

区块链合规白皮书 2.0



MeritsTree 植德

北京植德律师事务所
二〇一八年七月

*Things turn out best for the people who make the best
of the way things turn out.*

—John Wooden

声明

本白皮书仅做行业学习交流之用，并非专门针对任何中华人民共和国境内的自然人或投资机构而出具，也不构成任何司法区域下的法律意见或投资建议。

植德区块链团队

目 录

目 录	1
前言：多元发展与全球合规——区块链行业的新变化	1
一、致投资人的投资建议	2
(一) 投资人应如何投资区块链行业	3
(二) 进还是退，投资人如何面对区块链融资	6
(三) 投资人阅读白皮书时应考虑的 50 个问题	9
(四) Foundation（基金会）、Howey Test 及 Security 简述	13
(五) 关于 Token Fund 投资人不得不知的五大要点	15
二、致项目方的合规意见	19
(一) 区块链融资法律风险之全角度解析	20
(二) 94 公告中区块链融资可能涉嫌的五种违法犯罪活动	25
(三) 从艺术链（ARTS）事件引发的币圈私募风险	31
(四) 币圈如何应对代币涉嫌网络传销的风险	35
(五) 从迅雷链克看如何在中国合法进行区块链相关业务	43
(六) “币安”在日本遭警告，虚拟货币的“监管时代”还有多远？	49
(七) 央行发声：虚拟货币、互联网积分或将遭遇“严冬”	54
(八) 新加坡数字代币发行指南	57
(九) 代币推广中的“传销”风险	80
(十) 互联网积分竞猜活动的合规性研究	83
(十一) 从中国首例区块链存证判决看区块链对中国商业的巨大影响	87
三、致交易所的运行指引	91
(一) 美国数字货币交易所的“三大牌照”	92
(二) 白俄罗斯数字货币交易新政	94
(三) 交易所在调查中可能被提问的数个重点	95
(四) 热门数字资产交易所设立地概览	97
(五) 比特币场外交易的法律风险	101
附录一 监管规则：289 号文及 94 公告	104
附录二 目前较大型 Token Fund 情况一览表	108
附录三 数字货币项目在境内被举报或立案的情况	114
附录四 全球合规动态概览	118
结 语	153

前言：多元发展与全球合规——区块链行业的新变化

随着区块链技术的不断普及和数字资产交易的日趋广泛，区块链和数字资产行业俨然进入了高速发展的新时期。各国纷纷探索和出台了新的法律法规，市场参与者也开始主动寻求合规路径。不同于初始时期的“野蛮生长”，这一行业的“平稳发展”之势已逐步凸显出来。

在投资方面，机构和成熟投资者也开始大量参与其中，甚至探索出了新的投资主体——Token Fund（数字资产基金）。在发行方面，伴随着社群管理的不断成熟和稳定，项目方的新的推广模式和营销手段层出不穷，让人耳目一新。在交易所运行方面，随着“出海”和设立分支机构的要求，各国不同的监管状况成为新的关注焦点，除此之外，平台币发行也为大多数交易所采用，并被赋予了诸多特别权益。

在这一阶段，区块链和数字资产行业生发出了更多的创新模式，在法律法规尚未完全明晰的情况下，其也蕴藏着诸多的风险因素。区块链行业的全球性决定了其必须考虑到各个司法区域的监管与合规问题。我们也将不断探索和总结研究成果及实践经验，为业内同仁带来有价值的参考。

一、致投资人的投资建议

在区块链项目宣传过程中，经常可见到 Foundation（基金会）、Howey Test 及 Security 等表述，却鲜有人真正了解其含义及对代币产生的影响。除此之外，尽管 Token Fund 成为投资者青睐的一种组织形式，其设立和操作的细节却罕有惯例可循。有鉴于此，在本章中我们希望从区块链话语体系、投资方式及各方面法律风险等角度为投资人提供专业和前沿的建议。其中既包括对区块链行业法律要素、投资架构选择的简述，也对投资人应注意的风险因素进行了相应的提示。

植德区块链团队

（一）投资人应如何投资区块链行业

作者：王 伟 田维苑

根据我们在区块链领域的从业经验，就投资人如何投资区块链行业我们有如下初步建议：

1. 对传统股权投资人的建议

根据《中国人民银行、工业和信息化部、中国银行业监督管理委员会等关于防范比特币风险的通知》（下称“289号文”），如果是传统的 VC/PE 人民币基金，那么即使在中国境内履行了所有的登记、备案手续，完成了所有的合规手续，也不能合法地在中国境内进行 Token 的投资。而对于区块链这一新兴技术本身，监管部门的态度是正面的。在对区块链行业公司或者 TMT 行业进行股权投资时，投资人必须考虑到该等项目有可能在未来涉及到区块链的特定业务，该等项目中不同于传统股权投资项目的事项，值得投资人特别关注。

1.1 Term Sheet (“TS”)

首先，传统投资人应当重新审视已有的 TS 并进行相应修订，以便于适应区块链行业的特殊性。

我们以 Veto Rights 为例，惯常的股权投资 TS 中可能会约定“股东会由全体股东组成，是公司的最高权力机构。投资方按照公司章程享有股东会投票权，并且下列事项必须经投资方同意后方可实施：决定公司年度财务预算方案、决算方案；决定公司的经营方针及年度经营计划、发展战略计划和投资计划；公司增加或减少注册资本；公司合并、分立、解散、清算或变更公司形式；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损的方案；修改公司章程；其他事项由二分之一以上表决权的股东（必须包括投资方在内）同意即可通过。”

但是，对于涉及区块链业务的公司，可能会通过特定的架构在特定的司法区域进行区块链的业务，这里可能包括区块链融资。尽管 2017 年 9 月 4 日七部委的《关于防范代币发行融资风险的公告》（下称“94 公告”）禁止了中国境内的区块链融资，但是在某些境外司法区域区块链融资仍是合法的。那么，为了保证投资人的利益，我们建议在 TS 中加入投资人对后续可能发生的区块链融资的一票否决权。实践中，在目标公司更加强势的情况下，股东可能不会同意完全的一票否决

权。

值得注意的是，Veto Rights 仅只是需要修改的条款之一。根据区块链行业的特殊性，投资人还应当进行相应的修改和补充。

1.2 尽职调查

不同于传统的私募股权投资，鉴于区块链行业的特殊性，投资人在对目标公司进行尽职调查的过程中，也需要额外关注某些特定事项。

首先，投资人需要充分了解区块链所依托的项目本身。因此，投资人应将商业计划书、白皮书等相关文件纳入尽调的范围，了解区块链融资的整个流程及时间计划表以及区块链融资的法律架构（这点尤其重要）。对于投资人应当如何审阅白皮书，请见“一、（三）投资人阅读白皮书时应考虑的 50 个问题”。

其次，投资人还需要了解目标公司是否之前已经进行过区块链融资，如是，该等融资是否符合相关的监管法规。

2. 对区块链投资人的建议

区块链投资人通常在各个项目的私募阶段直接投资 Token，这种模式取代了传统的股权投资模式，成为币圈的主流模式之一。区块链投资人的投资模式与传统的股权投资模式也存在很多区别。

2.1 签 or 不签？

我们注意到，很多区块链投资人在投资的时候，仅仅与发行方签署一份非常简单的协议，甚至更多的是不签署任何协议。在未将各自的权利、义务书面约定清楚的情况下，私募投资人就向发行方打款，这其实存在很大的风险。在这个行业中，由于极度的高风险高收益，投资人已经习惯了裸奔式的梭哈，这也是传统投资人很难理解为什么一笔几千万人民币甚至上亿人民币的交易居然可以不做尽职调查、不签订协议。

我们建议区块链投资人在私募的阶段应当针对区块链行业的特殊性签订相应的协议。

2.2 签署什么协议？

考虑到区块链融资涉及到法律层面和监管层面的复杂性，SAFT（Simple

Agreement for Future Tokens) 在国外区块链融资私募中已广泛使用。但我们发现国内币圈很多发行方与投资人之间签署的协议存在非常多的问题，譬如针对 Private sale、White List crowd sale 以及 Smart Contract Pool 应该有不同的协议和操作流程，具体请见后文“二、（三）从艺术链（ARTS）事件引发的币圈私募风险”。

正所谓“币圈一日世上一年”，区块链的模式一直处于不断的更新过程中。根据我们的经验，协议应当根据不同的场景和模式起草。对于不在 White List 中的区块链投资人，还应当考虑以何种方式才能合法进行 Token 投资。我们也注意到越来越多的投资开始设立数字货币投资基金来参与 Token 的投资。此外，在区块链融资中开始出现了诈骗事件，已经有很多投资人被电报群中的犯罪分子诈骗了很多的 ETH。考虑到区块链行业的特性，一旦发生诈骗则很难进行追偿。这无论对于发行方还是投资人都是必须要注意的风险。

我们理解，发行方和投资方签订一份有效的 SAFT 尤为必要。对于投资人而言，如果在发行方没有正式的白皮书、规范的运作以及规范的 SAFT 的情况下而贸然投资，则只能期待自己的运气。

植德区块链团队

（二）进还是退，投资人如何面对区块链融资

作者：王伟 董芊

当投资人把资金投向区块链公司之后，如果被投公司意图或者在事实上进行了境外的区块链融资，投资人往往会就此陷入两难的境地。数字货币固然有巨大的溢价空间，但背后也潜藏着诸多合规问题。无论参与或不参与区块链融资，投资人都要合理的评估并解决其将面临的风险，而这些风险及其解决方式也恰是投资人在币圈、链圈之外踌躇不前的原因。对此，我们将在中国法和境内基金投资区块链行业的语境之下做出前沿的分析和解答。

1. 旁观还是参与——不同态度但都面临一定风险

首先，从基金本身的角度来说，其背后的基金投资人与基金管理人之间是典型的信义关系，投资人基于对管理人业务能力和职业操守的信任，将财产和权利全部交给管理人，管理人提供专业的资产管理服务，并向基金的投资人分配收益。

其次，从被投公司的角度来看，面对重重的监管困境，境内公司往往通过在境外搭建“壳公司”的方式在区块链融资合规的国家进行数字货币的发行和交易。尽管该境外公司已经不是投资人本来的投资对象，但不可否认的是，境外公司区块链融资的过程中必然大量使用和依赖于境内公司的技术人员、技术方法和技术设备。可以说，该境外公司区块链融资过程中所产生的经济价值是境内公司利益链的境外延伸。作为境内公司的股东，如果投资人能够证明该利益链的存在，那么就可以据此向司法机关主张对上述经济价值进行分配。而在现实当中，投资人往往可以找到证据证明这种强关联——比如说境内和境外公司主要技术人员的重复等等的“蛛丝马迹”。

因此，我们可以把被投公司在境外进行区块链融资所产生的经济价值看作是投资人投资组合中的“衍生价值”。投资人对于所投公司区块链融资所产生的利益，有参与分配的正当基础，这也是对基金背后的投资人尽信义义务的应有之义。

但是，如果被投公司进行了区块链融资，那么对投资人来说，伴随着经济价值而产生的就是不可避免的合规风险。鉴于投资人通常在其投资的公司中委派董事，而董事往往参与了相关决议的作出（诸如设立境外公司进行区块链融资）。所以，如果公司进行区块链融资时在白皮书中做了不实的陈述，或者出于恶意而

进行区块链融资，鉴于 Token 的高度流通性，该公司被揭露并被指控存在虚假证券发行、操纵证券市场等行为的可能性大大提高。

无论怎样，投资人及其委派的董事与公司区块链融资行为的事实上的关联性都是客观存在的，这种关联性将使投资人时时刻刻都如履薄冰，面临着来自监管机构和 LP 的双重压力。而这些风险只是投资人面临的诸多风险中的冰山一角——比如说，境外“壳公司”发行的 Token 往往可以在境内公司的应用场景中购买或兑换一定的商品或者服务，那么这或许也蕴含着关联定价和交易的问题。

可以说，不论投资人是否参与到区块链融资中，也不论投资人是主动的参与还是被动的参与，它都面临着被监管机构或 LP 追责的风险，这使投资人进退两难。

2. “分蛋糕”和“做蛋糕”——不同环节但都需要谨慎考量

基于以上对投资人在区块链融资中的主要风险的分析，我们可以确定的是：境内基金对于境内公司在境外进行区块链融资所得的 Token，是可以要求分配的。但是，一旦参与其中，将面临合规风险，除此之外，在实际分配的过程中，投资人应分得的 Token 数量和来源也应提前进行约定。

为了最大程度的保证境内基金对上述经济价值要求分配的权利并尽可能的避免合规风险，我们建议在投资协议中设立预先的机制和约定，从而在合法的框架内对区块链融资的相关事项进行管理。

为了保证投资人的利益，我们建议在 TS 中加入投资人对后续可能发生的区块链融资的一票否决权。鉴于很多 Token 的应用场景、生态或技术基础是源自于目标公司本身，那么通过前述表决权的限制，可以加强投资人对公司后续区块链融资的控制，更有利于保护投资人的利益。根据区块链行业的特殊性，投资人还应当 TS 中进行相应的修改和补充。

除此之外，考虑到区块链融资涉及到法律层面和监管层面的复杂性 SAFT (Simple Agreement for Future Tokens) 在国外区块链融资私募中已广泛使用。但我们发现国内币圈很多发行方与投资人之间签署的协议存在非常多的问题，具体请见“二、（三）从艺术链（ARTS）事件引发的币圈私募风险”和“一、（一）投资人应如何投资区块链行业”。

根据我们的经验，Private sale、White List crowd sale 以及 Smart Contract Pool

具有不同的特征和适用场景，因此应该在协议中做出不同的弹性安排和灵活机制，而不是一概适用 SAFT 的形式。

对于不在 White List 中的区块链投资人，还应当考虑以何种方式才能合法进行 Token 投资。我们也注意到越来越多的投资人开始设立数字货币投资基金（crypto currency denominated fund）来参与 Token 的投资。可以说，设立数字货币投资基金可以有效的避免通过美元基金投资数字货币而可能产生的法币与代币的兑换风险。但是由于数字货币投资基金的新颖性和稀少性，该类基金真正合规和高效运转的技术仍然是少数人的“专利”，这导致大多数投资人对数字货币投资基金的设立仍持观望态度。

除此之外，在区块链投资中还存在着一个十分重要的商业考量：如果投资人要参与其所投公司的区块链融资，并获得一定数量的 Token（或者说，一旦投资人实际分配到了 Token，也就是参与了所投公司的区块链融资过程），其应被分配的 Token 份额和来源是什么？如果把我们在上文建议的种种协议安排比作是“做蛋糕”的过程，那么对 Token 的分配则是“分蛋糕”的问题。通常来说，当公司进行区块链融资时，其 Token 往往被划分为几个部分，即创始人团队预留的部分、区块链融资发行的部分、通过配售直接在交易所上市流通的部分。那么，投资人应当从哪一部分抽取 Token，抽取比例是多少？由于 Token 上线交易后增幅异常可观，投资人应该对这些问题作出谨慎的商业思考并在协议中体现相应的安排。

（三）投资人阅读白皮书时应考虑的 50 个问题

作者：王伟 田维苑

众所周知，区块链融资风险和收益同样巨大。鉴于区块链融资监管环境的复杂性、项目的良莠不齐以及投资人经验相对有限，为尽量降低投资的风险，我们在研究 SEC 的官方建议、PWC 的《区块链融资风险评估指引》以及在我们此前所处理的诸多项目经验的基础上，总结了投资人阅读白皮书时应考虑的 50 个问题。我们希望，投资人通过前述 50 个问题可以快速了解区块链融资的项目、Token 的发行以及发行主体和创始团队等重要信息并对项目本身以及投资风险进行一个初步的评估。

值得注意的是，根据《中国人民银行、工业和信息化部、中国银行业监督管理委员会等关于防范比特币风险的通知》（下称“289 号文”），各金融机构和支付机构不得以比特币为产品或服务定价，不得买卖或作为中央对手买卖比特币，不得承保与比特币相关的保险业务或将比特币纳入保险责任范围，不得直接或间接为客户提供其他与比特币相关的服务，包括：为客户提供比特币登记、交易、清算、结算等服务；接受比特币或以比特币作为支付结算工具；开展比特币与人民币及外币的兑换服务；开展比特币的储存、托管、抵押等业务；发行与比特币相关的金融产品；将比特币作为信托、基金等投资的投资标的等。

1. 交易对方及治理结构

1.1 发行方是谁？发行方是否为境内公司？发行方是否为新加坡机构？如是，发行方是否为成立于新加坡的基金会？

1.2 发行方的注册时间是？

1.3 发行主体是否有其他关联公司或项目公司？如有，关联公司或项目公司的名称、注册地以及与项目发起主体之间的关系是？

1.4 发行方的背景是什么？

1.5 项目的运营实体是谁？运营实体和发行方的关系是？

1.6 项目的关联公司是否接受过任何股权投资，如是，是否有任何合同下限制性义务？

1.7 白皮书中是否完整且详细地介绍了项目的治理结构（如发行方的组织架构、决策机制、财务制度、技术管理等）？项目是否有明确的定期披露机制？

1.8 发行方是否通过主流媒体进行过公开宣传？

1.9 项目的官方网站？

1.10 发行方是否已经在公开社交网络建立账号（如 Slack、Reddit、Telegram、Twitter、微信公众号等）？

1.11 白皮书中披露的联系方式是否能真实联系到发行方？

2. 项目内容

2.1 项目目前处于什么阶段？

2.2 发行方是否在白皮书中展示了完整且详细的商业计划？投资人能否理解该商业计划内容？

2.3 项目是否已有产品原型或测试版本？

2.4 发行方是否在白皮书中对产品及应用场景进行了完整、详细的介绍？

2.5 项目是否具有行业竞争力？

2.6 Token 的应用场景是否具有实践操作性？

2.7 是否真正利用了区块链的技术？项目本身应用区块链技术是否有商业的必要性？

2.8 项目的开发者社区现状是？开发者社区地址和进入方式是？

2.9 项目目前的合作伙伴是？

2.10 发行方如何实现白皮书中承诺的应用场景及生态？

2.11 Token 在应用场景中的功能和用途？

2.12 白皮书中是否披露了完整的项目时间计划表或发展规划？

2.13 白皮书中是否披露了相应的市场推广方案？

3. Token 的发行方案

3.1 发行方是否在白皮书中完整披露 Token 的产生方式？如果通过智能合约，是否承诺使用知名的代币合约（如 ERC20）？

3.2 发行方是否在白皮书中完整披露了 Token 的分配方案（创始团队、投资人、社区等分配的比例）？是否有 airdrop 安排？

3.3 创始团队分配的 Token 是否进行了锁定？

3.4 发行方是否对 Token 的属性进行了明确的定义？

3.5 Token 的总量是否设置了上限？

3.6 Token 的币种精度是？

3.7 是否有多次或分阶段的发行计划？

3.8 是否有私募计划？私募融资的时间和计划是？

3.9 私募融资的价格以及私募发行 Token 占 Token 总量的比例？

3.10 对于募集金额是否明确规定了硬顶和软顶？

3.11 如果涉及区块链技术，代码是否开源？

3.12 发行方是否进行独立的网络安全审查？

3.13 白皮书中是否披露了募集资金的使用计划和方案？募集的资金是否会被用于向他人兑付？

3.14 Token 发行所融得 ETH 的托管方式？

4. 投资人权利

4.1 投资人是否具有特殊的权利？

4.2 发行方是否对投资人承诺了回购或退款？

4.3 投资人何时能对外出售 Token？

4.4 投资人对外出售 Token 时是否有限制条件？

5. 项目团队

5.1 白皮书中是否对团队主要成员信息（包括但不限于基本信息、教育情况、

从业经历、对外投资情况、与其他成员的关联关系等) 进行介绍?

5.2 团队成员是否有任何区块链项目创业经验?

5.3 团队成员在白皮书中披露的信息能否通过公开渠道查询?

5.4 团队主要成员是否存在不良记录?

5.5 在公开渠道能否查询到团队成员的负面报道?

5.6 项目团队中是否有区块链技术方面的专家、顾问参与?

6. 合规

6.1 项目是否聘请了律师?

6.2 白皮书中是否包含了法律声明及风险揭示部分?

植德区块链团队

（四）Foundation（基金会）、Howey Test 及 Security 简述

作者：王伟 董芊

1 Foundation（基金会）形式的含义及应用

1.1 含义：

在新加坡法下，名为 Foundation 的公司多注册为 Public company limited by guarantee。Public company limited by guarantee 这种形式一般都属于 NPO（Non-Profit Organization）。NPO 共有三种形式，即 Public company limited by guarantee、Society 及 Charitable Trust。Public company limited by guarantee 在新加坡可以申请慈善资格以获得免税的税收优惠，并在特定条件下享受政府补贴。此外，在特定情况下，还可以筹款。

1.2 应用：

Foundation 的表述始于“量子链”项目，在国内被翻译成“基金会”并为诸多发行方所采用，但是并不同于中国法下的“基金会”的概念。在中国，“基金会”是指国家民政部主管的，以公益事业为目的的非营利性法人。

需要注意的是，在新加坡法下，如某机构属于 NPO，是不可向成员分配财产的，因此我们理解，对拟在新加坡进行数字资产交易业务的团队而言，Foundation 并非唯一选择。

2 Howey Test 和 Security 的认定

Howey Test 是美国证券法下 Security 的认定方式之一，也是美国律师事务所发表意见时的重要参考。通常来说，通过 Howey Test 的 token 极易被认定为 Security。Howey Test 共有四方面的要素，具体如下：

- ① Investment of Money（金钱投资）
- ② Common Enterprise（该投资是针对特定事业的）
- ③ Expectation of Profits（投资人对收益、回报有预期）
- ④ From the Efforts of Others（投资人预期的收益是基于发起人或任何第三方的工作付出和努力）

该定义中的“金钱”的概念不断扩大，可延伸为资产的投资。特定事业的定义比

较模糊，不同法官有不同的理解，大多数联邦法庭认为可以是对项目的投资。至于最后一条，如果投资者自身的行为将决定盈利是否产生，则该等投资将不构成证券。在适用该标准时，法院采用“实质重于形式”的原则，即法院考虑的是投资行为的实质，而不论表面称谓上是否叫做“股票”、“证券”还是“债券”。

Howey Test 是美国最高院在 1946 年的一个判决（SEC v. Howey）中使用的一种判断特定交易是否构成证券发行的标准。如果被认定为证券，则需要遵守美国《1933 年证券法》和《1934 年证券交易法》的规定。

目前对于很大一部分区块链融资，都有被最终认定为证券发行的可能，从而接受更加严格的监管。值得注意的是，已有发行方根据美国证券交易委员会（the U.S. Securities and Exchange Commission, SEC）发布的 Rule 506(c) of Regulation D 主动申报并请求豁免注册，这也不失为一种主动寻求合规路径的做法。

植德区块链团队

（五）关于 Token Fund 投资人不得不知的五大要点

作者：王伟 董芊 周泱

随着区块链技术在国内受到空前关注，投资者投资优质虚拟资产的需求也达到了空前旺盛的地步，为此，我们根据此前的项目经验并联合开曼知名律师事务所组织了在私募投资基金领域经验丰富的律师对设立 Token Fund 的问题进行了深入的研究，并在实际项目中进行了实践，在此基础上，我们总结了对投资人的具体建议。

1. 基金设立：中国市场上大多投资 Token 的基金都不合规

目前，根据我们的搜集和研究，中国市场上存在许多从事区块链投资的基金，也有很多机构称自己为“Token Fund”，但深思其设立依据和运作模式，这些基金大都不合规。具体原因如下：

1.1 根据央行等 5 部委在 2013 年联合发布的《关于防范比特币风险的通知》（银发[2013]289 号，下称“289 号文”），“各金融机构和支付机构不得开展与比特币相关的业务，包括：发行与比特币相关的金融产品；将比特币作为信托、基金等投资的投资标的。”尽管 289 号文仅禁止对于比特币的投资，但鉴于中国监管机关“实质重于形式”的监管标准，我们认为其禁止对于任何 Token 的投资。因此，目前中国市场上多数投资于 Token 的基金的合规性都是存疑的。

1.2 鉴于目前中国法下设立 Token Fund 不具备合规性，我们建议投资人将目光转向开曼群岛，其因法律成熟中立且对基金收益免收税款而被誉为“私募天堂”。具体而言，在开曼设立基金的优点如下：

✓ 作为一个主流的 PE（私募基金）设立地，开曼基金在全球范围内得到认可与受用；

✓ 相比在其他国家或地区设立基金，在开曼设立基金的有关规定相对宽松，并且不需要监管批准；

✓ 对投资者的国籍及居住地点无相关要求，且由于较松的监管机制，基金设立的速度快、费用低；

✓ 税收信息的透明度，对基金收益免收税款；

✓ 具备健全的法律框架及基础设施；

- ✓ 开曼基金拥有广泛的全球性及多样化的资产基础;
- ✓ 开曼基金将投资者的资产分销最大化, 因此吸引了全球投资者。

2. 基金类型: 开放式基金 vs. 封闭式基金

2.1 根据基金投资人是否能按其意愿退出基金而不需要基金管理者的同意 (在有限合伙的架构中, 管理者为 GP, 在公司制基金中, 管理者为公司董事), 基金, 分为开放式基金 (通常为对冲基金) 和封闭式基金 (私募股权投资基金)。

2.2 无论数字资产的本质是不是真正的货币, 但大量的投机行为使得数字资产的价格时刻处于动态变化之中, 数字资产的价格取决于任何人愿意买进或卖出该数字资产的价位。依照开曼《共同基金法》(Mutual Funds Law (2015 Revision)), 开放式基金需要委任基金行政管理人和审计师, 如采用开放式基金, 对管理人而言计算资产净值 (NAV) 将是一个巨大的难题。仅就这点而言, 我们理解设立投资数字资产的基金应当选择封闭式基金而非开放式基金。当然, 如果能解决估值等问题并且有现实需要, 开放式基金也有先例, 但采取这一形式需要对法律服务成本、运营成本、会计师等其他中介机构的成本、合规成本等因素进行综合考量。

2.3 此外, 依照开曼《共同基金法》(Mutual Funds Law (2015 Revision)), 投资人投资开放式基金的金额最少为十万美金。虽然开曼私募基金的合格投资者门槛较国内而言更低, 但无投资门槛的封闭式基金显然可以吸引更多的小额投资者。

基金设立类型对比	封闭式基金	开放式基金
是否需要登记	无需登记	需依《共同基金法》的规定将基金的发行备忘录 (offering memorandum) 到开曼金融管理局 CIMA 做备案
是否可随时赎回	投资人只能在锁定期后一起退出或者经过基金管理人的同意退出	可随时赎回而无需基金管理人的同意
是否需要管理人	否	需为基金委任基金行政管理人

投资门槛	无	10 万美金
------	---	--------

2.4 除了基金类型的选择, 投资人还必须明确一个基本概念, 即 Token Fund 不同于 Foundation (基金会), 后者是区块链融资的运行主体, 即发行方, 而非投资方。很多人都混淆了这两个概念, 市场上也有机构称自己是在新加坡设立的 Token Fund。根据的我们理解, 在任何一个司法区域设立基金都有可能, 但设立 Token Fund 则需要慎重考虑。具体考虑因素比如, 是否存在实质障碍 (如中国禁止该类投资); 该司法区域对基金的税收有无相应豁免 (如开曼法下的税收政策); 当地银行根据相关法律是否能提供开户、清算等服务; 该司法区域之下是否存在为 Token Fund 提供整体方案的律所、行政管理人、会计事务所等所有必要的中介机构。

3. 基金账户的开立

基金的合规运行不止简单的设立法律架构, 还涉及到实际运营问题, 比如基金账户的开立。

作为国际三大金融中心之一的香港因资金流动自由, 向来是国内投资者开设离岸账户的首选。为防止银行系统被国际犯罪或洗钱集团利用, 从 2016 年下半年开始, 香港各大银行开始更加严格的执行 KYC (Know your customer) 和 AML (anti money laundering) 程序, 并且持续收紧离岸账户的开设。根据我们的实践, 目前香港的绝大部分的银行都拒绝为 Token Fund 的开户, 甚至是隔绝任何可能与 Token 关联起来的银行业务。市场上, 仅有少部分离岸银行接受 Token Fund 开立资金账户。

4. 基金募集: 合规性问题

4.1 目前, 有诸多自称 Token Fund 的机构通过在线智能合约的方式进行募集和分配。但大部分该类型机构都有如下风险: 第一, 没有合法的法律实体; 第二, 即便有合法的法律实体, 该法律实体并不是该司法区域之下的私募基金; 第三, 在线募集有可能构成相关司法区域之下的公开募集行为, 而这是各国普遍进行严格管控的行为, 并需要具备一定的资质要求。

4.2 根据我们与开曼律师的讨论，开曼的基金法并不禁止以除法定货币以外的货币进行出资。因此我们理解，以数字资产出资应是一种值得探讨的新型出资模式，但需考虑诸多实践问题，比如基金核算。

5. 基金运作：与传统投资相区别

5.1 首先，对于 Token 投资来说，其具备高度的技术性和专业性，即便是成熟的投资机构，对于 Token 投资也可能并不在行。出于基金管理人的信义义务，基金应该由具备相关行业经历和管理能力的机构进行管理。因此，将传统基金管理人的相关规定简单适用于 Token 投资是很严重的混淆和错误。我们建议投资机构设立专门的 Token 投资团队来运行相关业务。

5.2 其次，投资人参与区块链融资与在二级市场进行 Token 投资也不可同日而语，应配置不同的投资策略和团队，分别对这两种不同的业务进行管理。

5.3 传统上，大多数亚洲基金都会选择在开曼设立 GP 和基金，在香港设立基金行政管理人对基金进行管理，但在 Token Fund 的领域则需要重新考虑这一模式。原因是据我们所知，目前位于香港的大部分基金行政管理人都暂无能力和经验为 Token Fund 提供行政管理服务。但仍有个别基金行政管理人于早期即进行了对区块链行业的探索并具备了运作 Token Fund 的能力。

我们认为，对于区块链行业的投资具备高度的专业化和技术性，不宜简单适用目前现有的规定。Token Fund 作为一种有别于传统基金的新型模式，其各方面问题都需要我们在实践中积累经验。值得注意的是，即使在开曼设立基金满足架构上的合规要求，该基金在募集的过程中仍然要满足各个司法区域的相关规定。

二、致项目方的合规意见

阅读本章节需要注意的是，目前在中国境内禁止从事 ICO 活动，如项目方选择在中国以外的其他司法区域进行区块链融资或代币发行活动，需满足特定司法区域的所有合规要求。

基于对区块链和数字货币行业的深度观察和细致思考，我们在此对中国法语境之下区块链项目运行过程中可能存在的法律风险做出多视角的分析，兼议对于区块链技术创新应用场景的分析和思考。

植德区块链团队

（一）区块链融资法律风险之全角度解析

作者：王伟董芊

1. 风险分析视角之一：虚拟货币=证券？

首先，Token 在实践中有可能被认定为是一种证券，原因是区块链融资的融资过程与股权或债权融资具备一定的相似性。尽管《中华人民共和国证券法（2014年）》（下称“证券法”）中证券概念的仅限于股票和债券，根据文义解释很难将 Token 纳入其中，但若 Token 在发行时，发行方在其中赋予了投资人诸如表决权、分红权、回购权、固定收益等相关的权利或承诺，那么根据我国监管机关通常采取的“实质重于形式”的原则，该 Token 很可能被认为具备了“类证券”的性质，从而可通过扩张解释而将其定性为证券。

在此基础上，由于 Token 一旦进入交易所开始流通，则实际上具备了“公开发行”的属性，因此发行方的行为有可能被认定为“未经许可公开发行证券”，该行为同样为我国《证券法》所不允。

根据《关于防范代币发行融资风险的公告（2017年9月4日）》（下称“94公告”），七部委也认为发行虚拟货币有“非法发行证券”之嫌。在《中华人民共和国刑法（2017年）》（下称“刑法”）中，并无非法发行证券罪，但存在“擅自发行股票、公司、企业债券罪”（第一百七十九条）和“欺诈发行股票、债券罪”（第一百六十条）；《证券法》中也未明确说明何为非法发行证券，仅对“未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券”（《证券法》第一百八十八条）规定了行政处罚。该等处罚的具体要件及罚则如下：

1.1 擅自发行股票、公司、企业债券罪（《刑法》第一百七十九条）：

未经国家有关主管部门批准，擅自发行股票或者公司、企业债券，数额巨大、后果严重或者有其他严重情节的，处五年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处非法募集资金金额百分之一以上百分之五以下罚金。单位犯前款罪的，对单位判处罚金，并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处五年以下有期徒刑或者拘役。

1.2 欺诈发行股票、债券罪（《刑法》第一百六十条）：

在招股说明书、认股书、公司、企业债券募集办法中隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容，发行股票或者公司、企业债券，数额巨大、后果严重或者有其他严重情节的，处五年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处非法募集资金金额百分之二以上百分之五以下罚金。单位犯前款罪的，对单位判处罚金，并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处五年以下有期徒刑或者拘役。

1.3 《证券法》第一百八十八条：

未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券的，责令停止发行，退还所募资金并加算银行同期存款利息，处以非法所募资金金额百分之二以上百分之五以下的罚款；对擅自公开或者变相公开发行证券设立的公司，由依法履行监督管理职责的机构或者部门会同县级以上地方人民政府予以取缔。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以三万元以上三十万元以下的罚款。

基于以上分析，我们建议区块链融资发行方要避免在白皮书、SAFT、甚至是 telegram 等社区群组及任何线上或线下的宣传中做出不当承诺，从而规避 Token 被认定为证券的可能性。与此同时，发行方还应保证白皮书内容的准确和真实，以防因同时触发“欺诈发行股票、债券”而被数罪并罚。

