
紀律行動聲明

紀律行動

1. 證券及期貨事務監察委員會（**證監會**）依據《證券及期貨條例》第 194 條對盛寶金融（香港）有限公司（**盛寶金融**）¹作出公開譴責，並處以罰款 400 萬港元。
2. 於 2018 年 11 月 1 日至 2022 年 11 月 25 日期間（**有關期間**），盛寶金融在未有遵守《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》（《**操守準則**》）及《網上分銷及投資諮詢平台指引》（《**指引**》）適用規定的情況下，在其網上交易平台（**網上平台**）向客戶分銷非證監會認可的虛擬資產基金及虛擬資產相關產品（統稱**虛擬資產產品**）。盛寶金融亦沒有遵守以下通函所載的指引：
 - (a) 證監會於 2018 年 11 月 1 日發出題為“分銷虛擬資產基金”的致中介人的通函（《**2018 年通函**》）；及
 - (b) 香港金融管理局（**金管局**）與證監會於 2022 年 1 月 28 日聯合發出的《有關中介人的虛擬資產相關活動的聯合通函》（《**2022 年通函**》）。
3. 具體而言，盛寶金融在未有評估客戶是否具備投資虛擬資產產品的知識，向客戶提供充分資料和特別就虛擬資產給予客戶警告聲明，以及進行充分產品盡職審查的情況下，容許零售客戶（即不符合專業投資者資格的個人）在網上平台買賣若干只應售予專業投資者的虛擬資產產品。
4. 證監會發現，盛寶金融並無實施足夠和有效的政策及監控措施，以：
 - (a) 對網上平台的運作進行有效的管理及適當的監督，從而確保其在分銷虛擬資產產品時符合相關監管規定及所應達到的標準與作業手法；
 - (b) 就屬於複雜產品的虛擬資產產品而言，確保：
 - (i) 透過網上平台執行的此類虛擬資產產品的交易在所有情況下都適合客戶；及

¹ 盛寶金融根據《證券及期貨條例》獲發牌進行第 1 類（證券交易）、第 2 類（期貨合約交易）、第 3 類（槓桿式外匯交易）、第 4 類（就證券提供意見）及第 9 類（提供資產管理）受規管活動。盛寶金融自 2025 年 2 月 28 日起終止進行受規管活動。

- (ii) 網上平台載有關於此類虛擬資產產品的充分資料和適當警告聲明，讓客戶能夠了解該項虛擬資產產品的性質及風險；及
 - (c) 就屬於衍生產品的虛擬資產產品而言，妥善地評估客戶對衍生工具的認識，並根據他們對衍生工具的認識將其分類。
5. 相關的監管標準載於附錄。

事實摘要

A. 背景

6. 於 2022 年 11 月 25 日，盛寶金融根據《操守準則》第 12.5 段，自行向證監會作出匯報，指它發現由於一個編碼錯誤，導致其在未有進行任何虛擬資產知識評估及非蓄意的情況下，容許客戶於網上平台投資虛擬資產產品，因而可能違反《2022 年通函》的規定。
7. 於盛寶金融自行作出匯報後，證監會就該公司於有關期間在網上平台分銷虛擬資產產品的行為進行調查。

B. 《2018 年通函》及《2022 年通函》

8. 《2018 年通函》就在分銷虛擬資產基金方面應達到的標準與作業手法提供指引。當中載明中介人分銷非認可的虛擬資產基金²時，應（除其他事項外）：
- (a) 只向專業投資者客戶進行銷售；
 - (b) 在代表客戶執行交易前，評估該客戶（機構專業投資者除外）是否具備投資虛擬資產或相關產品的知識；
 - (c) 對虛擬資產基金、其基金管理公司，以及為虛擬資產基金提供交易和保管服務的各方進行妥善的盡職審查；及
 - (d) 以清晰及易於理解的方式提供有關基金及相關虛擬資產投資的資料，以及在當眼處提供涵蓋虛擬資產所涉特定風險因素的警告聲明。

² 指符合以下說明的虛擬資產基金：(a)未獲證監會根據《證券及期貨條例》第 104 條認可；及 (b)已述明投資目標是投資虛擬資產或有意或已經將 10%以上的總資產價值直接或間接地投資於虛擬資產（**虛擬資產基金**）。

