

2022 年的教训

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

2022 年对这些规则构成了考验。2022 年 5 月，算法稳定币 TerraUSD 脱锚，相关代币 Luna 崩盘，数日之内蒸发了数百亿美元的市值。2022 年 7 月，借贷平台 Voyager Digital 和 Celsius Network 在美国申请破产；2022 年 11 月，交易所 FTX 及其一百多家关联公司随之申请破产。在这三起破产案中，客户发现自己的代币已被平台出借或以其他方式使用，结果他们沦为破产财产的债权人。¹ 瑞士法律已通过《联邦债务执行与破产法》（DEBA）第 242a 条预见了一问题。只有托管机构遵守相关条件，这一保护才能发挥作用；也只有对这些条件进行核查的监管机构，才能使这一保护落到实处。瑞士金融市场监管局（FINMA）2023 年关于质押的指引和 2026 年关于托管的指引，可以理解为在受监管领域内确保这种核查的尝试；而 2025 年提出的改革则将把审慎监管扩展到目前仅受反洗钱规则约束的托管机构。

供从业者参考。代表卢加诺客户向加密资产和数字资产托管机构提出的问题：

- 该托管机构是受 FINMA 监管的银行、金融科技机构、证券公司或 DLT 交易设施，还是仅隶属于某个自律组织？
- 代币采用单独托管还是集合托管？客户的份额能否随时确定（DEBA 第 242a 条）？

2022 年的教训

- 托管协议是否允许出借、出质、质押（staking）或再抵押？条件为何？
- 私钥保存在何处？如使用境外次级托管机构，托管链适用哪国法律（FINMA 第 01/2026 号指引）？
- 托管机构破产时质押代币如何处理？削减（slashing）损失如何分担（FINMA 第 08/2023 号指引）？

1 注释

1. Wikipedia（作为最后手段引用）：“Terra (blockchain)”，[https://en.wikipedia.org/wiki/Terra_\(blockchain\)](https://en.wikipedia.org/wiki/Terra_(blockchain))（UST 于 2022 年 5 月 9 日开始脱锚；一周内损失 “almost \$45 billion of market capitalization” ）；“Voyager Digital”，https://en.wikipedia.org/wiki/Voyager_Digital（2022 年 7 月 5 日申请第 11 章破产保护）；“Celsius Network”，https://en.wikipedia.org/wiki/Celsius_Network（2022 年 7 月 13 日申请第 11 章破产保护；“certain poor asset deployment decisions” ）；“Bankruptcy of FTX”，https://en.wikipedia.org/wiki/Bankruptcy_of_FTX（2022 年 11 月 11 日由 FTX、FTX US、Alameda Research“and more than 100 affiliates”在特拉华州申请）。

仅供一般参考。本文不构成法律或税务意见，不能替代针对个案的专业意见，亦不建立律师与客户关系。本文反映截至 2026 年 9 月的法律状况。

在线版本：cn.helveticaregister.com/lugano-the-lessons-of-2022