2. 风险分析视角之二：虚拟货币=商品？

即便 Token 成功规避了上文所述的证券性质，其仍可被认定为是一种商品。根据《中国人民银行、工业和信息化部、中国银行业监督管理委员会等关于防范比特币风险的通知》（下称“289号文”），比特币被认为是一种“虚拟商品”，而根据我国执法实践，该文的主体可从比特币扩张至一般的 Token。但需要注意的是，289号文仅是部门通知，不具备法律地位，但其仍反映出了主管机关的监管态度并可能进一步通过法律法规予以落实。

据此，发行方作为商品和服务的提供者，具备《中华人民共和国消费者权益保护法（2013年）》（下称“消费者权益保护法”）中“经营者”的特征。同时，若 Token 被认定为一种商品，那么对其起到介绍和宣传作用的白皮书甚至是在社区群组中的留言等信息也就具备了广告的性质，因此应受到《中华人民共和国广告法（2015年）》（下称“广告法”）和刑法的约束。上述法律对经营者、广告主、广告发布者、广告代言者的相关规定如下：

2.1 《消费者权益保护法》第四十五条：

消费者因经营者利用虚假广告或者其他虚假宣传方式提供商品或者服务，其合法权益受到损害的，可以向经营者要求赔偿。广告经营者、发布者发布虚假广告的，消费者可以请求行政主管部门予以惩处。广告经营者、发布者不能提供经营者的真实名称、地址和有效联系方式的，应当承担赔偿责任。

2.2 《广告法》第五十五条：

违反本法规定，发布虚假广告的，由工商行政管理部门责令停止发布广告，责令广告主在相应范围内消除影响，处广告费用三倍以上五倍以下的罚款，广告费用无法计算或者明显偏低的，处二十万元以上一百万元以下的罚款……广告经营者、广告发布者明知或者应知广告虚假仍设计、制作、代理、发布的，由工商行政管理部门没收广告费用，并处广告费用三倍以上五倍以下的罚款，广告费用无法计算或者明显偏低的，处二十万元以上一百万元以下的罚款……构成犯罪的，依法追究刑事责任。

2.3 《广告法》第五十六条：

违反本法规定，发布虚假广告，欺骗、误导消费者，使购买商品或者接受服务的消费者的合法权益受到损害的，由广告主依法承担民事责任。广告经营者、广告发布者不能提供广告主的真实名称、地址和有效联系方式的，消费者可以要求广告经营者、广告发布者先行赔偿……商品或者服务的虚假广告，造成消费者损害的，其广告经营者、广告发布者、广告代言人，明知或者应知广告虚假仍设计、制作、代理、发布或者作推荐、证明的，应当与广告主承担连带责任。

2.4 虚假广告罪（《刑法》第二百二十二条）：

广告主、广告经营者、广告发布者违反国家规定，利用广告对商品或者服务作虚假宣传，情节严重的，处二年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处罚金。

如果 Token 被认定为一种商品，则发行方承担的责任与商品经营者类似，而受委托对 Token 进行宣传的网站和为其“站台”的人员则分别扮演了类似于广告发布者和广告代言人的角色。因此，若白皮书以及线上或线下的宣传中存在虚假和欺骗的情况，投资人根据现行的消费者权益保护法和广告法不仅可以追究发行方的责任，还可以在其“跑路”的情况下要求宣传网站或为发行方“站台”的人员承担连

带责任。而在几个已被立案的区块链项目中，投资人的主张也多是“白皮书涉嫌虚假宣传及造假”、“误导投资人判断”等原因，太空链、英雄链更是因此被公安机关以“诈骗”为由立案。

3. 风险分析视角之三：其他可能涉及的违法犯罪行为

根据 94 公告，区块链融资还可能构成“非法发售代币票券、非法集资、金融诈骗、传销”等违法犯罪活动。“非法发售代币票券”是《中华人民共和国中国人民银行法（2003 年）》中所禁止的一种“印制、发售代币票券，以代替人民币在市场上流通”的行为，对于央行在虚拟货币行业中的角色和监管态度，可见“二、（七）区块链风险之九，央行发声：虚拟货币、互联网积分或将遭‘严冬’”。除此之外，关于非法集资行为，主要包括非法吸收公众存款和集资诈骗两种，其在《刑法》中的规定如下：

3.1 集资诈骗罪（《刑法》第一百九十二条）：

以非法占有为目的，使用诈骗方法非法集资，数额较大的，处五年以下有期徒刑或者拘役，并处二万元以上二十万元以下罚金；数额巨大或者有其他严重情节的，处五年以上十年以下有期徒刑，并处五万元以上五十万元以下罚金；数额特别巨大或者有其他特别严重情节的，处十年以上有期徒刑或者无期徒刑，并处五万元以上五十万元以下罚金或者没收财产。

3.2 非法吸收公众存款罪（《刑法》第一百七十六条）：

非法吸收公众存款或者变相吸收公众存款，扰乱金融秩序的，处三年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处二万元以上二十万元以下罚金；数额巨大或者有其他严重情节的，处三年以上十年以下有期徒刑，并处五万元以上五十万元以下罚金。单位犯前款罪的，对单位判处罚金，并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，依照前款的规定处罚。

3.3 根据《最高人民法院关于审理非法集资刑事案件具体应用法律若干问题的解释（2010 年 12 月 13 日）》（下称“解释”）非法吸收公众存款和集资诈骗的区分主要在于集资诈骗需具备“非法占有目的”，即以下八种情形：

（1）集资后不用于生产经营活动或者用于生产经营活动与筹集资金规模明显不成比例，致使集资款不能返还的；

- (2) 肆意挥霍集资款，致使集资款不能返还的；
- (3) 携带集资款逃匿的；
- (4) 将集资款用于违法犯罪活动的；
- (5) 抽逃、转移资金、隐匿财产，逃避返还资金的；
- (6) 隐匿、销毁账目，或者搞假破产、假倒闭，逃避返还资金的；
- (7) 拒不交代资金去向，逃避返还资金的；
- (8) 其他。

除此之外，该解释第八条还特别规定了“广告经营者、广告发布者违反国家规定，利用广告为非法集资活动相关的商品或者服务作虚假宣传，具有下列情形之一的，依照《刑法》第二百二十二条的规定，以虚假广告罪定罪处罚：

- (1) 违法所得数额在 10 万元以上的；
- (2) 造成严重危害后果或者恶劣社会影响的；
- (3) 二年内利用广告作虚假宣传，受过行政处罚二次以上的；
- (4) 其他情节严重的情形。

明知他人从事欺诈发行股票、债券，非法吸收公众存款，擅自发行股票、债券，集资诈骗或者组织、领导传销活动等集资犯罪活动，为其提供广告等宣传的，以相关犯罪的共犯论处。

最后，如果项目在推广的过程中没有做好严格的 KYC 流程，而通过代投方以违规手段肆意招揽投资人，还可能构成传销，对此的详细分析可见“二、（四）币圈如何应对代币涉嫌网络传销的风险”。

综上，我国现行的民事、刑事、行政等法律其实为区块链项目编织了严密的网络，而且最近包含央行、金融工作局在内的各部门也不断释放“监管信号”。可以预见的是，“多部门联动、多法律规制”将成为区块链和虚拟货币行业未来的监管趋势。有鉴于此，我们再次提醒，区块链行业的监管是全球性、多变性的，即便发行方在个别国家获得了许可或取得了尚属乐观的法律意见，仍不能避免在别国被认定为违法行为的可能。

（二）94 公告中区块链融资可能涉嫌的五种违法犯罪活动

作者：王 伟 董 芊

根据 2017 年 9 月 4 日七部委的《关于防范代币发行融资风险的公告》(下称“94 公告”)：“代币发行融资是指融资主体通过代币的违规发售、流通，向投资者筹集比特币、以太币等所谓‘虚拟货币’，本质上是一种未经批准非法公开融资的行为，涉嫌非法发售代币票券、非法发行证券以及非法集资、金融诈骗、传销等违法犯罪活动。”据此，对于公告中所提及的五种违法犯罪活动，其相关的法律依据和案例认定总结如下：

植德区块链团队

1. 非法发售代币票券

法律依据

《中华人民共和国刑法》（下称“刑法”）中并不存在“非法发售代币票券”罪，对于该违法行为的规定可见《中华人民共和国中国人民银行法》（下称“人民银行法”）：

1. 第二十条 任何单位和个人不得印制、发售代币票券，以代替人民币在市场上流通。
2. 第四十五条 印制、发售代币票券，以代替人民币在市场上流通的，中国人民银行应当责令停止违法行为，并处二十万元以下罚款。

2. 非法发行证券

法律依据

1. 《刑法》中不存在非法发行证券罪，只有“擅自发行股票、公司、企业债券罪”（第一百七十九条）和“欺诈发行股票、债券罪”（《刑法》第一百六十条），具体如下：

(1) 擅自发行股票、公司、企业债券罪（《刑法》第一百七十九条）：

未经国家有关主管部门批准，擅自发行股票或者公司、企业债券，数额巨大、后果严重或者有其他严重情节的，处五年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处非法募集资金金额百分之一以上百分之五以下罚金。单位犯前款罪的，对单位处罚金，并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处五年以下有期徒刑或者拘役。

(2) 欺诈发行股票、债券罪（《刑法》第一百六十条）：

在招股说明书、认股书、公司、企业债券募集办法中隐瞒重要事实或者编造重大虚假内容，发行股票或者公司、企业债券，数额巨大、后果严重或者有其他严重情节的，处五年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处非法募集资金金额百分之一以上百分之五以下罚金。单位犯前款罪的，对单位判处罚金，并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处五年以下有期徒刑或者拘役。

2. 《中华人民共和国证券法》中未明确规定何为“非法发行证券”，但对公开发行证券方面规定如下：

第十条 公开发行证券，必须符合法律、行政法规规定的条件，并依法报经国务院证券监督管理机构或者国务院授权的部门核准；未经依法核准，任何单位和个人不得公开发行证券。有下列情形之一的，为公开发行：（一）向不特定对象发行证券的；（二）向特定对象发行证券累计超过二百人的；（三）法律、行政法规规定的其他发行行为。非公开发行证券，不得采用广告、公开劝诱和变相公开方式。

第一百八十八条 未经法定机关核准，擅自公开或者变相公开发行证券的，责令停止发行，退还所募资金并加算银行同期存款利息，处以非法所募资金金额百分之一以上百分之五以下的罚款；对擅自公开或者变相公开发行证券设立的公司，由依法履行监督管理职责的机构或者部门会同县级以上地方人民政府予以取缔。对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予警告，并处以三万元以上三十万元以下的罚款。

3. 中国证券业协会网站的“首页 > 打击非法证券活动 > 打非动态”中登载了“非法证券活动定义及表现形式”（http://www.sac.net.cn/wlzf/zfjl/201610/t20161010_129116.html），其中指出：

根据《证券经营机构参与打击非法证券活动工作指引》第二条规定，非法证券活动是指违反《证券法》等法律行政法规的规定，未经有权机关批准，擅自公开发行证券，设立证券交易场所或者证券公司，或者从事证券经纪、证券承销、证券投资咨询等证券业务的行为……非法发行证券的主要表现形式为：非法发行股票，不法分子打着即将“境内外上市旗号”，诱骗投资者购买、转让所谓“原始股”等。

欺诈行为手法主要有以下几点：

- 1、以到境内外上市、高额回报为诱饵；
- 2、以社会大众，特别是中老年人为对象；
- 3、以欺骗钱财为目的。

3. 非法集资 / 金融诈骗

法律依据	案例认定	备注说明
<p>1. 集资诈骗罪（《刑法》第五节“金融诈骗罪”的第一百九十二条）：以非法占有为目的，使用诈骗方法非法集资，数额较大的，处五年以下有期徒刑或者拘役，并处二万元以上二十万元以下罚金；数额巨大或者有其他严重情节的，处五年以上十年以下有期徒刑，并处五万元以上五十万元以下罚金；数额特别巨大或者有其他特别严重情节的，处十年以上有期徒刑或者无期徒刑，并处五万元以</p>	<p>张春普、张陆洋等非法吸收公众存款二审刑事裁定书（2017）京 02 刑终 349 号</p> <p>基本事实：被告人张春普在侦查阶段的供述：“华强币”是一种数字货币，是在“金锤国际金融集团”及其控股的十大互联网产业中用于企业集团内部结算、会员之间记账的方式。公司在日常业务中主要经营“华强币”的“股权众筹”，就是和大家讲我们要把“华强币”打造成互联网数字货币，参与者每人交 1 万元后成为合伙人，一起做“华强币”这个事业。“股权众筹”的投资额每人是固定 1</p>	<p>1. 根据最高人民法院关于审理非法集资刑事案件具体应用法律若干问题的解释》，集资诈骗和非法吸收公众存款都属于非法集资。</p> <p>2. 《刑法》中，“金融诈骗罪”是一类罪名，而非个别罪名，金融诈骗罪包括集资诈骗罪、贷款诈骗罪、票据诈骗罪、信用证诈骗罪、信用卡诈骗罪、有价证券诈骗罪、保险诈骗罪。金融诈骗罪是从普通诈骗</p>

4. 传销

关于区块链融资被认定为传销的具体分析可见白皮书“二、（四）币圈如何应对代币涉嫌网络传销的风险”。

很显然，五种犯罪行为之间在罪名上存在交叉和重合。在研究的过程中，我们认为，七部委对这五种违法犯罪行为更多的是从行为方式上来进行厘定，而不是从现行的罪名出发，也就是说本着对区块链融资进行“紧急刹车”的态度来进行广义上的禁止和威慑。

植德区块链团队

（三）从艺术链（ARTS）事件引发的币圈私募风险

作者：王 伟 田维苑

1. 艺术链（ARTS）事件的背景

根据 PingWest 品玩的报道，艺术链（Arts）联合创始人蒋杰目前已被警方控制，北京金融局内部已经将此事件定性为“金融诈骗”，下来将会顺藤摸瓜，彻查国内区块链融资链条。这在中国的区块链以及区块链融资行业中毫无疑问是少数因 Token 私募发行而导致犯罪的先例。为方便各位就本事件有一个系统的了解，我们用如下时间轴的形式做一个简单的回顾。

1.1 根据有币网的报道，Arts 发行方在宣传时承诺会上线国内排名前三的交易所（Binance、火币、kucoin）。但实际上，Arts 并未能按承诺成功上线该等交易所。

1.2 Artschain 于 2018 年 01 月 09 日发布公告：“本平台于今日发‘artcoin.art’冒用 Artschain.com 名义于各种渠道进行募集资金。‘artcoin.art’及其团队，不仅抄袭我方平台的理念，甚至于直接给大众以错误的引导信息后募集资金，我方单于今日已发现大陆有近千名用户受此虚假信息的蒙骗。故我方特此严厉声明：截至目前，我方尚未在大陆开始售卖，希望大家谨慎甄别各种信息，切勿上当！并希望所有试图冒用或者已经冒用的团队及个人，立即停止当前行为，并认识到此行为是于币圈的不耻之为。”

1.3 鉴于 Artschain 发布的上述公告，Arts 的投资人要求发行方退市。根据有币网的报道，Arts 内部对于是否退市存在巨大的分歧。蒋杰作为联合创始人在官方交流群答应退市，之后又反悔，并表示对投资人进行补偿，但投资人依然坚持要求退市。

1.4 2018 年 02 月 01 日，Arts 团队发布声明，表示免去蒋杰联合创始人身份。

根据互联网报道，蒋杰在视频中表示其是受骗被写到白皮书中。实际上，Arts 真正的实际控制人叫做 Andrea（洪鹤庭）。洪鹤庭早年创立 51 空中艺术馆，而后想结合区块链，成立了 Arts 项目。但是洪鹤庭并没有出现在 Arts 的创始团队和白皮书中，一直躲在幕后策划 Arts 项目。

1.5 随着事件愈演愈烈,2018年02月03日投资人将蒋杰“护送”至北京金融局,全国各地的投资人也组成了维权微信群,正在组织报案。

我们相信 Arts 事件只是币圈私募乱象的冰山一角。随着时间的推移,此类事件将会继续爆发。

2. 币圈私募乱象

2.1 不当宣传

为了吸引投资人,有些发行人会在白皮书中对项目进行夸大宣传,甚至对投资人作出一些无法达成的承诺。譬如在本案中,ARTS 当时允诺 Token 将在国内排名前三的交易所上市,但是后来未能上市。我们理解在排名靠前的交易所上市对于投资人至关重要,因为流动性将在很大程度上决定某个 Token 的价格走势,但是在主流交易所上市意味着巨大的成本,某些没有真正投资价值以及充分资金的项目无法负担在主流交易所上市的成本,这在区块链融资的后期对于创始团队是一个重大压力。

此外,在 ARTS 项目的广告中提及“回馈机制:募集成功后,每年度末将收益利润不低于 50%回购 ARTS 代币,销毁并官网公布”。市场上有越来越多的 Token 发行,所以竞争也日趋激烈。我们注意到有很多的项目均有类似的回馈机制。根据我们的理解和项目经验,该等回馈机制在很大程度上将使得 Token 触发 Howey Test 或者类似的评价标准而被认定为证券。一旦一个 Token 被认定为证券,则在任何一个司法区域下都意味着巨大的时间以及合规成本并且将面临巨大的风险。

2.2 投资人缺乏经验

对于通常项目中提及的软项和硬项,很多投资人并不了解真正含义。如果没有达到软项,是否应该马上退回所有的 ETH?恐怕很少有投资人会考虑这个问题。

很多时候投资人在判断是否投资一个项目时,并未较为谨慎地对项目进行考察,反而仅仅因为有知名投资人为项目站台就选择投资。实践中,有的发行方以极低的价格或是免费将拟发行的代币送给站台人,站台人就会允许发行方将其个人信息放到白皮书等宣传文件中。很明显,其实站台人是利用其在业内的名声为项目做背书,但该等站台人是否真正了解项目,是否真正投资了该项目就不得而知。

2.3 操作模式混乱

很多发行方在私募的阶段会采用多级分销的模式，通过分销商一级一级往下销售，中间售价逐级提高。很多时候，发行方将代币分给分销商，各级分销商在向下级分销的过程中往往存在很多不合规的操作方式，甚至有涉嫌传销的风险。

3. 不知道 SAFT 怎么好意思说自己是币圈投资人

针对区块链项目的特殊性，美国律师设计了 Simple Agreement for Future Tokens (SAFT)。目前 SAFT 已经在外国区块链融资私募中广泛使用，但我们发现国内币圈很多发行人与投资人之间签署的协议其实存在一些问题，比如文件逻辑错误、涉及 capital share 的表述、缺乏免责条款、过于简单等。

SAFT 的产生主要源于美国证监会 (SEC) 的监管。在美国法下，如果区块链融资被认为涉及到“证券”，将受到 SEC 的监管。根据 Howey Test，判断区块链融资是否涉及证券主要依据以下几个标准：

- (1) Investment of Money;
- (2) Common Enterprise;
- (3) Expectation of Profits;
- (4) From the Efforts of Others。

一旦被认为涉及证券，发行方将为满足 SEC 的监管付出巨大的时间和金钱成本。为了使区块链融资更有利于满足 SEC 的监管，美国律师设计了 SAFT。SAFT 的优越性主要体现为以下几个方面：

- (1) 设计了针对美国、新加坡、中国等对虚拟货币投资政策较为敏感地区居民的 Notice;
- (2) 对于“Use Restriction”的约定;
- (3) 对私募发行过程进行详细约定;
- (4) 设计了关于“Terms and Conditions”的条款;
- (5) 根据区块链融资私募的特点，约定折扣条款;
- (6) 根据区块链融资私募的特点，为发行方设计了特殊的“Representation”;

- (7) 在“Warranty”条款中增加了对发行方的保护；
- (8) 通过“Indemnification and Liability”条款的约定进一步为发行方提供保护。

植德区块链团队

（四）币圈如何应对代币涉嫌网络传销的风险

作者：王 伟 田维苑

2018年1月19日公安部的网站公布了“全国公安机关、工商部门召开网络传销违法犯罪活动联合整治工作部署会”（下称“部署会”）的官方消息。

根据部署会安排，公安部、国家工商总局决定对网络传销违法犯罪活动开展联合整治，在重点查处的四类网络传销活动中包括以“虚拟货币”等为幌子的网络传销活动。部署会明确指出，对于网络传销组织的核心成员、骨干分子、“职业化”参与人以及协助转移资金、提供网站设计和维护的违法犯罪人员，依法严肃查处。

此前在2017年12月11日工商总局竞争执法局发布了题为“警惕以传销为手段的新型互联网欺诈行为”的文章（下称“文章”），对以传销形式为手段、打着虚拟货币等旗号的新型互联网欺诈行为发出风险警示。文章指出，不当经营网络虚拟货币活动可能涉嫌以传销为手段和形式，本质上实施非法集资、擅自从事金融业务活动、诈骗等违法犯罪行为。

事实上，这并不是中国政府第一次打击在虚拟货币领域的非法传销活动。为了厘清虚拟货币行业涉嫌网络传销的风险，我们研究了2016年、2017年的公开判例，并简单分析如下。

1. 虚拟货币涉嫌传销的案例

1.1（2016）苏0311刑初16号：

会员所谓静态收益来源于会员自己缴纳的会员费及下线会员缴纳的会员费，动态收益均来自于下线缴纳的会员费，达康公司的经营实质是以投资所谓的虚拟货币“暗黑币”的名义，要求参加者以缴纳费用获得加入资格，按照一定顺序组成固定层级，以发展人员数量作为计酬和返利依据，只不过是将上述计酬和返利以分期支付方法进行发放以高额返利为诱饵引诱参加者继续发展他人参加而骗取财物，也就是利用新投资人的钱来向老投资人支付利息和短期回报的“庞氏骗局”，显然属于传销组织，只不过是使用了“虚拟货币”的形式，将上述计酬和返利以分期支付方法进行发放，更具有欺骗性和隐蔽性而已。因此，杜玲等五被告人所参与的达康公司经营模式并非以销售业绩为报酬依据的团队计酬，而是以发展人员数量为计酬返利依据的传销活动，且层级在三层以上，参与人员亦远远超过30人，构成

了组织领导传销活动罪，达康公司“暗黑币”经营组织为传销组织。

1.2 (2017) 粤 1403 刑初 29 号

连平县公安局接到支队转来广东省公安厅经侦局《关于统一查处“5.27”虚拟货币网络传销专案的通知》。2016年4月，“恒星币”虚拟货币网络交易平台以经营为名，要求参加者购买“挖矿机”，通过购买的“挖矿机”生产“恒星币”赚取利益，并以发展人员数量作为返利，引诱参与者通过“恒星币”交易平台继续发展他人参与。被告人刘某甲、郑某甲为该传销组织的成员。经核查，被告人刘某甲的层级为22级，下线人数为531人，下线为层级13级；被告人郑某甲的层级为23级，下线人数为437人，下线层级为12级。公诉机关认为，两被告人的行为已构成组织、领导传销活动罪，依法应追究两被告人的刑事责任。

因客观条件的限制无法逐一收集参与传销活动人员的言词证据，但根据侦查机关依法调查收集的互联网电子数据、传销人员关系图、鉴定意见等证据，结合被告人供述及证人证言，综合认定被告人管理的团队参与传销活动人员累计达5层116人，事实清楚，证据充分，辩护人的辩护意见理由不足，不予采纳。鉴于被告人黄某归案后认罪态度较好，依法可以从轻处罚，被告人及辩护人请求从轻处罚意见可以采纳。被告人黄某犯组织、领导传销活动罪，判处有期徒刑一年六个月，并处罚金人民币5000元。

1.3 (2017) 川 0704 刑初 263 号

三名被告人在投资利物币项目后，积极通过发微信朋友圈、建微信群、打电话、口口相传等方式向亲戚、朋友、同事等宣扬利物币投资模式并鼓励他们加入该项目，又在游仙区层峰茶楼、东津桥头茶楼坐班宣传利物币相关投资及获利方式，并在上述茶楼接待前来咨询的投资者，收取投资者费用后在利物币官网为其进行注册并激活矿机、同时回收下线的利物币进行返利、并免费给投资者提供茶水。三名被告人在加入利物币投资项目后，对外宣称：利物币是德国磐石基金开发的第二代虚拟货币，如果要投资利物币，投资者可以进入利物币官方网站进行注册申购，一名投资者最少要交600元人民币才能获得购买1000枚利物币申购激活1台矿机的资格，一名投资者最多可交6000元申购10000枚利物币激活10台矿机成为一个大单，每天1台矿机可以产生25枚专属于自己的利物币，其中有15枚

利物币可以以 0.6 元价格出售，激活别人的矿机，剩余 10 枚利物币只能用于 80 天后激活自己矿机，一台矿机最多工作 80 天后需要 1000 枚利物币 再次激活才能生产利物币。利益来源就是自己激活矿机生产出来的利物币以 0.6 元价格出售，时间越长、产值越大，利物币只能买卖给自己的上下线，每个利物币投资者直接下线只能发展三人，发展的下线可以继续发展下线，新发展的成员，发展 9 层即可享受管理奖，每天会给上线返利利物币，并鼓励投资者多在熟人、亲戚、朋友中宣传利物币、发展人员。每个利物币投资者只要三个直接下线中有一条下线有 80 个大单，另外两条下线各有 100 个大单，即可成为大区经理。三名被告人均对参与利物币投资的下线承诺每 14 天会对利物币投资者矿机中生产出的利物币进行回收返利。

该利物币投资体系的运行模式实质是以推销虚拟货币为名，要求参加者缴纳费用，并按照一定顺序组成层级、以发展人员的数量作为返利依据，引诱参加者继续发展他人，骗取他人财物。目前，已查实三名被告人所发展下线层级均已超过三级，发展参与传销的人员超过 30 人。

被告人孟文雅、孟兴德、齐述豪以推销虚拟货币为名，以发展人员数量作为返利依据，引诱参加者继续发展他人，骗取财物，其组织内部参与传销活动人员已达到三十人以上且层级在三级以上，三名被告人行为均已触犯《中华人民共和国刑法》第二百二十四条之一之规定，构成了组织、领导传销活动罪，应依法予以惩处。

2. 传销的界定

我国对于传销的界定主要体现在《中华人民共和国刑法》、《禁止传销条例》等法律法规中。

2.1 传销的定义

2.1.1. 根据《中华人民共和国刑法》（2017 年修订，以下简称“刑法”）第二百二十四条，传销活动是指“以推销商品、提供服务等经营活动为名，要求参加者以缴纳费用或者购买商品、服务等方式获得加入资格，并按照一定顺序组成层级，直接或者间接以发展人员的数量作为计酬或者返利依据，引诱、胁迫参加者继续发展他人参加，骗取财物，扰乱经济社会秩序”的活动。

2.1.2. 根据《禁止传销条例》（国务院令[2005]第 444 号）第二条，传销是指“组织者或者经营者发展人员，通过对被发展人员以其直接或者间接发展的人员数量或者销售业绩为依据计算和给付报酬，或者要求被发展人员以 交纳一定费用为条件取得加入资格等方式牟取非法利益，扰乱经济秩序，影响社 会稳定的行为”。

2.1.3. 此外，《禁止传销条例》第三条还规定了三种属于传销的行为：

（1） 组织者或者经营者通过发展人员，要求被发展人员发展其他人员加入，对发展的人员以其直接或者间接滚动发展的人员数量为依据计算和给付报酬（包括物质奖励和其他经济利益，下同），牟取非法利益的；

（2） 组织者或者经营者通过发展人员，要求被发展人员交纳费用或者以认购商品等方式变相交纳费用，取得加入或者发展其他人员加入的资格，牟取非法利益的；

（3） 组织者或者经营者通过发展人员，要求被发展人员发展其他人员加入，形成上下线关系，并以下线的销售业绩为依据计算和给付上线报酬，牟取非法利益的。

2.1.4. 2016 年 03 月 23 日工商总局发布了《新型传销活动风险预警提示》，其中明确：

“根据禁止传销的相关法律法规规定，不管传销组织如何变换手法伪装自己，只要同时具备以下三点就可以断定涉嫌传销：

一是交纳或变相交纳入门费，即交钱加入后才可获得计提报酬和发展下线的“资格”；二是直接或间接发展下线，即拉人加入，并按照一定顺序组成层级；三 是上线从直接或间接发展的下线的销售业绩中计提报酬，或以直接或间接发展的 人员数量为依据计提报酬或者返利。

再简单讲，只要具备‘交入门费’‘拉人头’‘组成层级团队计酬’就可认定为涉嫌传销。”

2.1.5. 2013 年 11 月 14 日，最高人民法院、最高人民检察院、公安部联合发布《关于办理组织领导传销活动刑事案件适用法律若干问题的意见》（公通字[2013]37 号，以下简称“37 号意见”）。37 号意见规定：

“骗取钱财”是指“传销活动的组织者、领导者采取编造、歪曲国家政策，虚构、夸大经营、投资、服务项目及盈利前景，掩饰计酬、返利真实来源或者其他欺诈手段，实施刑法第二百二十四条之一规定的行为，从参与传销活动人员缴纳的费用或者购买商品、服务的费用中非法获利的，应当认定为骗取财物。参与传销活动人员是否认为被骗，不影响骗取财物的认定。”

此外，“团队计酬”行为的界定是“传销活动的组织者或者领导者通过发展人员，要求传销活动的被发展人员发展其他人员加入，形成上下线关系，并以下线的销售业绩为依据计算和给付上线报酬，牟取非法利益的，是‘团队计酬’式传销活动。以销售商品为目的、以销售业绩为计酬依据的单纯的‘团队计酬’式传销活动，不作为犯罪处理。形式上采取‘团队计酬’方式，但实质上属于‘以发展人员的数量作为计酬或者返利依据’的传销活动，应当依照刑法第二百二十四条之一的规定，以组织、领导传销活动罪定罪处罚。”

如上所述，传销或变相传销的行为模式非常多，主管机关主要是从获利的方式来判断是否构成传销。传销行为的获利方式不是通过正常的销售行为进行获取利益，而是通过“入门费”、“人头费”以及“发展层级的团队计酬”等非法方式获取利益。

2.2 主管机关

2.2.1. 《禁止传销条例》第四条、第十三条规定：

“工商行政管理部门、公安机关应当依照本条例的规定，在各自的职责范围内查处传销行为。工商行政管理部门查处传销行为，对涉嫌犯罪的，应当依法移送公安机关立案侦查；公安机关立案侦查传销案件，对经侦查不构成犯罪的，应当依法移交工商行政管理部门查处。”

2.2.2. 2007年06月06日，在《国务院办公厅对<禁止传销条例>中传销查处认定部门解释的函》中再次明确传销行为由工商部门和公安机关共同查处，工商部门和公安机关都有受理举报和向社会公开发布警示的职责，同时还规定了案件移送制度。工商部门和公安机关根据《禁止传销条例》在各自的职责范围内对传销行为进行查处，并依照各自职责分别依法对传销行为予以认定。

如上所述，在查处传销活动时，工商部门和公安部门均有权进行查处，情节

严重涉嫌犯罪的由公安部门负责查处，情节较轻不涉嫌犯罪的则由工商部门负责查处。

2.3 主管机关刑事立案标准

2010年05月07日，最高人民检察院、公安部下发了《关于公安机关管辖的刑事案件立案追诉标准的规定（二）的通知》。其中明确了传销活动“涉嫌组织、领导的传销活动人员在三十人以上且层级在三级以上的，对组织者、领导者，应予立案追诉。”

2.4 传销的法律后果

2.4.1. 根据《禁止传销条例》第十四条的规定，

“县级以上工商行政管理部门对涉嫌传销行为进行查处时，可以采取下列措施：（一）责令停止相关活动；（二）向涉嫌传销的组织者、经营者和个人调查、了解有关情况；（三）进入涉嫌传销的经营场所和培训、集会等活动场所，实施现场检查；（四）查阅、复制、查封、扣押涉嫌传销的有关合同、票据、账簿等资料；（五）查封、扣押涉嫌专门用于传销的产品（商品）、工具、设备、原材料等财物；（六）查封涉嫌传销的经营场所；（七）查询涉嫌传销的组织者或者经营者的账户及与存款有关的会计凭证、账簿、对账单等；（八）对有证据证明转移或者隐匿违法资金的，可以申请司法机关予以冻结。”

2.4.2. 对于传销行为的处罚，《禁止传销条例》第二十四条规定：

“组织策划传销的，由工商行政管理部门没收非法财物，没收违法所得，处50万元以上200万元以下的罚款；构成犯罪的，依法追究刑事责任；介绍、诱骗、胁迫他人参加传销的，由工商行政管理部门责令停止违法行为，没收非法财物，没收违法所得，处10万元以上50万元以下的罚款；构成犯罪的，依法追究刑事责任；参加传销的，由工商行政管理部门责令停止违法行为，可以处2000元以下的罚款”。

2.4.3. 根据《刑法》第二百二十四条的规定，对于构成犯罪的传销行为，“处五年以下有期徒刑或者拘役，并处罚金；情节严重的，处五年以上有期徒刑，并处罚金。”

2.4.4. 根据 37 号意见，“以非法占有为目的，组织、领导传销活动，同时构成组织、领导传销活动罪和集资诈骗罪的，依照处罚较重的规定定罪处罚。犯组织、领导传销活动罪，并实施故意伤害、非法拘禁、敲诈勒索、妨害公务、聚众扰乱社会秩序、聚众冲击国家机关、聚众扰乱公共场所秩序、交通秩序等行为，构成犯罪的，依照数罪并罚的规定处罚。”

此外，37 号意见还明确规定，《刑法》第二百二十四条中“情节严重”是指“（一）组织、领导的参与传销活动人员累计达一百二十人以上的；（二）直接或者间接收取参与传销活动人员缴纳的传销资金数额累计达二百五十万元以上的；（三）曾因组织、领导传销活动受过刑事处罚，或者一年以内因组织、领导传销活动受过行政处罚，又直接或者间接发展参与传销活动人员累计达六十人以上的；（四）造成参与传销活动人员精神失常、自杀等严重后果的；（五）造成其他严重后果或者恶劣社会影响的。”

3. 合规建议

综上所述，无论是法律法规的规定或是在实践判例中，在认定虚拟货币相关经营是否构成传销时，主要考虑以下几个方面：

（1）交纳或变相交纳入门费。在实践中，传销行为一大特征就是需要交纳一定的入门费。现在很多虚拟货币的项目中，有的会要求投资者先交纳一定的费用才具有购买虚拟货币的资格，这就是典型的入门费。

此外，还有一些项目会涉及到“矿机”，投资者必须要购买矿机才能“挖矿”，才具有产生虚拟货币的基础。这个售卖矿机的行为很有可能被监管机关认定为变相的入门费。

（2）直接或间接发展下线。实践中，有的虚拟货币项目通过微信群、组织授课、宣传会的等方式公开向他人宣传，或以“高回报”作为噱头利用投资者发展新的投资者，也就是所谓的“拉人头”。

（3）从直接或间接发展的下线的销售业绩中计提报酬。实践中，有的虚拟货币项目向投资者承诺定期的返现或收益，有的还会承诺“拉人头”的收益。虚拟货币每一个中间代理拉人头后，人头都是直接从组织者那里购买数字货币，而不是从中间代理那里购买，这有点类似直销模式，但是中间代理拉人头可以直接获得额

外的数字货币奖励，这就是明显的传销特征。换言之，就是以直销的方式吸引投资者购买，再鼓动投资者以传销方式发展下线，用新投资人的钱来向老投资者支付利息和短期回报，以制造赚钱的假象进而获取更多的投资。

江苏省互金协会发布的《互联网传销识别指南》（2017 版）提出了从发行方式、交易方式、实现方式以及源代码链接等诸多要素来判断虚拟货币经营是否构成传销。

2017 年 9 月 4 日，中国人民银行、中央网信办、工业和信息化部、工商总局、银监会、证监会、保监会等七部委发布了《关于防范代币发行融资风险的公告》（下称“94 公告”）。根据 94 公告，代币发行融资是指融资主体通过代币的违规发售、流通，向投资者筹集比特币、以太币等所谓“虚拟货币”，本质上是一种未经批准非法公开融资的行为，涉嫌非法发售代币票券、非法发行证券以及非法集资、金融诈骗、传销等违法犯罪活动。因此，部署会议是监管部门对币圈综合整治方案中的一环，我们预计近期会有新的法规并且有其他监管部门新的监管措施出台。

植德区块链团队

（五）从迅雷链克看如何在中国合法进行区块链相关业务

作者：王 伟 田维苑

从区块链技术掀起热潮开始，链圈和币圈就一直流传着某公司因为区块链而股价暴涨的新闻。迅雷作为国内区块链概念股的先锋，其推出的链克在币圈中吸引了相当的关注，迅雷的股价也因此一路飙升，但在 2017 年 9 月 4 日七部委的《关于防范代币发行融资风险的公告》（下称“94 公告”）发布后，迅雷面临巨大的监管压力，因此而开始了持续性的整改。

我们理解，迅雷链克的商业模式对于其他已经进入区块链行业或即将进入区块链行业的公司而言具有重大的参考价值，从某种意义上说，迅雷链克由于最早曝光，它的商业模式的几度调整事实上也从另外一个角度反映了监管方的态度。有鉴于此，我们在对迅雷链克的商业模式研究之后做了简单的总结。

1. 什么是链克

根据链克官网的介绍，链克^①（英文名 LinkToken）是玩客云共享计算生态下的基于区块链技术的原生数字资产，它的产生过程与玩客云智能硬件、共享 CDN 的经济应用有强关联，必须通过玩客云智能硬件分享网络带宽、存储空间等资源来获得。在玩客云共享计算生态系统中，它将成为用户交换可共享计算资源的媒介，保证用户的权益和提供的计算资源对等。

根据链克官网的介绍，获取链克主要通过挖矿。用户通过购买玩客云智能硬件设备，并激活玩客奖励计划，共享带宽、存储等资源获得链克，这个过程称之为“挖矿”。用户的上行带宽、硬盘存储空间（建议 200G 以上）、在线时长（建议保持每日 24 小时在线）三项数据决定挖矿的分数，按照分数占全网总分的权重向全网矿机分配当日产生的链克。链克每天产量固定，第一年每天产量每天约 164 万个，每 365 天减半一次。链克是基于矿机硬件能力、上行带宽、可共享存储大小、有效在线时长等贡献进行的激励。矿机分数是代表其在当天的贡献，按照分数权重向全网矿机分配当日产生的链克。不难看出，链克的挖矿与比特币的挖矿有类似支出的同时具有实质的不同，链克的计算方式如下：

矿机分数 $M = (\text{硬件能力} * \text{硬件因子} + \text{带宽} * \text{带宽因子} + \text{存储值} * \text{存储$

^① 链克官网：<http://red.xunlei.com/index.php?r=site/intro>.

