



香港6月份將實施全新虛擬資產牌照制度，暫時只針對中心化交易平台，這只是築起一半的防線，另一半的防線——去中心化交易仍然暴露在風險之下，香港證監會未對去中心化代幣交易作出監管。

有業內人士認為，在加密貨幣的世界，去中心化交易既是初衷也是趨勢，相信日後仍會有很多未領牌的平台及個人對個人（C2C）的交易在市場上出現，投資者可輕易接觸到，去中心化交易無疑是對資源有限的監管機構重大挑戰，但認為監管機構可用風險提示的方式，同樣為市場上的去中心化平台或資產建立「白名單」和「黑名單」，盡可能為投資者提供資訊和披露風險。

◆香港文匯報記者 曾業俊

香港大學經管學院金融學助理教授游揚建議，政府對於去中心化的交易，應當採取功能審核和數據監管為主，而不是採取審批或者發牌的模式。因為散戶進行去中心化交易時面對的主要風險在於，難以理解區塊鏈協議（Blockchain Protocols）上的函數或代碼，這些協議的發布者有可能在程式上留有「後門」，在欠缺監管者審核的情況下，散戶有可能因資訊和知識不足而受騙或資產被盜竊，蒙受損失。因此，監管機構要有效保障投資者，對於完全去中心化的應用或者去中心化的貨幣，應該採取風險提示的模式，定期審視這些去中心化應用和貨幣，並公布結果，告知香港投資者可能存在的風險甚至欺詐和傳銷成份。

### 監管思維變 審視應用風險

反之，如果監管機構循傳統方式，對完全去中心的區塊鏈協議進行審批，這種做法幾乎不可行，因為區塊鏈的特性就是任何人都可以在鏈上和區塊鏈交互，任何人都可以隨時部署這些區塊鏈協議；監管機構幾乎無法阻止，亦沒有足夠能力去審批每個區塊鏈。因此，監管機構應採用成本更低、更可行的數據監管做法，審視市場上的區塊鏈協議，了解這些項目的原意、宣傳和實際結果是否匹配，並建立「白名單」和「黑名單」，保障投資者有足夠的資訊與去中心化的應用互動，警惕他們。監管機構的思維模式亦要改變，從審批「允許或不允許經營」，變成審視「好的應用、合規的應用、或存在欺詐的應用」。

BC科技執行董事與法規事務主管刁家駿亦認為，對於非託管的去中心化交易平台的監管困難在於，如果監管機構要求交易平台了解加密貨幣背後的代碼和協議，那麼應該由誰來核實？而去中心化的代碼和協議又應該找誰來答問題？寫代碼和協議的人是否仍然存在？這些問題暫時仍未有完滿答案可以解決，造成審計困難。

HashKey法律部主管劉佳認為，監管機構雖無意如對待中心化交易平台般去監管去中心化交易，但可以要求去中心化交易的平台做KYC（認識你的客戶）或者貨幣工具日誌（MIL），至少可以做到追溯源頭以滿足反洗黑錢要求。

### 虛擬資產交易或分成兩個市場

帝國科技集團行政總裁兼執行董事楊東成相信，Web 3的去中心化交易可以在網絡上自由傳播，現時好多機構都嘗試用更加公平或更完善的方法做Web 3去中心交易解決方案。然而，不是所有市場上的投資者都接受到Web 3，他們只相信政府監管，所以預計虛擬資產交易最終會分裂開兩個市場：一個是受監管的Web 2交易，另一種是無被監管、自由交易的Web 3領域，各自朝兩個不同方向發展。

楊東成續指，目前虛擬資產佔全球資產總值不到1%，如果要令虛擬資產市場更健康、並以更快速度增長，就需要更多人支持，而監管正正是一種支持，鼓勵更多機構或投資者入場，在受管制的安全環境下操作。長遠而言，如果愈多機構監管，愈多國家推出牌照制度，其實反而令虛擬資產市場在短中期變得更健康。

## 監管範圍未覆蓋 政府應定期公布資訊

# 盼風險提示助避踩雷 去中心化交易成法外地



審批發牌

審視功能

風險提示

功能審核和數據監管為主

提供資訊和披露風險

去中心化交易平台也要做KYC



帝國科技集團行政總裁兼執行董事楊東成稱，目前虛擬資產佔全球資產總值不到1%，如果要令虛擬資產市場更健康、並以更快速度增長，就需要更多人支持，而監管正正是一種支持，鼓勵更多機構或投資者入場，在受管制的安全環境下操作。



Alien Worlds行政總裁及共同創辦人Saro McKenna認為監管機構可利用分散式自治組織（DAO）來監測去中心化平台。



香港大學經管學院金融學助理教授游揚建議，政府對於去中心化的交易，應當採取功能審核和數據監管為主，而不是採取審批或者發牌的模式。



陳廷謙律師指，虛擬資產被盜很難追討，但受害人可嘗試去信交易平台要求披露可疑賬戶資料。

## 可藉法幣轉換監測去中心化交易

去中心化的虛擬資產交易很多時是採用「個人對個人（C2C）」的形式，在欠缺KYC（認識你的客戶）的情況下，監管機構似乎難以對用戶進行審查。UD創辦人及資深加密貨幣投資者章濤承認，要仔細監管去中心化交易確實非常困難，因為技術上而言，Web 3的交易可以用MetaMask或者其他網上電子錢包，當中無KYC過程。

他指，對於去中心化的交易，現時政府的監管政策最多只可限制港元進出加密資產的過程，即是，當用戶將港元兌換成加密資產，或將加密資產兌換成港元時，由於涉及到傳統金融系統，政府可以作出監管。但一旦用戶手持加密貨幣在交易平台間「轉來轉去」地參與去中心化的投資活動，尤其是進行個人對個人的交易，監管機構就難以發現及監管。

