

股权数字化：开曼群岛与英属维尔京群岛基金权益及股份代币化

开曼群岛及英属维尔京群岛引入代币化股权：概览

开曼群岛及英属维尔京群岛（简称“BVI”）在全球投资基金领域占据领先地位。

目前，已有超过 18,000 只私募基金（private funds）和 13,000 只共同基金（mutual funds）在开曼群岛金融管理局（Cayman Islands Monetary Authority）（简称“CIMA”）注册，而 BVI 亦拥有成熟且与之互补的基金生态系统，开曼群岛与 BVI 长期以来一直是机构资本首选的注册地。同时，开曼群岛获豁免公司（Cayman Islands exempted companies）凭借开曼群岛灵活的公司法框架得以接通全球股权资本市场，成为在香港交易所（简称“港交所”）、纽约证券交易所（NYSE）及纳斯达克（Nasdaq）等主要证券交易所公开上市的热门实体。

在这一成熟框架下，“代币化”（tokenisation）（即将股权或投资权益以代币形式在分布式账本（distributed ledger）上以数字化表示（digital representation））已迅速从概念走向实际应用。著名评论员预测，现实世界资产（real-world assets）的代币化将在 2030 年之前扩展至数万亿美元规模的市场。关键的是，代币化所固有的运营效率优势，包括近乎即时的结算、降低对中介机构的依赖以及减少行政管理成本，有望节省基金运营开支，进而提升投资者的净回报。

开曼群岛已果断作出回应，于 2026 年 3 月颁布了全面的立法框架，为代币化基金实体提供了明确的法律依据；与此同时，BVI 也在持续关注基金管理人及资产配置管理人对代币化基金实体及相关立法框架的需求。

在开曼群岛，2026 年 3 月实施的改革包含对《共同基金法》（Mutual Funds Act）、《私募基金法》（Private Funds Act）及《虚拟资产（服务提供商）法》（Virtual Asset (Service Providers) Act）的修订，为代币化基金实体提供了明确的法定依据，包括确认发行代币化权益的受监管基金无需注册为虚拟资产服务提供商。有关改革将在本文“代币化为投资基金及上市公司带来的挑战”及“采纳代币化的实务考虑”两节中予以探讨。

本文将探讨开曼群岛实体及 BVI 实体的股权代币化所涉及的法律、监管及实务层面，涵盖投资基金及上市公司。

代币化为投资基金及上市公司带来的优势

代币化（Tokenisation）为投资基金实体及上市公司带来了显著的优势。其核心在于以记录于区块链（blockchain）上的数字代币（digital token）取代传统的纸质或簿记记录方式，从而在整个股权生命周期中释放出可观的效率提升。

增强流动性与二级市场交易

就投资基金而言，代币化权益为“白名单”投资者（whitelisted investors）之间进行受控的二级市场交易（controlled secondary trading）开辟了可能性。代币持有人能够在遵守适用于证券转让的常规限制与管控措施的前提下，将其权益转让至其他经批准的钱包（approved wallets），而无需经历传统纸质转让流程所带来的繁琐程序。

开曼群岛对代币化基金实体的早期应用主要集中在开放式基金实体，代币化在结算、分配及投资者准入（investor onboarding）等方面带来即时的运营效率提升。而随着代币化权益的二

级市场基础设施持续完善，代币化对于以往流动性有限的封闭式另类投资策略而言，潜力尤为突出。

就上市公司而言，代币化与现有的交易所交易的流动性形成互补，使股东能够通过过户代理人平台，以数字形式持有及转让其股份，并有望实现近乎即时的结算及降低对手方风险。

全天候交易与近乎即时结算

区块链基础设施支持认购、赎回及转让的全天候处理，不受传统市场交易时段的限制。结算可按 T+0（当日结算）完成，而非传统股票市场常见的 T+1 或 T+2 结算周期。

这与全球主要证券交易所探索或推行全天候交易机制的发展趋势相契合，其中港交所实施的“无纸证券市场”（Uncertificated Securities Market）制度便是典型例证。凭借区块链技术持续自动化运行的能力及在无需依赖传统市场中介的情况下近乎即时结算的能力，区块链技术尤其适合支持这一转型。

小份额股权与更广泛的投资者参与

代币化使股权能够被拆分为更小的份额，从而降低最低投资门槛，使更广泛的投资者群体得以参与私募股权基金、私募信贷基金以及利基现实世界资产基金（niche real-world asset funds）等投资策略。这些策略以往为大型资产配置管理机构专属。

运营效率与透明度

无论是基金实体还是上市公司，代币化实体都能创建单一、安全的所有权账本（ownership ledger），从而减少对账工作量、运营风险及重复性基础设施。

尤其对于上市公司而言，目前股份过户登记处及股份过户代理人需要在托管安排（custodian chains）及代持安排（nominee structures）之间进行复杂的对账管理，而基于区块链的登记册能够显著减少人工处理与逐笔对账的工作量。智能合约还可以自动执行公司行动、分配、资格管控与合规检查，从而提升准确性并降低成本。