因子) * (在线时长/24 小时);

当天发总量 = Ct;

则矿机 M1 当天产量为:

$$\frac{M_1}{M_1+M_2+M_3+\dots+M_n} * C_i$$

获取的链克储存于链克口袋中，链克口袋是用来生成和管理链克账户地址、生成和管理私钥、接收和发送链克的工具。用户注册链克口袋后，将玩客云设备挖矿产生的链克提取到链克账户。每周可提取一次，工作日的 10:00~18:00 可以提取；提取免手续费，但到账受区块链确认交易时间限制，可能略有延迟。

2. 链克的发展历程

2.1 玩客币的风光

链克最开始的名称是“玩客币”，用户购买玩客云设备（挖矿矿机）后即可参与挖矿，挖得玩客币后可用于交换网盘（或 NAS）服务。按照之前玩客币官网介绍的玩客币产生机制，玩客币总量设计 15 亿个，其中挖矿 12 亿个，运营开支 1 亿个，团队保留 2 亿个，从 10 月 12 日起每日挖矿产量 164 万个，产量以 365 日为周期衰减，每次衰减 50%。但是我们注意到，最近链克官网上的表述修订为“链克分发总量有限且每 365 天产出量减半，随着时间的推移获取难度越来越大，前期参与更有优势。”

玩客币从最初的 1 毛钱，最高涨至 9 块多，翻了 90 多倍。受玩客币火爆交易及币值攀升的刺激，迅雷股价于 10 月中下旬出现了快速上涨，从 5 美元左右最高涨至 27 美元，短短一个月内上涨 440%左右。

2.2 监管地震

2017 年 9 月 4 日，中国人民银行、中央网信办、工业和信息化部、工商总局、银监会、证监会和保监会联合发布了针对区块链融资行业的全面指导意见《关于防范代币发行融资风险的公告》(以下简称“94 公告”)，对于区块链融资的法律性质以及区块链融资平台的整顿清理工作做出了明确指示。94 公告中明确区块链融资

是一种未经批准非法公开融资的行为。代币发行融资中使用的代币或“虚拟货币”不由货币当局发行，不具有法偿性与强制性等货币属性，不具有与货币等同的法律地位，不能也不应作为货币在市场上流通使用。此外，94 公告还明确要求各类代币发行融资活动应当立即停止。已完成代币发行融资的组织和个人应当做出清退等安排，合理保护投资者权益，妥善处置风险。有关部门将依法严肃查处拒不停止的代币发行融资活动以及已完成的代币发行融资项目中的违法违规行为。

2017 年 9 月 5 日迅雷发布公告，明确玩客币是基于“玩客云”智能硬件，依托共享经济云计算和区块链技术的数字资产。玩客币的分配仅限于挖矿奖励、运营开支和创世团队激励，不用做区块链融资。作为一种资源兑换媒介，用户可以通过玩客币获取包括网络加速、数字内容、第三方平台交易等方面的众多收益。在迅雷发布的广告中，玩客币可用于兑换付费知识；企业用户可凭借玩客币兑换 CDN 服务；用户可用玩客币兑换下载加速功能；用户可用玩客币在内容分享平台上兑换其他用户发布的各项独有内容。

2.3 内部动荡

2017 年 11 月 28 日，深圳市摸金狗信息服务有限公司（原深圳市迅雷大数据信息服务有限公司，以下简称“迅雷大数据公司”）通过迅雷金融发布公告声明玩客云未使用区块链技术，涉嫌传销、非法集资。同日，深圳市迅雷网络技术有限公司（以下简称“迅雷”）发布《关于“迅雷金融”相关业务公告》，说明如下：

“迅雷大数据公司及其子公司经营的业务并非迅雷集团旗下业务，迅雷已经正式撤销对迅雷大数据公司及其子公司的品牌和商标授权，并要求其全面停止对迅雷商标的任何使用。迅雷大数据公司是迅雷在 2016 年 8 月投资的企业，在 2016 年 12 月迅雷战鼓已经下降至 28.77%，并失去董事会席位。迅雷公司财报从未将迅雷大数据公司及其子公司业务纳入财务结果，目前也无计划将其纳入财报结果。”

2017 年 11 月 29 日，迅雷大数据公司再次通过迅雷金融发布《迅雷金融相关业务公告（二）》，声明其未因其自身的业务被政府约谈，而是因为玩客币的牵连被约谈过，并呼吁各界朋友向网心公司的技术同事了解玩客币真相，也吁请业界技术专家考察玩客币。

2017 年 12 月 03 日，迅雷与迅雷大数据共同发布《联合公告》，声明如下：

“大数据公司管理层将回购迅雷公司在大数据公司的全部股权，大数据公司及其子公司将更换名称并从迅雷品牌切换到摸金狗品牌开展业务。迅雷公司和大数据公司已达成新的互利共赢合作协议，支持大数据公司独立运作其业务。”

2.4 大变革

2017年12月09日，迅雷发布公告：为了有效打击各类可能出现的投机行为，“玩客币”正式更名为“链克”，作为共享资源与各类增值服务的交换媒介；“玩客币钱包”正式更名为“链克口袋”，同时链克口袋开启上线实名认证功能，对在规定时间内未完成实名认证的用户，将无法使用链克口袋转账功能；迅雷将联合各监督、执法部门展开非法交易平台打击活动。

2017年12月16日，迅雷给用户发布信息：自12月16日起，迅雷将联合各监督、执法部门展开非法交易平台打击活动，请广大用户尽快将交由交易平台代管的链克提取到自己的链克口袋中。目前各交易平台已陆续下线链克交易，若因相信、使用第三方交易平台而引致的损失，网心科技无法帮助用户追回损失。

2017年12月15日和16日，网络交易平台 CEX.com 和 UCX 分别发布公告，下架玩客币交易服务。即使如此，仍然有一些小的交易平台可以交易链克。此外，在闲鱼等平台，输入“玩母鸡”和“玩鸡蛋”等词语，依然可以搜索到涨价数倍的设备 and 玩客币。在玩客币总量有限并且获取难度越来越大的设计机制影响下，尽管迅雷不断澄清“不能购买和交易”，但第三方交易仍然超出了迅雷公司的控制。

2018年01月12日，互金协会在其官网发布《关于防范变相区块链融资活动的风险提示》，其中明确“随着各地区区块链项目逐步完成清退，以发行迅雷‘链克’（原名‘玩客币’）为代表，一种名为‘以矿机为核心发行虚拟数字资产’（IMO）的模式值得警惕，存在风险隐患”。互金协会点名提到链克就是以 IMO 模式发行的“虚拟数字资产”，发行企业实际上是用虚拟货币资产代替了对参与者所贡献服务的法币付款义务，本质上是一种融资行为，是变相区块链融资。此外，互金协会指出迅雷通过招商大会进行推销、发布交易教程助推的炒作方式吸引了大量不具备识别能力的群众卷入其中。

2018年01月16日，迅雷连发两个通知，告知用户：“在迅雷及迅雷合作伙伴开发的应用场景之外，迅雷将不再支持用户间转账的功能。迅雷将于1月25日在

AppStore 和官网，正式发布链克口袋新版本，此版本将不支持除迅雷及迅雷合作伙伴开发的应用场景之外的用户间转账的功能。”

此外，迅雷在另一通知中声明：“为推动链克应用生态的良性发展，目前链克应用场景已经逐步落地。在迅雷直播、迅雷极限抢拍、迅雷 U 享版等应用内，广大玩客已经可以使用链克兑换相应服务；近期还将有云备份、迅雷镖局以及迅雷官方合作游戏等应用上线，迅雷将不断为广大用户提供各类场景，持续提升链克的使用价值。”

2018 年 01 月 17 日，迅雷再次发布《关于迅雷坚决拥护国家打击区块链融资的公告》，迅雷表示“坚决拥护国家打击区块链融资的政策，坚决不从事国家打击的区块链融资非法活动”，并且再次重申链克不具备任何货币属性和炒作价值，不允许对链克进行交易。迅雷为打击链克交易行为，先后采取账户实名制、打击非法交易平台等措施。为了让链克彻底回归迅雷体系内积分功能的定位，我们在昨天（1 月 16 日）发布公告，决定将自 1 月 31 日起，仅允许用户在迅雷与迅雷合作伙伴提供的应用服务中使用链克，不再提供用户之间的转帐功能。迅雷十分欢迎政府和社会各界对我们进行指导与监督，以便更好地完善我们的业务，彻底与区块链融资划清界限。

3. 观点总结

如上所述，互金协会在《关于防范变相区块链融资活动的风险提示》中提出以矿机为核心发行虚拟数字资产（IMO）的模式是变相区块链融资，迅雷实际上是用虚拟货币资产代替了对参与者所贡献服务的法币付款义务，本质上是一种融资行为，是变相区块链融资。一方面，与一般的区块链融资发行不同，链克的发行过程不直接涉及集资行为，即用户不是通过比特币或以太币来购买链克，而是通过购买玩客云智能硬件设备，并激活玩客奖励计划，共享带宽、存储等资源获得链克；另一方面，官方屡次发声不支持链克（即下图中玩客币）的二级市场交易，后期甚至发函交易所要求下线相关交易。我们理解，这在一定程度上降低了链克的违规风险。

某种程度上，链克更像是基于迅雷内部生态的一种用户积分，凭积分可以兑换迅雷生态内各种服务。而区块链技术的应用，更多地可看作一种积分发行方式

的创新，是对比特币等虚拟货币发行机制的一种借鉴。但问题在于，根据迅雷的公告，迅雷允许用户在迅雷与迅雷合作伙伴提供的应用服务中使用链克，那么前述的迅雷合作伙伴是否有一定的限制？监管机关对于在合作伙伴的应用服务中使用链克的安排是否明确同意？这些都有赖于监管机构的进一步阐明。

尽管迅雷官方自身未提供二级交易服务，发布公告声明禁止交易平台交易链克，并要求交易平台下架链克，但仍然有一些交易平台提供链克的交易。有了二级市场，也就有了价格，就不可避免的存在被认定为具有投机属性的风险。此外，玩客云这台“挖矿”设备由于一机难求，二手玩客云的价格也被哄抬翻了几倍。原本没有涉及交易的玩客币，在众多投机玩家的参与之下，已经改变了既定的方向。虽然链克本身没有融资的行为，但因为玩客云、链克的交易行为，监管机关是否会认可该等模式？此外，除了要避免被监管机构认定为区块链融资或变相区块链融资的情况外，IMO 的商业模式还需注意避免被认定为网络传销的行为。

根据 94 公告，代币发行融资是指融资主体通过代币的违规发售、流通，向投资者筹集比特币、以太币等所谓“虚拟货币”，本质上是一种未经批准非法公开融资的行为，涉嫌非法发售代币票券、非法发行证券以及非法集资、金融诈骗、传销等违法犯罪活动。因此，我们预计近期会有新的法规并且有其他监管部门新的监管措施出台，进一步整顿国内的虚拟货币市场。

（六）“币安”在日本遭警告，虚拟货币的“监管时代”还有多远？

作者：王 伟 松尾刚行 董 芊

根据日本经济新闻报道，3月23日日本金融厅发函警告了币安，认为没有日本有关注册的币安针对日本客户提供虚拟货币兑换业务违反日本《资金结算法》。金融厅以币安未在日本进行登记为出发点，进而对其 KYC、AML 等方面进行了综合评价，最终做出了警告，而警告背后其实是金融厅对保护投资者安全问题的隐忧。

无独有偶，两个月之前，日本对本国的虚拟货币交易所也进行了调查，导火索则是 18 年伊始的“失窃案”——2018 年 1 月 26 日，日本 Coincheck 交易所因黑客攻击被盗走价值为约 35 亿人民币的 NEM 币。金融厅此后对包括 Coincheck 在内的日本所有虚拟货币交易所进行了调查，命令改善业务内容。此后，金融厅对接受日本客户的外国交易所也开始警告，其中就包括全球最大的虚拟货币交易所之一，“币安”。这些新闻都表示日本金融厅对虚拟货币的监管态度日趋严格，外国企业若要在日本进行区块链融资，或者开展交易所业务，不仅要在形式上履行登记手续，更要在实质上有效的保护投资者的交易安全。

区块链和虚拟货币行业面对的是全球性的监管。在去年 9 月 4 日之后，很多国内的交易所纷纷出海到日本，而且有众多企业考虑在日本从事区块链和虚拟货币业务，因此，正确的理解日本法律对区块链和虚拟货币的监管至关重要。植德律师事务所区块链团队与日本律师就日本对区块链融资及虚拟货币的监管进行了专业探讨，并简单总结如下。

1. 虚拟货币 or 预付支付方式——日本区块链融资监管中的两个视角

日本的区块链融资也处于刚刚兴起的阶段，在日本关于虚拟货币的法律规定较为明确，反过来也可以说“只要是符合规定的，发行虚拟货币并买卖的行为就是合法的”。从这种观点来看，在日本进行区块链融资被认为是极具吸引力的，而从日本目前的监管法规来看，代币一经发行，往往被认定为虚拟货币（即一种财产价值）或预付支付方式（即一种支付手段）。不管被判断为哪一种，发行方和交易所都要承担不同程度的义务，我们在此简单对日本有关区块链融资和虚拟货币的法律规定进行说明。

1.1 虚拟货币

1.1.1 代币成为虚拟货币的认定方式

资金结算法第 2 条第 5 款对“虚拟货币”有一个总括性的定义：

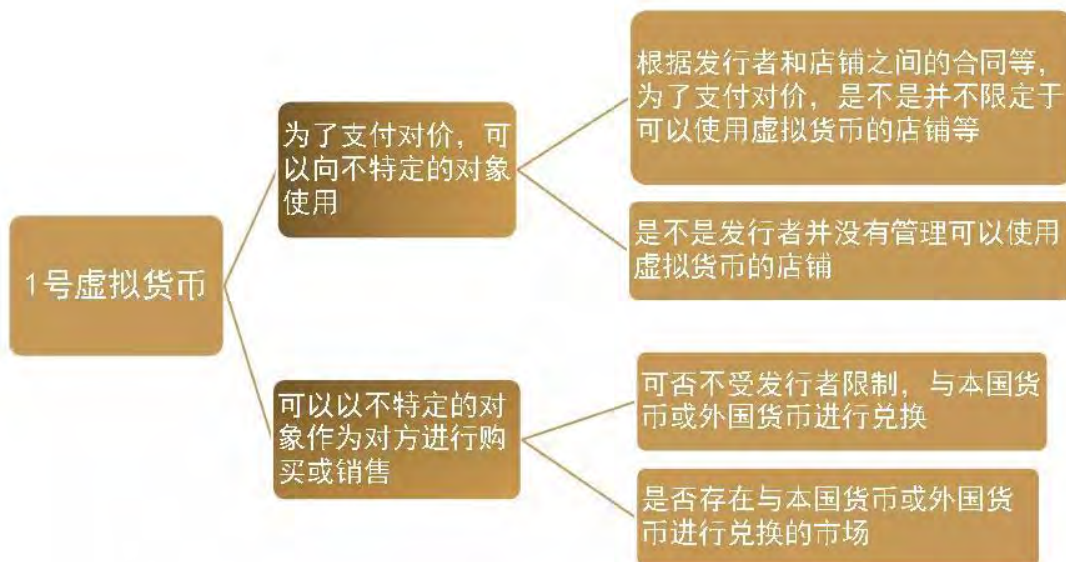
(1) “1 号虚拟货币”

购买或借入物品，或接受服务的提供时，为了支付其对价，可以向不特定的对象使用的，并且可以将不特定的对象作为对方进行购买或销售的，以及可以由电子信息处理组织进行转移的财产价值（仅限于通过电子机器等电子方式被记录的货币，不包括本国货币和外国货币以及货币资产。下一项相同。）

(2) “2 号虚拟货币”

可以以不特定的对象作为与对方相互兑换前项所示之内容，以及可以由电子信息处理组织进行转移的财产价值。

在上述定义之下，金融事务指南（第三分册：金融公司相关）“16.虚拟货币兑换经营者相关”（以下称为“虚拟货币指南”）的 1-1-1 及 1-1-2 的内容提出了有关 1 号和 2 号虚拟货币构成要件的具体认定因素，我们将其总结为下图：





值得注意的是，日本虚拟货币事业者协会也于 2017 年 12 月 8 日制定了题目为《关于首次代币发行的应对》的“自律规定”（以下简称“自律规定”），也提供了虚拟货币的判断思路（具体可见自律规定的 1.(1) ②）：

在首次代币发行的发行时点，如果该代币并没有在国内或国外的交易所进行交易，但却明示或默示将来有可能在国内或海外的交易所上市。“因为被认为是虚拟货币的可能性高，只要没有个别具体的合理事由表明其不属于虚拟货币，那么原则上，在代币发行之时，按照资金结算法上的虚拟货币进行处理是妥当的。”

因此，如白皮书中表明了上市或可能上市的情况，则代币可能被认定为“虚拟货币”。鉴于不可能上市的代币往往不具有较大的吸引力，如果白皮书中不能合理说明该代币可通过其他的优点来筹集资金，那么该白皮书很有可能被认为“默示”地表达出了上市或上市可能性。

1.1.2 虚拟货币兑换业务的登记要求

资金结算法第 2 条第 7 款将“虚拟货币兑换业务”规定为“虚拟货币的买卖或与其他虚拟货币的兑换”（同款第 1 项），“前项所规定的行为的媒介、代办或代理”（同款第 2 项），以及与前两项附带进行的“使用者的金钱或虚拟货币的管理”（同款第 3 项），同时规定只有已取得登记的人才能从事虚拟货币兑换业务（该法第 63 条之第 2 项）。

因此，一旦某代币成为日本法上的“虚拟货币”，经营者如果要买卖该代币或其他虚拟货币进行兑换的话，则必须注册虚拟货币兑换业务。实际上，有的日本上市公司在做虚拟货币业务时，也认可这一规定并据此申请了注册。

此外，在虚拟货币指南 1-1-2 中，关于“虚拟货币兑换业务经营者是否经营特

定虚拟货币”这一问题，还存在“出售新发行的虚拟货币的，即使在发行阶段缺少流动性，也不能直接判断为经营该虚拟货币是不适当的，而是充分考虑申请者的说明或外部信息，作出综合判断”的规定。

1.2 预付支付方式

即使代币仅可以在该项目限定的系统内使用，并且可以被排除在资金结算法上的虚拟货币的定义之外，如果代币符合“预付支付方式”的种种特征，则仍然会受到相关管制。至于“预付支付方式”，资金结算法第 3 条第 1 款第 1 项（表示金额的预付支付方式）及同款第 2 项（表示数量的预付支付方式）中规定了其定义，我们将预付支付方式的要件整理为如下三点：

（1）记载、记录了金额等财产价值（价值的保存）；

（2）获得与金额、数量相应的对价发行的凭证等，或号码、记号等其他符号（对价发行）；

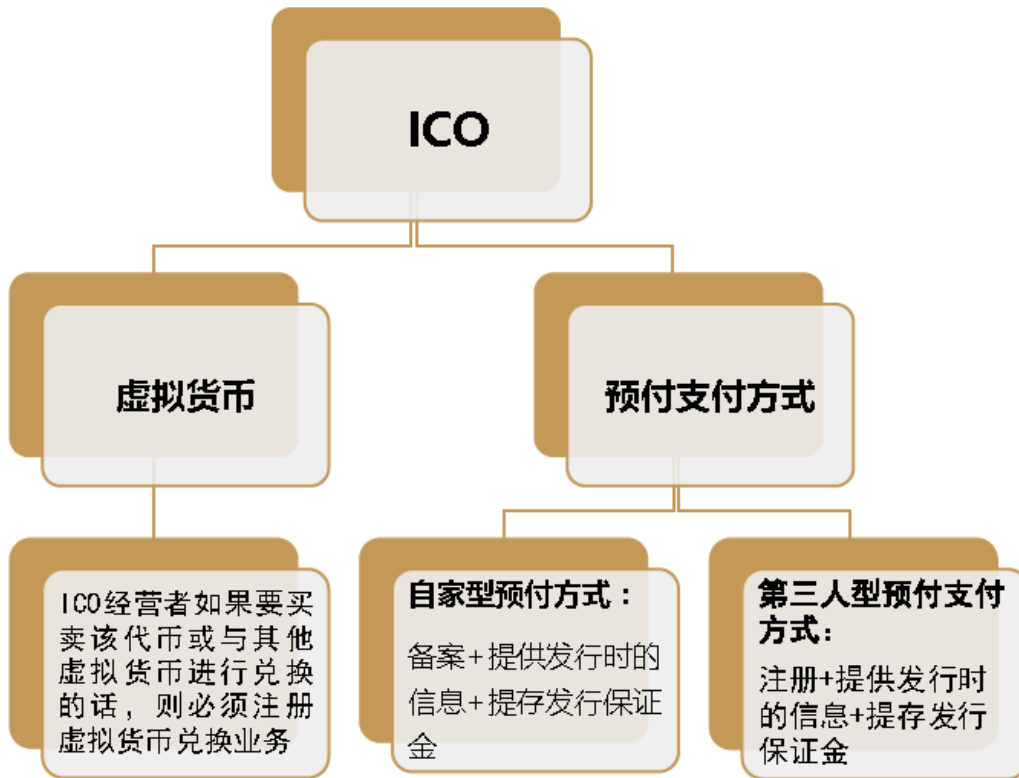
（3）用于支付对价等（权利行使）。

在代币采用自家型预付方式（仅在从发行预付支付方式的人及与其有密切联系的人处购买物品或接收其提供的服务的情况下，可以使用的预付支付方式）（资金结算法第 3 条第 4 款）的情况下，其发行后，基准日未使用余额超过基准额（1000 万日元）的，需要进行备案（该法第 5 条第 1 款），并提供发行时的信息（该法第 13 条第 1 款），以及提存发行保证金（该法第 14 条第 1 款）等。

而如果代币采用自家型预付支付方式以外的预付支付方式——第三人型预付支付方式（该法第 3 条第 5 款），不仅没有注册就不能发行（该法第 7 条），还负有提供发行时的信息以及提存发行保证金的义务。

此外，根据金融厅 2017 年 3 月 24 日的意见募集回答（关于资金结算的法律（虚拟货币）相关 No.37），某一支付方式属于资金结算法上的预付支付方式的，则不属于该法上的虚拟货币。也就是说，金融厅在对代币进行认定时，采取的是择一的方法，即要么是虚拟货币，要么是预付支付方式。而且，如果仅是自家型预付方式的话，进行备案等即可，在系统有可能扩展的第三人型预付支付方式中，还需要注册。

关于在日本发行代币的两种路径所面临的不同程序，可以参考下图：



2. 实务上的应对——发行方要谨慎考量发行何种类型的代币

如上所述，在日本，不对区块链融资加以任何管制的情况相对较少。在将系统变成开放式从而实现上市目的的情况下，发行方最好一开始就取得虚拟货币兑换业务的登记，并发行作为“虚拟货币”的代币。

与此相对应，如果发行方采用封锁式系统，虽然有可能规避虚拟货币的性质，但大多数情况下无法规避代币作为预付支付方式所面临的管制。这种情况下，如果发行仅在从发行预付支付方式的人及与其有密切联系的人处购买物品或接收其提供服务的情况下才可以使用的代币（即自家型预付支付方式），虽然只需面临备案等相对较轻的管制，但不可否认的是系统也将变得较小。如果想要确保系统规模，则需要采取第三人型预付支付方式，那么就要履行注册等手续。基于上述日本的监管要求，发行方需谨慎考量并决定发行具有何种法律性质的代币。

（七）央行发声：虚拟货币、互联网积分或将遭遇“严冬”

作者：王 伟 董 芊

2018年4月，中国人民银行（下称“央行”）下属机构货币金银局局长发表《切实加强虚拟货币监管 牢牢维护国家货币发行权》一文（下称“该文”），矛头直指加密货币和互联网积分（据该文，加密货币和互联网积分合称“虚拟货币”），从性质、风险和政策三个方面表明了央行对其的否定态度和监管决心。货币金银局是央行的直属单位，主要负责拟订有关货币发行和黄金管理办法并组织实施。尽管该文以个人名义发表，但在中国的政策环境下，政府部门高级官员的态度是该机关未来政策的“缩影”，需要我们予以重视。基于对虚拟货币和区块链行业的持续关注与敏锐观察，我们在此对该文作出深入的解读。

1.“监管理由是什么”——虚拟货币不具备货币属性

该文认为，虚拟货币是“价值的数字化表现，由私人机构发行。不被中央银行或公共机构背书，可能使用自有的记账单位，主要包括去中心化的加密代币和互联网积分两类。”通常来说，货币应具有支付手段和储藏手段两方面的职能——支付手段的基础是一种“一般等价性”，即由国家信用背书、由市场广泛认可、具备流通和兑换可能性；储藏手段的基础是价值的稳定性和持久性。而该文认为，虚拟货币一无“官方身份”，二无大规模使用可能，三无价值的恒定性，显然不具备作为支付手段和储藏手段的条件，不是真正意义上的货币。这也与日前北京金融工作局局长在互联网金融博物馆发表的关于区块链的演讲不谋而合，即虚拟货币本身不具有价值，其价值不过来源于背后的应用场景。虚拟货币没有“法律赋予的排他性、独特性”，实属“民间创造”，不可与现有的法定货币体系同日而语。

2.“为什么要监管”——虚拟货币的风险何在

首先，虚拟货币的交易链模糊、资金来源和投向难以追踪，极易成为洗钱、恐怖融资和规避外汇管制的渠道；除此之外，近期虚拟货币“骗局”频发，大量运作不规范的区块链项目被认定为非法吸收公众存款、传销、集资诈骗等犯罪，出于金融秩序稳定性的考虑，监管部门确有打击虚拟货币的正当理由。此外，根据《中华人民共和国人民币管理条例》（下称“人民币管理条例”）：中华人民共和国的法定货币是人民币（第三条），中国人民银行是国家管理人民币的主管机关（第五

条)。虚拟货币作为一种“民间货币系统”，将冲击人民币流通秩序，不利于国家把握货币供应量和实施宏观政策，鉴于央行的特殊职能，这一点也成为了该部门对虚拟货币频繁“点名”的重要原因。

基于上述观点，我们对投资人有如下提示：

若投资人在境外设立 Token Fund，一定要有完备的 KYC 和 AML 流程，从而对资金来源和流向作出判断，据我们所知，目前已有个别机构具备作出符合某司法区域要求的 KYC 和 AML 程序的能力。

值得注意的是，该文对于互联网积分也投射了额外的关注。互联网积分一般是互联网平台或大型电商发行的、仅在本平台内部进行使用的虚拟货币。在该文中，对于互联网积分的发行和使用提出了四个“不”的要求，即：

第一，发行规模遵守企业实际的资产负债状况，以法定货币为“锚”，不可超发虚发；

第二，不可跨企业行业进行补贴和使用；

第三，商户和发行方不得双向兑换，只能单向结算；

第四，只能在本平台内使用，不能大规模、大范围使用。

如果满足上述四个“不”的要求，那么互联网积分“作为局部范围内的支付手段仍较为安全”。

我们认为，互联网积分需要在未来兑换为用户服务，实质上构成企业的一种“负债”，因此需要在企业财务状况能承受的范围内发行；同时，如果互联网积分跨平台或跨企业进行使用，则可能构成一种企业间的“变相拆借”，规避财务统计和税务稽查，故需予以监管。

联想到之前迅雷的“链克”和后来网易的“黑钻”，都曾在集团内部的不同公司或平台之间进行交叉使用，而这可能为央行的未来政策所不允。总而言之，不论是缺乏实际应用场景的不规范的代币募集，还是可能产生二级交易市场的互联网积分的滥用，为了防止虚拟货币成为“投机炒作的工具”，监管部门都将予以严格规范。

3.“怎么去监管”——虚拟货币的未来立法方向

总体上，该文重申了《中国人民银行、工业和信息化部、中国银行业监督管

理委员会等关于防范比特币风险的通知》（下称“289 号文”）和《关于防范代币发行融资风险的公告》（下称“94 公告”）中的内容，指明中国境内的代币发行可能触犯“非法发售代币票券、非法发行证券以及非法集资、金融诈骗、传销等违法犯罪活动”，并提出将会同包括公安机关在内的有关部门进行严厉打击。但我们认为，公安机关仅具备对刑事案件的侦查权，但上述五种违法犯罪活动确不全都一一对应着相应的刑法罪名，比如非法发售代币票券是央行在《中华人民共和国中国人民银行法》和《人民币管理条例》中所禁止的，违法者将被给予行政处罚，而非法发行证券则还需证监会的相关认定，因此，对于虚拟货币行业，目前的上位法规和监管体系仍然是模糊不清的。但是，该文中也提出了初步的立法建议和监管逻辑：

“一是应在明确加密代币管理相关法律适用性的基础上，尽快制定加密代币管理法律法规，提高处罚标准和惩戒力度，强化震慑作用。”