9. 《2022 年通函》取代了《2018 年通函》，並於 2022 年 7 月 28 日生效³，就適用於分銷虛擬資產相關產品⁴的投資者保障措施提供指引。當中述明中介人應（除其他事項外）：
- (a) 被視為複雜產品的虛擬資產相關產品只應售予專業投資者⁵；
 - (b) 在代表客戶執行虛擬資產相關產品的交易前，評估該客戶（機構專業投資者及合資格的法團專業投資者除外）是否具備投資虛擬資產或虛擬資產相關產品的知識；
 - (c) 對虛擬資產相關產品進行妥善的盡職審查，包括了解有關產品的風險及特性，目標投資者，以及有關產品的監管狀況；
 - (d) 以清晰及易於理解的方式向客戶提供有關虛擬資產相關產品和其所投資的虛擬資產的資料；及
 - (e) 特別就虛擬資產給予客戶警告聲明。

C. 盛寶金融不遵守《2018 年通函》及《2022 年通函》的指引

C1. 向零售客戶分銷虛擬資產產品

10. 證監會的調查發現，於有關期間，盛寶金融為 136 名客戶（包括六名個人專業投資者及 130 名零售客戶）執行了 1,446 筆交易，涉及 32 項虛擬資產產品（**該 32 項虛擬資產產品**）。特別是：
- (a) 於 2018 年 11 月 1 日至 2022 年 7 月 27 日期間（即《2018 年通函》生效期間），盛寶金融代表 63 名零售客戶，執行了共 417 筆涉及九隻虛擬資產基金的交易；及

³ 《2022 年通函》在被金管局與證監會於 2023 年 10 月 20 日聯合發出的《有關中介人的虛擬資產相關活動的聯合通函》取代及更新後，再次被金管局與證監會於 2023 年 12 月 22 日發出的另一份標題相同的聯合通函所取代及更新。

⁴ 指符合以下說明的投資產品：(a)其主要投資目標或策略為投資於虛擬資產；(b)其價值主要源自虛擬資產的價值及特點；或(c)跟蹤或模擬與虛擬資產的表現緊密吻合或相應的投資結果或回報。

⁵ 獲豁免遵守銷售限制的少數虛擬資產相關產品包括在獲證監會指明的受規管交易所上買賣的虛擬資產相關衍生產品。在不涉及招攬或建議行為的情況下，中介人可分銷這類產品，而無須確保合適性，但仍須遵守《操守準則》第 5.1A 及 5.3 段有關衍生產品的規定。詳情見附錄。

(b) 於 2022 年 7 月 28 日至 2022 年 11 月 25 日期間（即《2022 年通函》生效期間），盛寶金融代表四名零售客戶，執行了共 37 筆涉及三項複雜虛擬資產產品（未獲豁免遵守《2022 年通函》下的限制）的交易。

11. 盛寶金融在網上平台依賴其母公司 Saxo Bank A/S（**盛寶銀行**）在全集團層面制訂的若干規程，識別涉及虛擬資產的投資工具（**該等規程**）。於有關期間，由於該等規程存在缺失（見下文 D1 節），該 32 項虛擬資產產品在非蓄意情況下可供盛寶金融的客戶於網上平台買賣，不論其是否專業投資者。

12. 在發現此事後，盛寶金融實施了補救措施，包括禁止所有客戶在網上平台買賣虛擬資產產品，以及加強該等規程。盛寶金融亦自願向受影響客戶償付因買賣虛擬資產產品而產生的佣金、費用、利息及損失。

C2. 沒有進行虛擬資產知識評估及特別就虛擬資產給予警告聲明

13. 於有關期間，盛寶金融並無設立任何虛擬資產知識評估，以在代表客戶執行該 32 項虛擬資產產品交易前，評估該客戶是否具備投資虛擬資產或虛擬資產相關產品的知識。盛寶金融解釋稱，這是由於：

(a) 該 32 項虛擬資產產品在非蓄意情況下可供零售客戶在網上平台買賣；及

(b) 它無意中誤以為所有專業投資者均獲豁免虛擬資產知識評估。

14. 於有關期間，盛寶金融亦沒有特別就虛擬資產給予客戶警告聲明。儘管盛寶金融有就複雜產品及衍生產品發出警告聲明，但相關警告聲明既無提及投資產品對虛擬資產的投資，亦沒有充分說明與虛擬資產產品相關的風險因素。

C3. 產品盡職審查及有關虛擬資產產品的資料不足

15. 於有關期間，盛寶金融並無設有任何特定程序，以就虛擬資產產品進行產品盡職審查。

16. 盛寶金融表示，產品盡職審查是由盛寶銀行及其聯屬公司（**盛寶集團**）從集團層面進行，當中包括核實產品的重要資訊文件或資料概要等證明材料。然而，證監會發現：

