

香港虚拟资产基金经理的持牌要求

作者：王庆健 李若荻 黄烁尘

前言

基于我们对离岸私募基金行业的观察，私募基金领域的发起人及投资人逐渐提升对虚拟资产的关注程度，尝试发起私募基金或通过私募基金投资于虚拟资产，由此引发合规层面的担忧和顾虑。为应对虚拟资产对私募基金行业的实际及潜在风险溢出，香港监管机构亦持续密切监察虚拟资产市场及私募基金领域的发展。

根据香港证券及期货事务监察委员会（下称“**证监会**”）于2023年9月28日公布的《其他虚拟资产相关活动》[1]（下称“**《相关活动》**”），证监会除了规管在香港营运的虚拟资产交易平台外，同时亦会监管与虚拟资产相关的证监会持牌或注册中介人，其中包括虚拟资产基金经理。截至2024年7月2日，根据证监会公布的公众记录册[2]，获批准管理投资超过10%于虚拟资产的投资组合的实体已有25家。

本文将从香港监管机构对虚拟资产基金经理的规管角度进行简要分析，以期给该领域发起人及投资人提供参考思路。

一、适用范围

根据香港证监会于2023年10月公布的《适用于管理投资于虚拟资产的投资组合的持牌法团或注册机构的条款及条件》[3]（下称“**《条款及条件》**”），管理投资于**虚拟资产**并符合**最低豁免规定**的基金（或基金中的某些部分）的持牌法团或注册机构需要遵守该《条款及条件》。

虚拟资产	仅指香港《打击洗钱及恐怖分子资金筹集条例》（第 615 章）项下第 53ZRA 条所载定义，但不包括构成证券或期货合约的有关数码形式价值^[4]。 根据香港证监会于 2023 年 11 月 2 日公布的《有关中介人从事代币化证券相关活动的通函》^[5]，证监会不会对管理投资于代币化证券并符合最低额豁免规定的投资组合的基金经理施行《条款及条件》，除非同时投资于虚拟资产并符合最低额豁免规定。
最低额豁免规定	(a) 基金的已述明投资目标为投资于虚拟资产，或(b) 基金有意将其 10%或以上的总资产价值投资于虚拟资产。 为免疑义，以下情况可被排除认定： (1) 其投资目标是主要投资于证券（包括代币化证券）及 / 或期货合约，且无意将其 10%或以上的总资产价值投资于虚拟资产；以及 (2) 由于该基金所持有的虚拟资产价格上涨，以致其对虚拟资产的投资超过其总资产价值的 10%，但有关持牌法团或注册机构正在采取一切合理、切实可行的措施，令基金对虚拟资产的投资可及时减少，从而将有关投资比例减至低于其总资产价值的 10%。

基于前述，已持有证监会授予的第9类受规管业务（即提供资产管理服务）牌照（下称“**资管牌照**”）的持牌法团可以另行向证监会申请从事“管理投资超过10%于虚拟资产的投资组合”的资产管理服务，或拟申请资管牌照的实体可在牌照申请时一并向证监会递交拟从事“管理投资超过10%于虚拟资产的投资组合”的资产管理服务的申请。如获批准，证监会将对其施加遵守《条款及条件》持牌条件。

根据《相关活动》，就将投资组合中少于10%的总资产价值（最低额豁免规定）直接投资于虚拟资产或间接投资于虚拟资产（例如投资于虚拟资产的基金中的基金）的投资组合（或投资组合中的某些部分）的基金而言，证监会根据现行《证券及期货条例》下第9类受规管活动的制度来规管这些基金经理。根据我们的行业经验及观察，即使不满足最低额豁免规定，现时证监会仍会密切关注投资于虚拟资产的持牌基金经理，以监察虚拟资产投资对资产管理业务的风险及影响。

二、监管要求

根据《条款及条件》，证监会要求虚拟资产基金管理公司在进行相关虚拟资产的资产管理活动时，应遵守《条款及条件》及证监会不时公布的守则及指引，包括不限于（部分条款及条件只适用于负责基金整体运作或已获转授该项职能的责任的虚拟资产基金管理公司）：