“二是借助技术手段，加强信息监测，组织大型社交软件提供商开展监测工作，排查、发现、清理和解散加密代币交易群组 and 公众号等，并将相关线索移交公安机关处置。”

“三是加强跨境支付监测，排查、发现可疑商户、可疑交易、可疑虚拟货币交易场所，一旦发现可疑行为，有针对性地进行清退商户、拦截交易、停止转账服务。”

同时，对于互联网积分，该文也明确了监管框架，即“三个底线”：

“一是禁止挂钩人民币，绝不能和人民币进行双向兑换；”

“二是控制使用范围，互联网积分的使用范围须在平台内部，一些平台上参与交易的不同法人主体之间不能通用，消费者之间不能相互转让；”

“三是限制持有收益，虚拟货币自身不可附加任何利息。”

虚拟货币行业的法律体系和监管方式虽然仍有很大空白，但以央行为首的多个部委都陆续开始了自己的探索。投资人要警醒的是，虚拟货币和区块链行业不再是“野蛮生长”的无人之地，如不注重项目运作过程中的合规控制、盲目追随利益驱动，很可能就会成为监管机关下一个“典型案例”。

（八）新加坡数字代币发行指南

作者：王 伟 孙银霞

新加坡金融管理局(“MAS”)于 2017 年 08 月 01 日发布声明，如果数字代币涉及“证券”，则数字代币的发售或发行必须遵守所适用的《证券期货法》(“SFA”)。MAS 随即发布了《数字代币发行指南》，其中详细阐述了可能受到 SFA 监管的情况以及判断标准。我们将 MAS 发布的《数字代币发行指南》翻译为中文版本，供业内人士参考。

植德区块链团队

数字代币发行指南

——新加坡金融管理局

1. 目的

1.1. 2017年8月1日，新加坡金融管理局（“MAS”）指出，如果数字代币构成 MAS 负责管理的证券法所规定的产品，则数字代币的发售或发行必须遵守所适用的证券法。

1.2. 本文旨在规定在新加坡发行数字代币适用 MAS 负责管理的证券法的一般指引。

1.3. 为本指南之目的，证券法指《证券期货法》（“SFA”）第 289 章和《财务顾问法》（“FAA”）第 110 章。

1.4. 本指南内容并不详尽，不具备任何法律效力，未修改或取代任何适用的法律、法规或要求。

2. 证券法适用于新加坡数字代币发售或发行的情况

2.1. 如果数字代币属于 SFA 定义的资本市场产品^①，则数字代币的发售或发行可能会受 MAS 的监管。资本市场产品包括任何证券、期货合约以及为杠杆外汇交易之目的的合约或安排。

构成资本市场产品的数字代币

2.2. MAS 将审查数字代币的结构和特征，包括其附带权利，以确定数字代币是否属于 SFA 定义的资本市场产品。

2.3. 例如，数字代币可能构成——

2.3.1. 股份^②，其赋予或代表在某公司的所有者权益^③，代表代币持有者在该公

^① 根据 SFA 第 2 (1) 条，“资本市场产品”指任何证券、期货合约，为外汇交易之目的的合约或安排，为杠杆外汇交易之目的的合约或安排，以及 MAS 可能规定为资本市场产品的其他产品。

^② 根据 SFA 第 2 (1) 条，结合公司法（第 50 章）第 4 (1) 条，“股份”指“在公司股本中的份额，除非另有明示或暗示说明股票和股份的区别，否则股份包括股票。”

^③ 参见《Halsbury 新加坡法律大全》第六卷（LexisNexis, 2010）第 70.343 段。

司的责任^①，代表与公司其他代币持有者间的相互承诺^②；

2.3.2. 债券，其构成或表明代币发行人的债务^③，系由代币持有者借给或可能借给发行人的款项；或者

2.3.3. 集合投资计划^④（“CIS”）中的单位份额（units）^⑤，其代表 CIS 中的一项权利或权益，或者获得 CIS 中权利或权益的期权。

请注意，第 2.3.1 条和第 2.3.2 条分别所述的股份或债券的特征并不充分。

构成 CIS 中证券或单位份额的数字代币的发行人

2.4. CIS 中构成证券或单位份额的数字代币的发行，根据 SFA 第 XIII 部分的规定，受 CIS^⑥中证券^⑦或单位份额分别通过传统方式发行所需遵守的相同监管制度的约束。

2.5. 只有在符合 SFA 第 XIII 部分的要求时，才能发行构成 CIS 下证券或单位份额的数字代币（“发行”）^⑧，包括此类发行必须按照 SFA 的要求编制或附有招股说明书，并在 MAS 进行登记（“招股说明书要求”）。

2.6. 在下列情况下，发行可免除招股说明书要求——

2.6.1. 受制于其他特定条件，该发行属于某一实体证券或 CIS 中单位份额的小额发行^⑨，在任一 12 个月期间内不超过 500 万新币（或等值外币）；

^① 同上。

^② 同上。

^③ 同上，在第 70.394 段。

^④ 根据 SFA 第 2（1）条，“集合投资计划”是指与具有所有下列特征财产的安排：

- 参与者对财产的管理没有日常控制权；
- 财产由/代表管理人统一管理；
- 该安排下，参与者的出资和应支付给参与者的利润或收入汇集在一起；以及
- 该安排的目的或效果（或声称的目的或效果）是使参与者能够参与或获得因收购、持有、管理或处置、行使、赎回该财产或该财产任何部分的任何权利、权益、所有权或利益，或上述权利、权益、所有权或利益的到期而产生的利润、收入或其他收益。

^⑤ 根据 SFA 第 2（1）条，与集合投资计划有关的“单位份额”是指集合投资计划（不论是否构成一个实体）中的一项权利或权益（不论如何表述），并且包括获得集合投资计划中任何权利或权益的期权。

^⑥ SFA 第 XIII 部分第 1 节。

^⑦ SFA 第 XIII 部分第 2 节。

^⑧ 请参见 SFA 第 240 条和第 296 条。

^⑨ 请参见 SFA 第 272A 条和第 302B 条。小额发行必须是分别满足第 272A（3）条和第 302B（3）条要求的个人发行。个人发行是向事先确定的个人进行的发行，包括向此前与发行人有过某种专业上关联或其他联系的个人发行。“个人”是指每一个人发行必须由发行人本人或发行人代表向事先确定的人作出，且仅能由

2.6.2. 受制于其他特定条件，在任何 12 个月期间内向不超过 50 人作出的私募发行^①。

2.6.3. 仅向机构投资者^②发行；或者

2.6.4. 受制于特定条件，向合格投资者^③发行。

对小额发行、私募发行以及向合格投资者发行的豁免分别受制于特定条件，包括广告限制^④。

2.7. 此外，凡是与 CIS 中单位份额相关的发行，CIS 需满足授权或认可要求^⑤。根据 SFA，经授权或认可的 CIS 必须遵守投资限制^⑥和业务行为要求^⑦。详情请参阅《2005 年证券期货（投资发行）（集合投资计划）条例》（“SF（OI）（CIS）R”）、《集合投资计划行为准则》（“CIS 准则”）及《证券期货法下 CIS 制度从业者指南》。

推动数字代币发售或发行的中间机构^⑧

2.8. MAS 注意到，促成数字代币的发售或发行的过程中通常会涉及到以下一种或多种类型的中间机构：

2.8.1. 运营平台的个人，一个或多个数字代币发行人可在此类平台上进行数字代币的首次发售或发行（“首次发行平台”）；

2.8.2. 就任何数字代币提供财务建议的个人；

2.8.3. 运营数字代币交易平台的个人（“交易平台”）；

2.9. 在新加坡运营与构成任何类型资本市场产品的数字代币相关的首次发行

该事先确定的人接受。详情请参阅根据《小额发行豁免条件》所制定的《个人发行指南》。

^① 请参见 SFA 第 272B 条和第 302C 条。

^② 请参见 SFA 第 272B 条和第 302C 条。有关“机构投资者”的定义，请参见 SFA 第 4A(1)(c) 条以及《2005 年证券期货（规定具体类别的投资者）条例》第 2 条。

^③ 请参见 SFA 第 275 条和第 305 条。有关“合格投资者”的定义，请参见 SFA 第 4A(1)(a) 条和《2005 年证券期货（规定具体类别的投资者）条例》第 3 条。

^④ 关于股份和债权发行的广告限制的更多信息，请参见第 272A、272B 和 275 条中的《广告限制指南》（第 SFA13-G15 号指南）。

^⑤ 请参见 SFA 第 286 和 287 条。此外请参见《2005 年证券期货（投资发行）（集合投资计划）条例》第 II 部分。

^⑥ 请参见《集合投资计划行为准则》附件 1。

^⑦ 请参见《集合投资计划行为准则》。

^⑧ 希望申请资本市场服务牌照的公司，可参阅《授予资本市场服务牌照准则指南（第 SFA 04-G01 号指南）》以及《牌照申请、代表须知以及费用支付指南（第 CMG-G01 号指南）》。

平台的个人，可根据 SFA 的规定开展一项或多项受监管活动。凡在任何受监管活动中开展业务的个人，或声称开展此类业务的个人，除非另获豁免，否则必须按照 SFA 规定持有此类受监管活动的资本市场服务牌照。

2.10. 在新加坡就任何属于投资产品^①的数字代币提供任何财务建议^②的个人，根据 FAA 规定^③，必须获得该类型财务咨询服务相关财务顾问牌照的授权，或按规定免于持牌^④。

2.11. 在新加坡设立或运营构成证券或期货合约的数字代币的相关交易平台的个人，可以建立或运营一个市场^⑤。建立或运营市场的个人，或声称其运营市场的个人，除非另有规定，否则必须根据 SFA 规定，获的 MAS 审批成为获批交易所，或由 MAS 认定为受认可的市场运营商^⑥。

证券及期货法及财务顾问法的治外法权

2.12. 凡是部分在新加坡境内或部分在新加坡境外，或在新加坡境外运营首次发行平台或交易平台的个人，根据 SFA 第 339 条，SFA 的要求仍会在境外适用于此类个人所开展的活动。^⑦详情请参阅《SFA 第 339 条（治外法权）适用情况指南（第 SFA15-G01 号指南）》。

2.13. 凡海外个人从事任何此类活动或行为，意图或可能会引导公众，或部分公众，在新加坡使用该个人提供的任何财务顾问服务，那么该个人将被视为在新加坡从事财务顾问之业务^⑧。

3. 反洗钱与反恐怖主义融资问题

3.1. MAS 特此强调，相关 MAS《反洗钱与反恐怖主义融资通知》可适用于数

^① 根据 FAA 第 2（1）条，“投资产品”指 (a) SFA 第 2（1）条中定义的任何资本市场产品；(b) 任何人寿保单；或(c) 规定的任何其他产品。

^② 请参见 FAA 第 6 条，及第 2（1）条中对“财务顾问”的定义。请注意，财务顾问并不包括 FAA 附表 1 中指定的人员。

^③ 希望申请 FA 牌照的公司可参阅《授予资本市场服务牌照准则指南（第 SFA 04-G01 号指南）》以及《牌照申请、代表须知以及费用支付指南》（第 CMG-G01 号指南）。

^④ 请参见 FAA 第 6 条。

^⑤ 请参阅 SFA 附表 1 第一部分了解“市场”的定义。

^⑥ 运营促成证券类代币二级交易平台的个人可参阅《市场监管指南》（第 SFA02-G01 号指南），以了解其是否应该根据 SFA 申请成为获批交易所或受认可的市场运营商。

^⑦ 详情请参阅《SFA 第 339 条（治外法权）适用情况指南》（第 SFA15-G01 号指南）。

^⑧ 请参阅 FAA 第 6（2）条。

字代币发行（“AML/CFT 要求”）。

3.2. 不在 MAS 监管范围内的功能性代币仍须遵守反洗钱及反恐怖主义融资相关立法。MAS 特此强调以下几点：

3.2.1. 根据《贪腐、毒品走私和其他严重罪行（没收违法所得）法》（第 65A 章）第 39 条，应向新加坡警察局商业事务部可疑交易举报办公室报告可疑交易；

3.2.2. 根据《恐怖主义（禁止融资）法》（第 325 章），以及实施联合国安理会决议的各项条例，禁止向指定的个人和实体提供金融服务。

3.3. 此外，MAS 计划制定一个全新的支付服务框架（“新支付框架”），纳入处理虚拟货币与法币或其他虚拟货币之间交易或兑换相关的反洗钱及反恐怖主义融资风险的规则。同时，该框架还将要求此类中介机构制定实施相关政策、程序和控制措施来应对此类风险。这将包括开展客户尽职调查、监控交易、进行筛查、报告可疑交易并保留适当记录等要求。

4. 举例说明证券法适用于数字代币发售或发行的情况

4.1. 下文将通过案例分析说明 MAS 管理的证券法如何适用于数字代币发行。MAS 强调，以下案例分析仅做例证之用，并未暗示或明确说明证券法将如何适用于涉及数字代币发行或发售的特定案例。以下案例分析中的实例也并非详尽无遗。

4.2. 如果想要在新加坡发行数字代币，或在新加坡运营涉及数字代币的平台，那么我们鼓励向具备资质的法律执业人员寻求专业意见，确保提议活动符合所有适用新加坡法律、法规与规则。

案例研究 1

A 公司计划创建一个平台，实现平台用户间算力的共享与租用。为开发该平台，A 公司拟在新加坡发行数字代币（“代币 A”）进行融资。代币 A 将赋予代币持有者使用 A 公司平台的访问权。代币可用来为租用平台其他用户提供的算力支付租金。代币 A 不会附加任何其他权利或功能。A 公司拟面向全球发行代币 A，包括新加坡。

MAS 管理的证券法适用于代币 A 发行的情况

- 代币 A 的持有者仅有权访问并使用 A 公司平台及使用代币 A 支付其他用户提供

算力的租金。除此之外，代币 A 不会为持有者带来任何其他权利或功能。因此，根据 SFA，代币 A 不会被视为证券。

- A 公司发行代币 A 将不受 SFA 或 FAA 任何要求的限制。

案例研究 2

B 公司主要从事房地产开发业务，并经营商业大厦。为开发购物中心，该公司计划面向全球（包括新加坡）发行数字代币（“代币 B”）进行融资。代币 B 代表 B 公司的股票，而且代表着代币持有者在 B 公司的数字形式所有权。此外，B 公司还拟就其代币 B 的发行提供财务建议。

MAS 管理的证券法适用于代币 B 发行的情况

- 代币 B 属于股票并可被视为 SFA 中定义的证券。
- 代币 B 的发行需要符合招股说明书的要求，除非根据 SFA 该代币发行免受此类要求限制。
- 根据 SFA，B 公司开展证券交易的受监管活动业务需要获得资本市场服务牌照，另有规定免获牌照的除外。
- 为就代币 B 的发行提供财务建议，B 公司必须是持牌财务顾问，另有规定免于持牌的除外^①。

案例研究 3

C 公司拟面向全球（包括新加坡）发行数字代币（“代币 C”）。C 公司将汇集所募资金形成资金池，并使用这些资金投资于金融科技初创企业的股票投资组合（“投资组合”）。C 公司将管理这一投资组合。代币 C 的持有者不会参与 C 公司的日常运作或投资组合管理。投资组合产生的所有利润将聚集在一起，并作为报酬分配

^① 如果 B 公司持有 SFA 规定的证券交易资本市场服务牌照，那么就任何财务咨询服务而言，B 公司在新加坡作为财务顾问开展业务则可免持财务顾问牌照。取而代之，B 公司将遵守某些报告方面的要求，包括按照《财务顾问条例（Rg2）》第 37（1）条要求，向 MAS 提交通知，说明其将开展 FAA 中规定的财务咨询服务业务。

给代币持有者。这种安排的目的是使代币持有者能够获得投资组合产生的利润。

MAS 管理的证券法适用于代币 C 发行的情况

- C 公司就代币 C 所制定的安排属于 CIS (“安排”)。
- 在此基础上，根据此项安排是在新加坡境内还是新加坡境外制定，须按照 SFA 第 286 条的规定获得授权，或按照 SFA 第 287 条获得认可。此项安排还将受 SFA 第 XIII 部分第 2 节、SF(OI)(CIS)R 以及 CIS 行为准则适用要求的限制。
- 在此基础上，代币 C 属于 CIS 的单位份额，并构成 SFA 定义下的证券。
- 在此基础上，C 公司必须遵守代币 C 发行相关的招股说明书要求，SFA 另有规定免除此类要求的除外。
- 根据 SFA 规定，C 公司开展证券交易的受监管活动业务需要获得资本市场服务牌照，另有规定免获牌照的除外。
- 由于 C 公司代币 C 的发行并不涉及财务顾问服务，因此 FAA 不适用于代币 C 的发行。

案例研究 4

D 公司在新加坡注册成立，并在新加坡开展业务。该公司拟面向大众发行数字代币 (“代币 D”)，但新加坡人无法参与该数字代币发行。D 公司将汇集发行所募资金，并使用这些资金投资于金融科技初创企业的股票投资组合。D 公司将管理该股票投资组合。代币 D 的持有者不会参与 D 公司的日常运作或投资组合管理。该投资组合产生的利润也将聚集在一起，并作为报酬分配给代币 D 的持有者。这种安排的目的是使代币持有者能够获得投资组合产生的利润。

MAS 管理的证券法适用于代币 D 发行的情况

- 由于代币 D 的发行仅面向海外投资者(即，代币 D 不会面向新加坡人发行)，因此 SFA 第 XIII 部分的规定不适用于该代币发行。
- 如果 D 公司在新加坡经营股票投资组合管理的业务，则该公司仍有可能会在新加坡开展基金管理业务。如果是这样的话，根据 SFA，D 公司开展证券交易

的受监管活动业务需要获得资本市场服务牌照，另有规定免获牌照的情况除外。

- 由于 D 公司代币 D 的发行并不涉及财务顾问服务，因此 FAA 不适用于代币 D 的发行。

案例研究 5

E 公司计划建立一个平台帮助初创企业通过数字代币发行（“发行”）的方式面向投资者进行融资。为促进发行，E 公司将为每个想要发行数字代币的初创企业设立一个实体（“实体”），作为对初创企业进行投资的 SPV。希望投资初创企业的投资者则将向各个实体提供贷款（“贷款”）。反过来，各实体将向投资者发行属于各初创企业独有的数字代币（“代币 E”）。代币 E 将发放给全球投资者，包括新加坡人。代币 E 将代表投资者向实体发放贷款而享有的债权。E 公司平台还将运营市场以促进投资者使用该公司平台交易代币 E。此外，E 公司拟就代币发行向投资者提供财务咨询服务。

MAS 管理的证券法适用于代币 E 发行的情况

- 代币 E 属于债券，并构成 SFA 定义下的证券。
- 此案例中实体需遵守发行相关的招股说明书要求，SFA 另有规定免除此类要求的除外。
- E 公司通过其平台促成代币 E 的买卖，需要根据 SFA 规定，获得证券交易资本市场服务牌照，另有规定免获牌照的情况除外。
- 根据各实体在 E 公司平台上开展的业务活动，各实体可能需要根据 SFA 获得证券交易资本市场服务牌照，另有规定免获牌照的除外。
- 要向投资者提供实体代币 E 发行相关的财务建议，E 公司必须是持牌财务顾问，另有规定免于持牌的除外。
- E 公司可能会运营与代币 E 的交易相关的证券市场。在此基础上，E 公司必须根据 SFA 规定，经 MAS 审批成为获批交易所，或获得 MAS 认可成为经认可的市场运营商，另有规定免除此类批准或认可的除外。

案例研究 6

F 公司计划设立虚拟货币交易平台，方便用户进行不构成证券的虚拟货币（如比特币）与法币之间的交易。运营初期几年内，该平台不允许交易证券类数字代币。但这一限制可能在几年后解除。

MAS 管理的证券法适用于 F 公司虚拟货币交易所的情况

- 由于 F 公司虚拟货币交易不允许交易任何受 SFA 监管的产品，因此不受 SFA 监管。
- 如果 F 公司拟交易根据 SFA 规定构成证券的任何数字代币，那么应重新评估该公司定位。例如，一旦解除上述限制，F 公司可能会为证券类数字代币交易设立证券市场。在此基础上，F 公司必须根据 SFA 获得 MAS 批准成为获批交易所，或由 MAS 认可成为经认可的市场运营商，另有规定免除批准或认可的除外。

新支付框架适用于 F 公司虚拟货币交易的情况

- 请注意，尽管目前虚拟货币兑法币的交易活动不受 MAS 监管，但 MAS 拟设立全新的支付框架监管此类活动。

5. 沙盒标准适用于数字代币的情况

5.1. 任何希望以创新的方式提供受 MAS 监管或可能受 MAS 监管的新型金融服务的公司均可申请进入监管沙盒。MAS 希望对此感兴趣的公司提交申请前已完成尽职调查，例如在实验室环境中测试拟议金融服务，并了解部署拟议金融服务的法律和监管要求。

5.2. 如果申请获批，MAS 将提供适当政策支持，放宽 MAS 规定的具体法律或监管要求，申请人在监管沙盒期间将另行遵守相关要求。具体评估标准，请参阅《金融科技监管沙盒指南》。

《数字代币发行指南》的英文原本如后文：



Monetary Authority of Singapore

A GUIDE TO DIGITAL TOKEN OFFERINGS

A GUIDE TO DIGITAL TOKEN OFFERINGS

A GUIDE TO DIGITAL TOKEN OFFERINGS**1 PURPOSE**

1.1 On 1 August 2017, the Monetary Authority of Singapore (“**MAS**”) clarified that if a digital token constitutes a product regulated under the securities laws administered by MAS, the offer or issue of digital tokens must comply with the applicable securities laws.

1.2 This paper provides general guidance on the application of the securities laws administered by MAS in relation to offers or issues of digital tokens in Singapore.

1.3 For purposes of this guide, the securities laws refer to the Securities and Futures Act (Cap. 289) (“**SFA**”) and the Financial Advisers Act (Cap. 110) (“**FAA**”).

1.4 The contents of this guide are not exhaustive, have no legal effect and do not modify or supersede any applicable laws, regulations or requirements.

2 APPLICATION OF SECURITIES LAWS ON OFFERS OR ISSUES OF DIGITAL TOKENS IN SINGAPORE

2.1 Offers or issues of digital tokens may be regulated by MAS if the digital tokens are capital markets products¹ under the SFA. Capital markets products include any securities, futures contracts and contracts or arrangements for purposes of leveraged foreign exchange trading.

Digital tokens which constitute capital markets products

2.2 MAS will examine the structure and characteristics of, including the rights attached to, a digital token in determining if the digital token is a type of capital markets products under the SFA.

¹ Under section 2(1) of the SFA, “capital market products” means any securities, futures contracts, contracts or arrangements for the purposes of foreign exchange trading, contracts or arrangements for the purposes of leveraged foreign exchange trading, and such other products as MAS may prescribe as capital markets products.

A GUIDE TO DIGITAL TOKEN OFFERINGS

- 2.3 For instance, a digital token may constitute –
- 2.3.1 a share², where it confers or represents ownership interest in a corporation³, represents liability of the token holder in the corporation⁴, and represents mutual covenants with other token holders in the corporation *inter se*⁵;
- 2.3.2 a debenture, where it constitutes or evidences the indebtedness⁶ of the issuer of the digital token in respect of any money that is or may be lent to the issuer by a token holder; or
- 2.3.3 a unit⁷ in a collective investment scheme⁸ (“CIS”), where it represents a right or interest in a CIS, or an option to acquire a right or interest in a CIS.

Please note that the characteristics of a share or a debenture described in paragraph 2.3.1 or 2.3.2 respectively are not exhaustive.

Offerors of digital tokens which constitute securities or units in a CIS

2.4 Offers of digital tokens which constitute securities or units in a CIS are subject to the same regulatory regime under Part XIII of the SFA, as offers of securities⁹ or units in a CIS¹⁰ respectively made through traditional means.

² Under section 2(1) of the SFA, read with section 4(1) of the Companies Act (Cap. 50), “share” means “a share in the share capital of a corporation and includes stock except where a distinction between stocks and share is expressed or implied.”

³ *Halsbury Laws of Singapore* vol 6, (LexisNexis, 2010) at paragraph 70.343

⁴ *Ibid.*

⁵ *Ibid.*

⁶ *Ibid.*, at paragraph 70.394

⁷ Under section 2(1) of the SFA, a “unit”, in relation to a collective investment scheme, means “a right or interest (however described) in a collective investment scheme (whether or not constituted as an entity), and includes an option to acquire any such right or interest in the collective investment scheme.

⁸ Under section 2(1) of the SFA, a “collective investment scheme” is an arrangement in respect of any property bearing all of the following characteristics:

- participants have no day-to-day control over management of the property;
- property is managed as a whole by or on behalf of a manager;
- participants’ contributions and profits or income of the arrangement from which payments are to be made to the participants are pooled; and
- purpose or effect (or purported purpose or effect) of the arrangement is to enable participants to participate in or receive profits, income or other payments or returns arising from acquisition, holding, management or disposal of, the exercise of, the redemption of, or the expiry of any right, interest, title or benefit in the property or any part of the property.

⁹ Division 1 of Part XIII of the SFA

¹⁰ Division 2 of Part XIII of the SFA

A GUIDE TO DIGITAL TOKEN OFFERINGS

2.5 A person may only make an offer of digital tokens which constitute securities or units in a CIS ("**Offer**"), if the Offer complies with the requirements under Part XIII of the SFA¹¹. This includes the requirements that the Offer must be made in or accompanied by a prospectus that is prepared in accordance with the SFA and is registered with MAS ("**Prospectus Requirements**").

2.6 An Offer may nevertheless be exempt from the Prospectus Requirements where, amongst others –

- 2.6.1 the Offer is a **small offer**¹² of securities of an entity, or units in a CIS, that does not exceed S\$5 million (or its equivalent in a foreign currency) within any 12-month period, subject to certain conditions;
- 2.6.2 the Offer is a **private placement** offer¹³ made to no more than 50 persons within any 12-month period, subject to certain conditions;
- 2.6.3 the Offer is made to **institutional investors**¹⁴ only; or
- 2.6.4 the Offer is made to **accredited investors**¹⁵, subject to certain conditions.

The exemptions for a small offer, a private placement offer and an offer made to accredited investors, are respectively subject to certain conditions which includes advertising restrictions¹⁶.

¹¹Please see sections 240 and 296 of the SFA.

¹² Please see sections 272A and 302B of the SFA. A small offer must be a personal offer that satisfies section 272A(3) and 302B(3) respectively. A personal offer is one that is made to a pre-identified person, which includes offers made to persons who have previous professional or other connection with the offeror. As the word "personal" suggests, each personal offer must be made personally by the offeror, or by a person acting on its behalf, to the pre-identified person, and may only be accepted by the pre-identified person to whom the offer was made. Please refer to the Guidelines on Personal Offers made pursuant to the Exemption for Small Offers for further details.

¹³ Please see sections 272B and 302C of the SFA.

¹⁴ Please see sections 274 and 304 of the SFA. Please refer to section 4A(1)(c) of the SFA for the definition of "institutional investor" and regulation 2 of the Securities and Futures (Prescribed Specific Classes of Investors) Regulations 2005.

¹⁵ Please see sections 275 and 305 of the SFA. Please refer to section 4A(1)(a) of the SFA for the definition of "accredited investor" and regulation 3 of the Securities and Futures (Prescribed Specific Classes of Investors) Regulations 2005.

¹⁶ For more information on the advertising restrictions with respect to offers of shares and debentures, please refer to the Guidelines on the Advertising Restrictions in Sections 272A, 272B and 275 (Guideline No. SFA13-G15).

A GUIDE TO DIGITAL TOKEN OFFERINGS

2.7 In addition, where an offer is made in relation to units in a CIS, the CIS is subject to authorisation or recognition requirements¹⁷. An authorised CIS or a recognised CIS under the SFA must comply with investment restrictions¹⁸ and business conduct requirements¹⁹. Please refer to the Securities and Futures (Offers of Investments)(Collective Investment Schemes) Regulations 2005 (“**SF(OI)(CIS)R**”), the Code on Collective Investment Schemes (“**Code on CIS**”) and the Practitioner’s Guide to the CIS Regime under the SFA, for details.

Intermediaries²⁰ who facilitate offers or issues of digital tokens

2.8 MAS has observed that one or more of the following types of intermediaries typically facilitate offers or issues of digital tokens:

- 2.8.1 a person who operates a platform on which one or more offerors of digital tokens may make primary offers or issues of digital tokens (“**primary platform**”);
- 2.8.2 a person who provides financial advice in respect of any digital tokens;
- 2.8.3 a person who operates a platform at which digital tokens are traded (“**trading platform**”).

2.9 A person who operates a primary platform in Singapore in relation to digital tokens which constitute any type of capital markets products, may be carrying on business in one or more regulated activities under the SFA. Where the person is carrying on business in any regulated activity, or holds himself out as carrying on such business, he must hold a capital markets services licence for that regulated activity under the SFA, unless otherwise exempted.

¹⁷ Please see sections 286 and 287 of the SFA. Please also refer to Part II of the Securities and Futures (Offers of Investments)(Collective Investment Schemes) Regulations 2005.

¹⁸ Please refer to Appendix 1 of the Code on CIS.

¹⁹ Please refer to the Code on CIS.

²⁰ A corporation that wishes to apply for a capital markets services licence may refer to the Guidelines on Criteria for the Grant of a Capital Markets Services Licence (Guideline No. SFA 04-G01) and the Guidelines on Licence Applications, Representative Notification and Payment of Fees (Guideline No. CMG-G01).

A GUIDE TO DIGITAL TOKEN OFFERINGS

2.10 A person who provides any financial advice²¹ in Singapore in respect of any digital token that is an investment product²², must be authorised to do so in respect of that type of financial advisory service by a financial adviser's licence, or be an exempt financial adviser,²³ under the FAA²⁴.

2.11 A person who establishes or operates a trading platform in Singapore in relation to digital tokens which constitute securities or futures contracts, may be establishing or operating a market²⁵. A person who establishes or operates a market, or hold himself out as operating a market, must be approved by MAS as an approved exchange or recognised by MAS as a recognised market operator under the SFA²⁶, unless otherwise exempted.

Extra-territoriality of the SFA and FAA

2.12 Where a person operates a primary platform, or trading platform, partly in or partly outside of Singapore, or outside of Singapore, the requirements of the SFA may nevertheless apply extra-territorially to the activities of that person under section 339 of the SFA.²⁷ Please refer to the Guidelines on the Application of Section 339 (Extra-Territoriality) of the SFA (Guidelines No. SFA15-G01), for details.

2.13 Where a person who is based overseas, engages in any activity or conduct that is intended to or likely to induce the public, or a section of the public, in Singapore to use any financial advisory service provided by the person, the person is deemed to be acting as a financial adviser in Singapore²⁸.

²¹ Please see section 6, read with the definition of "financial adviser" under section 2(1), of the FAA. Please note that a financial adviser does not include any person specified in the First Schedule to the FAA.

²² Under section 2(1) of the FAA, an "investment product" means (a) any capital markets product as defined in section 2(1) of the SFA; (b) any life policy; or (c) any other product as may be prescribed.

²³ Please see section 6 of FAA.

²⁴ A corporation that wishes to apply for a FA licence may refer to the Guidelines on Criteria for the Grant of a Financial Adviser's Licence (Guideline No. FAA-G01) and the Guidelines on Licence Applications, Representative Notification and Payment of Fees (Guideline No. CMG-G01).

²⁵ Please refer to Part I of the First Schedule to the SFA for the definition of a "market".

²⁶ A person operating a platform facilitating secondary trading of tokens which constitute securities may refer to the Guidelines on the Regulation of Markets (Guideline No. SFA02-G01) for guidance on whether it should apply to be an approved exchange or a recognised market operator under the SFA.

²⁷ Please refer to the Guidelines on the Application of Section 339 (Extra-Territoriality) of the SFA (Guideline No. SFA15-G01)

²⁸ Please see section 6(2) of the FAA.

A GUIDE TO DIGITAL TOKEN OFFERINGS

3 Money laundering and financing of terrorism concerns

3.1 MAS emphasises that the relevant MAS Notices on Prevention of Money Laundering and Countering the Financing of Terrorism may apply ("**AML/CFT Requirements**").

3.2 Digital tokens that perform functions which may not be within MAS' regulatory purview may nonetheless be subject to other legislation for combating money laundering and terrorism financing. MAS would like to highlight in particular the following:

- 3.2.1 Obligations to report suspicious transactions with the Suspicious Transaction Reporting Office, Commercial Affairs Department of the Singapore Police Force pursuant to section 39 of the Corruption, Drug Trafficking and Other Serious Crimes (Confiscation of Benefits) Act (Cap. 65A);
- 3.2.2 Prohibitions from dealing with or providing financial services to designated individuals and entities pursuant to the Terrorism (Suppression of Financing) Act (Cap. 325) and various regulations giving effect to United Nations Security Council Resolutions.

3.3 MAS also intends to establish a new payments services framework ("**New Payments Framework**") that will include rules to address money laundering and terrorism financing risks relating to the dealing or exchange of virtual currencies for fiat or other virtual currencies. Such intermediaries will be required to put in place policies, procedures and controls to address such risks. These will include requirements to conduct customer due diligence, monitor transactions, perform screening, report suspicious transactions and keep adequate records.

A GUIDE TO DIGITAL TOKEN OFFERINGS

4 ILLUSTRATIONS OF APPLICATION OF SECURITIES LAWS TO OFFERS OR ISSUES OF DIGITAL TOKENS

4.1 The case studies below illustrate how the securities laws administered by MAS may apply. MAS emphasises that these case studies are for the purpose of illustration only. They are not indicative or conclusive of how the securities laws will apply to a particular case involving an offer or issue of digital tokens. The illustrations in the case studies are also not exhaustive.