(a) 儘管盛寶集團聲稱已進行盡職審查，盛寶金融仍未能識別出該 32 項虛擬資產產品涉及虛擬資產投資；

- (b) 在該 32 項虛擬資產產品中，有 11 項虛擬資產產品⁶的重要資訊文件或資料概要在网上平台未有提供。盛寶金融解釋稱，這是因為供應商未有向盛寶集團提供相關重要資訊文件或資料概要；及
- (c) 就虛擬資產基金而言，盛寶集團的盡職審查並不涵蓋虛擬資產基金的基金管理公司及為虛擬資產基金提供交易和保管服務的各方。

D. 證監會的調查結果

D1. 對網上平台的管理及監督不足

- 17. 盛寶金融賴以識別虛擬資產產品的該等規程由盛寶銀行維持，並已置入網上平台的內部後台系統中。證監會的調查發現：
 - (a) 於 2020 年底前，盛寶集團在集團層面進行的盡職審查並不包括評估有關工具是否屬於虛擬資產產品；
 - (b) 約於 2021 年初，盛寶銀行的分析師開始以人手識別涉及虛擬資產的投資工具，並對其進行標記；及
 - (c) 於 2022 年初，在盛寶集團層面設計的自動化篩查工具開始實施，旨在加強該等規程。
- 18. 由於該等規程存在以下多項缺失，導致該 32 項虛擬資產產品未有被識別為與虛擬資產相關：
 - (a) 欠缺一套界定清晰，能讓盛寶銀行的分析師以一致方式辨別某項工具是否與虛擬資產相關的標準；
 - (b) 自動化篩查工具的邏輯存在問題；及
 - (c) 在篩查工具實施之前，評估的覆蓋範圍不足。
- 19. 盛寶金融沒有要求該等規程因應本地情況作出調整，亦不清楚該等規程如何篩查有關資產的虛擬資產元素。它沒有考慮該等規程與《2018 年通函》及《2022 年通函》所載指引之間是否存在任何差異。此外，盛寶金融沒有參與篩查工具的配置、測試及維護。在進行其本地產品管治工作時，盛寶金融亦沒有審查網上平台所提供的工具的名單。

⁶ 包括九項非衍生虛擬資產產品（定義見第 22 段）及兩項交易所買賣衍生虛擬資產產品（定義見第 27 段）。

20. 結果，在有關期間，該 32 項虛擬資產產品於網上平台被售予客戶，不論其是否專業投資者。直至 2022 年 11 月，在盛寶銀行倫敦辦事處作出查詢後，盛寶金融方經由盛寶銀行得悉有關情況。

21. 證監會發現，於有關期間，盛寶金融沒有：

- (a) 以適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度，識別網上平台涉及虛擬資產的投資工具；
- (b) 有效地運用其所需的資源和程序，以便適當地進行其業務活動；
- (c) 遵守一切適用於分銷虛擬資產產品的監管規定；
- (d) 有效管理及充分監督網上平台的設計、開發、應用及運作；
- (e) 進行定期檢視，以確保有關網上平台的運作的內部政策及程序能配合監管發展，並從速對任何已識別的不足之處作出糾正；及
- (f) 為其網上平台的設計、開發、應用及運作調配具備足夠資格的職員、專才、技術設備及財政資源，

因而違反《操守準則》第 2 項一般原則、第 3 項一般原則、第 7 項一般原則及第 18.4 段，以及附表 7 第 1.1.3 及 1.1.4 段的規定。

D2. 沒有確保複雜產品的合適性及提供有關複雜產品的充分資料

22. 盛寶金融於有關期間在網上平台分銷的該 32 項虛擬資產產品全部均屬於複雜產品，當中包括 11 項非衍生產品的產品（**非衍生虛擬資產產品**）。於 2019 年 7 月 6 日至 2022 年 11 月 25 日期間，62 名零售客戶及兩名專業投資者進行了合共 467 筆非衍生虛擬資產產品交易。

23. 自《操守準則》第 5.5 段於 2019 年 7 月 6 日生效後⁷，盛寶金融的客戶在獲准於網上平台買賣複雜產品之前，必須先完成網上合適性評估（**合適性評估**）。基於客戶的回答，其風險狀況會被歸類為四個類別之一，即“保守型”、“均衡型”、“進取型”或“投機型”。

24. 盛寶金融根據客戶獲分配的風險狀況，就其可買賣的複雜產品設置限制。風險狀況為“保守型”的客戶被禁止買賣任何複雜產品，而風險狀況屬“均衡型”、“進

⁷ 《操守準則》第 5.5(a)段訂明，除第 5.5(b)段另有規定外，持牌人應確保複雜產品交易適合客戶，並提供充分的資料及清楚的警告。根據第 5.5(b)段，就若干交易所買賣衍生工具而言，在不涉及招攬或建議行為的情況下，持牌人可獲豁免遵守第 5.5(a)段的規定，但仍須遵守《操守準則》第 5.1A 及 5.3 段有關衍生產品的規定。詳情見附錄。

