委員會

關於有關適用於獲證券及期貨事務監察委員會發牌的虛擬資產交易平台營運者的建議監管規定的諮詢文件

就證券及期貨事務監察委員會（「證監會」）發佈《有關適用於獲證券及期貨事務監察委員會發牌的虛擬資產交易平台營運者的建議監管規定的諮詢文件》（下稱「《諮詢文件》」），本會就是次諮詢文件提出以下意見。

問題 1：

你是否贊同，持牌平台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。

意見 1：

本會贊同。香港投資者現時能夠在國外市場投資虛擬資產（無論在受監管或未受監管的情況下），而外國政府也允許零售投資者參與虛擬資產投資。作為國際金融中心，香港應該跟上時代的步伐，及時擴大市場，否則在金融世界日新月異的情況下，香港將會被市場所淘汰，資金亦會加速流出海外，對香港金融業的中長遠健康發展不利。當然，在接受新科技資產的同時，必須建立良好有效措施，以確保符合反洗錢合規、監管合規等方面的要求，同時亦要保障投資者的權益，這樣才能行穩致遠。

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？

意見 2：

關於「代幣納入及檢討委員會至少應由主要負責管理主要業務、合規、風險管理及資訊科技的高級管理層成員組成」此項，本會認為在實際操作中，這很可能會演變成形式主義。在主要業務、



合規、風險管理及資訊科技此等四項核心職能主管（MIC）中，只有主要業務（KBL）必須經證監會審批才能擔任負責人員（RO），而其他 MIC 暫時僅需要向證監會進行通報，這些 MIC 對代幣納入及檢討均未必具有足夠相關知識。雖然建立合適的高級管理層是牌照機構的責任，但對於虛擬資產這類新興產品，證監會應考慮採用較嚴緊的資格評定措施來評估 MIC 的能力。另外，若持牌營運商中的負責四項 MIC 的人員重疊，他們亦未必能夠發揮集思廣益的作用。證監會應考慮規定虛擬資產營運商在每項 MIC 上需要獨立的人員，不能重複擔任多個 MIC 職能。

本會同意「一般的代幣納入準則」，但建議證監會日後可增加常見問題或市場教育，提供實例說明，協助零售投資者理解各項準則的規範，保障零售投資者的權益。

關於「特定的代幣納入準則」，本會建議首階段應只限專業投資者參與，待普遍的零售投資者及虛擬資產營運商更加熟悉「一般的代幣納入準則」後，再適時放寬。

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台，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？

意見 3：

本會認為現時對虛擬資產服務供應商作為起步點的規管已足夠，萬丈高樓從地起，金融市場總會不斷前進，永不停步，這亦是香港作為國際金融中心的特點。不過，本會建議證監會或政府部門可投放資源，為零售投資者提供類似持牌人士的持續專業進修課程（CPT），甚或提供問卷形式的考試，既可提高零售投資者的相關知識，亦可保障零售投資者的權益。

問題 4：

對於允許結合使用第三者保險及持牌平台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？

意見 4：

目前，在同一公司集團下，可能有多個不同持牌機構同時從事受規管活動，如早前《適用於從事期貨合約交易的持牌人的風險管理指引》的諮詢文件一樣，每一持牌機構的資產不能與同公司集團下的其他持牌機構共同計算，應獨立計算和管理，各持牌機構的營運資金亦必須要分開，作為以



有效地管理風險。此操作的核心邏輯為，在同一經濟生態系統下，各自的風險必須得到有效分隔，以減低關連機構之間潛在的利益衝突問題。同樣地，若採用第三者保險結合虛擬資產服務供應商關連方的資金，為保障客戶的資產，必須將這些資金以信託方式成立，並託管於獨立第三方且具備相關牌照資質的信託公司。此外，這些信託公司也應採用類似現行持牌機構對財政資源規則（FRR）報表中的要求，定期向證監會提供有關數據，以主動形式管理。