区块链所提供的不可篡改的事务历史记录，为

基金运营方、过户代理人、审计师及监管机构提供了实时的透明度。

抵押品与去中心化金融整合

一个新兴但目前仍主要处于机构试点阶段的应用场景（尤其针对代币化基金权益）是投资者有可能在符合适当智能合约管控、白名单机制（allowlisting）及适用监管规定的前提下，将所持代币作为抵押品，在经批准的去中心化金融借贷协议（approved decentralised finance lending protocols）或其他受监管的数字借贷平台上进行质押。

代币化为投资基金及上市公司带来的挑战

尽管上述优势相当突出，但股权代币化也带来了其自身的挑战，市场参与者必须加以应对。

代币化环境下的“了解您的客户”/反洗钱合规

代币化权益的转让只可在已完成“了解您的客户”（know-your-customer）（简称“KYC”）调查的钱包之间进行。钱包层级的白名单机制、区块链分析筛查及持续制裁监控构成强制性的要求。

对于希望通过“去中心化交易所”（decentralised exchanges）提供或获取流动性的基金而言，确保严格的 KYC 合规尤其具挑战性，因为交易对手可能使用假名，传统启动服务流程亦难以切实执行。区块链上的反洗钱（anti-money laundering）是可行的，但身份验证与信息当事人权利仍须符合适用的信息保护原则，尤其是在使用不可篡改账本的情况下。

对于上市公司而言，KYC 启动服务流程及钱包白名单流程必须在其与其过户代理人之间加以阐明，以确保只有经过验证和批准的钱包方可接收或转让代币。

开曼群岛及 BVI 的反洗钱制度全面适用于代币化基金及上市公司实体。虽然本文不拟详细探讨这些要求，但重要的是，开曼群岛实体及 BVI 实体（无论是基金、上市公司还是其他实体）所实施的所有 KYC 程序，均应与启动服务流程与持续监控流程相互衔接，以确保遵守适用的反洗钱法律及监管指引。

区块链上的记录与法定登记册不一致的风险

任何代币化股权架构面临的主要实际风险，在于区块链上账本与法定登记册之间可能出现偏差，无论是公司的股东名册，还是有限合伙企业的有限合伙企业权益登记册，因为法定所有权最终由适用的非区块链法定记录确定，而不是由区块链上的记录确定。

无论何种情形，如果代币在区块链上完成转移，但对应登记册或合同记录未作更新，则转让方与受让方的法律地位即可能产生不确定性。因此，区块链上与非区块链账簿的双轨运行需要严格的三方对账，而完全区块链上模式在运营韧性与安全性方面的考虑亦有显著差异。

上市公司面临的监管空白

开曼群岛于 2026 年 3 月的立法改革，为代币化共同基金及代币化私募基金提供了明确的法定依据，但这些改革的适用范围仅限于受监管基金，并未延伸至受监管基金范围以外的实体。

由于开曼群岛是主要国际证券交易所上市公司最常采用的注册成立地，下文将聚焦于开曼群岛法律框架下上市股份代币化的分析。

对于未注册为“受监管基金”（regulated funds）的上市公司而言，其股份代币化必须依据《公司法》（Companies Act）、公司章程大纲细则（memorandum and articles of association），以及经修订的《虚拟资产（服务提供商）法》（Virtual Asset (Service Providers) Act (As Revised)）（简称“《虚拟资产服务提供商法》”）加以分析，而无法享有专门适用于代币化基金所制定的虚拟资产服务提供商豁免安排。

采纳代币化的实务考虑

开曼群岛实体或 BVI 实体实施股权代币化，需要在多个工作流程上作出周密规划。

对组织章程文件的修订

基金或公司的组织章程文件，无论是公司章程大纲细则、有限合伙企业协议，还是募资文件，均须予以修订，以纳入代币化权益。关键起草变更包括：

- 新增定义术语；

- 确认由行政管理人维护的法定登记册（无论是股东名册还是有限合伙人名册）是法定所有权的权威来源并优先于区块链记录的条文规定；
- 要求相关转让须经运营方批准的转让限制机制；及
- 在募资文件中载明适当的风险披露。

CIMA 对投资基金的要求

继 2026 年 3 月立法改革之后，CIMA 已实施代币化基金注册程序，包括涵盖以下七个领域的初步问卷：

1. 基金分类
2. 代币发行特征
3. 转让与赎回机制
4. 技术基础设施
5. 风险披露
6. 记录保存
7. 反洗钱 / KYC

在新的 CIMA 规则正式颁布之前，CIMA 施加了临时条件，包括：

- 记录须得到安全维护，并且可被审计；
- 如记录或系统受损，须通知 CIMA；
- 须提供经审计师确认的年度确认函；及
- 运营方须证明其具备适当的专业能力。

问卷一经提交，CIMA 的审批时限通常为两至三周，文件起草与 CIMA 审批流程应同步推进。

截至 2026 年 5 月，CIMA 已对所有代币化共同基金及代币化私募基金实施上述临时措施，作为新规则最终出台之前的审批依据。

服务提供商

代币化在传统基金生态系统之外引入了新一层服务提供商。除基金现有的董事、投资管理人、行政管理人及审计师外，代币化基金通常还会委任代币化代理人（tokenisation agent）及流动性提供商（liquidity provider）。