4.2 If you wish to offer digital tokens in Singapore or operate a platform involving digital tokens in Singapore, you are encouraged to seek professional advice from qualified legal practitioners to ensure that your proposed activities are in compliance with all applicable laws, rules and regulations in Singapore.

Case study 1

Company A plans to set up a platform to enable sharing and rental of computing power amongst the users of the platform. Company A intends to offer digital tokens ("**Token A**") in Singapore to raise funds to develop the platform. Token A will give token holders access rights to use Company A's platform. The token can be used to pay for renting computing power provided by other platform users. Token A will not have any other rights or functions attached to it. Company A intends to offer Token A to any person globally, including in Singapore.

Application of securities laws administered by MAS in respect of an offer of Token A

- A holder of Token A will only have rights to access and use Company A's platform, and the right to use Token A to pay for rental of computing power provided by other users. Token A will not provide its holder any other rights or functions attached to it. Hence, Token A will **not** constitute securities under the SFA.
- Company A's offer of Token A will not be subject to any requirement under the SFA or the FAA.

A GUIDE TO DIGITAL TOKEN OFFERINGS

Case study 2

Company B is in the business of developing properties and operating commercial buildings. It plans to raise funds to develop a shopping mall by offering digital tokens (“**Token B**”) to any person globally, including in Singapore. Token B will be structured to represent a share in Company B, and will be a digital representation of a token holder’s ownership in Company B. Company B also intends to provide financial advice in relation to its offer of Token B.

Application of securities laws administered by MAS in respect of an offer of Token B

- Token B will be a share and constitute securities under the SFA.
- The offer of Token B will need to comply with Prospectus Requirements, unless the offer is otherwise exempted under the SFA.
- Company B will likely require a capital markets services licence for carrying on business in the regulated activity of dealing in securities under the SFA, unless otherwise exempted.
- To provide financial advice in relation to its offer of Token B, Company B will need to be a licensed financial adviser, unless otherwise exempted²⁹.

Case study 3

Company C intends to offer digital tokens (“**Token C**”) to any person globally, including in Singapore. Company C will pool funds raised from the offer and use the funds to invest in a portfolio of shares in FinTech start-up companies (“**Portfolio**”). Company C will also manage the Portfolio. Holders of Token C will not have any powers relating to the day-to-day operations of Company C or the management of the Portfolio. Profits arising from the Portfolio will be pooled and distributed as payments to the token holders. The purpose of this arrangement is to enable token holders to receive profits arising from the Portfolio.

²⁹ If Company B holds a capital markets services licence for dealing in securities under the SFA, Company B is exempt from holding a financial adviser’s licence to act as a financial adviser in Singapore in respect of any financial advisory service. Instead, Company B will be subject to certain reporting requirements, including the requirement under regulation 37(1) of the Financial Advisers Regulations (Rg2) to lodge a notification to MAS that it is commencing business in a financial advisory service under the FAA.

A GUIDE TO DIGITAL TOKEN OFFERINGS

Application of securities laws administered by MAS in respect of an offer of Token C

- The arrangement established by Company C in relation to Token C will be a CIS (“**Arrangement**”).
- On this basis, the Arrangement will have to be authorised under section 286 of the SFA, or recognised under section 287 of the SFA depending on whether the arrangement is constituted in Singapore or outside Singapore. The Arrangement will also be subject to the applicable requirements under Division 2 of Part XIII of the SFA, the SF(OI)(CIS)R and the Code on CIS.
- On this basis, Token C will be a unit in a CIS, and constitute securities under the SFA.
- On this basis, Company C will need to comply with Prospectus Requirements in respect of the offer of Token C, unless otherwise exempted under the SFA.
- Company C will likely require a capital markets services licence for carrying on business in the regulated activity of fund management under the SFA, unless otherwise exempted.
- As no financial advisory service will be provided by Company C in respect of Token C, the FAA will not apply in relation to the offer of Token C.

Case Study 4

Company D is a Singapore-incorporated company with operations in Singapore. It intends to offer digital tokens (“**Token D**”) to members of the public, but the offering will not be accessible by persons in Singapore. Company D will pool the funds raised from the offer and use the funds to invest in a portfolio of shares in FinTech start-up companies. Company D will manage the portfolio of shares. Holders of Token D will not have any powers relating to the day-to-day operations of Company D or the management of the portfolio of shares. Profits arising from the portfolio of shares will also be pooled and distributed as payments to holders of Token D. The purpose of this arrangement is to enable token holders to receive profits arising from the portfolio of shares.

A GUIDE TO DIGITAL TOKEN OFFERINGS

Application of securities laws administered by MAS in respect of an offer of Token D

- As the offer of Token D will only be made to persons based overseas (i.e. Token D will not be offered to any person in Singapore), Part XIII of the SFA will not apply to the offer.
- Company D may nevertheless be carrying on the business of fund management in Singapore if it operates the management of portfolio of shares in Singapore. If so, Company D will require a capital markets services licence for carrying on business in fund management, unless otherwise exempted.
- As no financial advisory service will be provided by Company D in respect of Token D, the FAA will not apply in relation to the offer of Token D.

Case study 5

Company E plans to set up a platform that helps start-ups raise funds from investors through digital token offerings (“**Offerings**”). To facilitate the Offerings, Company E will set up one entity (“**Entity**”) which will be used as a vehicle to make investments into a start-up, for every start-up that will make Offerings. Investors who wish to invest into a start-up will provide a loan to the respective Entity (“**Loan**”). In return, the Entity will issue to the investors, digital tokens that are unique to the start-up (“**Token E**”). Token E will be offered to any person globally, including in Singapore. Token E will represent the rights of an investor as a creditor of the Loan provided to the Entity. Company E’s platform will also operate as a market to facilitate trading of Token E among investors using Company E’s platform. In addition, Company E intends to provide financial advice to investors on the Offerings.

Application of securities laws administered by MAS in relation to an offer of Token E

- Token E will be a debenture, and constitute securities under the SFA.
- An Entity will need to comply with Prospectus Requirements in respect of an Offering, unless otherwise exempted under the SFA.
- Company E, in facilitating the purchase or sale of Token E on its platform, may require a capital markets services licence for dealing in securities under the SFA, unless otherwise exempted.
- Depending on the business activities that an Entity undertakes on Company E’s platform, the Entity may require a capital markets services licence for dealing in securities under the SFA, unless otherwise exempted.
- To provide financial advice to investors in relation to an offer of Token E by an Entity, Company E must be a licensed financial adviser unless otherwise exempted.

A GUIDE TO DIGITAL TOKEN OFFERINGS

- Company E is likely be operating a securities market in relation to the trading of Token E. On this basis, Company E will have to be approved by MAS as an approved exchange or recognised by MAS as a recognised market operator under the SFA, unless otherwise exempted.

Case Study 6

Company F is planning to set up a virtual currency exchange platform that allows users to exchange virtual currencies (such as Bitcoin) that do not constitute securities, to fiat currencies. In its initial years of operation, the platform will be configured such that trading of digital tokens constituting securities will not be allowed. This restriction may be lifted after a few years.

Application of securities laws administered by MAS in respect of Company F's virtual currency exchange

- On the basis that Company F's virtual currency exchange will not allow trading of any products regulated under the SFA, the SFA will not apply.
- Company F should re-assess its position should it intend to trade in any digital tokens that constitute securities under the SFA. For instance, upon lifting the abovementioned restriction, Company F will likely be operating a securities market in relation to the trading of digital tokens that constitute securities. On this basis, Company F will need to be approved by MAS as an approved exchange or recognised by MAS as a recognised market operator under the SFA, unless otherwise exempted.

Application of New Payments Framework to Company F's virtual currency exchange

Please note that while the activity of exchanging virtual currencies to fiat currencies is presently not regulated by MAS, MAS intends to regulate such activity under the New Payments Framework.

A GUIDE TO DIGITAL TOKEN OFFERINGS

5 APPLICATION OF SANDBOX CRITERIA ON DIGITAL TOKENS

5.1 Any firm that is looking to apply technology in an innovative way to provide new financial services that are or are likely to be regulated by MAS can apply for the regulatory sandbox. MAS expects that interested firms would have done their due diligence, such as testing the proposed financial service in a laboratory environment and knowing the legal and regulatory requirements for deploying the proposed financial service, prior to submitting an application.

5.2 If an application is approved, MAS will provide the appropriate regulatory support by relaxing specific legal and regulatory requirements prescribed by MAS, which the applicant would otherwise be subject to, for the duration of the sandbox. Please refer to the evaluation criteria outlined in the “FinTech Regulatory Sandbox Guidelines”.

（九）代币推广中的“传销”风险

作者：王伟周泐

1 研究背景

我们发现，代币发行方在推广过程中不仅多与“币商”的合作，具体认购行为还涉及到层层介绍、返点等模式。继本白皮书中“二、（四）币圈如何应对代币涉嫌网络传销的风险”部分对代币推广模式中涉及传销的风险进行初步分析后，我们在此进一步对上述模式做出法律层面的解释和梳理。

2 相关法律法规和规定

我国对于传销的界定主要体现在《中华人民共和国刑法》（2017年修订，下称“《刑法》”）、《禁止传销条例》（2005年08月23日发布）等法律法规中。

2.1 传销的认定

2.1.1 根据《中华人民共和国刑法》第 224 条，传销活动是指“以推销商品、提供服务等经营活动为名，要求参加者以缴纳费用或者购买商品、服务等方式获得加入资格，并按照一定顺序组成层级，直接或者间接以发展人员的数量作为计酬或者返利依据，引诱、胁迫参加者继续发展他人参加，骗取财物，扰乱经济社会秩序”的活动。

2.1.2 根据《禁止传销条例》第 2 条，传销是指“组织者或者经营者发展人员，通过对被发展人员以其直接或者间接发展的人员数量或者销售业绩为依据计算和给付报酬，或者要求被发展人员以交纳一定费用为条件取得加入资格等方式牟取非法利益，扰乱经济秩序，影响社会稳定的行为”。

2.1.3 此外，《禁止传销条例》第 3 条还规定了三种属于传销的行为：

1) 组织者或者经营者通过发展人员，要求被发展人员发展其他人员加入，对发展的人员以其直接或者间接滚动发展的人员数量为依据计算和给付报酬（包括物质奖励和其他经济利益，下同），牟取非法利益的；

2) 组织者或者经营者通过发展人员，要求被发展人员交纳费用或者以认购商品等方式变相交纳费用，取得加入或者发展其他人员加入的资格，牟取非法利益的；

3) 组织者或者经营者通过发展人员，要求被发展人员发展其他人员加入，形成上下线关系，并以下线的销售业绩为依据计算和给付上线报酬，牟取非法利益的。

2.1.4 2016年03月23日，工商总局发布了《新型传销活动风险预警提示》，其中明确：“根据禁止传销的相关法律法规规定，不管传销组织如何变换手法伪装自己，只要同时具备以下三点就可以断定涉嫌传销：一是交纳或变相交纳入门费，即交钱加入后才可获得计提报酬和发展下线的“资格”；二是直接或间接发展下线，即拉人加入，并按照一定顺序组成层级；三是上线从直接或间接发展的下线的销售业绩中计提报酬，或以直接或间接发展的人员数量为依据计提报酬或者返利。再简单讲，只要具备‘交入门费’‘拉人头’‘组成层级团队计酬’就可认定为涉嫌传销。”

2.1.5 2013年11月14日，最高人民法院、最高人民检察院、公安部联合发布《关于办理组织领导传销活动刑事案件适用法律若干问题的意见》（公通字[2013]37号，以下简称“37号意见”）。37号意见规定“骗取钱财”是指“传销活动的组织者、领导者采取编造、歪曲国家政策，虚构、夸大经营、投资、服务项目及盈利前景，掩饰计酬、返利真实来源或者其他欺诈手段，实施刑法第二百二十四条之一规定的行为，从参与传销活动人员缴纳的费用或者购买商品、服务的费用中非法获利的，应当认定为骗取财物。参与传销活动人员是否认为被骗，不影响骗取财物的认定。”；

2.1.6 37号意见还规定，“团队计酬”行为的界定是“传销活动的组织者或者领导者通过发展人员，要求传销活动的被发展人员发展其他人员加入，形成上下线关系，并以下线的销售业绩为依据计算和给付上线报酬，牟取非法利益的，是‘团队计酬’式传销活动。以销售商品为目的、以销售业绩为计酬依据的单纯的‘团队计酬’式传销活动，不作为犯罪处理。形式上采取‘团队计酬’方式，但实质上属于‘以发展人员的数量作为计酬或者返利依据’的传销活动，应当依照刑法第二百二十四条之一的规定，以组织、领导传销活动罪定罪处罚。”

2.2 主管机关

2.2.1 《禁止传销条例》第 4 条、第 13 条规定：“工商行政管理部门、公安机关应当依照本条例的规定，在各自的职责范围内查处传销行为。工商行政管理部门查处传销行为，对涉嫌犯罪的，应当依法移送公安机关立案侦查；公安机关立案侦查传销案件，对经侦查不构成犯罪的，应当依法移交工商行政管理部门查处。”

2.2.2 2007 年 06 月 06 日，在《国务院办公厅对<禁止传销条例>中传销查处认定部门解释的函》中再次明确传销行为由工商部门和公安机关共同查处，工商部门和公安机关都有受理举报和向社会公开发布警示的职责，同时还规定了案件移送制度。工商部门和公安机关根据《禁止传销条例》在各自的职责范围内对传销行为进行查处，并依照各自职责分别依法对传销行为予以认定。

2.3 刑事立案标准

2.3.1 根据 37 号意见的相关规定，关于传销组织层级及人数的认定问题，其组织内部参与传销活动人员在三十人以上且层级在三级以上的，应当对组织者、领导者追究刑事责任；本意见所称“以上”、“以内”，包括本数；对传销组织内部人数和层级数的计算，以及对组织者、领导者直接或间接发展参与传销活动人员人数和层级数的计算，包括组织者、领导者本人及其本层级在内。

3 法律分析

因此，如果代币推广方案中涉及层层推广返利，并且要求投资者达到一定投资额度才可推荐新投资者并获得经济奖励，那么就有被认定为传销的风险。

(十) 互联网积分竞猜活动的合规性研究

作者：王 伟 贾莉莉

1 行业相关商业模式介绍

1.1 “网易红彩”模式

网易红彩是为用户提供足彩、篮彩等竞猜体育赛事数据分析、赛事解读的数据服务平台。网易红彩采用“红豆—积分—N 币”的模式开展竞猜活动，其中红豆仅可用于购买专家方案；积分与 N 币可直接用以参与竞猜活动。具体规则如下：

1.1.1 关于红豆

红豆是用户通过人民币充值购买的一种网易红彩虚拟币。红豆仅可用于购买专家方案，不支持提现、购彩等操作。

1.1.2 关于积分

积分是用户在网易红彩完成任务等获得的一种奖励。积分仅可用于参与竞猜活动，不能用于兑换商城中的奖品或人民币。

1.1.3 关于 N 币

N 币是用户参与竞猜，猜对后获得的一种奖励。N 币可继续用于竞猜活动或者在网易红彩积分商城页面兑换奖品，不能兑换人民币。用户通过投注积分参与竞猜，竞猜成功后赢取的奖励是 N 币。

1.1.4 具体竞猜规则

用户选择任一竞猜场次、选择任一选项投入积分或 N 币，用户每次可且仅可选择一个选项进行竞猜，在该场竞猜结束时间届满前可多次追加投入 N 币或积分，用户参与竞猜投入的积分或 N 币数量有上限，限额由网易红彩自行设定，并在每次下单时进行提示。

1.1.5 网易是否具有售彩的任何牌照或资质

根据 2015 年 1 月，财政部、民政部、国家体育总局联合下发《关于开展擅自利用互联网销售彩票行为自查自纠工作有关问题的通知》，要求各级单位对彩票市场中擅自利用互联网销售彩票的现象，展开自查自纠工作。自 2 月 25 日起，因监

管机构政策收紧所致，腾讯彩票、淘宝彩票、澳客彩票等国内售彩网站发布相关公告，开始收紧闸门，先后停止了网络售卖，网络彩票平台掀起“停售潮”。新浪爱彩、网易彩票集中在 2 月 28 日，在各自的官网上发布公告，宣布即日起网站将停止服务，恢复时间待定。几乎在同一时间，百度乐彩、360 彩票也发布了停售通知。当天，有 20 余家购彩平台暂停网购彩票业务。

根据我们于 2018 年 6 月 4 日访问网易彩票官网（代销体彩和福彩），发现其目前仍未开售彩票。因此，我们推测网易等互联网平台应是不具备相关资质。

1.2 “阿里”模式—Beyond 电竞（该平台目前未开展竞猜活动）

Beyond 电竞平台采用“鲜花—贝壳—珍珠”的模式对电竞比赛开展预测竞猜活动。其中，鲜花可用于支持喜爱的战队和选手，贝壳用于进行预测竞猜比赛结果，珍珠用于兑换奖品。具体规则如下：

1.2.1 关于鲜花

用户通过人民币充值购买鲜花可以获得大量经验值和大量贝壳奖励。其中，经验值用以提升用户等级，享受特权。用户等级越高，获赠的贝壳及珍珠奖励越多。

1.2.2 关于贝壳

用户通过完成任务获得贝壳，如绑定手机号（1000 贝壳）、分享任务（10 贝壳）、预测任务（50 贝壳）、送花任务（50 贝壳）、每日全勤（即完成分享、送花、签到任务，可领取 30 贝壳）等；同时可以通过购买鲜花获得大量贝壳奖励。

Beyond 电竞中未对分享任务、预测任务、送花任务进行解释说明，且因目前无法进行预测竞猜，无法准确了解到相关操作流程。我们初步理解，送花任务即是为心仪的战队和选手赠送鲜花，以示支持；预测任务即是参与预测竞猜活动。

1.2.3 关于珍珠

珍珠是用户预测正确后所得的奖励，珍珠可用于兑换 APP 首页福利中心的各种奖品，包括虚拟游戏道具、各种合作平台的优惠券。

1.2.4 具体竞猜规则

用户可对平台开放预测的比赛事件和结果进行预测，选择贝壳进行参与。每

位用户每场预测最高可使用 500,000 贝壳。

2 竞猜活动模式分析

通过对网易红彩与阿里体育竞猜模式的研究及介绍，我们发现这两个平台均采取了“虚拟币 A—B—C”的模式，即人民币兑换 A 获取一定平台服务，通过 A 免费获赠 B 用以参与竞猜投注，竞猜成功后获取 C 可兑换相应商品。

2.1 平台是否存在抽成？

2.1.1 网易红彩：获取积分最多最快的方式是购买网易红彩的交叉盘服务，根据换算，用户是以 100 积分/元的比例买入。在一场赔率为 1.52 的比赛中，投入 100 积分，显示预返还 152N 币，可见积分与 N 币的兑换应为 1:1。而在商城兑换的页面中，100 元通用话费卡需要 11000N 币进行兑换，即 110N 币/元的比例消耗。鉴于网易红彩仍为用户提供了完成任务免费获取小比例的积分的设置，无法完全换算出网易红彩的抽成比例，但我们不能排除网易红彩从该竞猜活动中抽取差价的可能。除此之外，网易红彩主要业务是为用户提供竞猜体育赛事数据分析、赛事解读，平台本身可通过用户购买专家方案而营利。

2.1.2 Beyond 电竞：由于该平台现未开通竞猜通道，且兑换的商品为虚拟游戏道具及优惠券，不具备实际价值，无法进行进一步的判断。

2.2 数字资产是否可反向兑换？

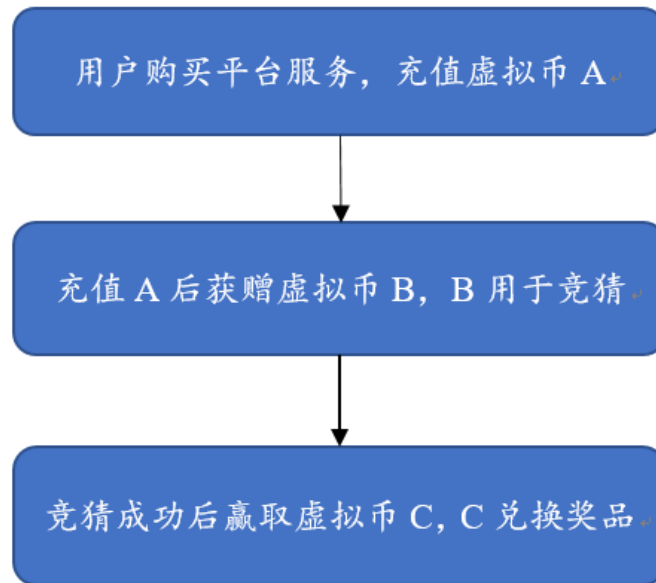
无论是网易红彩还是 Beyond 电竞，我们发现其竞猜后所获的虚拟币都是无法进行人民币的兑换，只能用于购买商品进行消费。其中，网易红彩的 N 币可继续用于竞猜，而 Beyond 电竞的珍珠却只能用于兑换奖品。

2.3 投注金额是否封顶？

网易红彩和 Beyond 电竞均规定了每场比赛可竞猜数额上限。

2.4 购买数字资产获取平台服务

在网易红彩和 Beyond 电竞中，竞猜活动形成模式大概如下图所示：



在第一步中，网易也存在直接购买服务获赠虚拟币 B 的设计，如购买交叉盘服务获赠大量积分。但不论具体是何种模式，我们都注意到平台避免了人民币与虚拟币直接兑换进行竞猜的方式，而是在其中添加了平台所提供的服务，以此降低风险。

(十一)从中国首例区块链存证判决看区块链对中国商业的巨大影响

作者：王伟周泱

据新华社消息，6月28日杭州互联网法院对一起侵害作品信息网络传播权纠纷案进行了公开宣判，法院支持了原告采用区块链作为存证方式并认定了对应的侵权事实。这是中国法院首次对采用区块链技术存证的电子数据的法律效力予以确认。

本案特别之处在于，原告向法院举证存在侵权行为时并没有采用传统的公证机关进行公证保全，而是使用到了区块链存证技术，即区块链可信电子凭证服务平台将侵权事实“上链”进行保全。

1. 案情简介

原告杭州华泰一媒文化传媒有限公司（下称“华泰一媒”）发现被告深圳市道同科技发展有限公司（下称“道同公司”）未经授权在网站上转载了其作品，侵害了其信息网络传播权，起诉到杭州互联网法院。

2. 法律分析

根据网上公开查询到的判决书节选，我们对杭州互联网法院的判决进行如下归纳：

由于华泰一媒通过第三方存证平台对道同公司的侵权网页予以取证，并试图通过区块链储存电子数据的方式证明电子数据的完整性及未被篡改。因此，要认定侵权行为确系发生，需就华泰一媒公司该种固证、存证的方式是否符合电子数据的相关规定及该证据证明力的大小进行认定。

首先，根据《中华人民共和国电子签名法》第八条规定，审查数据电文作为证据的真实性，应当考虑以下因素：（一）生成、储存或者传递数据电文方法的可靠性；（二）保持内容完整性方法的可靠性；（三）用以鉴别发件人方法的可靠性；（四）其他相关因素的规定。

据此,杭州互联网法院从 1) 存证平台的资质审查, 2) 侵权网页取证的技术手段可信度审查和 3) 区块链电子证据保存完整性审查这三个方面,对案涉电子证据的效力进行了认定。

在关于区块链电子证据保存完整性的审查这部分,法院首先肯定了区块链技术的难以篡改、删除的特点。在确认诉争电子数据已保存至区块链后,区块链技术作为一种保持内容完整性的方法具有可靠性。接下来,为确认电子数据确已上传至区块链,法院将从电子数据是否真实上传和上传的电子数据是否系诉争的电子数据两方面进行审查。法院先后通过对比比特币区块链中存储区块节点中的内容、FACTOM 内容、保全网中下载的网页截图、源代码和调用信息打包压缩文件内容进行 hash 值计算,确认这几个 hash 值一致,从而判断保全网已将涉案电子数据上传至 FACTOM 区块链和比特币区块链中,且从上链至今保存完整、未作修改。

综上,法院认为,对于采用区块链等技术手段进行存证固定的电子数据,应秉承开放、中立的态度进行个案分析认定。既不能因为区块链等技术本身属于当前新型复杂技术手段而排斥或者提高其认定标准,也不能因该技术具有难以篡改、删除的特点而降低认定标准,而应根据电子数据的相关法律规定综合判断其证据效力;其中应重点审核电子数据来源和内容的完整性、技术手段的安全性、方法的可靠性、形成的合法性,以及与其他证据相互印证的关联度,并由此认定证据效力。

本案中,第三方存证平台作为独立于当事人的民事主体,其运营的网站是符合法律规定的第三方存证平台,通过可信度较高的谷歌开源程序进行固定侵权作品等电子数据,且该技术手段对目标网页进行抓取而形成的网页截图、源码信息、调用日志能相互印证,可清晰反映数据的来源、生成及传递路径,应当认定由此生成的电子数据具有可靠性。同时,该网站采用符合相关标准的区块链技术对上述电子数据进行了存证固定,确保子数据的完整性。故上述电子数据可以作为本案认定侵权的依据,即本院确认道同公司运营的“第一女性时尚网”上发布了涉案作品。

3. 区块链技术对中国商业的巨大影响

区块链技术固有的防篡改性、价值传输,对于中国商业将会产生巨大的影响。特别是在区块链存证判决首案之后,中国大陆会有更多的法院认可区块链技术的证据效力。

此外，区块链技术还将在如下场景中发挥巨大作用：

3.1 大数据领域

数据卖方的痛点在于卖出的数据可能被无限次转卖、市场价值不断损减；数据买方的痛点在于卖方有可能提供造假的数据，根据真实数据扩充伪造的数据量。买卖双方共同的痛点在于目前中国和欧盟、美国等各国加大了对个人信息的保护，如果没有进行合规的数据采集和交易，可能导致严重的违规甚至违法责任。

区块链技术可以做到什么：

1) 数据权属、流转、授权追溯：将数据的权属、来源、流向、使用以及授权等信息均写入区块链，可以完成数据权属以及流转溯源问题。

2) 数据真实可验：对于特定数据，验证者可以利用写入区块链的 hash 值对其原始数据进行验证，保证数据真实非被篡改。

3.2 知识产权（商标领域/专利领域/版权领域）

知识产权的痛点是：登记确权流程繁琐，以及现有的版权保护没有严格可信的可追溯性，调查取证手段匮乏。文首提到的案例即为区块链技术在知识产权领域里的应用。

区块链技术可以做到什么：

1) 维权取证，将网络侵权页面进行实时抓取，实现维权证据固定，防止侵权方事后证据删除；

2) 在线确权，利用区块链技术下的时间戳与数据唯一性特点，实现对知识产权所有权的第一时间线上证据固定，完成确权；

3) 产权流转溯源，将涉及版权申请、使用和交易环节中所有痕迹记录至区块链，后续可以查看并追溯它们的全过程。

3.3 公益事业

公益事业的痛点在于：审核把关不严、信息不对称。具体而言，受捐助方个人的家庭信息无法核实，社会组织之间信息也不对称、资金募集和流向的不透明、征信缺位。

区块链技术可以做到什么：

1) 项目信息管理：项目从发起创建到执行持续数据存证，保证项目信息的真实客观和完整，并能够追踪公益获得实时情况。

2) 隐私保护：利用不同加密算法的有效组合对重要数据加密，保护用户隐私，对于需要公示的数据涉及的敏感部分脱敏，保护用户隐私。

早在 2018 年 2 月，广州仲裁委已经基于“仲裁链”出具了业内首个裁决书。这份首例基于“仲裁链”作出的裁决书内容显示，“证据 4 为借款发放时形成的系统数据，经合法存证，未被篡改”。此外，杭州互联网法院上线全国首个电子证据平台，这也是法院系统在证据、举证及存证领域内最前沿的探索。有了区块链技术赋能，法律纠纷判定效率更高，并且正义更能得到保障区块链存证只是区块链技术落地的第一个应用，我们可以预计，随着技术的演进，区块链将在商业模式和法律风险控制方面对中国商业产生巨大的影响。

植德区块链团队

三、致交易所的运行指引

作者：王 伟 董 芊

根据 94 公告，数字货币交易所不能在中国境内运营。除中国外，其他部分国家也对数字货币交易业务提出了各自的监管要求。日本针对币安的交易业务提出了警告，Coinbase、Poloniex 在美国也在积极向 SEC 和 FinCEN 申请数字货币交易业务的相关许可。伴随着各大交易所“出海”或设立分支机构的需求，设立地的选择成为其首先要解决的重大问题。除此之外，交易所发行“平台币”也成为了较为主流的操作，并对平台币持有者赋予了诸多权益。我们还注意到，有一些交易所存在比特币场外交易的行为，市场上甚至有专门设立以从事场外交易的网站。基于此，我们在观察和研究的基础上总结了较受关注的几大设立地的监管现状以及平台币规则的风险要素，兼对比特币的场外交易进行论述。

植德区块链团队

（一）美国数字货币交易所的“三大牌照”

首先，在美国，对于 Token 的交易业务甚至是广义的货币和证券交易业务主要有两个监管机构，即 SEC（the U.S. Securities and Exchange Commission，美国证券交易委员会）和财政部下属的 FinCEN（Financial Crimes Enforcement Network，金融犯罪执法网络）。除此之外，纽约州金融服务局(Department Of Financial Services, NYDFS)还规定若交易所存在纽约州的用户，则须向其申请 Bitlicense。需要注意的是，与纽约州金融服务局对数字货币单独设立新的许可不同，SEC 和 FinCEN 仍然是在现行的监管体系内对交易所业务进行资质方面的规制。关于这三类牌照的具体细节如下表：

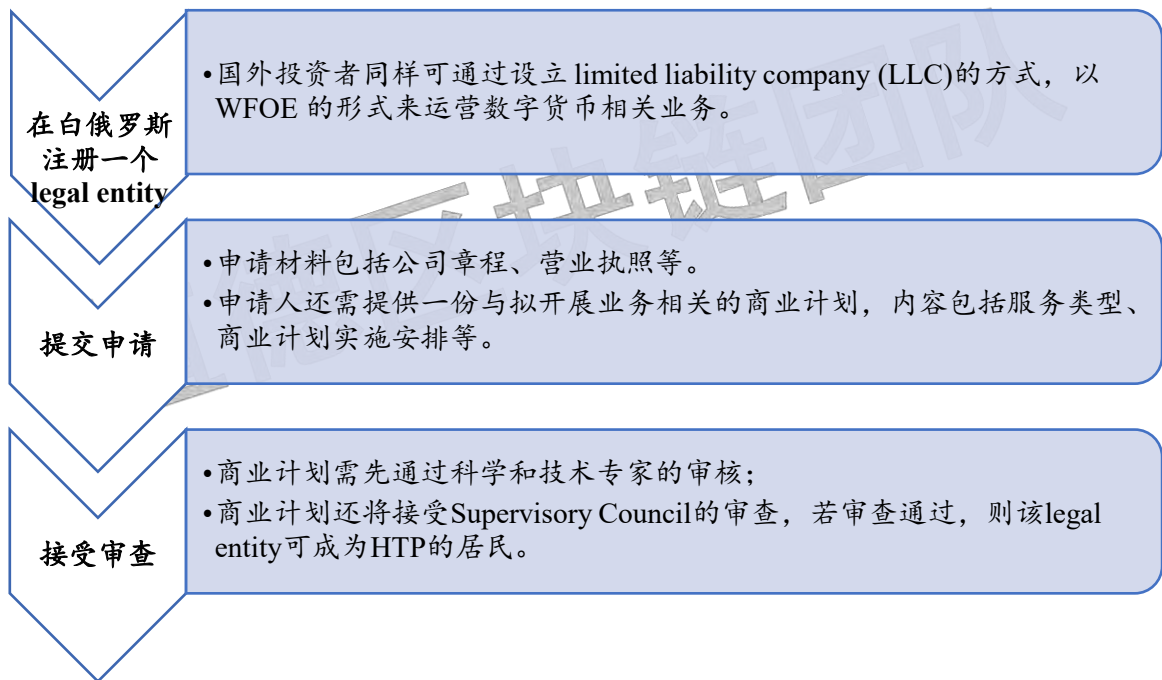
颁发机关	许可名称	具体要求
美国证券交易委员会(SEC)	1. Alternative trading system (ATS) 2. Broker-dealer	SEC 认为交易所的交易行为属于“a national securities exchange”，应该在 SEC 注册为“an alternative trading system (ATS) or a broker-dealer”。
纽约州金融服务局(NYDFS)	Bitlicense	1. Bitlicense 规范所有的“virtual currency activities”； 2. “virtual currency business activity”中包括： （1）“performing Exchange Services as a customer business”； （2）“receiving virtual currency for Transmission or Transmitting virtual Currency”； （3）“buying and selling virtual currency as a customer business”。
金融犯罪执法网络(FinCEN)	Money Services Business (MSB)	1. MSB 包含以下交易： （1）currency dealer or exchanger； （2）check casher； （3）issuer of traveler’s check, money orders or stored value；

		<p>(4) seller or redeemer of traveler’s checks, money orders or stored value;</p> <p>(5) money transmitter;</p> <p>(6) US Postal Service.</p> <p>FinCEN 认为交易所的行为符合 money transmitter 的特征。</p>
--	--	---

植德区块链团队

（二）白俄罗斯数字货币交易新政

白俄罗斯的 8 号总统令在当地时间 3 月 28 号生效，该总统令旨在为包括交易所服务、区块链融资、挖矿和智能合约在内的区块链行业发展创造有利条件。据该总统令，加密货币行业的独立创业者以及企业可以在世界各地开展业务，前提是他们注册成为白俄罗斯高新技术园区（High Tech Park, HTP）的居民，该总统令为加密货币企业提供了优惠的税收政策以及经济补助，相关企业可以在 2023 年 1 月 1 日之前享受这些优惠。根据我们的咨询和分析，成为 HTP 居民的具体流程如下：



（三）交易所在调查中可能被提问的数个重点

2018年4月，美国纽约州总检察署（Office of The Attorney General, NYAG）下发了“Virtual Markets Integrity Initiative Questionnaire”，其中提出了监管中对于从事数字货币交易业务的主体的34个关注点，并据此对十三家交易所进行了调查。鉴于美国在数字货币和区块链行业的全球性影响，其他拟对交易所进行资质要求的国家将或多或少的参考美国在此方面的规则。有鉴于此，我们对“Virtual Markets Integrity Initiative Questionnaire”中的个别重大问题进行了梳理，供各位业内人士参考。

1. 所有权及控制

提供公司的基本信息，包括：全称、分支机构等；

2. 基本运营及费用

2.1 列出平台接受的所有客户及交易所的境内或境外的司法区域（包括美国在内）。如适用，请描述平台采取的限制来自某一司法区域内的交易的措施。

2.2 列出每一种在平台交易的法币、虚拟货币、代币以及金融工具。

3. 交易政策和程序

3.1 描述平台匹配出价和供应的订单类型和流程，包括但不限于如何决定订单的先后顺序（比如先进先出、订单规模、订单类型等）。

4. 交易的中断和其他暂停情形

4.1 描述所有有关如下内容的政策和流程，包括（a）暂停或延迟交易；（b）在暂停或平台中断期间完成、取消或推迟未完成的订单；（c）提醒客户暂停、中断或延迟交易以及适用于未完交易的规则和意外事件。

5. 内控制度

5.1 解释您目前所有的全部限制或其他政策或程序，内容是关于您的董事、

员工或附属机构是否以及如何您的平台或其他地方交易虚拟货币，以及这些政策何时生效。

5.2 说明是否您的公司或您所知道的任何附属机构在如下平台交易了其拥有的

虚拟货币（a）在您的平台上；（b）在其他平台上；或（c）其他。

6. 隐私与洗钱

6.1 在允许客户在您的平台进行交易之前，识别您需要的所有类别的个人身份信息和身份证明。

7. 防范客户资金风险

7.1 描述您为保护法币，虚拟货币或您保管的金融工具而采取的预防措施。

8. 书面材料

8.1 提供平台为客户提供的现有条款、条件和陈述的副本。

.....