### 監視區塊鏈數據看資金流

香港大學經管學院金融學助理教授游揚認同，在去中心化的情況下，所有人都可以註冊自己的錢包地址，然而當交易要和實體銀行賬戶互動時，例如將虛擬資產銷售出去變成法幣，或者使用法幣購買虛擬資產，實際上依然存在KYC，監管機構可以從現實資產端審查用戶。

游揚也認為，監管機構可以監視去中心化區塊鏈上的數據，如果錢包地址頻繁出現大額的數字資產進出，就可以採用進一步偵查。去中心化區塊鏈比傳統銀行可能更透明，因為用戶的錢包都在鏈上，所有人都可以看到鏈上是否存在可疑用戶在收取大量的數字資產。

## 虛擬資產被盜怎麼辦？

駭客和網絡盜竊是虛擬資產行業面對的最大挑戰之一，去年全球就有價值38億美元的虛擬資產被盜竊。陳廷謙律師向香港文匯報指出，如果傳統銀行賬戶失竊，受害者可報警通知銀行立即凍結戶口，之後再處理，然而虛擬資產的特性是去中心化，沒有中央機構，交易一旦發出便無法復原和暫停，因此要追討相當困難。

### 多牽涉不同司法區 難舉報

他指，大部分虛擬資產盜竊都不外乎三個地方，一是在中央交易平台的賬戶被盜，這些平台由於沒有門市或實體店，又或者屬於離岸公司而沒有香港辦事處，因此要即時舉報盜竊或追尋被盜資產有一定困難，而資產亦會瞬間被多重轉移。

第二，「熱錢包」屬真正去中心化，沒有客服，用戶失竊就只能聯絡當地執法部門嘗試尋求協助，但往往由於牽涉多個不同司法管轄區，難以迅速反應。

至於「冷錢包」因為屬線下，所以是最安全，但如果不幸誤中詐騙圖套而將資產轉交給騙徒，亦難以尋求中央平台復原或暫停交易。

若不幸中招，陳廷謙建議，受害者可以嘗試去信交易平台要求披露可疑賬戶資料；亦可透過線上的區塊鏈分析工具，分析鏈上交易的公司，聯絡這些公司幫助。惟一般而言，騙徒取得資產後，極少會將資產轉移到中央交易平台，他或會用混幣器「洗錢」，令受害人難以追查線索。至於監管機構則可以圍繞KYC和AML，以防止虛擬資產盜竊。

### 交易平台可經區塊鏈追尋

不過，Coinlectibles（珍藏館）集團風險總監朱喬華律師向香港文匯報表示，虛擬資產的所有信息都儲存在區塊鏈上，涉及方是可以被追尋的。資產一旦被盜竊，用戶可以向所涉交易平台投訴，提供錢包標記，交易平台可協助標記受污染的區塊鏈資產，從而協助追尋失竊資產。

## 去中心化平台自我約束 全憑「自治」

讀者也許會好奇，去中心化金融（DeFi）在沒有「可信任的第三方」的情況下，可以如何確保交易安全？又如何進行組織和決策，例如決定該代幣應否發行、借貸利率等等？事實上，去中心化平台有一套自我監管機制，要求所有成員都遵守「社區的法規」，然而這些「社區法規」並非真正的法律，全靠大家自覺遵守來維繫。

### 靠「可信時間戳」約束

不少去中心化平台會採用分散式自治組織（DAO）來建立「公司」，使用區塊鏈技術提供安全的數字分類賬（Digital Ledger）來跟踪互聯網上的數字交互，並通過分布式數據庫的可信時間戳（Trusted Timestamping）和傳播來加強防偽造，從而消除「可信第三方」參與的需要。此外，DAO不受中心機構影響，而是由該DAO中的股東或代幣持有人控制，每位成員都可以發布提議，並通過投票決策，而成員持有的代幣比例則決定其投票權重。

區塊鏈遊戲Alien Worlds行政總裁及共同創辦人Saro McKenna向香港文匯報指出，DAO採用「加權投票」，意味用戶可以創建一個社區或擁有一個社區，並將該社區

表示為一個單一的事物。該社區在區塊鏈上運行，意味它受某些不可變的法律、某些基於代碼的不可變特徵約束，而且程序透明。Saro認為，DAO除了可以存在於去中心化社區之中，亦可以存在於中心化系統中，包括政府和監管機構制定的牌照制度內，關鍵只是一些協調問題。DAO的特徵是作為自我組織、自我調節的機構，通過代碼確保規則適用於每名成員。由於在DAO上沒有任何層次結構可以控制它，因此組織內已建立的規則無法被篡改。監管機構的目的正正是希望監管系統內所有成員都遵守一定法規，並且沒有特例，這種意圖和操作正正與DAO融合，監管機構有望利用DAO使去中心化的社區響應外部要求，而關鍵只是技術協調問題。

### 將整個決策權民主化

香港數碼資產學會共同創辦人區偉志表示，DAO將整個決策權民主化，令去中心化組織與一間上市公司差別不大，而且在投票權方面可以分得更仔細，在分配方面傳統投入股權的方式更方便，所以更容易普及在虛擬資產零售。除了虛擬資產，相信DAO還可以在其他業務發展。然而，DAO的問題在於，整個生態「好似好公平投票」，但大部分代幣通常是由開發者持有，最後投票時，可能開發者自己已擁有超過一半投票權，因此要有機制相對調整投票比例才有意思，否則小投資者無論如何投票都無法改變決策。

另一方面，由於目前各國政府都仍未制定法律規範DAO，因此DAO本身並非法律實體或法人。雖然智能合約代碼似乎有助保護投資者，但未受任何法律認可，因此難以負責任。