财政资源	如属持牌法团的虚拟资产基金管理公司代其管理的基金持有虚拟资产，该虚拟资产基金管理公司须时刻维持不少于等同以下数额中较高者的速动资金：(a) 300 万港元及(b) 其可变动规定速动资金
基金资产保管	(1) 虚拟资产基金管理公司应确保任何交托其保管的基金资产尽快及妥善地加以记账及获得充分的保障。比如： (a) 委任独立职能的保管人； (b) 确保基金资产与自身资产（综合客户账户持有除外）和其他客户资产隔离； (c) 充分保障综合客户账户持有的每支基金资产获适当记录且频密适当对账；以及 (d) 就特定情况（如开立新账户、资产转移、互联网通讯协议地址更新、钱包地址更新）实施及维持充分的程序及监控措施； (2) 如代其管理的基金收取客户款项，应开立独立账户持有客户款项、确保收取一个营业日内转至独立账户、直至特定情况确保客户款项保存在独立账户、如独立账户持非客户款项应在一个营业日内发放； (3) 选择最合适的保管安排（比如独立保管或自行保管、存储地点、使用线上或线下钱包等）持有基金的虚拟资产； (4) 如自行保管，应(a) 储备有效的政策、程序及内部监控措施；(b) 确保自行保管的资产透过妥善的纪录保存和安排被识别为由基金而非虚拟资产基金管理公司实益拥有；以及(c) 维持足够保险保障； (5) 应以适当的技能、小心审慎及勤勉尽责的态度，拣选、委任及持续监察保管人，并采取所有合理措施，确保保管人具备执行其职能的能力； (6) 如要将基金资产交托予保管人保管，便应确保与该保管人签订正式的保管协议；以及 (7) 应确保向基金投资者妥善披露：(a) 基金资产保管安排，包括假如有意将超过 10%基金资产（以总资产价值计算）存放于某特定保管人或自行保管，存放于各保管人及自行保管的资产的拟定分配额；及(b) 任何与该等安排相关的重大风险。
运作	<u>风险管理</u>：设立及维持已顾及对手方风险、网络安全风险等风险管理的监控技术和程序的有效风险管理政策及汇报机制； <u>估值</u>：以小心谨慎的态度，在顾及相关情况符合基金及基金投资者最佳利益的前提下，确保就估值政策、原则、方法及模式作出合理适当的选择； <u>记录保存</u>：(a) 制定及实施有效的政策及程序，确保资料完整、保密、齐备、可靠和详尽；(b) 妥善保存账户及记录；(c) 在不少于两年期间内，保留显示由其发出涉及虚拟资产的任何买卖盘的详情的纪录或文件；在不少于七年期间保留其它可适用的记录文件；以及 <u>核数师及经审核账目</u>：应确保委任独立核数师审核基金的财务报表，就其管理的每口基金至少提供一份年度报告

与基金及基金投资者交易	应向基金投资者充分披露所需的基金资料（以及有关资料的任何重大改变），包括与基金的虚拟资产投资相关主要风险。 在分销虚拟资产基金时，应遵守《公司清盘条例》及《证券及期货条例》相关的投资要约规定。
向证监会/金管局汇报	(1) 在出现任何实际或涉嫌重大违反《条款及条件》或其他监管规定时，应在切实可行的范围内尽快向证监会（及金管局，如属注册机构）作出汇报； (2) 如业务活动有任何重大改变，应在发生改变前至少七个营业日知会证监会（及金管局，如属注册机构）； (3) 应不时提供证监会（及 / 或金管局，如属注册机构）可能要求的任何其他资料；以及 (4) 应确保提供予证监会（及 / 或金管局，如属注册机构）的所有资料在所有重大方面均属完整、准确及没有误导成分。

三、新加坡 vs. 香港

新加坡和香港作为亚洲领先的金融中心，在监管数字货币方面都本着包容、开放的态度，一方面拥抱和鼓励技术创新，一方面实施配套的监管政策，以妥善管控风险和保护投资者。我们在此就香港和新加坡两地对虚拟资产基金管理人的相关安排进行如下简要对比：

	香港	新加坡
监管机构	香港证监会、香港金融管理局	新加坡金融管理局
监管法案	《证券与期货条例》 《打击洗钱及恐怖分子资金筹集条例》	《证券和期货法》
虚拟资产	- 一种加密保护数字价值 - 可以电子转移、储存或买卖 - 可作为交易媒介为货品或服务付款、清偿债务、投资 - 可用于对虚拟资产相关事务的管理、运作、条款改变进行投票	- 以单位形式表现 - 可以电子转移、储存或买卖 - 可作为交易媒介，来支付货物或服务或清偿债务 - 不以任何货币计价，也不与其他货币挂钩
管理人牌照	虚拟资产管理附加牌照	- 基金管理牌照（LFMC）；或 - 基金管理登记（RFMC）
豁免条件	- 基金投资目标主要是证券（包括代币化证券）及 / 或期货合约；以及 10%以下的总资产价值投资于虚拟资产	- 其管理资产不包括任何资本市场产品（如证券、集体投资计划、衍生品合约等） - 参与者为合格投资者
监管要求	见上述第 2 条	请参见我们此前新加坡管理人介绍 - “<u>新加坡基金管理人(Fund Management Companies)概述</u>”

结语

2024年4月，华夏基金、博时基金和嘉实基金的香港比特币和以太坊现货ETF产品已正式上市交易。这一批准不仅为亚洲投资者提供了全新的投资选择，同时也标志着香港在建立国际虚拟资产金融中心的道路上迈出了创新一步。面对不断发展的虚拟资产基金市场，投资人可有途径投资已获得香港证监会批准进行第九类（提供资产管理）规管活动、可管理投资超过10%于虚拟资产的投资组合的基金。此类基金不仅由受监管的虚拟资产投资经理所管理，同时亦需遵循《条款及条件》的要求。

- [1] <https://www.sfc.hk/TC/Welcome-to-the-Fintech-Contact-Point/Virtual-assets/Other-virtual-asset-related-activities>
- [2] <https://apps.sfc.hk/publicregWeb/searchByBa>
- [3] <https://www.hkma.gov.hk/media/chi/doc/key-information/guidelines-and-circular/2023/20231020c1a4.pdf>
- [4] https://www.elegislation.gov.hk/hk/cap615!sc?INDEX_CS=N&xpId=ID_1675408319617_004
- [5] <https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/api/circular/openFile?lang=TC&refNo=23EC52>

2024-07-11