植德区块链团队

（四）热门数字资产交易所设立地概览

1 塞舌尔

1.1 主管部门

The Central Bank of Seychelles 以及 The Department of Information Communications and Technology (DIC)

1.2 监管现状

目前在塞舌尔设立数字资产交易所可能涉及的三种牌照有 dealer's license for Seychelles、financial adviser's license in Seychelles、broker's license。值得注意的是，这三种牌照并非专为数字资产业务而设，而是塞舌尔现有金融监管体系内的牌照。另外，如果注册为塞舌尔的 international business company (IBC)，交易所可享受免税优惠，但从事数字资产交易业务仍需满足一定的合规要求。

根据我们的查询，目前明确表示注册在塞舌尔的交易所有 Bitmex、火币、Rich core。

2 卢森堡

2.1 主管部门

Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF)

2.2 监管现状

根据我们的研究，与塞舌尔类似，卢森堡也采用现行的金融监管方式对数字资产相关业务进行规制而非单独设立针对数字资产交易所的牌照，在卢森堡，数字资产交易所可以注册为 payment institutions 或 electronic money institution。此外，已有消息称卢森堡当地的保险公司正在探索数字资产相关的新业务和新产品，可为交易所的数字资产承保。

根据我们的查询，目前明确表示注册在卢森堡的交易所有 Bitflyer、Bitstamp。鉴于卢森堡为欧盟国家，我们理解，注册在卢森堡的实体同样需满足欧盟的相关规定。

3 马耳他

3.1 主管部门

Malta Digital Innovation Authority

3.2 监管现状

目前，马耳他尚无明确的牌照要求，但其相关规则的制定进程正在进行中，预计未来会公布正式的法案及注册要求，总体来说，马耳他对于区块链及数字资产的态度是开放的。根据目前马耳他公布的有关数字资产的立法计划，其将通过 VC Bill 来规制交易所、数字钱包服务供应商等相关业务。除此之外，由于马耳他传统金融监管部门与 Malta Digital Innovation Authority 并行，区块链融资及交易所等相关服务需要通过“Financial Instrument Test”，以决定到底归属传统金融监管部门监管还是由 Malta Digital Innovation Authority 进行规制。

据报道，Okex 拟迁至马耳他。鉴于马耳他为欧盟国家，我们理解，注册在马耳他的实体同样需满足欧盟的相关规定。

4 百慕大群岛

4.1 主管部门

The Bermuda Monetary Authority (BMA)

4.2 监管现状

根据我们的研究，目前百慕大针对数字资产交易所尚无明确的牌照要求。2018 年 4 月 12 日，BMA 发布了 Virtual Currency Business Act 2018 (VCBA) 草案，表示针对数字资产业务将采取分级牌照模式，即将牌照分为 F 类和 M 类。其中，M 类为过渡期使用，有时间限制，达到期限必须更换为 F 类或者停止业务经营。除此之外，在百慕大开展数字资产业务的公司还应满足 VCBA 的其他合规要求。如申请成为百慕大的 The Bermuda Exempted Company，百慕大政府将不会对公司所涉的利润、收入或股息征税，也不征收任何资本增值税。但考虑到交易所的高利润率，我们不能排除当地政府针对交易所出台特殊的税收政策或相关规定的可能。

根据我们的查询，币安拟迁至百慕大并与百慕大政府签订了 memorandum of understanding (MOU)，为与 FinTech 和区块链初创公司有关的教育项目提供了高达 1500 万美元的资金。

5 直布罗陀

5.1 主管部门

Gibraltar Financial Services Commission(GFSC)

5.2 监管现状

根据 Financial Services(Distributed Ledger Technology Providers)Regulations 2017, 数字资产交易所需要注册并取得 Distributed Ledger Technology Provider License (分布式技术供应商许可) 才能开展业务经营, 申请该许可需要满足一系列的最低要求。如交易所拟设立在直布罗陀, 可考虑注册成为直布罗陀的 Gibraltar Non-Resident Company, 直布罗陀政府对其将只征收所得税。但考虑到数字资产交易所的高利润性, 我们不能排除当地政府针对交易所会出台特殊的税收政策或相关规定的可能。

6 瑞士

6.1 主管部门

Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA)

6.2 监管现状

目前瑞士暂无针对交易所业务的明确牌照, 但数字资产的交易需要满足 Swiss Anti-Money Laundering Act (瑞士反洗钱法案) 的相关要求。未来, 瑞士拟专门设立 Fintech-bank 的牌照。瑞士公司的纳税要求较高, 通常为 12%到 18%, 但是如果注册在 Crypto Valley (加密谷), 则可享受一定的优惠。除此之外, 瑞士已有数字资产银行和数字资产资产管理公司, 配套机构较为完全。

7 泰国

7.1 主管部门

The Securities and Exchange Commission, Thailand (SEC)

Minister of Finance

7.2 监管现状

泰国于六月颁布了“the Royal Decree on the Digital Asset Businesses B.E. 2561”,

正式通过法案的形式开始了对数字资产业务的监管。根据此法案，数字资产业务交易的经营者被分为 digital asset exchange、digital asset broker、digital asset dealer，三类经营者都需要满足 Minister of Finance 和 SEC 的双重要求，包括但不限于 IT 技术要求、KYC、AML 等。

8 柬埔寨

8.1 监管现状

柬埔寨目前暂无明确法规支持数字资产相关业务，但实践中已有本地公司开设了数字资产交易所，如 LOCKCOIN。目前，柬埔寨于金银湾设立了国际数字经济特区，交易环境较为宽松，但具体优惠条件等措施仍处于不确定状态。

在交易所运营中，设立地选择是首要的考虑重点，随着各国对区块链和数字资产交易业务的逐渐开放，越来越多的国家出台了配套的政策利好，包括但不限于资质许可、税收标准等。但是，考虑到区块链和数字资产交易业务的特殊性，交易所也要遵守设立地严格的合规要求。总的来说，交易所的设立需要多方律师通力合作，对设立成本、合规成本等诸多方面做详细评估。此外，更为重要的是交易所作为跨司法区域的全球业务经营者，必须考虑到各个司法区域的监管与合规问题。我们也将不断探索和总结研究成果及实践经验，为业内同仁带来有价值的参考。

（五）比特币场外交易的法律风险

比特币的场外交易通常没有固定的场所、成员准入标准和交易规则也不明确，主要是交易双方通过协商进行的一对一交易。市场上仍存在专门为场外交易提供平台的网站，对于其中可能潜藏的风险，我们做出如下分析和提示：

1 外汇风险

1.1 现行法规

1.1.1 中华人民共和国外汇管理条例(2008年8月5日)

第三条 本条例所称外汇，是指下列以外币表示的可以用于国际清偿的支付手段和资产：

- （一）外币现钞，包括纸币、铸币；
- （二）外币支付凭证或者支付工具，包括票据、银行存款凭证、银行卡等；
- （三）外币有价证券，包括债券、股票等；
- （四）特别提款权；
- （五）其他外汇资产。

1.1.2 全国人大常委会关于惩治骗购外汇、逃汇和非法买卖外汇犯罪的决定（1998年12月29日）

四、在国家规定的交易场所以外非法买卖外汇，扰乱市场秩序，情节严重的，依照刑法第二百二十五条的规定定罪处罚。

单位犯前款罪的，依照刑法第二百三十一条的规定处罚。

1.1.3 中华人民共和国刑法（2017年11月4日）

第二百二十五条 【非法经营罪】违反国家规定，有下列非法经营行为之一，扰乱市场秩序，情节严重的，处五年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处违法所得一倍以上五倍以下罚金；情节特别严重的，处五年以上有期徒刑，并处违法所得一倍以上五倍以下罚金或者没收财产：

（一）未经许可经营法律、行政法规规定的专营、专卖物品或者其他限制买卖的物品的；

(二) 买卖进出口许可证、进出口原产地证明以及其他法律、行政法规规定的经营许可证或者批准文件的；

(三) 未经国家有关主管部门批准非法经营证券、期货、保险业务的，或者非法从事资金支付结算业务的；

(四) 其他严重扰乱市场秩序的非法经营行为。

第二百三十一条 【单位犯扰乱市场秩序罪的处罚规定】单位犯本节第二十一条至第二百三十条规定之罪的，对单位判处罚金，并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，依照本节各该条的规定处罚。

1.2 风险分析

比特币是具备国际清偿功能的支付手段和资产，具备类外汇的属性。因此，私下买卖比特币有可能构成非法经营，若为单位行为，则可能构成扰乱市场秩序。

2 洗钱风险

2.1 现行法规

2.1.1 关于防范比特币风险的通知（2013年12月3日）

四、防范比特币可能产生的洗钱风险

中国人民银行各分支机构应当密切关注比特币及其他类似的具有匿名、跨境流通便利等特征的虚拟商品的动向及态势，认真研判洗钱风险，研究制定有针对性的防范措施。各分支机构应当将在辖区内依法设立并提供比特币登记、交易等服务的机构纳入反洗钱监管，督促其加强反洗钱监测。提供比特币登记、交易等服务的互联网站应切实履行反洗钱义务，对用户身份进行识别，要求用户使用实名注册，登记姓名、身份证号码等信息。各金融机构、支付机构以及提供比特币登记、交易等服务的互联网站如发现与比特币及其他虚拟商品相关的可疑交易，应当立即向中国反洗钱监测分析中心报告，并配合中国人民银行的反洗钱调查活动；对于发现使用比特币进行诈骗、赌博、洗钱等犯罪活动线索的，应及时向公安机关报案。

2.1.2 中华人民共和国刑法（2017年11月4日）

第一百九十一条 【洗钱罪】明知是毒品犯罪、黑社会性质的组织犯罪、恐怖

活动犯罪、走私犯罪、贪污贿赂犯罪、破坏金融管理秩序犯罪、金融诈骗犯罪的所得及其产生的收益，为掩饰、隐瞒其来源和性质，有下列行为之一的，没收实施以上犯罪的所得及其产生的收益，处五年以下有期徒刑或者拘役，并处或者单处洗钱数额百分之五以上百分之二十以下罚金；情节严重的，处五年以上十年以下有期徒刑，并处洗钱数额百分之五以上百分之二十以下罚金：

- （一）提供资金账户的；
- （二）协助将财产转换为现金、金融票据、有价证券的；
- （三）通过转账或者其他结算方式协助资金转移的；
- （四）协助将资金汇往境外的；
- （五）以其他方法掩饰、隐瞒犯罪所得及其收益的来源和性质的。

单位犯前款罪的，对单位判处罚金，并对其直接负责的主管人员和其他直接责任人员，处五年以下有期徒刑或者拘役；情节严重的，处五年以上十年以下有期徒刑。

2.2 风险分析

根据上述法律法规的规定，若在线下交易中了解到购买方的资金来源属于法律法规禁止的犯罪活动，应及时报案，否则可能构成刑法第一百九十一条中的“明知”，从而有构成洗钱罪的风险。

需要说明的是，目前尚无明文规定将比特币划入外汇范畴或将对它的交易行为进行规制。但是，经过我们的法律分析，现行法律法规体系具备容纳比特币交易的空间，故做此风险提示。

附录一 监管规则：289 号文及 94 公告

(一) 中国人民银行、工业和信息化部、中国银行业监督管理委员会、中国证券监督管理委员会、中国保险监督管理委员会关于防范比特币风险的通知^①

(银发[2013]289 号)

近期，一种通过特定计算机程序计算出来的所谓“比特币”(Bitcoin)在国际上引起了广泛关注，国内也有一些机构和个人借机炒作比特币及与比特币相关的产品。为保护社会公众的财产权益，保障人民币的法定货币地位，防范洗钱风险，维护金融稳定，依据《中华人民共和国中国人民银行法》、《中华人民共和国反洗钱法》、《中华人民共和国商业银行法》、《中华人民共和国电信条例》等有关法律法规，现将有关事项通知如下：

一、正确认识比特币的属性

比特币具有没有集中发行方、总量有限、使用不受地域限制和匿名性等四个主要特点。虽然比特币被称为“货币”，但由于其不是由货币当局发行，不具有法偿性与强制性等货币属性，并不是真正意义的货币。从性质上看，比特币应当是一种特定的虚拟商品，不具有与货币等同的法律地位，不能且不应作为货币在市场上流通使用。

二、各金融机构和支付机构不得开展与比特币相关的业务

现阶段，各金融机构和支付机构不得以比特币为产品或服务定价，不得买卖或作为中央对手买卖比特币，不得承保与比特币相关的保险业务或将比特币纳入保险责任范围，不得直接或间接为客户提供其他与比特币相关的服务，包括：为客户提供比特币登记、交易、清算、结算等服务；接受比特币或以比特币作为支付结算工具；开展比特币与人民币及外币的兑换服务；开展比特币的储存、托管、抵押等业务；发行与比特币相关的金融产品；将比特币作为信托、基金等投资的投资标的等。

三、加强对比特币互联网站的管理

^① 中国银行业监督管理委员会、中国保险监督管理委员会已改组合并为“中国银行保险监督管理委员会”。

依据《中华人民共和国电信条例》和《互联网信息服务管理办法》，提供比特币登记、交易等服务的互联网站应当在电信管理机构备案。

电信管理机构根据相关管理部门的认定和处罚意见，依法对违法比特币互联网站予以关闭。

四、防范比特币可能产生的洗钱风险

中国人民银行各分支机构应当密切关注比特币及其他类似的具有匿名、跨境流通便利等特征的虚拟商品的动向及态势，认真研判洗钱风险，研究制定有针对性的防范措施。各分支机构应当将在辖区内依法设立并提供比特币登记、交易等服务的机构纳入反洗钱监管，督促其加强反洗钱监测。

提供比特币登记、交易等服务的互联网站应切实履行反洗钱义务，对用户身份进行识别，要求用户使用实名注册，登记姓名、身份证号码等信息。各金融机构、支付机构以及提供比特币登记、交易等服务的互联网站如发现与比特币及其他虚拟商品相关的可疑交易，应当立即向中国反洗钱监测分析中心报告，并配合中国人民银行的反洗钱调查活动；对于发现使用比特币进行诈骗、赌博、洗钱等犯罪活动线索的，应及时向公安机关报案。

五、加强对社会公众货币知识的教育及投资风险提示

各部门和金融机构、支付机构在日常工作中应当正确使用货币概念，注重加强对社会公众货币知识的教育，将正确认识货币、正确看待虚拟商品和虚拟货币、理性投资、合理控制投资风险、维护自身财产安全等观念纳入金融知识普及活动的内容，引导社会公众树立正确的货币观念和投资理念。

各金融监管机构可以根据本通知制定相关实施细则。

请中国人民银行上海总部，各分行、营业管理部、省会（首府）城市中心支行将本通知转发至辖区内各地方性金融机构和支付机构。本通知执行过程中发现的新情况、新问题，请及时向中国人民银行报告。

联系人：张念念，联系电话：010-66194489

2013年12月3日

(二) 中国人民银行、中央网信办、工业和信息化部、工商总局、银监会、
证监会、保监会关于防范代币发行融资风险的公告

(2017年9月4日)

近期，国内通过发行代币形式包括首次代币发行（区块链融资）进行融资的活动大量涌现，投机炒作盛行，涉嫌从事非法金融活动，严重扰乱了经济金融秩序。为贯彻落实全国金融工作会议精神，保护投资者合法权益，防范化解金融风险，依据《中华人民共和国人民银行法》、《中华人民共和国商业银行法》、《中华人民共和国证券法》、《中华人民共和国网络安全法》、《中华人民共和国电信条例》、《非法金融机构和非法金融业务活动取缔办法》等法律法规，现将有关事项公告如下：

一、准确认识代币发行融资活动的本质属性

代币发行融资是指融资主体通过代币的违规发售、流通，向投资者筹集比特币、以太币等所谓“虚拟货币”，本质上是一种未经批准非法公开融资的行为，涉嫌非法发售代币票券、非法发行证券以及非法集资、金融诈骗、传销等违法犯罪活动。有关部门将密切监测有关动态，加强与司法部门和地方政府的工作协同，按照现行工作机制，严格执法，坚决治理市场乱象。发现涉嫌犯罪问题，将移送司法机关。

代币发行融资中使用的代币或“虚拟货币”不由货币当局发行，不具有法偿性与强制性等货币属性，不具有与货币等同的法律地位，不能也不应作为货币在市场上流通使用。

二、任何组织和个人不得非法从事代币发行融资活动

本公告发布之日起，各类代币发行融资活动应当立即停止。已完成代币发行融资的组织和个人应当做出清退等安排，合理保护投资者权益，妥善处置风险。有关部门将依法严肃查处拒不停止的代币发行融资活动以及已完成的代币发行融资项目中的违法违规行为。

三、加强代币融资交易平台的管理

本公告发布之日起，任何所谓的代币融资交易平台不得从事法定货币与代币、“虚拟货币”相互之间的兑换业务，不得买卖或作为中央对手方买卖代币或“虚拟货

币”，不得为代币或“虚拟货币”提供定价、信息中介等服务。

对于存在违法违规问题的代币融资交易平台，金融管理部门将提请电信主管部门依法关闭其网站平台及移动 APP，提请网信部门对移动 APP 在应用商店做下架处置，并提请工商管理部门依法吊销其营业执照。

四、各金融机构和非银行支付机构不得开展与代币发行融资交易相关的业务

各金融机构和非银行支付机构不得直接或间接为代币发行融资和“虚拟货币”提供账户开立、登记、交易、清算、结算等产品或服务，不得承保与代币和“虚拟货币”相关的保险业务或将代币和“虚拟货币”纳入保险责任范围。金融机构和非银行支付机构发现代币发行融资交易违法违规线索的，应当及时向有关部门报告。

五、社会公众应当高度警惕代币发行融资与交易的风险隐患

代币发行融资与交易存在多重风险，包括虚假资产风险、经营失败风险、投资炒作风险等，投资者须自行承担投资风险，希望广大投资者谨防上当受骗。

对各类使用“币”的名称开展的非法金融活动，社会公众应当强化风险防范意识和识别能力，及时举报相关违法违规线索。

六、充分发挥行业组织的自律作用

各类金融行业组织应当做好政策解读，督促会员单位自觉抵制与代币发行融资交易及“虚拟货币”相关的非法金融活动，远离市场乱象，加强投资者教育，共同维护正常的金融秩序

附录二 目前较大型 Token Fund 情况一览表

作者：王 伟 贾莉莉

序号	名称	形式	主要创始人	成立时间	注册地	特点及主要投资项目
1.	BK fund	数字资产管理公司	许超逸	2017 年 12 月	开曼群岛	<p>1. 分布式资本孵化数字资产管理基金公司。</p> <p>2. 60%的资产会配置成主流数字货币，其余 40%会配置有潜力的小盘币和新币种。</p> <p>3. 其运营的 Hashgard 项目是一个独立的区块链项目，在这个系统上运转的所有基金，都把自己与投资相关的每个操作和交易的明细以不可更改的方式记录到链上，并且提供给他们的投资者查阅，这样能够最大限度地去保护投资者的权益，进而也让这个行业变得更加规范、公正和透明。</p>
2.	Dfund	/	赵东	2017 年 7 月	新加坡	<p>1. 专注数字货币领域的投资，并为所投项目提供端到端的投行服务。通过专业化的团队进行判断筛选，坚持价值投资原则。前期开放的基金收益不俗。</p> <p>2. 主要投资项目：TNB、QASH、aelf、Cybermiles、LLT、</p>

序号	名称	形式	主要创始人	成立时间	注册地	特点及主要投资项目
						MobileCoin、Beechat 等。
3.	FBG Capital	Investment Companies ^①	周硕基	2016 年 5 月	/	1. 一家专注于区块链的数字资产投资基金。 2. 主要投资项目: WINGS, Bancor, Coindash, Aeternity, 以及领投了 aelf、iost、data 等目前非常热门的优质项目。
4.	硬币资本 INBlockchain	/	李笑来 易理华	2017 年	/	1. 是一家区块链行业的投资与孵化平台。 2. 主要投资项目: 量子链、唯链、PressONE、EOS、SC、公信宝等。
5.	节点资本	北京节点投资有限公司 ^②	杜均	2015 年	北京市	1. 一家专注于区块链行业的风险投资公司, 是全球最早布局区块链产业生态的专业投资机构之一。 2. 节点资本通过项目投资和合作的方式, 连接区块链产业生态上的节点, 整合行业资源, 构建产业生态圈, 推动区块链产业健康稳定的发展。 3. 主要投资项目: 节点资本所投项目已覆盖了新闻资

^① <https://www.bloomberg.com/profiles/companies/1555887D:CH-fbg-capital>

^② <http://zdb.pedaily.cn/company/show16805/>

序号	名称	形式	主要创始人	成立时间	注册地	特点及主要投资项目
						讯、数字资产交易与存储、技术开发与应用等区块链生态系统中众多的节点项目，其中包括火币、库神钱包、博晨技术、蜂窝矿机、金色财经、链上科技、域链、区块雷达等企业。
6.	连接资本 LinkVC	/	林嘉鹏	2016年10月	新加坡	<p>1. 是一家专注于区块链、数字货币的天使基金。</p> <p>2. 主要投资项目：Sosobtc、A 区块链融资 in、QUOINE、Ripio、Genaro、Tenx、数字币、Measurable、Blockv、Raiden、BBEX、Cybermiles、链向财经、Maggie、IOT Chain、Pro Chain 等。</p>
7.	千方基金 Chain Fund	/	点付大头 (张银海)	2017年	/	<p>1. 由著名数字资产投资人点付大头牵头成立的区块链投资基金，该基金专门投资区块链项目的天使轮等前期投资，历史收益颇丰。</p> <p>2. 主要投资项目：Ripple、未来币 NXT、Genaro、比原链 Bytom、天算 Delphy，原本 Primas，去中心化交易所 Cybex，唯链 Vechain，Loopring、ATMatrix、麦奇等。</p>
8.	创世资本	/	朱怀阳	2017年	/	<p>1. 专注区块链行业的专业投行和风险投资机构，致力于</p>

序号	名称	形式	主要创始人	成立时间	注册地	特点及主要投资项目
	GENESIS ①		孙泽宇			发现最优质的区块链项目，并提供长期综合帮助。 2. 主要投资项目：深脑链 DBC、IOS、AELF、JEX、ProChain、锐角云等。
9.	PreAngle	/	王利杰	2011 年	/	1. 专注于互联网、移动互联网文化产业的创业投资，聚焦于天使轮、A 轮等早期投资阶段。 2. 主要投资项目：小蚁/NEO、元届/ETP、Energo/TSL、ObEN/PAI、Smartmesh/SMT、Robin8/PUT、原本/Primas、语戏/CFun、Upliveo、Qlink/QLC、MedicalChain、Expread/EXC、Zeepin/ZPT、Bnktothefuture/BFT、http://Scry.info/DDD、Aptoide/AppCoin、VanCoin、Linkeye、Cybereits、Opskins/WAX、SpaceChain/SPC、iCube/ICC、Ocean Protocol、本体 Ontology、Bluzelle、Alphacat、IoTex、中欧区块链观察、保险链、Orchid Protocol 等。
10.	分布式资本	/	肖风、沈波	2015 年 10 月	上海市	1. 一家专注区块链技术的创业风险投资管理基金。使命是为众多的区块链相关初创企业提供支持，并且推动区块链经济和可编程金融的发展。

① 基金管理人：成都盈创世纪股权投资基金管理有限公司（私募股权、创业投资基金管理人）<https://www.itjuzi.com/investfirm/5053>

序号	名称	形式	主要创始人	成立时间	注册地	特点及主要投资项目
						2. 主要投资项目: Factom、Everledger、ZCash、Abra、Circle、Tierion、Gem、Otonomos、Symbiont 等。
11.	了得资本	/	易理华	2015 年	/	1. 重点关注区块链金融、内容、游戏、物联网等赛道, 并在全球范围内深度布局交易所, 媒体, 二级市场, 代码审计等基础设施。 2. 主要投资项目: 唯链、量子链、EOS、GXS、LRC。
12.	蛮子基金	有限合伙 ^①	薛蛮子	2015 年 10 月 28 日	/	1. 投资领域: 互联网, 电商, 医疗, 实体, 旅游等等。 2. 主要投资项目: 量子链、比原链、墨链、小蚁、SpaceChain 等。
13.	元素青创 1 号区块链母基金	/	由上海元素金服资产管理有 限公司联合青 创投共同发布 成立。	2018 年 1 月	/	1. 用于投资当前市场上优秀的区块链子基金和区块链优秀项目的直投。 2. 目前已投资和参与的项目有: 龙脉虚拟货币对冲基金、撸猫基金等优秀基金, 深脑链、X 链等区块链项目, 并参与建设区块链网红 IP: “吃露水的小仙女”。
14.	链上 FOF	/	由君紫母基金 合伙人、中国知	2018 年 2 月	/	1. 已投资十余个区块链项目及数字货币交易所、区块链媒体、矿场、区块链社区、区块链联盟等, 深度布局了

^① 珠海薛蛮子基金合伙企业 (有限合伙)

序号	名称	形式	主要创始人	成立时间	注册地	特点及主要投资项目
			名天使投资人乔之东和白马资本合伙人、中国投资人中心合伙人李建武共同成立，是中国中关村首支区块链行业知名母基金。			区块链生态产业链，链上 FOF 同时也为优质区块链行业头部项目提供一站式投融资顾问服务，助力区块链行业基础设施和商业应用领域的优秀项目团队成长。 2. 已合作基金有创世资本，节点资本等；已投资数字资产管理区块链项目有 extrade、bitCV、SEXC、IFS、粉丝链、小爱链、GEM4、WOC、EGCC、ZIP、HOTchain 热度链等。
15.	Candy FOF-糖果母基金	/	/	2018 年 3 月	新加坡	1. 定位是数字资产配置专家，投资国内外最前线的区块链基金和数字资产管理相关的项目，推动数字资产管理行业的机构化和专业化。在资产配置上，投资一级、二级币值管理、BTC/ETH 量化对冲基金、私募股权参与区块链项目四个方向。 2. 一级市场投资中，关注国内外最前线的区块链基金和数字资产管理相关的项目，志在推动数字资产管理行业的机构化和专业化。 3. 已投资数字资产管理区块链项目有 abao、shareX，extrade，bitCV 等。

附录三 数字货币项目在境内被举报或立案的情况

作者：王 伟 王 啸 孙银霞

序号	项目	具体内容	
1.	太空链	事实	<p>太空链 Space Chain (“SPC”) 项目公司是一家主体注册在新加坡的公司，成立于 2017 年 4 月。2018 年 1 月进行区块链融资，1 月 10 日向私募投资人发行代币 SPC，当天完成私募（价格人民币 3 至 4 元），私募金额近 10 亿人民币。2018 年 1 月 16 日，太空链登陆交易所开始公开交易。截止 3 月 12 日，SPC 折合人民币价值为 0.918 元。因 SPC 破发，投资人开始集体维权，指其白皮书涉嫌造假及误导投资人判断。近日，SPC 被扬州市公安局开发区分局立案。</p> <p>关于在 SPC 白皮书涉嫌造假相关内容如下：SPC 在交易所区块链融资前，SPC 项目早期微信群爆出其中一家创业公司“北京九天微星科技发展有限公司”（“九天微星”）临时发布《九天微星致 SpaceChain 基金会及郑作先生本人的告知函》（“告知函”），该告知函中详细描述了 SPC 白皮书（私募版）盗用九天微星品牌及内容虚假宣传、侵犯其知识产权、泄露商业秘密等种种质疑。在 SPC 在交易所区块链融资时，项目方发布了 SPC 白皮书（公募版），此份白皮书将九天微星《告知函》所提及的内容删除，除此之外，合作伙伴如北京大学、斯坦福大学、清华大学等被删除、SPC 核心团队人员也进行调整，但阎焱等知名投资人无论公募版及私募版都被列入核心团队人员，后阎焱通过公开途径表示从未参与此项目。</p>
		案由	SPC 白皮书涉嫌虚假宣传及造假，因而误导投资人判断，导致投资人遭受损失。

序号	项目	具体内容	
			备注：根据扬州市公安局开发区分局出具的《立案告知单》（开公（津）立告字（2018）339号），太空链已被立案侦查。
2.	英雄链	事实	<p>英雄链（“HEC”）项目方在新加坡、柬埔寨等国家利用公益基金等方式成立公司，通过代投人宣传项目并在国内招募投资人，投资人拿到私募的最低价格为 0.72 元，2018 年 1 月进行区块链融资，1 月 15 日，HEC 在名为“Coinegg”交易平台上线就立即“破发”。截至 3 月 20 日，HEC 价格为人民币 0.08 元，创始人刘洪元目前在新加坡，暂未回国。因 HEC 项目破发，投资人纷纷要求退币维权，投资人还指出 HEC“项目造假”、项目代投人涉嫌集资诈骗、存在其他公司幕后“操盘”。近日，经投资人与当地公安局多次沟通，HEC 被江西省永新县公安局立案侦查。</p> <p>关于 HEC“项目造假”、项目代投人涉嫌集资诈骗、存在其他公司幕后“操盘”的情况如下：项目方寻找项目代投人在微信群中散播虚假站台消息，称 HEC 项目的顾问及投资人团队包括 AChain 创始人崔萌、泛娱链创始人林灏、AG 亚游创始人周天元、柬埔寨王国警察总署副总等名人（白皮书同时亦有记载），并承诺“HEC 可在火币网、OKCoin、币安网中的任何一家数字资产交易所发行”。但于 1 月 5 日至 1 月 22 日间，上述部分名人发文辟谣与 HEC 项目无关，且在 1 月 15 日区块链融资时，HEC 也未登陆上述任一交易所。项目代投人在代投过程中也存在“抽成”情况并会发展下线。上线后因 HEC 破发，部分投资人于 1 月底向项目方申请退币，被其客服告知“核实信息即可原渠道退回”，但项目方于 2 月初发布官方声明“暂不接受退币”，之后项目方又被爆出“我们在国外，你们能拿我们怎么样”等负面言论。此外，在 HEC 项目分配方案中，5%由散户投资人获得，45%由一家名为“泛娱链团”的公司获得，据投资人分析，此种情况可能形成“庄家”操盘，但对于上述猜测，泛娱链团于 3 月 11 日发表声明称与 HEC 为早期合作伙伴已终止合作且无股权关系。尽管如此，泛娱链团在 HEC 上线不久，把其当做糖果按 2: 1 的比例配送，</p>