对于上市公司而言，过户代理人（transfer agent）在维护股东名册、铸造及管理代币、执行 KYC 及白名单流程，以及确保区块链上记录与法定登记册同步方面发挥核心作用。各服务提供商的委任及授权均应书面载明，明确划分

责任界限，以及清晰规定股东名册更新的服务水平、事件回应与回滚程序（rollback procedures）及审计追踪要求。

上市公司的额外考虑因素

对于上市公司而言，代币化的实施路径较基金更为复杂，除适用于基金的相关步骤外，还需完成额外步骤，包括：

- 详细分析公司在《虚拟资产服务提供商法》下的地位；
- 过户代理人授权安排与文件编制；
- 如公司章程大纲细则有任何修订，取得董事会批准及（如须要）股东批准；及
- 就采用代币化股份架构所产生的任何披露或运营要求，与相关证券交易所进行协调。

开曼群岛与BVI代币化基金权益及股份的未来

开曼群岛实体及BVI实体的股权代币化，标志着基金权益及公司股份所有权的证明、记录与转让方式正在经历意义深远的演进。开曼群岛于2026年3月的立法改革，建立了一套全面且连贯的法定框架，使开曼群岛跻身于全球受监管代币化领域的前沿。

BVI 正沿着同一发展轨迹推进，遵循相同的法律延续性与投资者保护原则，在《证券及投资业务法》（Securities and Investment Business Act）现有基金制度下构建代币化基金权益。

就投资基金而言，发展轨迹已然明确：代币化基金并非对基金产品的重新发明，而是对传统实体的升级，在结算、合规、成本降低及分配方面带来可衡量的效益。

就上市公司而言，这一发展路径更具开创性，并涉及额外的法律与监管考虑，但在开曼群岛现行法律框架下是可行的。

尽管在运营韧性、KYC基础设施、二级市场成熟度以及不断演变的全球监管格局仍存在挑战，但发展方向已经明确。随着二级代币市场日趋成熟、资产配置管理机构对区块链上记录保存的信心不断增强，以及开曼群岛和BVI的监管框架持续完善，代币化股权证券的下一阶段创新很可能将在开曼群岛及BVI率先开创，而不仅仅

是在当地提供服务。

那些及早且审慎采纳代币化实体的基金管理人、基金及上市实体，将最有条件引领未来十年全球基金与资本市场的创新浪潮。

迈普思集团如何提供专业支持

迈普思集团是领先的服务提供商，为客户提供全方位的开曼群岛、英属维尔京群岛、爱尔兰、泽西岛及卢森堡法律服务、受信服务、基金行政管理、监管与合规及实体成立与管理服务。迈普思集团通过其国际律师事务所——迈普达律师事务所，为世界各地的金融、机构、商业及私人客户，就投资基金及上市公司股权代币化中产生的各类事宜，提供咨询服务。

投资基金代币化

我们的环球基金及投资管理团队就代币化基金的整个生命周期提供专业法律意见，包括架构调整、组织章程文件起草、CIMA 注册及问卷填写、智能合约治理、募资文件编制，以及持续监管合规事宜。我们已就开曼群岛及BVI 多项市场领先的代币化基金项目提供法律咨询服务。

代币化上市股份架构

我们的企业事务团队为开曼群岛上市公司，就现有股份或新发行股份代币化的法律与监管框架，提供法律咨询服务，包括公司章程大纲细则的分析、监管定位、过户代理人授权安排、股东名册及同步要求。

监管与合规

我们的监管与金融服务团队就基金及公司代币化实体的监管边界、《虚拟资产服务提供商法》分析、反洗钱 / KYC，以及持续监管合规，提供专业意见。

进一步协助

如有任何疑问，请联系下方作者或您惯常对接的迈普思集团联系人。

Matt Roberts 马伯茨
+852 6013 7108
matt.roberts@maples.com

Patrick Head
+1 345 814 5377
patrick.head@maples.com

Andrew Wood 吴安德
+852 9225 8083
andrew.wood@maples.com

Daniel Moore
+852 5729 3584
daniel.moore@maples.com

2026 年 8 月
© 迈普思集团

本文仅向迈普思集团的客户及专业联系单位提供一般信息，其内容并非巨细无遗，亦非提供法律建议。

本文乃其英文版本的中文译本，仅供参考，如有歧义，概以英文版本为准。