取型”或“投機型”的客戶，則可在網上平台按不同的集中程度買賣複雜產品。客戶在嘗試買賣複雜產品時，亦會收到根據其風險狀況發出的不同警告聲明。

25. 然而，如上文 C 節所述：
- (a) 盛寶金融並無意識到網上平台提供了涉及虛擬資產的複雜產品；
 - (b) 合適性評估並無包括任何用來評估客戶是否具備投資虛擬資產或虛擬資產相關產品的知識的問題；
 - (c) 給予客戶的警告聲明既無提及有關複雜產品涉及虛擬資產，亦未有充分說明與虛擬資產產品相關的風險因素；及
 - (d) 盛寶金融未有就九項屬非衍生產品的虛擬資產產品進行充分產品盡職審查和提供充分資料。
26. 證監會亦發現，就非衍生虛擬資產產品而言，盛寶金融沒有以適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度，確保：
- (a) 涉及該類複雜產品的交易都適合客戶；
 - (b) 提供有關於該等複雜產品的主要性質、特點和風險的充分資料，讓客戶能夠在作出投資決定前了解該等複雜產品；及
 - (c) 向客戶提供有關該等複雜產品的適當警告聲明，
- 因而違反了《操守準則》第 2 項一般原則及第 5.5(a)段，以及《指引》第 6.3、6.7 及 6.8 段⁸的規定。

D3. 沒有評估客戶對衍生工具的認識

27. 在該 32 項虛擬資產產品中，有 21 項涉及複雜的交易所買賣衍生產品（**交易所買賣衍生虛擬資產產品**）⁹。於有關期間，82 名零售客戶及五名專業投資者在網上平台進行了合共 979 筆交易所買賣衍生虛擬資產產品交易。
28. 盛寶金融聲稱它依賴其風險狀況評估問卷來評估客戶對衍生工具的認識。
29. 在建立業務關係的過程中，盛寶金融要求每名客戶填寫風險狀況評估問卷，以收集有關客戶教育背景、財務狀況、風險胃納以及投資目標、知識及經驗等資料。

⁸ 《指引》與《操守準則》第 5.5 段同樣於 2019 年 7 月 6 日生效。

⁹ 交易所買賣衍生虛擬資產產品屬於《操守準則》第 5.5(b)段訂明的豁免範圍。見上文註腳 7。

基於客戶回答的總評分，其風險承受水平會被歸類為五個類別¹⁰之一。盛寶金融根據風險狀況評估問卷所得的風險承受水平，為每個客戶帳戶設定保證金上限¹¹。

30. 在填寫風險狀況評估問卷時，客戶須（除其他事項外）就多款金融工具（包括數類衍生產品）選擇以下其中一個選項：
- (a) “不認識及沒有交易經驗”；
 - (b) “有些認識但沒有交易經驗”；
 - (c) “有認識及交易經驗少於三年”；或
 - (d) “有認識及交易經驗多於三年”。
31. 除此之外，風險狀況評估問卷中並無包含任何其他有關客戶在買賣衍生產品方面的知識及經驗的問題，例如客戶於過去三年曾進行的交易數量。
32. 證監會發現，盛寶金融沒有作出充分查詢或收集充足資料，從而讓其能夠妥善地評估客戶是否對衍生工具有認識，而非單靠客戶自行作出聲明。此外，儘管盛寶金融已基於客戶在風險狀況評估問卷中的回答，將其風險承受水平歸類為五個不同類別，但卻沒有根據客戶對衍生工具的認識將其分類。
33. 盛寶金融未有妥善地評估客戶對衍生工具的認識，亦未有根據客戶對衍生工具的認識將其分類。此外，盛寶金融沒有進行虛擬資產知識評估，亦未有特別就虛擬資產提供警告聲明，進行充分的產品盡職審查，以及提供有關於虛擬資產產品的充分資料。上述行為顯示，盛寶金融在代表客戶執行該類衍生產品交易前，沒有以適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度，確保客戶了解交易所買賣衍生虛擬資產產品的性質及風險。
34. 證監會發現，就交易所買賣衍生虛擬資產產品而言，盛寶金融違反了《操守準則》第 2 項一般原則，以及第 5.1A(a)、5.3 及 5.5(b)段的規定。