序号	项目	具体内容	
			导致 HEC 价格大幅缩水。
		案由	<p>HEC 项目方及代投人涉嫌“项目造假”，因而误导投资人判断，导致投资人遭受损失。</p> <p>备注：根据江西省永新县公安局出具的《立案告知书》（永新公（刑）立告字（2018）0303 号），该案已被立为诈骗案进行侦查。</p>
3.	艺术链	事实	<p>艺术链（“ARTS”）在 1 月 8 日开始区块链融资，总量 10 亿，众筹价约为 0.66 元，1 月 20 日，ARTS 上线澳洲 U 网，但上市就严重破发，目前交易所已暂停交易。截止暂停交易前最新价为 0.12 元，而其私募成本为 0.66 元。在 ARTS 破发后，投资人要求项目方退币，ARTS 内部出现分歧，其中创始人蒋杰在官方交流群答应退币，之后又反悔。之后又被爆出 ARTS 团队开除了蒋杰联合创始人身份并对其进行调查，表示将视情节严重情况把蒋杰交由公安机关处理。之后引起投资人组织上访、举报和线下上门大规模维权。因 ARTS 项目涉及虚假宣传情况，于 2 月 4 日，投资者将联合创始人蒋杰“扭送”到北京金融局，但实际控制人洪鹤庭目前行踪不明。</p> <p>关于 ARTS 项目虚假宣传情况如下：1 月 9 日，即私募第 2 日，该项目便被爆出利用海外艺库网信息进行虚假宣传。海外艺库网也发布声明称 ARTS 项目信息完全为抄袭和海外艺库网无关。而前期宣传中，ARTS 项目故意使用了“艺库网”的名义进行募资，在群发私募信息中也借用了艺库网的域名和名义。除了项目造假之外，宣传中为其站台的顾问人员“黑石区块链创始人贺焕”也为假冒。此外，ARTS 团队在私募前吹嘘忽悠投资者称，该项目可登陆前三大主流交易所，但此诺言却未能兑现。</p>
4.	超级明星	事实	<p>超级明星（“MXCC”）项目于 2018 年 1 月份出现，1 月 26 日官方声明其首发数字货币交易平台为火币。但 1 月 27 日，MXCC 仅上线了香港尚亚交易平台。MXCC 代币成本价为 2.5 元左右，开盘价格仅为 0.2</p>

序号	项目	具体内容
		<p>元左右，盘内最大跌幅超 90%，严重破发近 12 倍。2 月后项目无任何消息，因缺乏联系方式，项目方处于失联状态。投资人已组建维权群，举报其涉嫌虚假宣传且项目方跑路。</p> <p>关于 MXCC 项目虚假宣传及项目方跑路情况如下：</p> <p>项目方于 1 月区块链融资前，通过其官网及国内媒体（如金色财经）或在投资人交流群中宣传项目的优点，且声明 MXCC 将在火币等主要数字交易平台上线，但 MXCC 实际并未在火币等主要数字交易平台上线。其官方网站，只有一个主界面，所谓的影视明星、制作人、导演等相关资源链接都无法转入下级页面。另外，该项目声称，将提前上线如火币在内的货币交易所，但在英文表述中出现了明显的文法错误，将火币网翻译成了 fire Coin，而不是官方的 huobi。在 MXCC 于 1 月 27 上线破发后，项目方于 1 月 30 日声称遭不明攻击导致市场恐慌性抛售，因此导致 MXCC 价值暴跌。2 月 2 日，项目方仍在网上发布广告宣传 MXCC，之后项目方无法联系。</p>

附录四 全球合规动态概览

作者：王 伟 柯 湘 王 啸 周 泐

与传统行业不同，区块链以及数字货币行业面临的是全球的合规和监管，如何及时调整自己的商业模式和内控措施，是所有区块链以及数字货币行业从业人员必须考虑的问题。作为市场最早关注区块链以及数字货币行业的专业机构之一，我们自 2018 年 3 月份每日推出《区块链数字货币全球合规 24 小时》专题快讯，在此，我们精选出部分重要的全球区块链以及数字货币行业的监管动态、行业观点，供各位参考，我们也将在今后的新版白皮书中不断更新此部分内容。

我们根据国家、地域、时间节点不同列举出全球主要国家、地区、机构对待区块链以及数字货币的监管动态、行业观点，具体如下：

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
1	G20	3 月 16 日	G20 公报草案：加密货币或已对金融稳定性产生影响	据财经网消息，20 国集团财长和央行行长将于 3 月 19 到 20 日在阿根廷首都布宜诺斯艾利斯聚首。G20 公报草案称，加密资产背后的技术创新，提供了改善金融系统效率和普惠性的潜力，但也引发了消费者和投资者保护、逃税、洗钱和为恐怖主义提供融资等诸多问题。在一定程度上，加密资产可能已经不利于金融稳定。
		3 月 21 日	G20 同意对加密货币进行监管但暂时未明确具	根据路透社报道，G20 领导者在公报中声称，呼吁国际 standard-setting bodies (SSBs) 根据其工作要求继续监控加密资产及其风险，并根据需要评估多边

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
			体措施	反应，同样欢迎金融行动特别工作组（FATF）提出新的标准。据华尔街见闻报道，公报称加密数字货币是“资产”，没有称其为“货币”，认为加密货币加重逃税、洗钱等问题。公报认为，加密资产应该继续由制定国家标准的机构监控。
2	欧盟	4月12日	22个欧盟国家签署协议建立欧洲区块链联盟	据 ETH News 报道，欧盟委员会在一份声明中宣布，共有 22 个欧盟国家签署了一份关于建立欧洲区块链联盟的协议。该联盟将成为成员国在区块链技术和监管领域交流经验和传播专业知识的平台，并为启动欧盟范围内区块链技术应用做准备。
		4月20日	欧盟议会要求加密货币交易所实施客户尽职调查	据 Bitcoin 报道，欧盟议会于昨日经投票通过一项议案——加密货币行业将被置于更严格的监管下。加密交易所和钱包提供商将被要求引入客户尽职调查程序，其中就包括身份验证，平台需经申请注册才能提供服务等内容。
		5月15日	欧盟批准针对加密市场的反洗钱立法	据 cointelegraph，欧盟正式批准了上个月欧洲议会批准的新立法。据报道，新规定将在欧盟官方公报上发布，成员国将有 18 个月的时间将其转入国家立法。立法特别针对使用加密货币的匿名使用行为。
3	联合国基金会	5月1日	联合国儿童基金会正在挖掘加密货币以筹集资金给儿童	据 coindesk 报道，联合国儿童基金会（UNICEF）正在设法利用支持者的电脑进行加密货币挖矿来募集捐款。为此，UNICEF 推出了“The Hope Page”网站，可以利用访问者的计算机处理能力进行加密货币挖矿。任何挖掘的加密货币都将会兑换成法币，用于帮助世界各地的弱势儿童提供安全饮用水，食品和疫苗等救生物资。

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
4	纳斯达克	4月26日	纳斯达克或将拓展业务成为数字货币交易所	据 CNBC 报道，纳斯达克首席执行官 Adena Friedman 表示，一旦监管平稳，“纳斯达克会随着时机成熟，发展成为一个数字货币交易所。”与此同时，纳斯达克正与知名虚拟货币交易所 Gemini 展开密切合作，双方宣布签署技术协议。
5	高盛	5月3日	高盛将开展 BTC 交易业务	据纽约时报报道，华尔街投资银行高盛(Goldman Sachs)将开始启动比特币交易业务，将开始利用自有资金通过各种与 BTC 价格相关的合同与客户开展交易，上述业务可能会为加密货币的合法性提供可能。
6	普华永道	3月18日	普华永道推审计区块链服务	据新浪财经报道，据华尔街日报消息，普华永道在周五推出审计区块链的新服务。普华永道全球创新领导者 Vicki Huff 表示，许多公司不知道如何处理区块链技术的审计和监管，普华永道可以帮助客户实时查看、测试和监控。目前普华永道的两个客户一个是数字钱包公司，该公司正在使用此服务验证交易处理；另一个是需要验证区块链支付的主流交易公司，普华永道拒绝透露客户信息。
7	红杉/币安	4月25日	红杉起诉币安赵长鹏：违反独家投资协议	据新浪科技讯，根据 3 月 26 日和 4 月 24 日的香港法庭文件记录显示，红杉就一项融资交易失败而起诉赵长鹏。赵长鹏和红杉于去年 8 月开始商洽币安的投资条款。12 月 14 日，赵长鹏的团队告诉红杉，币安的现有股东认为他们给出的交易低估了交易所价值。几乎在同一时期，另一家风投公司 IDG Capital 找到了赵长鹏，表示愿意向币安投资两轮资金。因此红杉认为赵长鹏跟 IDG Capital 的交流违反了他跟红杉之间的独家协议。红杉诉诸香港高等法

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
				院后，成功禁止赵长鹏与其他投资者接触。法院表示，赵长鹏是否有过错还需进一步的听证来决定。
		4月27日	币安赵长鹏否认红杉资本所有指控	据币安官方声明，交易所 CEO 赵长鹏否认目前所有红杉资本（SCC）的指控。由于红杉获取信息方式不当且涉嫌滥用程序，经双方法律代表于 2018 年 4 月出席听证会后，香港高等法院现已驳回红杉的诉求。在此基础上，红杉被责令支付赵长鹏的法律诉讼费用。因双方之间争议的实质性问题需要进行保密的仲裁程序，赵长鹏将不会就此事发表进一步的评论。
8	谷歌	3月16日	谷歌将于今年6月全面禁止加密货币与代币发行广告	据彭博社消息，谷歌将会于今年6月开始禁止推广加密货币与代币发行(区块链融资)的线上广告。
9	Twitter	3月27日	Twitter 将禁止加密货币广告	据路透社报道，Twitter 宣布，为避免宣传潜在的欺诈行为和保护投资者，明日起 Twitter 将禁止加密货币广告。此前广告巨头谷歌和 Facebook 已经对加密货币广告进行了类似的管制。据悉，Twitter 在未来 30 天内还将禁止加密货币交易所和钱包服务的广告，除非它们是在某些主要股票市场上市的上市公司。
10	Facebook	6月27日	Facebook 将允许部分加密货币服务相关广告	据 Facebook 官方政策消息，Facebook 正在调整其加密货币广告禁令，允许一些预先受到批准的广告商推广加密业务及服务，例如交易所。但二元期权和 ICO 的广告仍然被禁止。

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
11	中国	3月16日	防范区块链融资欺诈北京互金协会联合交易所成立反欺诈联盟	据北京商报讯，北京互金协会 315 召开“旗帜鲜明反对区块链融资，对火热区块链冷思考”闭门会议，由 OKEEx 徐明星、火币李林现场签字参与发起成立区块链反欺诈联盟。据悉，北京互金协会秘书长郭大刚在会上表示，区块链与区块链融资两位一体，不可分割，他反对区块链融资，也反对现阶段的区块链，反对打着技术创新幌子行违法违规的金融活动。郭大刚表示，市场主体如交易所，有技术优势，熟悉市场，应该率先起到自我监管作用，及时提示、预警和制止空气币等行为。北京市金融工作局副巡视员邹世斌表示，反欺诈联盟将加强对新型违法违规金融活动的风险提示、加大对虚拟货币区块链融资风险的提示，同时也将配合政府做好清理非法区块链融资的工作。
		3月18日	人民网旗下频道点名批评金色财经等媒体	近日，人民网旗下人民创投刊文《泡沫破灭大势已定，币圈“媒体”还能一直浪？》指出，随着区块链融资的疯狂，作为市场买卖双方重要的信息来源，为数字货币提供新闻资讯的“媒体”越来越多。但在目前的区块链行业中，以金色财经、币世界为代表的“媒体”纷纷被业内指责有偿荐币诱导投资人、以“私募”之名变相推介区块链融资。在点名后，文章着重提醒币圈媒体注意规则边界：坚决反对和抵制各种有偿新闻和有偿不闻行为，严格执行新闻报道与经营活动分开的规定，不以新闻报道形式做任何广告性质宣传。
		3月19日	银江股份涉嫌“蹭”区块链热点推高股价被监管	据新京报报道，银江股份发布公告称收到深交所关注函，要求说明是否存在蹭区块链热点概念炒作股价的动机等相关问题。据其统计，今年以来截至目前，上交所与深交所已经向 20 余家涉嫌“炒作”区块链概念的上市公司采取了

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
				问询、关注和停牌等举措。
		3月21日	深圳发布新兴产业扶持计划，覆盖区块链领域，最高资助200万元	深圳经贸委发布了《市经贸信息委关于组织实施深圳市战略性新兴产业新一代信息技术信息安全专项2018年第二批扶持计划的通知》。通知显示，为贯彻落实市政府战略性新兴产业政策，扶持产业为信息安全产业，支持方向为产业链关键环节提升扶持计划，生产环节核心技术掌握和示范应用包括区块链等新型应用环境。支持数量按照投资计算，单个项目资助金额不超过200万元，资助金额不超过项目总投资的30%。
		3月22日	周小川：加密资产可能引发系列挑战和问题	根据21世纪经济报道，周小川率团出席了首次G20财长和央行行长会议。周小川指出，加密资产可能引发系列挑战和问题，如非法交易、洗钱和恐怖融资，可能会影响货币政策的传导。加密资产虽然规模仍然较小，但社会影响较大，不容忽视。中国一直强调，金融部门要更好地服务实体经济，目前看加密资产对实体经济的支持作用存疑。中国支持就加密资产和数字货币问题在G20下加强政策协调。
		3月23日	海淀检察院对北京市首例比特币被盗案以非法获取计算机信息系统数据罪批准逮捕	据海淀检察院公众号记载，近日，海淀区某互联网科技公司员工仲某利用职务便利，通过使用管理员权限插入代码以修改公司服务器内应用程序的方式，盗取该公司100个比特币，价值数百万元。2018年2月8日，海淀区人民检察院以涉嫌非法获取计算机信息系统数据罪对犯罪嫌疑人仲某批准逮捕。本案承办人纪敬玲检察官称，犯罪嫌疑人仲某违反国家规定，采用技术手段，获取计算机信息系统中存储的数据，其行为已经触犯了《中华人民共和国刑法

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
				法》第 285 条之规定，涉嫌非法获取计算机信息系统数据罪。
		3 月 29 日	中国人民银行货币金银工作会议：推行央行数字货币，开展对各类虚拟货币的整顿清理	据中国人民银行（“人民银行”）官方新闻，人民银行召开 2018 年全国货币金银工作电视电话会议。人民银行党委委员、副行长范一飞强调以下两点：一是加大改革创新力度，推进央行数字货币研发；二是要加强监管，对各类虚拟货币展开整顿清理。
			太空链项目因涉嫌诈骗被立案	据华尔街日报未来财经于 3 月 29 日报道，太空链项目因涉嫌诈骗已被扬州市公安局开发区分局立案。据悉，其欺诈的主要问题来自其白皮书被指严重造假，包括被投资者指控其造假内容包括项目内容、合作伙伴、核心团队等。
		4 月 1 日	中钞区块链技术研究院张一锋：法定数字货币仍在研发	据新浪财经报道，中钞区块链技术研究院张一锋于近日在接受上证报采访时表示，法定数字货币仍在研发，还没有明确的推出时间表。但即使发行了也不会一夜之间颠覆现有的货币形态，它很可能在长时间内和今天的纸币以及电子支付手段混用。但这并非意味着研究工作的停滞不前。张一锋表示，全球央行都在积极尝试在数字货币研究领域的探索。此外，张一锋还强调，比特币和以太币不是数字货币，只有央行发行的法定数字货币才是真正的数字货币。
		4 月 11 日	中国人民银行货币金银局局长王信署名文章警示虚拟货币投机风险	据中国人民银行货币金银局局长王信署名文章，其系统阐述了虚拟货币、加密代币及互联网积分的定义，并指出目前市场中出现不法人员在境外发行加密代币吸引境内人员参与集资和交易的行为。这类行为绕过境内监管开展离岸交易和非法集资，造成了极其恶劣的影响，应采取措施及时予以遏制。此

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
				外，明确互联网积分管理的“三条底线”，要建立持续监测架构，对于突破底线、违规发行的，要坚决禁止。
		4月12日	淘宝全面封杀区块链相关的虚拟货币和服务	据 Do News 报道，淘宝发布最新《淘宝禁售商品管理规范》，全面禁售虚拟货币。此前，淘宝网仅对“比特币、莱特币等互联网虚拟币以及相关商品”进行禁售。变更后，禁售范围涵盖“基于区块链技术生成的虚拟货币等数字化产品及衍生服务”。在禁售具体情形中，淘宝网增加提及了 PPCoin、NameCoin，并且明确禁止了如加密猫等的数字化宠物。此外，区块链融资的衍生服务也在具体情形中被命令禁止，此规则将于 4 月 17 日正式生效。
		4月18日	西安成功破获全国首例“区块链”特大网络传销案	据新华网报道，西安警方成功破获全国首例打着“区块链”旗号的特大网络传销案，9 名主要犯罪嫌疑人全部抓获归案。该案涉及全国 31 个省、市、自治区，涉案资金高达 8600 余万元。根据前期线索，犯罪嫌疑人郑某为牟取非法利益，打着“区块链”概念，与网络平台管理员张某、李某，营销副总勾某等 9 人，于 2018 年 3 月 28 日起以聚集性传销、网络传销为手段，以每枚 3 元的价格在“消费时代”（DBTC）网络平台销售虚拟的“大唐币”，并自行操纵升值幅度，同时组织在国内外众多城市召开推介会，吸纳会员，根据会员发展下线情况，设置 28 级分管代理，截止到 4 月 15 日发案前，该团伙共发展注册会员 13000 余人。
		4月19日	新华社：区块链技术有望带来个人数据保护	新华社发布新闻分析文章《区块链如何带来个人数据保护“革命”》。文章中写道：大数据时代，个人的数据被认为是黄金般珍贵。个人数据泄漏令人担忧，

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
			“革命	但绝大部分人不可能因为害怕数据被收集而切断与互联网的联系，而现阶段有责任保管个人信息的企业、学校、酒店、社交网站等往往担责不力。专家们认为，区块链技术作为一种带有加密、信任、点对点、难篡改等特征的“中间件”，有望解决这个难题。
		4月23日	河北雄安新区规划纲要明确重点发展区块链	据新华社消息，《河北雄安新区规划纲要》全文正式发布，在第五章发展高端高新产业的第二节明确产业发展重点中写道：“超前布局区块链、太赫兹、认知计算等技术研发及试验。”据《河北雄安新区规划纲要》，区块链属于新一代信息技术产业。
		4月23日	央行：摸排的区块链融资平台和比特币交易所已实现无风险退出	据网易财经报道，处置非法集资部级联席会议在银保监会召开。来自央行的资料显示，央行对涉嫌非法集资的“虚拟货币”相关行为进行严厉打击。目前，全国摸排出的区块链融资平台和比特币等虚拟货币交易场所已基本实现无风险退出。
		4月26日	工信部：将重点从四方面务实推进区块链相关工作	据证券日报报道，在区块链与产业互联网融合应用60人论坛上，工信部信软司巡视员李颖表示：工信部将重点从四个方面继续务实推进相关工作：一是深入研究把握区块链产业发展趋势；二是加强区块链核心技术能力建设；三是支持开展区块链创业创新；四是加快推动区块链领域的标准体系建设。
		4月27日	央行数字货币研究所所长姚前：区块链技术的	据第一财经报道，4月27日，央行数字货币研究所所长姚前撰文称，区块链是一种可能成为未来金融基础设施的新兴技术，对其进行深入研究是我国金融科

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
			特点和未来发展趋势	技工作的应有之义。区块链技术有优点，也有缺点，仍在不断发展演进中。目前看，区块链若要实现真正落地并支撑实际业务，在技术层面仍需大量改进工作。
		5月4日	中国之声针对数字货币交易所 OKEx 进行专题报道	据央广网消息，在周四的播客频道“中国之声”及后来的一篇题为“禁而不绝的交易所”的文章称 OKEx 违反了国家相关规定，以境外公司的身份继续向大陆用户提供数字货币业务，还违规开设了像期货一样的“合约交易”。该公司网页上公布的海外分站电话根本无法接通，只有针对境内的 400 电话有客服响应。投资者认为，境内的 OKCoin 和 OKEx 是一家公司，在境外注册只是一个“出口转内销的噱头”。针对反映的问题，记者多次向 OKEx 提出采访要求，但截至发稿，尚未得到回应。而 OKEx 在境内的北京烽火创杰科技有限公司，也因登记地址无法联系，而被工商部门列入企业经营异常名录。
		5月19日	国家互联网金融安全技术专家委员会：警惕虚拟货币平台诈骗陷阱	根据国家互联网金融安全技术专家委员会官网公布信息，对截至今年 4 月份之前虚假虚拟货币平台的特征进行总结，并警惕投资者进行投资理财前衡量平台风险。
		5月21日	工信部发布《2018 年中国区块链产业白皮书》	据工信部信息中心消息，工业和信息化部信息中心总工程师童晓民、工业和信息化部信息中心工业经济研究所所长于佳宁、起风财经创始人罗智勇共同发布《2018 年中国区块链产业白皮书》发布了《2018 中国区块链产业白皮书》，深入分析我国区块链技术在金融领域和实体经济的应用落地情况，系统阐述中国区块链产业的发展的六大特点和六大趋势。

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
		5月23日	央视追问区块链乱象	据央视财经微信公众号报道,自2017年9月4日央行发文叫停代币发行融资后,标榜着“区块链技术”的“虚拟货币”依旧非常火爆,同时也有很多的交易所外迁至境外且从上币或虚拟货币交易手续费中获得高额利润,面临很多涉嫌操纵市场的质疑。同时指出在代币发行、流通合法的国家和地区,对于虚拟货币交易大量监管还处于缺失阶段。
		5月24日	国务院:在中国(广东)自由贸易试验区加快区块链、大数据技术的研究和运用	国务院于2018年5月24日发布《进一步深化中国(广东)自由贸易试验区改革开放方案的通知》(国发〔2018〕13号),其中明确,要建设金融业对外开放试验示范窗口并大力发展金融科技,在依法合规前提下,加快区块链、大数据技术的研究和运用。
		6月5日	中国人民银行副行长潘功胜与公安部副部长孟庆丰举行工作会谈	据中国人民银行官网新闻,近日,中国人民银行副行长、国家外汇管理局局长、互联网金融风险专项整治工作领导小组组长潘功胜带队赴公安部,与副部长孟庆丰举行工作会谈。双方就互联网金融风险专项整治、打击地下钱庄及非法外汇交易平台等有关情况及下一步工作安排交换了意见。双方将进一步加强协作配合,继续深入推进相关工作,加强信息数据交换和工作衔接,加大对相关领域重大违法犯罪活动的行政处罚和刑事打击力度,开展广泛宣传教育,构建监管长效机制,坚决整治金融乱象,维护良好金融秩序。
		6月9日	中国央行:严厉打击涉嫌非法集资的“虚拟货币”相关行为	据人民网报道,在新近举行的处置非法集资部级联席会议上,中国央行、证监会、最高人民法院等11个部委相关负责人同时出席。央行在会上表示,央行对涉嫌非法集资的“虚拟货币”相关行为进行严厉打击,针对涉嫌非法集

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
				资、非法证券活动的 ICO 和比特币等虚拟货币交易场所，央行会同相关部门及时发布公告，明确态度、警示风险，并部署各地开展整治。
		6月15日	重庆市五大举措积极推动区块链产业发展	据重庆市人民政府官网转发重庆市经信委消息，重庆将推动北京太一云、井通科技、瑞卓喜投、考拉先生、印链科技等知名区块链企业入驻，推进重庆市市区块链产业示范基地建设。此外，重庆将积极筹建区块链产业发展基金，推进成立区块链协同创新联盟和研究院，搭建区块链验证开发测试平台，组建区块链数字资产交易所。据悉，重庆市经信委已经撤销其发布的上述信息。
		6月29日	全国首例：杭州互联网法院确认区块链电子存证法律效力	据每日商报报道，杭州互联网法院对一起侵害作品信息网络传播权纠纷案进行公开宣判，首次对采用区块链技术存证的电子数据的法律效力予以确认，并明确了区块链电子存证的审查判断方法。杭州互联网法院承办法官表示，“区块链作为一种去中心化的数据库，具有开放性、分布式、不可逆性等特点，其作为一种电子数据存储平台具有低成本、高效率、稳固性的优势，在实践审判中应以技术中立、技术说明、个案审查为原则，对该种电子证据存储方式的法律效力予以综合认定。”
		6月30日	银保监会工作论文：与数字货币相关的 ICO 融资须纳入金融监管框架	据中国银行保险监督管理委员会官网发表题为《分布式账户、区块链和数字货币的发展与监管研究》的工作论文。论文指出，与分布式账户、区块链、数字货币相关的资金交易结算、衍生产品交易、ICO 融资、运营交易场所等活动均为法定金融业务，须纳入相应的金融监管框架，在许可范围内合规审慎经营。论文认为，针对金融科技快速发展，监管者应遵循“技术中立”

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
				原则，按照金融业务本质实施监管，维护市场公平竞争；及时对金融科技/互联网金融业务进行“穿透定性”，防止冒用“技术”名义违法违规开展金融业务；加强对金融机构与科技企业合作的监管，强化对信息科技风险、外包风险和其他操作风险的管控；同时，持续加强跟踪研究和监测分析，做好专业知识、人才队伍、政策措施等方面储备。
		7月6日	央行屏蔽火币、币安等交易平台	据腾讯一线报道，7月6日，中钞区块链技术研究院院长张一锋在接受中证网采访时表示，2017年9月以来，央行已在清理整顿国内虚拟货币交易场所和ICO活动中取得成效，包括屏蔽出海虚拟货币平台等多项成果。他说，央行的举措主要包括五个方面，首先是屏蔽“出海”虚拟货币交易平台。据悉，截至2018年5月，已有包括火币、币安等主流交易所品牌在内的110个网站被屏蔽。
12	中国香港	3月20日	香港证监会采取行动叫停向香港公众进行的区块链融资	据香港证券及期货事务检查委员会（SFC）于3月19日公告，首次代币发行（区块链融资）人 Black Cell Technology Limited（Black Cell）因被 SFC 关注涉及未经认可的推销活动及无牌进行受规管活动而被采取监管行动后，停止向香港公众进行区块链融资并同意将代币归还香港投资者并取消相关区块链融资交易。
			香港政府：将打击洗钱等罪行，会密切监察本地比特币交易平台	据新浪财经报道，香港特区政府30日公布的《洗钱与恐怖主义金融风险评估报告》认为，部分加密货币匿名买卖且不经认可系统中央处理，本质上构成潜在洗钱及恐怖分子筹资的风险。报告称，香港现有七部比特币 ATM，分别

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
				位于五个地点，买卖双方身份均不做记录，也无法追查。另外，网上有四个据称总部设于香港的比特币交易平台，但在香港使用的人不多。警务处和海关会密切监察它们的运作，作为打击洗钱及恐怖分子筹资和防止罪行工作的一部分。报告还称，虽然加密货币容易被用作洗钱及恐怖分子筹资，但至今未见对香港的整体风险造成任何影响，加密货币的风险被评估为中低级。目前，数字货币交易目前缺乏法律法规，只有以法定货币进行货币服务才能获得货币服务运营商许可。
			香港金融管理局：从未发起过有关虚拟商品的任何投资	据香港金融管理局官方发布新闻稿称：“香港金融管理局（金管局）收到市民查询，指有虚拟商品声称由金管局发起，供公众人士投资。金管局提醒市民，本局从未有发起相关投资项目，虚拟商品及相关投资项目亦不属于金管局的监管范围。
13	中国澳门	4月19日	澳门金融管理局：虚拟货币不属于法币	据澳门金融管理局于4月18日发布公告，称虚拟货币属“虚拟商品”，不属法定货币或金融工具，要注意提防欺诈或被利用进行违法犯罪活动。任何机构在未经许可的情况下通过任何方式提供受监管的金融服务，如货币兑换、跨境资金转移或提供金融交易平台等，将视为违反《金融体系法律制度》的相关规定。金管局已正式向所有银行及支付机构提出要求，规定不得直接或间接参与或提供任何与虚拟货币有关的金融服务。此外，金管局早前已多次透过媒体呼吁市民注意相关风险。
14	中国台	4月10日	台湾推出基于现存反洗	据 cointelegraph 报道，台湾政府确认于4月10日推出基于反洗钱(AML)的加

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
	湾		钱(AML)的加密货币管理制度	加密货币管理制度。AML 机构金融行动工作组报告称，虚拟货币投资者这一群体中洗钱的风险较大。
		6月19日	台湾拟将 ICO 纳入监管范畴	据新华网援引人民日报海外版报道，台湾目前 ICO 募资火热，台部门倾向将其纳入监管。台“法务部长”邱太三近期表示，已邀集“金管会”、“内政部”、“央行”、“警政署”及“调查局”等单位协商，为强化洗钱防制工作，研议将比特币等虚拟货币纳入管理，预计在今年 11 月 APG（亚太防制洗钱组织评鉴）召开前完成相关工作。
		6月23日	台湾金融监督管理委员会提醒社会大众有关 ICO 风险	据台湾“金融监督管理委员会”（FSC）在其官网上发布公告，其对 ICO 做出三点说明：一、ICO 系指企业透过发行“虚拟商品”，销售予投资人的募集资金行为。至于 ICO 所发行之虚拟商品是否属证券交易法规范之有价证券，应视个案情况认定；二、ICO 所发行之虚拟商品如属证券交易法规范之有价证券，若 ICO 发行人未经金管会同意即在国内对非特定人为公开招募有价证券，可能涉有违反证券交易法第 22 条第 1 项规定，而有同法第 174 条第 2 项所定刑事责任，前揭责任尚不因 ICO 发行人自行声明非属证券交易法之有价证券，而得排除之。截至目前为止，金管会尚无同意 ICO 募资依证券交易法规定申报生效之个案；三、社会大众在投资 ICO 所发行之虚拟商品前，应充分了解 ICO 有关的投资安排，并在投资前要审慎评估投资风险。
15	美国	3月17日	美国 SEC 已对加密货币开展数十起调查	根据彭博社消息，据美国证券交易委员会（SEC）一位高级官员（Stephanie Avakian）披露，SEC 自去年 7 月发布了针对 DAO 的调查报告后，已在加密

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
				货币领域进行了数十次调查。SEC 这份首次针对代币的调查报告认为被出售用于筹集资金的数字代币的性质属于证券并受美国证券法管辖。
		3月23日	美国国税局 (IRS) 提醒纳税人报税需包含加密货币收益	据 IRS 官网消息, 提醒纳税人, 加密货币交易应当和其他形式的财产一样, 是需要纳税的。如未进行纳税申报, 不仅可能对罚金及利息承担责任, 甚至受到刑事起诉。任何被判有逃税罪的人最高可面临五年监禁和 25 万美元的罚款。
		3月24日	火币取得美国 MSB 牌照	据金融界报道, 火币集团旗下的火币美国 (HBUS) 已经成功获得美国 MSB 牌照。据火币网创始人李林解释, MSB 是合规进行数字资产交易业务的必要非充分条件。由于美国联邦层面目前对币币交易没有其他明确监管要求, 熟知的美国本土的 B 网和 P 网都是在只持有 MSB 的前提下开展的币币交易业务。而从事法币交易的 COINBASE 等平台, 还需要申请各州的 MTL 或者信托牌照, 有几个州还单独有针对数字货币的牌照 (如纽约州)。所以, 持有 MSB 以后, 可以在美合规开展币币交易业务, 这是一个不严谨但是符合现实的说法 (P 网和 B 网就是如此)。
		3月27日	美国亚利桑那成为“监管沙盒”首州	据 Forbes 报道, 亚利桑那州成为美国第一个推行“监管沙盒 (regulatory sandbox)”的州, 以推动州内金融科技、区块链、加密货币等新兴产业的发展。该政策的实施为金融科技创新者推出新产品减少了监管压力。此政策相关项目预计在今年晚些时候生效, 届时申请进入沙盒的公司可以最长在 2 年内试行其产品, 且在取得正式牌照之前最多可服务 10000 名用户。

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
		3月27日	美国 SEC 发布：关于区块链融资你需要知道的 5 件事	<p>据美国证券交易委员会（SEC）官网发布信息：关于区块链融资需要知道的 5 件事：</p> <ol style="list-style-type: none"> （1）若根据相关事实，区块链融资属于证券发行，则需遵循联邦证券法； （2）区块链融资如被认定为证券很有可能需要在 SEC 注册，或者可申请豁免注册； （3）区块链融资中所售代币可以有各种名称，但这不会改变其证券属性； （4）大多数区块链融资可能产生欺诈交易或黑客攻击等重大风险，且事后受害者几乎没有索赔权； （5）投资前要多多询问相关信息，获得明确答案。
		5月17日	美国 SEC 上线“虚假”ICO 网站用于教育投资者	据美国证券交易委员会（SEC）官网公示的信息显示，其于近日上线虚假 ICO 网站（HoweyCoin），希望投资者能够通过该网站学习识别虚假 ICO 项目，进而保护投资者。
		5月22日	NASAA 开始打击欺诈性 ICO	据北美证券管理员协会（NASAA）官网信息，来自美国和加拿大的 40 多个司法辖区的 NASAA 成员参加了“Operation Cryptosweep”行动，该项行动以打击欺诈性 ICO 及与加密货币相关投资产品为主要内容。截至目前，已经进行 70 多次打击行动，该项行动将持续开展。
		6月21日	北卡罗莱纳州将通过关	据 bitcoin 消息，日前，北卡罗来纳州推动众议院通过了 86 号法案，该法案

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
			于加密货币的 86 号法案	规定了有关比特币和其他数字货币的法律定义，还要求使用加密货币的企业应获得许可。目前，该法案已经提交给州长并等待他的签字。
		7 月 4 日	5 国联合构建全球税务执法组织，以应对虚拟货币相关犯罪	据 cointelegraph 报道称，美国税务局（IRS）7 月 2 日宣布，已与其他四个国家的税务机关合作成立了一个国际工作组，目的是应对与虚拟货币相关的犯罪行为。IRS 与澳大利亚，加拿大，荷兰以及英国的税务机关共同成立了全球税务_执法“J5”组织。该组织将通过与情报机关和刑事调查机关的合作，应对虚拟货币和网络犯罪给税务机关带来的威胁，还将处理跨境避税和洗钱等问题。
16	新加坡	3 月 15 日	新加坡金管局：将区块链用于国际支付	新加坡央行在当日一次正式演讲中重申其承诺将区块链用于国际支付。在同一天，新加坡金融管理局（MAS）Ravi Menon 称，加密货币最强大的潜在用途之一就是使传统货币在跨境支付上更为便利。新加坡政府和金融管理局长期以来一直看好区块链的潜力，同时为加密货币业务创造类似的有利环境。
		4 月 10 日	新加坡财政部长王瑞杰：推动区块链发展，改善东盟经济包容性	据雪花新闻报道，在东盟国家财政部长会议的开幕致辞中，新加坡财政部长王瑞杰（Heng Swee Keat）强调了区块链技术的重要性，并表示他们计划推动区块链等创新举措进一步改善该地区的金融服务。王瑞杰表示，将特别支持金融科技数字化创新，特别是底层分布式账本技术。一方面以改善东盟金融服务欠缺的现状，另一方面将提升金融包容性，为一些无法访问银行业务的人提供服务。
		6 月 9 日	新加坡央行行长：若	据新加坡《联合早报》报道，履行央行职能的新加坡金融管理局（MAS）局

