

2017 年的 ICO 熱潮

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

2017 年，加密資產市場經歷了一輪投機熱潮。比特幣價格從年初的約 1000 美元升至 12 月的近 20000 美元。¹ 數以百計的項目通過首次代幣發行（ICO）募集資金，向公眾出售新建立的代幣以換取比特幣或以太幣，其依據往往只是一份描述尚不存在的項目的白皮書。其中許多項目仿效以太坊基金會的模式，選擇楚格作為其住所地，這使該州成為全球 ICO 市場的主要所在地之一。

當年與楚格相關的最大一宗 ICO 是 Tezos 的發行，這是由美國夫婦 Arthur 和 Kathleen Breitman 創立的區塊鏈項目。2017 年 7 月，在楚格設立的 Tezos 基金會募集了 2.32 億美元；由於其所收取的加密資產升值，到 10 月這筆款項已增至 4 億美元以上。²

2017 年 10 月，創始人與基金會理事會主席 Johann Gevers 之間爆發公開爭端，Tezos 案由此暴露出基金會模式的弱點。創始人指控他試圖從 ICO 所得中給自己發放獎金，並誤導其他理事會成員。Gevers 則回應稱，創始人反對基金會依瑞士法律獨立運作。在網絡上線推遲的同時，Tezos 代幣在期貨市場上的價格下跌達 60%。³ 瑞士基金會監管機構進行了干預，並與瑞士金融市場監管局（FINMA）進行協調。⁴ 美國投資者對該項目及其創始人提起了集體訴訟。⁵ Gevers 離開理事會後，該網絡於 2018 年上線。⁶

這場爭端損害了加密谷的聲譽。它表明，一個持有數億美元加密資產的基金會可能因創始人與理事會之間的衝突而陷入癱瘓；監管機構迅速解決此類衝突的手段有限；而購買代幣的投資者在基金會中並不享有可以強制執行的權利。評論者形容加密谷幾乎夭折於襁褓之中。⁷ 曾推動該產業集群發展的州當局，不得不為其辯護，以消除楚格已成為投機性和治理不善項目避風港的印象。

1 註釋

1. CoinDesk , “From \$900 to \$20,000: Bitcoin's Historic 2017 Price Run Revisited”, 2017 年 12 月 29 日, coindesk.com : 2017 年初比特幣交易價格在 930 至 978 美元之間，並於元旦當天突破 1000 美元；CoinDesk 比特幣價格指數於 2017 年 12 月 17 日創下 19783.21 美元的歷史最高點。
2. finews.com , “Tezos Fights Over ICO Millions” : Tezos 在 2017 年 7 月的 ICO 中募集了 2.32 億美元；到 2017 年 10 月，隨著比特幣升值，基金會資產已增至 4 億美元以上；如果 Tezos 在區塊鏈上運行三個月，Breitman 夫婦有權獲得約 2000 萬美元。
3. finews.com , “Tezos Fights Over ICO Millions” : 2017 年 10 月，圍繞一筆獎金支付發生內部動盪；創始人試圖罷免 Gevers；有指控稱 Gevers 試圖“給自己發放獎金”，並向理事會成員 Diego Pons 和 Guido Schmitz-Krummacher 虛報金額；Gevers 反駁稱 Breitman 夫婦反對基金會依瑞士法律獨立運作；Tezos 代幣期貨下跌達 60%；開發陷入停滯。
4. finews.com , “Tezos Fights Over ICO Millions” : 瑞士基金會監管機構開始對 Tezos 實施監管，並與 FINMA 協調，但兩家機構起初採取的行動有限。
5. CoinDesk , “Tezos Investors Win \$25M Settlement in Court Case Over \$230M ICO”, 2020 年 9 月 1 日, coindesk.com : 2017 年底，

因未經註冊的證券發行，針對 Tezos 基金會、Arthur Breitman 和 Kathleen Breitman 提起集體訴訟；Tezos 基金會支付了 2500 萬美元的和解金。Block & Leviton，新聞稿 “\$25 Million Tezos ICO Litigation Settlement Achieves Final Approval”，2020 年 10 月 15 日，globenewswire.com：美國加利福尼亞北區聯邦地區法院；於 2020 年 8 月 27 日獲得最終批准。

6. swissinfo.ch， “Johann Gevers steps down from Tezos Foundation board”，2018 年 2 月 22 日：在與 Arthur 和 Kathleen Breitman 發生數月衝突後，Gevers 辭去創始主席職務。Cointelegraph， “Tezos Foundation Announces Launch of Its Long-Awaited Mainnet”，2018 年 9 月 15 日，cointelegraph.com：主網於 2018 年 9 月 17 日（星期一）上線。
7. Werner Grundlehner， “Als das Crypto-Valley fast im Kindsbett starb – die unglaubliche Tezos-Story neu erzählt”，Tippinpoint，2024 年 9 月 20 日，tippinpoint.ch：回顧 2017–2018 年 Johann Gevers 與 Breitman 夫婦之間的 Tezos 爭端，該爭端導致英語世界的加密愛好者對瑞士產生反感。

僅供一般參考。本文不構成法律或稅務意見，不能取代針對個別情況的專業意見，亦不建立律師與客戶關係。本文反映截至 2026 年 9 月的法律狀況。

網上版本：hk.helveticaregister.com/zug-the-ico-boom-of-2017