結論

35. 鑑於以上情況，證監會認為盛寶金融犯有失當行為。

¹⁰ 即“穩健型”、“保守型”、“均衡型”、“進取型”或“投機型”。

¹¹ 指每名客戶可就保證金交易使用的保證金抵押品的預設上限。盛寶金融在評估複雜產品是否適合客戶時，沒有考慮根據風險狀況評估問卷所釐定的客戶風險承受水平。

36. 證監會在決定上文第 1 段所述的紀律處分時，已顧及其《紀律處分罰款指引》，及已考慮到所有相關情況，包括：
- (a) 盛寶金融的缺失持續了超過四年；
 - (b) 盛寶金融自行向證監會匯報其失當行為；
 - (c) 盛寶金融已採取補救措施，包括自願就客戶於有關期間因買賣虛擬資產產品而產生的損失向其作出賠償；
 - (d) 盛寶金融已終止進行受規管活動；
 - (e) 盛寶金融表現合作，並接受證監會的調查結果和紀律行動，有助及早解決相關事宜；及
 - (f) 盛寶金融以往並無遭受紀律處分的紀錄。

附錄

相關的監管標準

《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》（《操守準則》）

1. 《操守準則》第 2 項一般原則（勤勉盡責）規定，持牌人在經營其業務時，應以適當的技能、小心審慎和勤勉盡責的態度行事，以維護客戶的最佳利益及確保市場廉潔穩健。
2. 《操守準則》第 3 項一般原則（能力）規定，持牌人應有效地運用其所需的資源和程序，以便適當地進行其業務活動。
3. 《操守準則》第 7 項一般原則（遵守法規）規定，持牌人應遵守一切適用於其業務活動的監管規定，維護客戶最佳利益及促進市場廉潔穩健。
4. 《操守準則》第 5.1A(a)段（認識你的客戶：投資者分類）規定，持牌人在執行認識你的客戶程序時，應評估客戶對衍生工具的認識，並根據客戶對衍生工具的認識將客戶分類。
5. 《操守準則》第 5.3 段（認識你的客戶：衍生產品）規定，持牌人就衍生產品向客戶提供服務時，應確保其客戶已明白該產品的性質和風險，並有足夠的淨資產來承擔因買賣該產品而可能招致的風險和損失。
6. 《操守準則》第 5.5 段（認識你的客戶：複雜產品）¹²訂明：
 - (a) 除第 5.5(b)段另有規定外，持牌人就複雜產品向客戶提供服務時，應確保：
 - (i) 複雜產品交易在所有情況下都適合該客戶；
 - (ii) 提供有關於複雜產品的主要性質、特點和風險的充分資料，讓客戶能夠在作出投資決定前了解該項複雜產品；及
 - (iii) 以清楚及顯眼的方式向客戶提供有關分銷複雜產品的警告聲明。
 - (b) 若複雜產品亦屬在香港或指明司法管轄區內的交易所買賣的衍生產品，在不涉及招攬或建議行為的情況下，持牌人便無須遵守第 5.5(a)段的規定，但仍須遵守第 5.1A 及 5.3 段的規定。若衍生產品是在並非位處指明司法管轄區的交易所買賣，持牌人便應遵守第 5.5(a)段的規定，除非該等產品可在合理

¹² 此段落於 2019 年 7 月 6 日生效。

的情況下如同在香港或指明司法管轄區內的交易所買賣的衍生產品般以同一基準處理，則作別論。

7. 《操守準則》第 18.4 段（管理及監督）規定，持牌人應有效管理及充分監督其使用或提供予客戶使用的電子交易系統的設計、開發、應用及運作。
8. 《操守準則》附表 7 第 1.1.3 段規定，持牌人應進行定期檢視，以確保有關其電子交易系統的運作的內部政策及程序能配合不斷變化的市況及監管發展，並從速對任何已識別的不足之處作出糾正。
9. 《操守準則》附表 7 第 1.1.4 段規定，持牌人應為其電子交易系統的設計、開發、應用及運作調配具備足夠資格的職員、專才、技術設備及財政資源。

《網上分銷及投資諮詢平台指引》（《指引》）

10. 除第 6.5¹³、6.6¹⁴及 6.9 至 6.11¹⁵段另有規定外：
 - (a) 《指引》第 6.3 段訂明，持牌人營運的投資產品網上分銷平台應確保複雜產品交易在所有情況下都適合客戶。
 - (b) 《指引》第 6.7 段規定，持牌人應確保其網上分銷平台載有關於複雜產品的主要性質、特點和風險的充分資料，讓投資者能夠在作出投資決定前了解該項複雜產品。
 - (c) 《指引》第 6.8 段規定，持牌人應確保其網上分銷平台載有顯眼和清楚的警告聲明（如適用），以在銷售或作出建議之前且在合理地接近銷售或作出建議的時間，就某項複雜產品向投資者作出警告。