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
			ICO 承诺回报，就应视为证券接受监管	长孟文能（Ravi Menon）在野村亚洲投资大会上表示，ICO 就性质来说不属于证券范畴，但如果代币具有证券性，例如有的发行公司向投资者承诺数字货币可取得回报，它就应该被归类到证券范围内，视为投资产品。就必须遵守《证券期货法》，接受 MAS 的监管，并像所有的上市公司计划一样，提供公开招股书，披露公司细节和业务状况。孟文能称，目前 MAS 对加密货币仍不是直接监管，但会密切关注金融稳定、洗黑钱、投资者保护和市场运作这四个领域的发展。
17	马耳他	3 月 23 日	币安计划在马耳他设立新的办事处	据彭博社报道，币安首席执行官赵长鹏在接受采访时声称，公司去年在香港成立，目前正计划在马耳他开设新的办事处。目前币安已接近与当地银行达成协议以使银行提供存取款的交易服务。此外，赵长鹏声称已决定撤销币安在日本的办事处的相关人员以避免和当地的监管机构发生冲突，另外其还在继续与香港监管进行讨论，因为币安收到香港 SFC 的警告函，但目前的结果还不确定。
		4 月 13 日	OKEx 拓展业务至马耳他	根据 OKEx 今日于官网公示信息，OKEx 正式宣布将业务拓展至马耳他。OKEx 首席执行官李书沸在公告中表示：“我们期待与马耳他政府合作，他们思维的前瞻性与我们的中心价值观同步，最重要的包括：以保障投资者及公众为大前提、严格遵守反洗钱及 KYC 的监管规定、决心创新及持续发展区块链生态的平衡和稳定。我们对马耳他政府的取向做法充满信心，决定以马耳他作为 OKEx 未来发展计划的基石。”

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
		4月27日	马耳他内阁批准加密货币法案	据 Bitcoin 援引当地媒体报道，马耳他内阁本周二批准了三项法案，其中一项是虚拟金融资产法案，该法案为加密货币和区块链融资提供了监管框架。在正式成为法律之前，这些法案还需要众议院经过辩论后进行表决。
		6月28日	马耳他通过三项加密货币及区块链法案	据 coindesk 报道，马耳他议会成员、负责金融服务，数字经济和创新的议会秘书 Silvio Schembri 周二宣布，马耳他通过了关于加密货币，区块链和分布式账本技术(DLT)的三项法案。这三份法案分别是“The Innovative Technology Arrangements and Services Act”，“The Virtual Financial Assets Act”和“The Malta Digital Innovation Authority Act”。
18	日本	3月24日	日本警告币安提供虚拟货币交易若未注册或被关停	据新华华尔街见闻消息，日本金融厅今日公告称，对币安发出警告的具体内容是“通过网络对日本居民提供虚拟货币交易业务”，依据是行政指南第三分册：金融公司关系第16章中虚拟货币交易关系III-1-4第(2)部分第②小节的细则。据查询，该细则规定，对于已查明未注册、并且在未注册的情况下进行虚拟货币交易等业务的企业，如果未登记注册的原因被认定为有故意性，出于保护用户的原因，将会联系相应机关，并立即取消其运营，同时进行书面警告。
		4月11日	日本金融厅决定修改加密货币交易所注册规则	据 Bitcoin 报道，日本金融厅已经决定强化加密货币交易所注册审批规则和程序。对于那些已经申请但未获批准的加密货币交易所，日本金融厅将进一步强化注册审查程序。一些所谓的“准交易所”在仅注册却未被审批的过程中，仍然被允许同步开展业务运营。对于通过初步审查过程的注册加密货币服务

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
				机构，日本金融厅会经常性地实施现场检查，如果这些交易所的检查结果无法令监管机构满意，也没有及时改善问题状况，他们将会勒令交易所“停业退出市场”。
		4月16日	日本16家加密货币交易所成立自律组织	据 Bitcoin 报道，日本金融服务局（FSA）已经批准16家加密货币交易所组建了自律协会，该协会的目标是制定自律规则并对成员进行自律监管。据悉，该协会将于4月23日召开会议选举协会主席。
		4月25日	日本金融厅关于对 Minnano Bitcoin 交易所进行行政处罚	据关东财政局消息，其对 Minnano Bitcoin 加密货币交易所了行政处分，并责令其作出以下改善：1、建立经营管理架构；2、构建防洗钱和恐怖融资的管理结构；3、建立账本文件的管理架构；4、建立保护用户的措施管理架构；5、建立系统风险管理架构及外部委托管理架构；6、所采取的措施将在2018年5月14日之前，根据当局要求随时进行书面报告。
19	韩国	3月17日	韩国：Kakao 在境外区块链融资可能违反现行加密货币规定	据 Bitcoin 报道，韩国金融服务委员会（FSC）主席 Choi Jong-ku 本周在首尔政府大楼举行的新闻发布会表示移动社交巨头 Kakao 计划利用在国外进行区块链融资以筹集资金。据韩媒 No Cut News 报道称，Choi Jong-ku 当时的说法大致意思是：“即使我们不禁止虚拟货币，但是这种发行数字代币的方式也可能被视为……类似于欺诈或多级销售……出于对投资者保护的角度，这种海外初始代币发行的风险依然很高，而且政府对区块链融资一直持负面立场。”
		4月1日	韩国加密货币交易目前仍是免税，但监管机构	根据 Bitcoin 报道，由于缺乏税收规定，目前加密货币交易在韩国仍是免税的。然而，尽管监管机构未对加密货币征税设置具体时间表，但正考虑今年上半

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
			已暂定税收时间表	年宣布一项虚拟货币税负。
		4月11日	韩国23家交易所进行自查工作,其中10家退出	据 Bitcoin 报道,韩国区块链协会正在启动对韩国境内加密货币交易所的自查行动并制定关于加密货币交易所自查规则,其要求33家交易所进行自查,其中10家拒绝了这一要求并被区块链协会出名。此次自查重点是发币流程、资金和投资者保护及安全相关问题。
		4月19日	韩国关税厅将加强加密货币矿机等产品的通关审核	据新浪财经报道,近日,韩国关税厅宣布为了防止数字货币挖矿机、无人机等产品威胁国民健康、社会安全与环境保护等,将会加强非法有害输出物品的出入关的审核。关税厅会在通关阶段确认按物品类别的安全认证书、输入许可证等文件,并以此增加了292个品目。
		6月13日	韩国将以监管银行方式来监管加密交易所	据 CCN 报道,韩国金融情报部门(KFIU)和其他地方金融机构将以监管商业银行的相似方式监管加密货币交易所,实施严格的反洗钱(AML)政策,以确保犯罪分子不会利用加密货币为非法操作提供资金。
		6月29日	韩国金融服务委员会披露新的加密行业监管框架和反洗钱指导方针	据 CCN 消息,韩国金融服务委员会(FSC)披露了一套新的加密行业监管框架和有关反洗钱(AML)的指导方针,并了解客户对加密货币交易所的要求。在其针对加密交易所的新洗钱预防指南中,FSC加强了对交易和用户监控的现有监管,还要求韩国金融情报部门(KFIU)严格监管加密货币交易和用户活动。FSC已命令有关部门调查三家主要银行:Nonghyup、Hana Bank 和 Kookmin,这些银行一直在为加密交易所提供银行服务和虚拟账户。

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
		7月7日	韩国或将放宽对加密资产的监管	据 koreatimes 报道，金融监管机构计划根据 G20 国家制定的“统一监管”政策，放宽基于加密资产的规定，指导金融监管局（FSS）的金融服务委员会（FSC）修订与加密货币交易运营商“所有活动”有关的指导方针。据一位官员说，“FSC 对其规则进行了修订，以实施加强政策，以防止或发现洗钱和非法活动，因为监管机构并不反对加密货币。”
20	泰国	4月1日	泰国财政部长宣布加密货币税收框架	据 Nikkei Asian Review 报道称，泰国财政部长 Apisak Tantivorawong 在 3 月 27 日的一次内阁会议后宣称，根据关于加密货币或数字代币的新规，所有加密货币交易将征收 7% 的增值税（VAT），并且如有所得还将征收 15% 的所得税。这是继泰国央行于 2 月份曾下令禁止当地银行投资和交易加密货币后最新的措施。这两次干预都证实了该国财政政策官员对这一新兴领域一直保持着谨慎和保守的态度。
		5月22日	泰国 SEC: ICO 项目必须在 60 天内完成申请并遵守 KYC 和 AML 规定	据 cointelegraph 报道，泰国证券交易委员会（SEC）于 5 月 21 日在 Facebook Live 上发布了一个关于加密电子货币监管的小组讨论，根据讨论内容，ICO 只能在 SEC 允许的泰铢及“流动性充足且与洗钱无关”的加密货币项目中筹集资金。运行 ICO 的项目必须在 60 天内完成申请，还需要遵守 KYC 和 AML 的规定。
		6月9日	泰国 SEC 发表对数字资产监管指导意见	据 Bangkok Post 报道，昨日泰国证券交易委员会发布数字资产交易监管细节，预计将于本月早些时候生效。该监管细节表示，1)包括 ICO 发行人、数字交易所、经纪人和交易商等等在内的所有市场参与者必须在法规生效日期后的

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
				90 天内向泰国证券交易委员会注册；2) 未经授权的数字代币销售商及未经授权的加密货币投资研讨会将处以不超过数字资产交易价值两倍或者至少 50 万泰铢的罚款，同时可能面临长达两年的监禁；3) 每个 ICO 产品可向机构投资者和超高净值投资者提供无限制投资，但个人投资上限为 30 万泰铢；4) 提供 ICO 服务至少一年的门户网站，注册资本最低限额为 500 万泰铢；5) 财政部授权涉及数字资产交易的企业成为当地注册公司，数字交易平台预付费为 500 万泰铢；6) 数字交易所的年费为交易量的 0.002%，最低收费限额为 50 万泰铢，最高限额为 2000 万泰铢。而经纪公司的年费则按总交易量的 0.001% 收取，最低收费限额为 25 万泰铢，最高限额为 500 万泰铢。
21	越南	4 月 12 日	越南总理签署关于加强数字货币管理的法律框架指示	据 Bitcoin 报道，越南总理 Nguyen Xuan Phuc 签署了一份政府指令，为了限制相关风险和对社会的不利影响以及及时发现、预防和处理欺诈行为，Nguyen Xuan Phuc 要求越南国家银行（SBV）不得直接向信用机构和第三方支付机构提供与加密货币有关的非法交易服务。
22	柬埔寨	6 月 24 日	柬埔寨对未经授权的数字货币交易提出警告	据 CCN 消息，柬埔寨当局已正式向国内投资者发出警告，称他们有可能因购买、出售或交易未获主管部门颁发执照的数字货币而面临处罚。当局还警告投资者，由于资产的波动性，交易数字货币可能会导致损失，同时也面临着黑客攻击的风险。
23	菲律宾	7 月 2 日	菲律宾经济特区拟制定加密货币法规将开设 25	据 PNA 报道，菲律宾卡拉延经济特区当局正在起草加密货币法规，并计划将发放的交易所数量限制在 25 家。当局还要求每家交易所在两年内至少投资

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
			家交易所	100 万美元，而且它必须在菲律宾有一个办公室，公司还必须在证券交易委员会注册。
24	印度/巴基斯坦	4月7日	印度和巴基斯坦正在打击加密货币	据路透社报导，印度央行在本周五宣布：禁止银行与虚拟货币交易商建立任何联系。此举使得当地交易所的比特币和其他加密货币的价格一度下跌。巴基斯坦央行（SBP）周五早些时候发表声明称，加密货币在该国并不合法。巴基斯坦国家银行对银行和其他金融服务提供商下令要拒绝为加密货币交易商提供服务。并同时指出，那些使用加密货币向巴基斯坦境外转账的人可能会被起诉。
25	伊朗	4月17日	伊朗央行宣布禁止外币交易或将影响更多人使用比特币	据 Bitcoin 消息，伊朗中央银行（Central Bank of Iran）宣布禁止个人和公司在全国各地的私人交易所进行外币交易。据当地新闻报道，伊朗外汇交易所现在只允许买入或卖出金币，直到有另行通知。
		4月29日	伊朗信息和通信技术部长：已开发出实验性的地方加密货币	据 Channel News Asia 报道，伊朗信息和通信技术部长 Mohammad Javad Azari-Jahromi 表示，虽然伊朗央行宣布禁止包括比特币等加密货币的交易，但央行的禁止并不意味着在国内的发展中禁止或限制使用加密货币。上周，在一次联合会议上与会人员已经对当地加密货币项目的进展进行了审查，并宣布实验模型已准备就绪。
26	乌兹别克斯坦	7月5日	乌兹别克斯坦总统签署法令对数字货币业务进行免税	据 cryptovest 消息，乌兹别克斯坦总统 Shavkat Mirziyoyev 签署了一项法令，法令涉及通过区块链技术和数字货币市场来构建数字经济的措施和方法。法令内容包括采矿、发行、交换、存储、分配、管理和与数字货币相关的咨询，

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
				并呼吁使用区块链技术和智能合同、鼓励 ICO。该文件称，国家项目管理机构（NAPU）将负责数字经济相关举措的实施和发展，并决定采用分布式记账（DLT）来管理相关活动领域。并且，法律实体和个人使用数字货币进行的业务操作无需纳税，相关交易的收入不在强制税收的数据库中。
27	斯里兰卡	4月18日	斯里兰卡央行：未授权任何实体经营涉及虚拟货币或发行区块链融资	据新浪财经报道，斯里兰卡中央银行（CBSL）于4月17日发表声明称，目前未授权任何实体经营涉及虚拟货币或区块链融资，表明尽管央行意识到国内外对虚拟货币的兴趣日益浓厚，但虚拟货币并非央行发行的货币，央行也未授权使用虚拟货币；且由于缺乏像央行这样的中央机构来担保数字货币的价值和规范交易，所以消费者在发生任何相关问题或纠纷时都没有追索权；虚拟货币的价值取决于投机，没有资产或监管框架的支持，因此虚拟货币可能会出现大幅波动。
28	俄罗斯	4月3日	俄罗斯针对区块链融资将出台严格新规	据 Bitcoin 报道，俄罗斯电信通信部已经准备了一项新的法令，对区块链融资实行严格的规定。该文件已由官方门户监管机构 gov.ru 发布。该草案的目的是规范代币的销售及保护投资者的权利。其中规定，公司需保证有足够能力去回购其发行的代币，因此至少应拥有 1 亿卢比的注册资本，并需在银行开设对应账户且代币只可与卢比进行兑换。如公司通过集资方式发行区块链融资必须在俄罗斯联邦取得许可，当然，公司也可以自愿向电信部门申请可持续 5 年的特别认证。
		4月15日	俄罗斯法院判决封锁	据华尔街新闻报道，俄罗斯某法院已经通过了俄罗斯媒体监管机构

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
			Telegram	Roskomnadzor 的请求，裁定于俄境内封锁消息应用 Telegram。此前，俄罗斯联邦安全局（FSB）希望通过共享加密密钥来得到用户数据，但遭到 Telegram 的拒绝。
		4月16日	俄罗斯将监管加密货币兑法币，监管门槛设为 9600 美元	据 cointelegraph 报道，俄罗斯政府正准备对“数字金融资产”草案进行审查，根据该草案如法币兑换加密货币如果超过 60 万卢布（合 9600 美元）或其他等值外国货币，将受到强制的加密货币兑换规定。
		4月25日	俄罗斯政府对 Crypto Bill 草案作出答复	据 Bitcoin 消息，俄罗斯政府近日对 Crypto Bill 作出官方答复。该法案旨在规范加密货币、加密货币挖矿以及首次代币发行。俄罗斯政府在答复中提出了对该法案进行修改的建议，包括但不限于重新定义数字金融资产、增添加密货币的流通中产生的法律关系的规定、增添对加密货币交易进行征税等。
29	克里米亚	4月20日	克里米亚政府考虑设立加密货币基金规避制裁	据 ETH News 消息，为使外国人能够规避俄罗斯的制裁，克里米亚政府正在考虑允许设立一个加密货币基金，使外国人能向该地区进行投资。其中，根据俄罗斯官方媒体 Tass 的一份报告，克里米亚政府副总理称加密货币是避免美元结算、欧元、外汇管制的一种方式。
30	英国	3月16日	Coinbase 宣称 FCA 颁发电子货币许可证	据 Coinbase CEO Zeeshan Feroz 于其 Blog 披露，目前，Coinbase 获得英国金融行为监管局（FCA）向其颁发的电子货币许可证，允许该公司发行“电子货币”并提供支付服务。
		4月6日	FCA 警告未经授权的加	据英国金融行为监管局（FCA）在其官网发布的声明，加密货币衍生品目前

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
			加密货币公司	仍属于 FCA 的监管范围，如果从事上述活动的公司未得到 FCA 的授权，并且提供需要授权的产品或服务，这是一种刑事犯罪，这些公司可能会被采取强制措施。
		5月26日	英国金融市场行为监管局对 24 家涉及加密货币的企业展开调查	根据英国媒体 CityWire 的报道，英国金融监管机构——英国金融行为管理局正在审查 24 家加密货币公司，并针对一些未经授权的企业获得进行调查，以确定他们是否需要经过英国金融行为管理局的授权，才能进行一些活动。
		7月4日	英国金融行为管理局更新全球金融科技监管沙盒项目	据英国金融行为管理局（FCA）公告消息，其宣布了最新进入全球金融科技监管沙盒的 29 个项目。29 个项目中主要包括通过智能合约来提高债务融资效率的 Capexmove 公司、基于区块链发行股票和数字货币的 Fineqia 公司、利用区块链搭建融资平台的 Globacap 公司等。
31	加拿大	4月20日	加拿大税务局警告数字货币用户 4 月 30 日前必须缴税	据 CBC 消息，根据加拿大税务法，税收法适用于数字货币交易，使用数字货币不会免除消费者的税收义务。会计师 McCann 说：“无论您的收益是什么，4 月 30 日前必须对其进行申报纳税。如今全世界的税务机关都知道加密货币在 2017 年获得巨额收益了。在加拿大，不进行税务申报的后果在加拿大是十分严重的。”
		6月7日	加拿大证券监管机构 CSA：加拿大人使用加密资产交易平台进行投资时要谨慎	据 newswire 消息，加拿大证券监管机构 CSA 提醒当地民众在通过交易平台购买加密资产时要谨慎。尽管平台可能自称为“交易所”，但并不意味着它符合证券监管体系规定。CSA 明确表示：目前在加拿大没有得到官方认可的加密资产交易平台或被授权的市场或交易商而运作的相关机构。CSA 是加拿大

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
				各省和地区证券监管机构的理事会,负责协调和统一加拿大资本市场的监管。
32	法国	3月16日	法国 AMF 将数家加密资产投资网站列入未授权网站清单	法国金融市场监管局 (AMF) 于周四宣布, 它已将 15 个加密资产投资网站列入未授权网站清单。AMF 宣称, 任何在法国直接宣传可能有金融回报、或涉及中介的类似经济效益的各类资产投资都必须经 AMF 事先审批, 如果没获得 AMF 注册登记号, 不能在法国直接销售报价。
		3月19日	法国金融监管局 AMF 即将出台区块链融资监管政策	据法国当地新闻机构 Les Echos 报道, 法国金融市场监管局 AMF(L'Autorité des Marchés Financiers) 准备出台相关法规使区块链融资合法化, 以鼓励该种新型融资方式在该国的发展。
		4月26日	法国削减加密货币交易税率	据 Coindesk 报道, 法国国务委员会宣布, 加密货币交易所产生的收入目前需要交纳 19% 的资本收益税和 17.2% 的普通社会保险捐税 (CSG)。而此前加密交易收益除需缴纳 CSG 外, 还要缴纳 45% 的税收
33	澳大利亚	4月12日	澳大利亚将加密货币纳入监管	据 Bitcoin 报道, 加密货币交易所 Blockbid 现在已在澳大利亚交易报告和分析中心 (Austrac) 注册。这使它成为继上周新规定出台后, 第三家获准在澳大利亚合法经营加密货币交易的公司。据 Austrac 官网公示信息, 在澳大利亚开展数字货币业务的交易商必须向 Austrac 注册。
		4月29日	澳大利亚证券监管机构或将更新区块链融资监管指南	据 Coindesk 消息, 澳大利亚证券和投资委员会 (ASIC) 官员 John Price 透露计划扩展目前澳洲对区块链融资的监管指南。该官员强调即使消费者投资的区块链融资是在海外创建和运营的, 但也要适用于澳大利亚企业和消费者法

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
				律。
		7月9日	澳大利亚税务局：将利用国际数据协议，制定加密货币交易相关税收体系	据 Financial Review 报道，澳大利亚税务局（ATO）表示，要利用国际数据共享协议，以追踪澳大利亚加密货币投资人的纳税义务。据 Financial Review 预计，澳大利亚税务局（ATO）将在本税收季对加密货币的投资人采取强硬立场。
34	百慕大	4月15日	百慕大推进加密货币立法吸引金融科技企业	据百慕大当地媒体 Royal Gazette 报道，百慕大国家安全部部长 Wayne Caines 称，百慕大政府正在推进虚拟货币立法以吸引 Fintech 企业。下个月，该国将就虚拟货币业务法案进行讨论。
		4月28日	币安与百慕大政府签署谅解备忘录	据 Bernews 报道，币安与百慕大总理 David Burt 签署谅解备忘录（MoU）达成合作关系。通过该等合作关系，币安将帮助百慕大政府制定加密货币和区块链的监管框架。
35	直布罗陀	3月17日	直布罗陀政府计划将代币作为商品进行监管	直布罗陀政府发布白皮书说明了有关其首次数字代币发行监管计划的新细节。而值得注意的是，白皮书中表示，无论根据直布罗陀法律还是欧盟法律，大多数代币都不被视作证券，而是代表产品的预售，使持有者有权访问未来网络或消费未来服务。这也就是说代币是商业产品，而非证券。同时白皮书中也透露，直布罗陀有意在今年年底之前完成与区块链相关的监管推动。
36	乌克兰	3月17日	乌克兰将使加密货币挖矿合法化	根据 News Vire 报道，基辅联邦政府已采取具体措施使加密货币挖矿合法化。乌克兰金融建设部长 Stepan Kubiev 命令不同部委或机构将加密货币挖矿行

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
				为纳入国家经济活动分类中。
		5月11日	乌克兰将使加密货币合法化成为金融工具	据 Bitcoin 报道,乌克兰国家证券和股票市场委员会主席表示,乌克兰证券监管机构将在基辅金融稳定委员会下次会议期间提出有关加密货币地位的问题。他认为加密货币应该被确认为金融工具。
		6月26日	乌克兰:目前企业从事挖矿活动无需许可证	据 cryptorussia.ru 报道,乌克兰国家特别通信和信息保护署主要负责监管需要许可的活动。该机构在回应监管机构(BRDO)提出的一项调查时表示,他们不打算在挖矿领域作出此类规定。根据 BRDO 的表述,目前挖矿不被认为是一项需要许可的经济活动。
37	以色列	3月20日	以色列证券管理局建议对区块链融资采取宽松规定	根据 coindesk 报道,以色列证券管理局(Israel Securities Authority)发布一份报告宣称,以色列证券管理局正在建议对区块链融资产品采取宽松的规定,包括将所谓的“utility token”与证券分开并进行明确定义。许多区块链倡导者对以色列监管机构的立场表示赞成。总部位于耶路撒冷的 Blockchain JLM 的联合创始人 Amitay Molko 称:“监管机构的行动表明,他们正在认真和公正地对待区块链融资,这是朝着正确方向迈出的第一步。”
		3月27日	以色列证券监督管理委员会提交区块链融资中期审查报告	据以色列证券监督管理委员会(ISA)官方消息,ISA 对关于区块链融资的审查和监管发布了一系列“旨在消除不确定性并在技术创新和保护投资者之间取得平衡的建议”。加密货币是否被认定为证券取决于不同的个案情况。总体而言,代表产品或服务权利并仅为消费和使用为目的的加密货币不会被认定为“证券”。

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
		5月11日	以色列税务部门关注从事加密货币交易但未报告的人员	据 Bitcoin 报道,以色列税务局的各个地方分支机构已经发出信函给那些他们怀疑正在交易比特币而没有报告的相关人员。税务机构在这些信函中要求收件人披露他们在加密货币市场的所有参与情况,包括所有交易历史和持币情况,包括需列出所有的交换账户和钱包、交易收益及是否从事采矿行为。
38	荷兰	3月23日	荷兰法院裁定比特币是合法的“可转让价值”	据 TNW 报道,荷兰法院已裁定支持 Vries 请求 Koinz 赔偿 0.591 BTC。法院认为比特币是存在于权利人计算机硬盘上的一系列独特、经加密的数字和字母。比特币通过将比特币从一个钱包发送到另一个钱包完成“交付”。比特币是独立的价值文件,付款人在付款时将其直接交付给收款人,显示出了产权的特征,因此根据产权转让比特币是有效的。
		6月17日	荷兰金融监管机构对数字货币投资持怀疑态度	据 bitcoin 报道,荷兰金融市场管理局(AFM)对从事加密货币交易的机构是否符合许可法提出了质疑。监管机构提醒数字货币投资者,这些数字货币领域的公司可能无法履行任何义务。
39	爱尔兰	5月28日	爱尔兰发布加密货币征税指南	据 btcmanager 报道,根据爱尔兰税务主管机关公布信息,目前爱尔兰公司处理数字货币交易将面临“正常”税收规定,适用所得税、公司税、增值税豁免的相关规定。
40	立陶宛	6月12日	立陶宛发布 ICO 指南	据 CCN 报道,立陶宛财政部周五发布 ICO 的综合指南,成为欧盟首批对发行 ICO 项目或出售虚拟代币出台明确准则的国家。立陶宛希望借助此举吸引

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
				ICO 项目、投资者和企业家落户立陶宛。其财政部长维柳斯·沙波卡在新闻公报中说：“我们应该努力使立陶宛成为那些愿意在透明和有序的合法环境下运营 ICO 项目的发起者的主要总部。”这些指导方针涵盖了 ICO 项目的监管，公司，间接税收，会计和反洗钱等方面。
41	比利时	6月6日	比利时政府启动关于网络诈骗的网站以警示公众	据 cointelegraph 消息，比利时政府目前正在支持一个试图向加密货币投资者警告潜在的欺诈行为的网站，该网站由比利时联邦公共服务经济部门和金融服务和市场管理局运作。该网站名为“Too Good to be True”，并将加密资产视为“今年最热的炒作”。该网站指出，因为加密货币非常容易开发，这些代币可能会被用于非法目的，包括“诈骗，贩毒，恐怖主义或任何其他犯罪活动”。
42	罗马尼亚	7月6日	罗马尼亚起草电子货币发行规范法案	据 Business Review 报道，罗马尼亚已为发行电子货币起草了紧急法令。该草案由罗马尼亚财政部发布，该草案为发行人设定了 350,000 欧元门槛，发行团队的每个成员还必须得到罗马尼亚国家银行（BNR）的批准。如果获得批准，该草案将使 BNR 成为该国 token 销售的唯一权威机关。该法令草案还规定任何未经授权的加密货币被视为“犯罪”，发行人将被处以 6 个月至 3 年的监禁或罚款。
43	葡萄牙	6月2日	葡萄牙税务局部门颁布某一代币征税的指南	据 ethnews 报道，葡萄牙税务海关管理局，发布了对某一代币征税的指南（葡萄牙语）。该指南是针对一家正计划在以太坊平台上发行 ICO 的公司提出的，因为该公司要求澄清其代币是否有资格获得增值税豁免。增值税是否适用，

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
				取决于交易双方以及商品或服务的性质，而且由于加密货币可以以许多不同的方式使用，因此必须在个案基础上确定数字资产的征税标准。最新的指南表明，关于代币税的征收需要以单个代币的工作方式为基础，而不是建立一种法律来管理所有代币。
44	巴西	3月21日	巴西央行行长：巴西不会监管加密货币	根据阿根廷当地媒体 EL Cronista 报道，巴西央行行长 Goldfajn 在 G20 财长和央行行长到访阿根廷期间表示，尽管巴西当局多次对加密货币的波动性发出警告，但巴西不会对加密货币进行监管。
45	南非	4月9日	南非国家税务局对加密货币持征税立场	据南非国家税务局 (SARS) 发布的一份声明，虽然加密货币在该国不被认定为法定货币，但仍然需要为此缴纳所得税。这意味着，任何使用比特币支付商品或服务的人，必须申报相关交易信息。此外，通过低买高卖交易加密货币的人，也需要支付资本收益税。任何通过开采加密货币获得收益的人，也需要为他们所得的收益进行纳税。
46	肯尼亚	4月13日	肯尼亚中央银行警告银行不得处理加密货币业务	据 Coin telegraph 报道，肯尼亚中央银行(CBK)向全国所有银行发出通知，警告银行不得处理加密货币业务。根据媒体报道，CBK 的行动与全球其他监管机构采取的措施基本一致，即多数监管机构对加密货币采取了谨慎的态度。
		7月8日	肯尼亚或将加密货币资产合法化	据 btcmanager 援引 business daily 消息，尽管政府不断发出警告，但各非洲国家的公民已经接受了比特币和其他加密货币。现在，肯尼亚众议院已授权该国财政部长 Henry Rotich 起草法规，可能将加密货币资产在肯尼亚合法化，也可能在肯尼亚完全禁止加密货币资产。

序号	国家/地区/机构	时间	概要	具体内容
47	津巴布韦	5月13日	津巴布韦储备银行禁止数字货币交易	据 Newsday 报道，津巴布韦津巴布韦储蓄银行已经下令，津巴布韦所有金融机构立即停止交易数字货币或以数字货币进行交易。银行人员 Norman Mataruka 昨日在通告中表示，他们正在采取这些措施来保护公众，维护该国金融体系的完整性，安全性和健全性。

植德区块链团队

结 语

我们于不久前发布了《区块链合规白皮书 1.0》，得到了读者的广泛欢迎和反馈，我们深感荣幸。随着实务经验和研究成果的发展，我们继续推出此《区块链合规白皮书 2.0》，延续以中国法域为主，兼评全球范围内在区块链行业先行的其他国家的合规现状的写作思路。今后，我们也将定期撰写后续版本，以供大家共同探讨学习。

随着区块链技术的迅猛发展，各国监管趋势也逐步明朗，陆续发布了专门针对 Fintech 行业的新政。尽管具体要求不一而足，有关 KYC、AML、CTF 等方面的标准仍然是各国监管的主要切入口。正如我们一直所倡导的，区块链行业的健康发展离不开“全球合规”意识的普及，而植德律师事务所区块链团队也将继续分享最新、最专业的合规分析，请持续关注我们后续不断补充和更新的白皮书。

植德区块链团队

版权与免责

本白皮书仅做行业学习交流之用，并非专门针对任何中华人民共和国境内的自然人或投资机构而出具，也不构成任何司法区域下的法律意见或投资建议。未经事先同意，本白皮书不可被用于任何其他目的，如需转载，请注明出处。本白皮书中原始资料可能来源于网络，如有问题，可联系我们。



王伟 北京植德律师事务所 合伙人

业务领域：区块链、基金、并购

联系方式：1391 079 2757

E-mail:wei.wang@meritsandtree.com

WeChat: Tonywangkn



董芊 北京植德律师事务所

业务领域：区块链、基金

联系方式：1891 019 8717

E-mail:qian.dong@meritsandtree.com

如需更多资料，请关注：



北京植德律师事务所



区块链数字货币全球合规 24 小时

北京植德律师事务所区块链团队成员



王伟 北京植德律师事务所 合伙人

业务领域：区块链、基金、并购

毕业院校：北京大学

联系方式：1391 079 2757

E-mail: wei.wang@meritsandtree.com



柯湘 北京植德律师事务所 合伙人

业务领域：区块链、基金、并购

毕业院校：北京大学

联系方式：1391 001 9377

E-mail: xiang.ke@meritsandtree.com



刘少华 北京植德律师事务所

业务领域：区块链、基金

毕业院校：英国布里斯托大学

联系方式：1362 120 8738

E-mail: shaohua.liu@meritsandtree.com



王啸 北京植德律师事务所

业务领域：区块链、基金

毕业院校：对外经济贸易大学

联系方式：1881 090 7566

E-mail: xiao.wang@meritsandtree.com



孙银霞 北京植德律师事务所

业务领域：区块链、基金

毕业院校：中国政法大学

联系方式：1881 177 7359

E-mail: yinxia.sun@meritsandtree.com



周泱 北京植德律师事务所

业务领域：区块链、基金

毕业院校：西南政法大学

联系方式：1807 935 2397

E-mail: yang.zhou@meritsandtree.com



董芊 北京植德律师事务所

业务领域：区块链、基金

毕业院校：中国人民大学

联系方式：1891 019 8717

E-mail: qian.dong@meritsandtree.com



贾莉莉 北京植德律师事务所

业务领域：区块链、基金

毕业院校：中国政法大学

联系方式：1881 067 2300

E-mail: lili.jia@meritsandtree.com

Failing To Prepare Is Preparing To Fail.

—*John Wooden*