



香港证监会就证监会认可的投资产品及从事香港代币化证券相关活动的中介人发出代币化指引

2023年11月2日，香港证券及期货事务委员会（[证监会](#)）发布两则通函，[有关代币化证监会认可投资产品的通函（香港代币化投资产品通函）](#)，以及[有关中介人从事代币化证券相关活动的通函（香港代币化证券通函）](#)。这些广受期待的通函在2023年香港金融科技周期间发布。随着人们对传统产品代币化的兴趣日益浓厚，该通函就中介人在从事任何以香港为基础的证券代币化活动时应如何披露和管理风险提供指引。

香港代币化证券

投资产品的代币化是指创建基于区块链的代币，以投资产品的形式代表(或旨在代表)所有权。这样的代币化产品可以在区块链上进行数字记录，使用分布式分类账技术(DLT)直接提供给最终投资者，并由证监会许可的中介机构分发，或在允许的情况下在区块链参与者之间进行交易。

香港代币化通函取代证监会于2019年3月发布的[《证券代币发行声明》](#)，该声明将代币化证券归类为复杂产品，需要实施额外的投资保护措施，并限制仅向专业投资者发售。有关证监会之前的立场，请参阅我们[之前的通讯](#)。

鉴于证监会的观点是，代币化证券的本质是“本质上是带有代币化包装的传统证券”，因此证监会认为采用“透视”方法评估标的产品是否符合所有适用的产品授权规定是适当的。从本质上讲，代币化证券是《证券及期货条例》（第571章）附表1第1部第1条所界定的证券，使用分布式分类账技术或类似技术作为基础技术。因此，证监会认为没有必要强制实施仅限专业投资者的限制，而适用于传统证券的现行规则、守则及指引，包括《公司（清盘及杂项条文）条例》（第32章）的招股章程制度，以及《证券及期货条例》第IV部的投资要约制度。

因此，香港中介人应根据《网上分销及投资咨询平台指引》¹第6章及《证监会持牌人或注册人操守准则》²第5.5段所载的因素，评估相关传统证券，以确定代币化证券是否被视为复杂。分销作为复

1 [《网上分销及投资咨询平台指引》](#)

2 [《证监会持牌人或注册人操守准则》](#)

杂产品的代币化证券的香港中介人应遵守规管复杂产品销售的规定，包括无论是否有任何征求或推荐，都应确保其适用性。

与香港代币化有关的新风险

香港证监会已澄清，传统证券及投资产品的现行法律及监管规定适用于代币化证券，这符合证监会“相同业务、相同风险、相同规则”的总体监管方针。证监会认为，代币化会为香港中介人带来新的风险，包括拥有权风险、科技风险、网络安全风险、洗钱风险和业务连续性风险。香港证监会特别注意到他们对如何转移和记录代币化证券的所有权权益，以及其他形式的技术风险（如分叉、区块链网络中断和相关的网络安全风险）的担忧。

此类风险的重要性和概率可能因DLT网络的类型而异。DLT网络的常见原型分类包括私有许可，公有许可和公有非许可。鉴于公有非许可网络的开放性，缺乏对公共接达权的限制可能导致此类网络更容易遭受盗窃、黑客入侵和网络攻击。

从事与香港代币化证券相关活动的中介人须予考虑的因素

鉴于可能出现的风险，证监会表示，从事代币化证券活动的香港中介人应具备所需人手、资源和专业知识，以了解和管理该业务的性质和与之相关的新风险。中介人还应对代币化证券和基础代币化技术的使用进行尽职调查，并采取适当措施，相应降低相关的拥有权和科技风险。

在香港发行代币化证券

当香港中介人在香港发行或大量参与发行其打算交易或提供意见的代币化证券时，他们仍须负责代币化安排的整体运作，而不论是否与第三方供应商或服务提供者（例如平台提供商和技术开发商）有任何外包安排。

证监会亦指出，该等香港中介人在考虑最适当的保管安排，以管理相关的拥有权及科技风险时，应考虑到代币化证券的特点及风险。

就在香港从事代币化证券进行买卖或提供意见，或管理投资于代币化证券的投资组合

当香港中介人在香港从事代币化证券进行买卖或提供意见，或管理投资于代币化证券的投资组合时，他们应对有关代币化安排所涉及的发行人及其第三方供应商或服务提供者进行尽职调查。

证监会指出，在从事任何与代币化证券有关的活动前，香港中介人应了解及满意发行人及其第三方供应商或服务提供者管理相关拥有权及科技风险而采取的措施。

香港代币化披露

证监会提供了一份不详尽的资料清单，列出从事代币化证券相关活动的香港中介人应向客户提供的有关香港代币化安排的资料。这些包括：

- 链下或链上的交收才是已作实的；
- 就代币化证券的转移所施加的限制；
- 在部署智能合约前是否已进行智能合约审计；
- DLT相关事件的主要管理监控措施及业务延续计划；及

- 保管安排。

在香港进行代币化投资产品的主要交易的规定

香港代币化安排

除上述监管规定外，证监会已在《香港代币化投资产品通函》中订明代币化投资产品提供者（**香港产品提供者**）必须遵守的额外规定。这些包括：

- 确保香港产品提供者保留并最终负责所采用的香港代币化安排的管理和运作的健全性，以及所有权的记录保存，无论是否有任何外包安排；
- 确保保留代币持有人在产品中的所有权权益的适当记录，并确保香港代币化安排与所涉及的服务提供商在操作上兼容；
- 确保采取适当措施来管理和减轻网络安全风险、数据隐私、系统中断和恢复，并维持全面而稳健的业务连续性计划；
- 在没有额外和适当控制的情况下，不使用公共许可的区块链网络；
- 应证监会要求，确认并向证监会证明令其满意的代币化安排的管理和运作的健全性、所有权的记录保存和智能合约的完整性；
- 应证监会要求，就代币化安排的管理和运作的健全性、所有权的记录保存和智能合约的完整性获得第三方审计或核实；和
- 应证监会要求，取得令人满意的法律意见以支持其申请。

香港产品提供者关于香港代币披露

香港产品提供者应在香港的代币化投资产品发售文件中披露以下资料：

- “代币化安排，特别是关于链下或链上结算已作实”；³
- “代币的所有权表示”；⁴ 及
- “与代币化安排相关的风险，例如网络安全、系统中断、未被发现的技术缺陷的可能性、不断变化的监管环境以及适用现有法律的潜在挑战。”⁵

香港中介人

香港产品代币化投资产品的提供者或分销商应受香港中介人(即证监会持牌法团或注册机构)的规管，并遵守现行香港规则、守则及指引的适用规定。

香港代币化 - 职员能力

香港产品提供者须至少有一名具备相关经验和专业知识的合资格员工操作及/或监督代币化安排，并管理上述新风险。这应向香港证监会确认。

³ 见 [香港代币化投资产品通函](#) 第17(a)段

⁴ 见 [香港代币化投资产品通函](#) 第17(b)段

⁵ 见 [香港代币化投资产品通函](#) 第17(c)段

此通讯仅为提供相关资料信息之用

其内容并不构成法律建议及个案的法律分析。

此通讯的发送并不是为了在易周律师行与用户或浏览者之间建立一种律师与客户之关系。

易周律师行并不对可从互联网获得的任何第三方内容负责。

如果您不希望收到该法讯，请电邮 unsubscribe@charltonslaw.com 告知我们。

CHARLTONS
易周律师行

香港办事处

香港皇后大道东43-59号
东美中心12楼

enquiries@charltonslaw.com

www.charltonslaw.com.cn
电话: + (852) 2905 7888
传真: + (852) 2854 9596