證監會於 2018 年 11 月 1 日發出題為“分銷虛擬資產基金”的通函（《2018 年通函》）

11. 《2018 年通函》提醒從事分銷虛擬資產基金的中介人注意現有的監管規定，並就在分銷虛擬資產基金方面應達到的標準與作業手法提供指引。

¹³ 《指引》第 6.5 段訂明，若複雜產品亦屬在香港或指明司法管轄區內的交易所買賣的衍生產品，則獲豁免遵守有關規定。

¹⁴ 《指引》第 6.6 段訂明，持牌人營運投資產品網上分銷平台時，應遵守《操守準則》第 5.1A 段的規定。

¹⁵ 《指引》第 6.9 至 6.10 段載有的豁免適用於機構專業投資者及法團專業投資者，而第 6.11 段則載明，與個人專業投資者進行交易時不獲豁免遵守有關規定。

12. 《2018年通函》載明，中介人如分銷非證監會認可的虛擬資產基金，且該基金已述明投資目標是投資虛擬資產或有意或已經將10%以上的總資產價值（直接或間接地）投資於虛擬資產，便應遵守以下規定。

(A) 銷售限制及集中風險評估

- (a) 中介人應只向專業投資者（如《證券及期貨條例》所定義）客戶進行銷售。
- (b) 除非是機構專業投資者，否則中介人在代表客戶執行交易前，應先評估該客戶在投資於虛擬資產或相關產品方面的知識。如客戶不具備有關知識，中介人只可在執行有關交易是依照維護客戶最佳利益的行事方式的前提下，著手執行有關交易。

(B) 對非證監會認可的虛擬資產基金進行盡職審查

- (c) 分銷虛擬資產基金的中介人應對虛擬資產基金、其基金管理公司，以及為基金提供交易和保管服務的各方進行妥善的盡職審查。盡職審查工作應包括審查基金的組成文件及盡職審查問卷，並向基金管理公司作出查詢，以深入掌握有關基金管理公司、基金及基金對手方的情況。

(C) 須提供予客戶的資料

- (d) 為協助客戶作出有根據的投資決定，中介人應以清晰及易於理解的方式提供有關基金及相關虛擬資產投資的資料。
- (e) 中介人亦應在當眼處提供警告聲明，除其他事項外，當中須包括以下資料：
 - (i) 虛擬資產持續演變，及這情況可能會如何地受到全球的監管發展所影響；
 - (ii) 價格波動性；
 - (iii) 交易所或交易平台上可能出現價格操縱；
 - (iv) 某些虛擬資產缺乏第二市場；
 - (v) 現時大多數虛擬資產交易所、交易平台及保管人都不受規管；
 - (vi) 與發行人、私人買家／賣家或透過交易所或交易平台執行交易時的對手方風險；
 - (vii) 損失虛擬資產（尤其是在線上錢包內持有的虛擬資產）的風險；及

(viii) 網絡保安及科技相關風險。

金管局與證監會於 2022 年 1 月 28 日聯合發出題為“有關中介人的虛擬資產相關活動的聯合通函”的通函（《2022 年通函》）

13. 《2022 年通函》就分銷虛擬資產相關產品¹⁶提供進一步指引及額外的投資者保障措施。
14. 就屬於複雜產品（但不符合複雜交易所買賣衍生工具的準則（見下文第 15 段））的虛擬資產相關產品而言，《2022 年通函》第 5 及 7 段規定：
 - (a) 分銷相關產品的中介人應遵從《操守準則》第 5.5 段及《指引》第 6 章中的合適性規定（不論有否涉及招攬或建議行為）；
 - (b) 有關產品只應售予專業投資者；及
 - (c) 除非是機構專業投資者及合資格的法團專業投資者，否則中介人在代表客戶執行虛擬資產相關產品的交易前，應先評估該客戶在投資於虛擬資產或虛擬資產相關產品方面的知識。如客戶不具備有關知識，中介人只可在執行有關交易乃是維護客戶最佳利益的行事方式及其已向客戶提供關於虛擬資產的性質及風險的培訓的前提下，著手執行有關交易。
15. 《2022 年通函》第 8 段列明，就在獲證監會指明的受規管交易所上買賣的少數虛擬資產相關衍生產品而言，以及如交易所買賣虛擬資產衍生產品基金是在指定司法管轄區獲相關監管機構認可或核准售予零售投資者，無須對上述產品的分銷施加“僅限於專業投資者”的限制。對於這些產品，若當中並無涉及招攬或建議行為，中介人便可在無須遵從合適性規定的情況下分銷這些產品，但卻必須遵從《操守準則》第 5.1A 及 5.3 段有關衍生產品的現行規定。中介人亦必須進行虛擬資產知識評估，以作為額外保障措施。
16. 《2022 年通函》附錄 3 載有一個流程圖，以說明在判斷虛擬資產相關產品是否複雜產品時所需考慮的因素。該流程圖亦已摘錄於本附錄尾部。
17. 《2022 年通函》第 11 段訂明，中介人應遵守合適性責任（經《有關合適性的常見問題》所補充），當中包括：
 - (a) 若虛擬資產相關產品是一項衍生產品，中介人應確保遵守《操守準則》第 5.1A 及 5.3 段的規定；及

