

2017 年的 ICO 热潮

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

2017 年，加密资产市场经历了一轮投机热潮。比特币价格从年初的约 1000 美元升至 12 月的近 20000 美元。¹ 数以百计的项目通过首次代币发行（ICO）募集资金，向公众出售新创建的代币以换取比特币或以太币，其依据往往只是一份描述尚不存在的项目的白皮书。其中许多项目仿效以太坊基金会的模式，选择楚格作为其住所地，这使该州成为全球 ICO 市场的主要所在地之一。

当年与楚格相关的最大一宗 ICO 是 Tezos 的发行，这是由美国夫妇 Arthur 和 Kathleen Breitman 创立的区块链项目。2017 年 7 月，在楚格设立的 Tezos 基金会募集了 2.32 亿美元；由于其所收取的加密资产升值，到 10 月这笔款项已增至 4 亿美元以上。²

2017 年 10 月，创始人与基金会理事会主席 Johann Gevers 之间爆发公开争端，Tezos 案由此暴露出基金会模式的弱点。创始人指控他试图从 ICO 所得中给自己发放奖金，并误导其他理事会成员。Gevers 则回应称，创始人反对基金会依瑞士法律独立运作。在网络上线推迟的同时，Tezos 代币在期货市场上的价格下跌达 60%。³ 瑞士基金会监管机构进行了干预，并与瑞士金融市场监管局（FINMA）进行协调。⁴ 美国投资者对该项目及其创始人提起了集体诉讼。⁵ Gevers 离开理事会后，该网络于 2018 年上线。⁶

这场争端损害了加密谷的声誉。它表明，一个持有数亿美元加密资产的基金会可能因创始人与理事会之间的冲突而陷入瘫痪；监管机构迅速解决此类冲突的手段有限；而购买代币的投资者在基金会中并不享有可以强制执行的权利。评论者形容加密谷几乎夭折于襁褓之中。⁷ 曾推动该产业集群发展的州当局，不得不为其辩护，以消除楚格已成为投机性和治理不善项目避风港的印象。

1 注释

1. CoinDesk, “From \$900 to \$20,000: Bitcoin's Historic 2017 Price Run Revisited”, 2017 年 12 月 29 日, [coindesk.com](https://www.coindesk.com/bitcoin-price-run-revisited/): 2017 年初比特币交易价格在 930 至 978 美元之间，并于元旦当天突破 1000 美元；CoinDesk 比特币价格指数于 2017 年 12 月 17 日创下 19783.21 美元的历史最高点。
2. finews.com, “Tezos Fights Over ICO Millions”: Tezos 在 2017 年 7 月的 ICO 中募集了 2.32 亿美元；到 2017 年 10 月，随着比特币升值，基金会资产已增至 4 亿美元以上；如果 Tezos 在区块链上运行三个月，Breitman 夫妇有权获得约 2000 万美元。
3. finews.com, “Tezos Fights Over ICO Millions”: 2017 年 10 月，围绕一笔奖金支付发生内部动荡；创始人试图罢免 Gevers；有指控称 Gevers 试图“给自己发放奖金”，并向理事会成员 Diego Pons 和 Guido Schmitz-Krummacher 虚报金额；Gevers 反驳称 Breitman 夫妇反对基金会依瑞士法律独立运作；Tezos 代币期货下跌达 60%；开发陷入停滞。
4. finews.com, “Tezos Fights Over ICO Millions”: 瑞士基金会监管机构开始对 Tezos 实施监管，并与 FINMA 协调，但两家机构起初采取的行动有限。
5. CoinDesk, “Tezos Investors Win \$25M Settlement in Court Case Over \$230M ICO”, 2020 年 9 月 1 日, [coindesk.com](https://www.coindesk.com/tezos-investors-win-settlement/): 2017 年底，

因未经注册的证券发行，针对 Tezos 基金会、Arthur Breitman 和 Kathleen Breitman 提起集体诉讼；Tezos 基金会支付了 2500 万美元的和解金。Block & Leviton，新闻稿 “\$25 Million Tezos ICO Litigation Settlement Achieves Final Approval”，2020 年 10 月 15 日，globenewswire.com：美国加利福尼亚北区联邦地区法院；于 2020 年 8 月 27 日获得最终批准。

6. swissinfo.ch, “Johann Gevers steps down from Tezos Foundation board”, 2018 年 2 月 22 日：在与 Arthur 和 Kathleen Breitman 发生数月冲突后，Gevers 辞去创始主席职务。Cointelegraph, “Tezos Foundation Announces Launch of Its Long-Awaited Mainnet”, 2018 年 9 月 15 日，cointelegraph.com：主网于 2018 年 9 月 17 日（星期一）上线。
7. Werner Grundlehner, “Als das Crypto-Valley fast im Kindsbett starb – die unglaubliche Tezos-Story neu erzählt”, Tippingpoint, 2024 年 9 月 20 日，tippingpoint.ch：回顾 2017–2018 年 Johann Gevers 与 Breitman 夫妇之间的 Tezos 争端，该争端导致英语世界的加密爱好者对瑞士产生反感。

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/zug-the-ico-boom-of-2017