

虛擬資產知識課程

2023年12月

虛擬資產

定義¹：

- 指《打擊洗錢及恐怖分子資金籌集條例》（《**打擊洗錢條例**》）第53ZRA 條中所界定的任何“**虛擬資產**”

《打擊洗錢條例》第 53ZRA 條中所界定的虛擬資產

53ZR 虛擬資產的涵義

A.

(1) 在本條例中 ——

虛擬資產 (VA, virtual asset) 除第(2)款另有規定外，指 ——

(a) 符合以下說明的加密保護數碼形式價值 ——

(i) 以計算單位或經濟價值的儲存形式表述；

(ii) 符合以下其中一項 ——

(A) 作為或擬作為公眾接受的交易媒介，用於一個或多於一個以下目的 ——

(I) 為貨品或服務付款；

(II) 清償債務；

(III) 投資；或

(B) 提供權利、資格或途徑，對以下事宜進行投票：任何加密保護數碼形式價值的相關事務的管理、運作或管治，或任何適用於加密保護數碼形式價值的安排的條款的改變；

(iii) 可透過電子方式轉移、儲存或買賣；及

(iv) 具備證監會根據第(3)(a)款訂明的其他特徵；或

(b) 由根據第(4)(a)款刊登的公告訂明為虛擬資產的數碼形式價值。

(3) 證監會可藉於憲報刊登的公告 ——

(a) 為施行第(1)款中**虛擬資產**的定義的(a)(iv)段，訂明數碼形式價值必須具備何種特徵方屬虛擬資產；及

(b) 為施行第(2)(a)(v)款，訂明數碼形式價值具備何種特徵便會令其不屬虛擬資產。

(4) 財經事務及庫務局局長可藉於憲報刊登的公告 ——

(a) 一般地或就個別個案，訂明某數碼形式價值就第(1)款中**虛擬資產**的定義的(b)段而言屬虛擬資產；或

(b) 一般地或就個別個案，訂明某數碼形式價值就第(2)(b)款而言不屬虛擬資產。

虛擬資產簡介

1. 一般建基於區塊鏈

- 區塊鏈是一本存放所有交易記錄的公開帳目，由區塊 (block) 串連成區塊鏈
- 區塊鏈記載的帳目資料包括 (i) 付款人加密資產地址、(ii) 收款人加密資產地址、(iii) 交易日期和時間、(iv) 交易金額及(v) 交易序號。資料一經寫入區塊鏈便不能修改或刪除
- 帳目並無記錄包括能辨別用戶身分的資料，如IP 地址、付款人或收款人姓名等，因此交易的隱密性甚高

虛擬資產簡介

1. 一般建基於區塊鏈

- 區塊鏈支援各種虛擬資產交易的記帳及核實交易技術
- 毋須中央管理的去中心化交易，去中心化交易所正是提供給使用者點對點(P2P)自由進行交易的平台，僅會負責媒合買賣雙方的交易，交易方也不用經過實名認證

虛擬資產簡介

2. 虛擬資產常見例子

加密貨幣

- 是一種數碼代幣，雖然它的名字叫「幣」，但其實並不是以實物方式存在
- 簡單來說，它是一組複雜的電子密碼，可透過電子方式傳送，是以「區塊鏈」技術去核實及記錄交易
- 通常是為在互聯網上使用而設計的去中心化式數字貨幣，最受歡迎為比特幣和以太幣

虛擬資產簡介

2. 虛擬資產常見例子

穩定幣

- 聲稱設有機制將其價格穩定至某一水平。在虛擬資產世界裡，穩定幣一般用作交易媒體、避險及賺取回報等用途
- 現時市場上有不同的穩定幣，而按它們的穩定機制，大致可分為兩類：
 - 以資產作支持的穩定幣
支持資產可以是法定貨幣 (例如美元)、商品 (例如黃金) 或其他金融資產 (例如債券)。以部份標榜以美元作支持資產的穩定幣為例，為確保一枚穩定幣的價值等如一美元，穩定幣的發行機構對外宣稱每發行一枚穩定幣，便會同時持有一美元或等值的資產作支持。若發行一億枚穩定幣，那麼發行機構理論上便需有一億美元等值的資產作儲備