¹⁶ 指符合以下說明的投資產品：(a) 其主要投資目標或策略為投資於虛擬資產；(b) 其價值主要源自虛擬資產的價值及特點；或(c) 跟蹤或模擬與虛擬資產的表現緊密吻合或相應的投資結果或回報。

(b) 中介人應進行妥善的盡職審查，了解有關產品的風險及特性（尤其是相關虛擬資產固有的高風險性質），目標投資者（包括任何適用的銷售限制），以及對有關產品的監管狀況。

18. 《2022 年通函》第 12 段載述，作為在《操守準則》第 5.3 段下所須履行的責任的一部分，中介人應在評估是否就虛擬資產相關衍生產品向客戶提供服務時，確保其客戶已明白該產品的性質和風險。中介人亦應特別就虛擬資產期貨合約給予客戶警告聲明。

19. 《2022 年通函》第 14 及 15 段規定，中介人應以清晰及易於理解的方式向客戶提供有關虛擬資產相關產品和其所投資的虛擬資產的資料，並應特別就虛擬資產給予客戶警告聲明。

其他指引

20. 證監會於 2011 年 6 月 3 日發出《有關投資者分類的規定的〈常見問題〉》，當中列明（除其他事項外）：

“問 1：中介人是否可接受客戶自行作出聲明，表示自己對衍生工具有認識？”

答：中介人在評估客戶是否對衍生工具有認識時，應在進行認識你的客戶程序中向該客戶作出適當的查詢或收集該客戶的相關資料，從而作出評估，而非單靠該客戶所作的聲明，表示自己對衍生工具有認識。中介人亦應備存妥善的審計線索，以顯示其已作出有關評估。”

21. 證監會於 2016 年 12 月 23 日發出《有關持牌人或註冊人遵守為客戶提供合理適當建議的責任的〈常見問題〉》，當中列明（除其他事項外）：

“問 4：持牌人或註冊人應如何進行投資產品盡職審查？”

答：……在進行產品盡職審查時，除需了解投資產品的性質和風險程度外，持牌人或註冊人可能還需要根據向客戶提供的投資產品的性質，考慮市場及行業的風險、經濟及政治環境、監管限制以及任何可能會直接或間接影響相關投資的風險回報及投資增長前景的因素。

持牌人或註冊人應進行本身的產品盡職審查，並在顧及所有適合和可合理地獲得的相關資料進行公正和持平的評估後，對產品作出評估……”

22. 證監會於 2010 年 5 月 28 日發出題為“給持牌法團及註冊機構的有關投資者分類及專業投資者規定的指引”的通函，當中就遵守《操守準則》第 5.1A 段的規定作