問題 5：對於持牌平台營運者應如何劃撥該等資金，你是否有任何提議（例如，撥入持牌平台營運者的公司帳戶，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平。

意見 5：

本會認為應參照現有持牌機構就各項處理客戶資產、客戶資金、FRR 等持之有效的機制，公司管理帳目和客戶代管帳目必須要分開。關於第三者保險，保險商可自行決定承擔保障水平，但由於缺乏歷史數據及邊際風險的認知，保險商初期或未必敢於承保或只能提高保費。然而，隨時間及市場演變，以及未來虛擬資產經營商的各項合規數據增加，保費上必有下調空間，就像傳統金融機構的責任保險（包括金融機構的董事及高級管理層的責任保險）經歷的演變一樣。如第 55 段所言，若因虛擬資產經營商未能投保，則證監會必須大幅修改保險規定，這可能對其他持牌機構造成不公。

另外，如本會於問題 4 提及，該信託必須成立於獨立第三方且具備相關牌照資質的信託公司，該信託公司亦應按現行持牌機構對 FRR 報表中的要求，定期向證監會提供有關數據，以主動形式管理。

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？

意見 6：

為了讓監管機構和投資者能夠隨時查閱虛擬資產經營商的財政狀況，本會認為虛擬資產經營商除了可採用獨立審計、托管在獨立托管機構等方式外，還可採用儲備證明（Proof of Reserve, “POR”）的措施和機制，讓監管機構和投資可隨時查閱虛擬資產經營商的財政狀況。同時，虛擬資產經營商亦應定期委託合資格的專業人士進行獨立的區塊鏈審計（Chain Audit），並發出合規證書



(Compliance Certificate)，此證書亦應作為類似現時審計師對持牌機構進行年度審計時向證監會提交獨立報告中的其中一項。

另外，亦可配合中央銀行數字貨幣（Central Bank Digital Currency, “CBDC”）的發展，要求虛擬資產經營商的部份資金，必須以 CBDC 形式，存放於證監會的指定地方或機構。

問題 7：

如持牌平台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？

意見 7：

現時以全球受到監管的虛擬資產交易市場作為參考，允許進行虛擬資產衍生工具交易的地方相對較少，正因現時此類型資產的特性非常波動，除了對沖的作用外，也很容易出現炒作，甚至過度投機等現象，對於零售投資者而言，未見其利，先見其害。若先以專業投資者或機構投資者作為第一步，應採用類似現時計算證券集中度、最大風險敞口以及衍生工具槓桿比例限制等措施，對虛擬資產衍生工具的敞口進行風險管理。同時，對於虛擬資產的種類，亦應設立量化指標作為選擇的基準，例如流動量、成交量、機構投資者於市場中份額等數據，每月定期覆核各挑選因素，當證監會掌握足夠相關數據後，再逐步放寬至其他類型投資者。

問題 8：

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

意見 8：

前稱的《適用於虛擬資產交易平台營運者的條款及條件》或現稱的《虛擬資產交易平台條款及條件》是在 2020 年 12 月出台。本會相信當時證監會僅考慮讓專業投資者參與虛擬資產交易，並沒有考慮到零售投資者，且過去發生多項負面事件。若未來考慮讓零售投資者參與交易，監管規定將大幅不同。因此，本會認為證監會必須就整體進行系統性檢討，並考慮將其納入《虛擬資產交易平台指引》內。



香港證券及期貨專業總會

Hong Kong Securities & Futures Professionals Association

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。

意見 9：

本會認為應嚴格遵從財務行動特別組織（FATF）中的轉帳規則（Travel Rule）要求，否則整個虛擬資產行業可能因未能滿足 Travel Rule 而失去與符合合規標準的國際業務夥伴進行合作的機會。

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。

意見 10：

本會對該份指引並無異議，但鑒於虛擬資產交易市場涉及的地區相對較廣，建議證監會需謹慎評估各項措施是否能適用於其他國家或地區。

敬祝

安康

香港證券及期貨專業總會

2023 年 3 月 31 日