虛擬資產簡介

2. 虛擬資產常見例子

穩定幣

- 算法穩定幣

算法穩定幣一般通過演算法調節穩定幣供應，以維持價格穩定。當穩定幣價格低於目標水平時，一定比例的穩定幣會被銷毀，從而減少供應使價格回升，直至重返目標價格。反之，當穩定幣價格高於目標水平時，相關機制會令穩定幣供應增加，從而使價格下降

虛擬資產簡介

2. 虛擬資產常見例子

非同質化代幣(NFT)

- NFT與「加密貨幣」都是來自區塊鏈技術，兩者分別在於是否「同質化」
- 加密貨幣是「同質化代幣」(Fungible token)，以比特幣為例，只要幣值相同，每一個比特幣都是一樣的，可互換替代，亦可分割成較小的單位
- NFT則是「非同質化代幣」(Non-fungible token)，即是每個NFT皆不一樣，不能互換替代，亦無法分割。由於區塊鏈的紀錄無法竄改及刪除，買賣紀錄皆公開可見，所以儲存在區塊鏈上的NFT無法仿冒

虛擬資產相關產品

包括符合以下說明的投資產品²：

- (a) 其主要投資目標或策略為投資於虛擬資產；
- (b) 其價值主要源自虛擬資產的價值及特點；或
- (c) 追蹤或模擬虛擬資產的表現以達致近乎吻合或相稱的投資結果或回報

² 參考證監會通函 2023年12月22日
<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/circular/intermediaries/licensing/doc?refNo=23EC67>

虛擬資產相關產品

虛擬資產期貨

於傳統受監管的交易所買賣的虛擬資產期貨中，交易最活躍的是芝加哥商品交易所（CME）的比特幣期貨及以太幣期貨

- 於CME，每張比特幣期貨合約及以太幣期貨合約均以美元計價及以現金結算
- 前者的合約單位為5枚比特幣，而後者的合約單位為50枚以太幣。CME亦提供合約單位較小（分別為0.1枚比特幣及0.1枚以太幣）的微型比特幣期貨及微型以太幣期貨，以及以歐元計價的合約
- 虛擬資產期貨的價值同樣受(其中包括)上述推動相關虛擬資產價值的因素所影響。假若相關虛擬資產價值大幅下降，包括在跌至零的極端情況下，相關虛擬資產期貨的價值可能受到同樣影響

虛擬資產相關產品

虛擬資產或虛擬資產衍生工具的基金及ETF

- 被包裝成傳統投資產品，通過交易所或中介人進行交易，免卻投資者直接持有虛擬資產的繁複手續
- 方便投資不等如風險會減低，投資於虛擬資產相關產品並不會減低虛擬資產的主要風險
- 海外市場的虛擬資產相關產品未必獲香港證監會認可，而其結構、運作及銷售文件亦可能不受香港任何法規所規管，投資者應留意相關風險

虛擬資產相關產品

虛擬資產期貨ETF

- 虛擬資產期貨ETF(例如比特幣期貨ETF或以太幣期貨ETF)主要通過期貨合約(例如CME比特幣期貨或CME以太幣期貨)獲取相關虛擬資產的投資表現
- 在香港，虛擬資產期貨ETF採用主動型投資策略，以便在投資組合構成、轉倉策略及處理市場干擾事件方面具有靈活性，而有關ETF並不會尋求跟蹤任何指數或基準
- 視乎該ETF的投資策略，基金經理可投資於短期或較遠期的期貨合約，又或者混合不同到期日的期貨合約，並不時調整投資組合構成