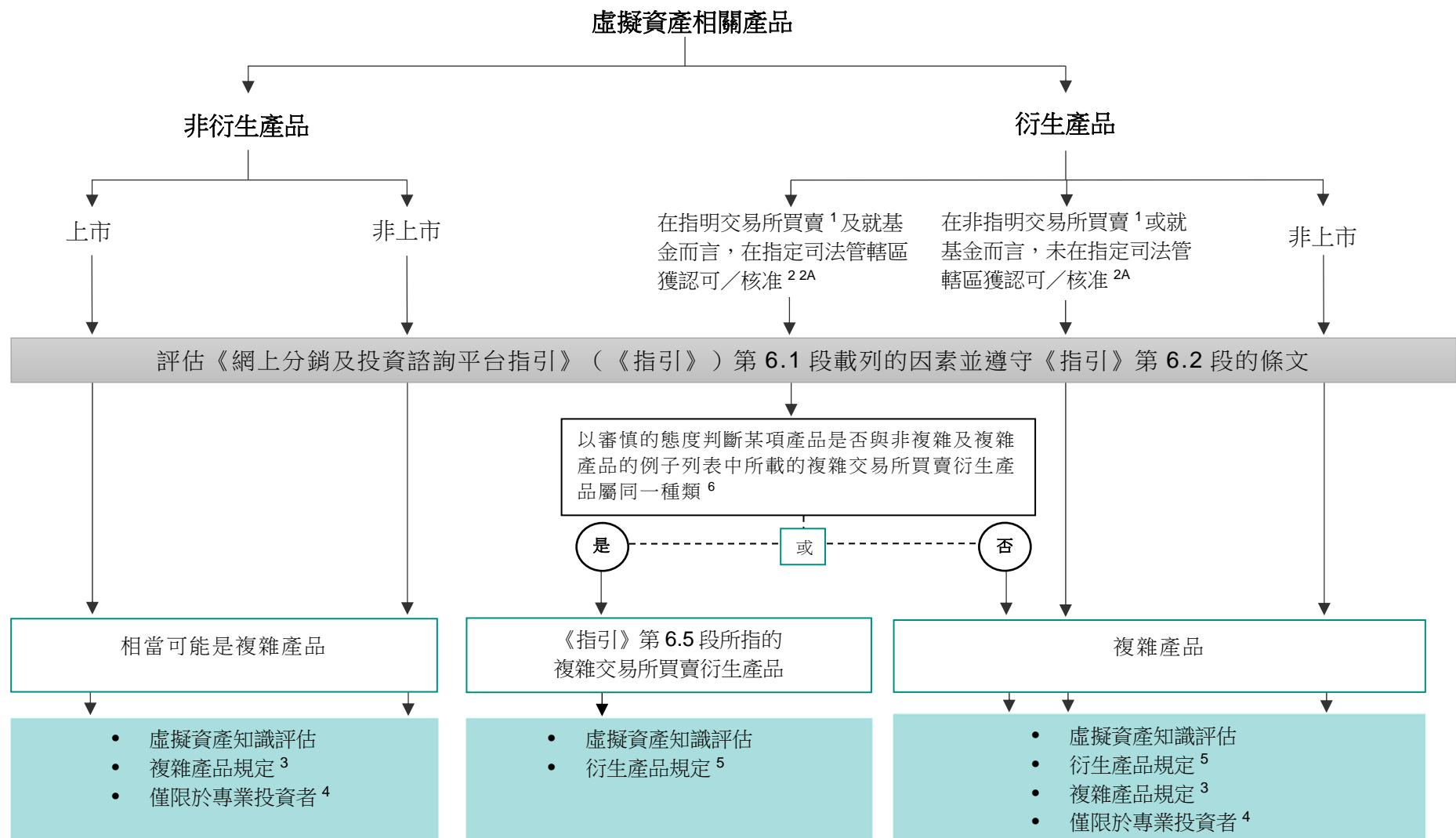
出以下說明：“6. 客戶如在過去三年曾執行過五次或以上有關任何衍生產品（不論是否在交易所買賣）的交易，便會被視為對衍生工具有認識。”

23. 證監會於其網站¹⁷上刊載了一份非詳盡無遺的列表，舉例說明中介人應以易於理解的方式提供有關複雜產品的最低限度資料，以符合《指引》第 6.7 段及《操守準則》第 5.5 段的規定：

- (a) 產品的性質；
- (b) 複雜產品的主要條款及特點；
- (c) 複雜產品是否只供專業投資者買賣；
- (d) 複雜產品的主要風險；
- (e) 結構性產品的最壞情況分析；
- (f) 潛在利益是否有上限或限制；
- (g) 複雜產品是否保本；
- (h) 是否有提早終止的特點；
- (i) 提早贖回的任何罰則；及
- (j) 該複雜產品是否有第二市場。

¹⁷

<https://www.sfc.hk/TC/Rules-and-standards/Suitability-requirement/Non-complex-and-complex-products/Minimum-information-to-be-provided-and-warning-statements>



¹ “指明交易所”指《證券及期貨（財政資源）規則》附表3所列出的指明交易所。

² 指在指明交易所買賣及在指定司法管轄區獲相關監管機構認可或核准准予零售投資者的交易所買賣虛擬資產衍生產品基金。

^{2A} “指定司法管轄區”為澳洲、法國、德國、愛爾蘭、盧森堡、馬來西亞、荷蘭、瑞士、中國台灣、泰國、英國及美國。

³ 當中包括確保合適性、最低限度資料及警告聲明。

⁴ 除了受現行銷售限制規限之外，若產品被分類為複雜產品，將只可供專業投資者投資。

⁵ 指《證券及期貨事務監察委員會持牌人或註冊人操守準則》第5.1A段（知識評估）及第5.3段（例如確保有足夠的淨資產）。

⁶ 非複雜及複雜產品例子的非詳盡無遺列表可在以下網站查閱：<https://www.sfc.hk/TC/Rules-and-standards/Suitability-requirement/Non-complex-and-complex-products>

* 此流程圖僅供參考之用。就如何判斷虛擬資產相關產品是否複雜產品的具體規定，請參閱證監會和金管局於2022年1月28日發出的《有關中介人的虛擬資產相關活動的聯合通函》。