虛擬資產及虛擬資產相關產品的分別

	虛擬資產	虛擬資產期貨	虛擬資產期貨ETF
虛擬資產的擁有權	<ul style="list-style-type: none"> 投資者直接擁有 擁有如投票重要事件或質押參與等合法權利 	<ul style="list-style-type: none"> 交易代表特定虛擬資產價值的合約，投資者沒有直接擁有權 不會賦與投資者任何經濟利益，例如投票和質押 	<ul style="list-style-type: none"> 投資者沒有直接擁有權
交易價格	<ul style="list-style-type: none"> 資產的當前價格，立即交收 買家和賣家之間直接轉移 	<ul style="list-style-type: none"> 資產在未來某個日期的價格 	<ul style="list-style-type: none"> 不涉及以現貨價格投資虛擬資產，而是跟蹤在芝商所上市的期貨合約
資本要求	<ul style="list-style-type: none"> 資產的全部價值 	<ul style="list-style-type: none"> 期貨的保證金價值 	<ul style="list-style-type: none"> ETF以每手交易為單位，每手大小由ETF的基金發行人設定
交易平台	<ul style="list-style-type: none"> 虛擬資產平台/交易所 例如幣安 	<ul style="list-style-type: none"> 受監管的期貨交易所 例如芝加哥商品交易所(CME) 	<ul style="list-style-type: none"> 受監管的交易所 例如香港交易及結算所有限公司(HKEX), 紐約證券交易所(NYSE)
交易平台/交易所的歷史及監管	<ul style="list-style-type: none"> 尚短 監管持續發展中 	<ul style="list-style-type: none"> 較長 由美國商品期貨交易委員會(CFTC)監管的標準化協定 	<ul style="list-style-type: none"> 較長 受監管機構監管, 例如香港為證監會認可的集體投資計劃

虛擬資產的風險

1. 沒有內在價值, 價格十分波動

- 虛擬資產一般沒有內在價值，也沒有任何政府、銀行或實物擔保，以支持其價值或購買力，價格走勢很大程度取決於投資者信心，或虛擬資產本身的供求。
- 由於有很多人以投機心態進行虛擬資產交易，加上市場未必具透明度，虛擬資產價格很容易受到市場傳聞及名人效應所影響。

2. 流動性風險及市場操控

- 很多虛擬資產的規模及用戶數量並不大，交投也不活躍，容易構成流通性風險，及出現市場操控情況。

虛擬資產的風險

3. 交易平台和監管風險

- 虛擬資產交易平台一般由私人公司營運，當中只有少數受監管，而且大部分均設於海外。一旦交易平台停止運作、倒閉或被黑客入侵，投資者可能會損失部分或全部存放於交易平台的虛擬資產，相關損失可能難以提出申索或追討。
- 不同地區政府對這類新興資產有不同的取態，虛擬資產交易平台在不同地區可能不受監管或只有輕度監管（即沒有或只有很少投資者保障措施），未必有足夠的投資者保障。

4. 錢包保安

- 近年與虛擬資產相關的黑客攻擊及欺詐個案有上升趨勢（特別是連接到互聯網的熱錢包），投資者可能因而嚴重損失。另外，設備受病毒感染或遺失私鑰，也可能導致投資者損失所有虛擬資產。

虛擬資產的風險

5. 犯罪行為

- 由於虛擬資產具有極高匿名性，因此不少罪犯會在犯罪過程中，借助虛擬資產進行洗黑錢，或為恐怖活動集資等活動。此外，近年亦愈來愈多騙徒利用虛擬資產進行詐騙。

6. 其他風險

- 虛擬資產屬創新產品，未來發展難以估計，其認受性及需求可能逆轉。此外，各國政府對這類新興資產及相關活動的政策可能會改變或加強監管，亦可能影響虛擬資產的未來發展，或對價格構成影響。

不受規管的虛擬資產交易平台例子： JPEX

- JPEX: 透過社交媒體網紅及場外虛擬資產貨幣兌換商積極地向香港公眾推廣該平台的服務和產品，其部分產品提供極高回報，**涉嫌作出的虛假及具誤導性陳述和無牌活動**，該網站自2022年7月8日起已被列入證監會的無牌公司及可疑網站名單
- 聲稱是一間持牌，並受認可的數字資產、虛擬貨幣平台，並已向若干海外監管機構取得經營虛擬資產交易平台的牌照，而實際上**沒有獲證監會發牌**，且並無向證監會申領在香港經營虛擬資產交易平台的牌照，有機會違反《打擊洗錢條例》
- 證監會接獲散戶投資者的投訴，**未能從在JPEX開設的帳戶中提取虛擬資產**，或發現他們的帳戶結餘被減少及更改
- 投資者應注意那些看來優厚得令人難以置信的投資機會，一些在社交媒體平台及即時通訊軟件上分享投資意見的網紅通常是收費進行宣傳，並非投資專業人士
- 投資者應提防在不受規管的虛擬資產交易平台上買賣虛擬資產的風險。如虛擬資產交易平台終止運作、倒閉、遭黑客入侵或出現任何資產被挪用的情況，**投資者或有可能損失在該平台上持有的全部投資**。投資者可能難以向與香港並無任何連繫的平台提出追索，亦可能無法循法律途徑獲取賠償

Q&A

資料來源:

投委會

<https://www.ifec.org.hk/web/tc/financial-products/fintech/ico-bitcoin/index.page>

證監會通函2023年12月22日

<https://apps.sfc.hk/edistributionWeb/gateway/TC/circular/intermediaries/licensing/doc?refNo=23EC67>

「守網者」計劃

<https://cyberdefender.hk/cryptocurrency/>

附錄: 各類虛擬資產的主要特點

類別	例子	發行人	特點
無擔保加密資產	比特幣、以太幣	通常為去中心化	<ul style="list-style-type: none"> · 設計為一種交易媒介 · 代幣持有人的權利有限 · 沒有單一發行人須負起監管責任 · 可轉讓
穩定幣	與美元掛鈎的泰達幣 (Tether, 代號 USDT)、USD Coin (代號 USDC)及 TerraUSD (代號 UST)	通常由加密貨幣交易所及加密資產公司集中發行	<ul style="list-style-type: none"> · 設計旨在保持價值穩定 · 穩定機制可以是以商品、法定貨幣、一籃子貨幣、虛擬資產或算法作擔保或抵押
代幣化證券	代幣化的債券或股票	由具名發行人集中發行	<ul style="list-style-type: none"> · 符合所屬司法權區對證券的定義 · 在監管範圍內
功能型代幣	基本注意力代幣(Basic Attention Token, 代號 BAT)及 Chainlink (代號 LINK)	由具名發行人集中發行	<ul style="list-style-type: none"> · 產品 / 服務的權利獲多個生態圈接納 · 可轉讓 · 可作為一種交易媒介
NFT	NFT 藝術 (數碼形式的藝術品)	通常由具名發行人集中發行	<ul style="list-style-type: none"> · 對特定產品有擁有權 · 可收藏且不可替代
CBDC	數字人民幣	由國家或中央銀行集中發行	<ul style="list-style-type: none"> · 設計旨在保持價值穩定 · 穩定機制通常是主權法定貨幣

資料來源：

香港交易所研究報告 2023年4月: ETF與全球金融市場虛擬資產生態圈的發展

https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/News/Research-Reports/HKEx-Research-Papers/2023/CCEO_CryptoETF_202304_c.pdf

Bains, P.、A. Ismail、F. Melo 與 N. Sugimoto 〈規管加密生態圈〉(“Regulating the crypto ecosystem”)· 載於 IMF 的網站· 文章/2022/007· 2022 年 9 月。

虛擬資產知識問卷

- 一經成功完成虛擬資產知識課程（包括本問卷），您將被分類為「對虛擬資產有一般認識的客戶」，並可於其後投資相關虛擬資產的產品。
- 若屬聯名帳戶，每名帳戶持有人須獨立填寫一份虛擬資產問卷。若屬公司客戶，則須由授權人士代表公司填寫一份虛擬資產問卷。

- 評估問卷
(請在適當的空格填上 ✓ 號。)

- 問1：以下哪個資產是屬於虛擬資產？

- A. 股票
- B. 比特幣
- C. 現金
- D. 銀行存款

- 問2：虛擬資產常會用到以下哪種科技？

- A. 生物技術
- B. 5G通信技術
- C. 區塊鏈
- D. 量子計算

- 問3：以下哪個關於虛擬資產期貨的表述是錯誤？

- A. 投資者直接擁有虛擬資產
- B. 可以在傳統受監管交易所買賣
- C. 價值受相關虛擬資產價值的影響
- D. 一般採用保證金交易

問4：以下哪個/些產品是屬於虛擬資產的相關產品？

- (i) 虛擬資產期貨
- (ii) 虛擬資產期貨ETF
- (iii) 虛擬資產衍生工具的基金
- (iv) 虛擬資產交易所

- A. 只有 (i)
- B. 只有 (i) , (ii)
- C. 只有 (i) , (ii) , (iii)
- D. 以上皆是

問5：虛擬資產最有可能被用於哪個/些犯罪活動？

- (i) 詐騙
- (ii) 洗黑錢
- (iii) 為恐怖活動集資

- A. 只有 (i)
- B. 只有 (i) , (ii)
- C. 只有 (ii) , (iii)
- D. 以上皆是

問6：以下哪些是虛擬資產的風險？

- (i) 沒有內在價值, 價格十分波動
- (ii) 流動性風險及市場操控
- (iii) 交易平台和監管風險
- (iv) 借助虛擬資產進行犯罪行為

- A. 只有 (ii) , (iii)
- B. 只有 (ii) , (iii) , (iv)
- C. 只有 (i) , (ii) , (iii)
- D. 以上皆是

免責聲明:

- 本文件僅供一般資料用途，並無考慮任何人仕的目標和需求而制作。以上並無就其中所述任何產品或投資是否適合或切合任何人仕的情況作出任何陳述或推薦，亦不會就此承擔任何責任。以上所載資料並非專業意見，及任何人仕都不應對其加以依賴。以上所述並不構成，亦無意作為，也不應被詮釋為任何建議、意見、要約或游說投資於以上所述之任何產品或投資。
- 本文件並所述並不是，且亦非旨在滿足任何司法管轄區有關投資者教育或其他方面的任何特定監管要求而設計，其所述並未經任何管轄機構檢閱。
- 儘管國泰君安^注已盡力確保以上述資料的準確性及可靠性，但國泰君安並不保證其為任何目的準確性，完整性，可靠性或合適性。投資者不應該依賴上述的內容，而應以他們該作出及依靠他們自己的評估及評價，進行自己的調查和諮詢，並尋求獨立建議。
- 在適用法律允許的最大範圍內，國泰君安之僱員，代理人和代表明確表示概不就有關或因本文件，特別是以下各項事宜而引起的任何性質的損失，損害，費用或開支承擔的全部或部份責任（無論屬侵權行為或合約或其他方面者）：
 - 本文件的內容或任何遺漏，包括任何明示或暗示的聲明、陳述或結論。
 - 向任何人仕提供或讓任何人仕使用本文件或其任可部分;
 - 編寫本文仕件中包含的信息，及
 - 任何人仕依賴，披露或使用本文件中包含的或與之相關的任何資料或陳述。

免責聲明

- 投資涉及風險。投資者應該注意到投資價值可跌亦可升，過往的表現不一定可以預示未來的表現。本文件並非，亦無意總覽本文件涉及的產品或投資的所有風險。投資者必須根據本身的投資目標，財務狀況和特定需求而作出投資決策，並在必要時，諮詢自己的專業顧問，然後再進行投資。於做出任何投資決定前，投資者應細閱並完全理解有關產品或投資的所有發售文件，以及其中的所有風險披露聲明和風險警示。
- 注：國泰君安證券（香港）有限公司（“國泰君安證券”）和國泰君安期貨（香港）有限公司（“國泰君安期貨”）在本文件中統稱為“國泰君安”。

分數

日期

客戶姓名

客戶簽署

完