FTX 破產／識途老馬都摔跤 加密貨幣交易風險無法可管？

曾是全球交易量第 2 大的加密貨幣交易所 FTX 月初宣告破產，新加坡淡馬錫控股上週坦承，誤信 FTX 創辦人並認賠 2.75 億美元。加密貨幣投資被質疑是依賴新進資金支付既有投資者利潤的龐式騙局，是否真的無法可管？美國國會將在 12 月舉行聽證會，政府能如何介入？

FTX 姐妹公司被揭露資不抵債 釀成破產事件

FTX 曾是全球第 2 大加密貨幣交易所，由 30 歲的山姆・班克曼-弗里德（Sam Bankman-Fried, SBF）及負責技術的 Gary Wang 聯合創辦，市值超過 320 億美元。

11 月 8 日當週，FTX 爆出嚴重的資金流動性危機，也就是公司當下的資產不足以支付擠兌金額，資金缺口高達 80 億美元（約新台幣 2500 億），致使客戶無法提款，震驚市場。

姐妹公司財務空洞引發擔憂

事件起點來自 11 月 2 日加密貨幣媒體《CoinDesk》爆料，指出同樣由班克曼-弗里德創建的阿拉美達研究機構（Alameda Research），宣稱有 146 億美元資產，但絕大部分是由 FTX 所發行的 FTT 代幣組成，其他美元現金、等價物僅約 1.34 億美元，股權投資約 20 億美元。

這意味著若 FTT 價值跌宕，阿拉美達研究機構的資產也將一文不值，恐怕資不抵債；而班克曼-弗里德個人持有的公司有大筆的 FTT，同時阿拉美達又用 FTT 作為抵押品和 FTX 進行貸款，換言之，就像自己印鈔給自己花。

幣安出售 FTT 市場恐慌擠兌

市場議論紛紛，全球最大加密貨幣交易所幣安創辦人趙長鵬率先開槍，11 月 7 日在 Twitter 上表示「基於風險管控，將出售持有的 FTT。」

幣安的作為讓市場信心頓失，隔日 FTT 價格從新台幣 705 元一路狂瀉，11 月 9 日僅剩 177.92 元，24 小時內暴跌近 4 倍；客戶擔心續跌，著急地跟進撤資，卻無法提款。

當時 FTX 所持有的資產絕大部分是相對不易變現、且價格波動大的加密貨幣。班克曼-弗里德雖四處籌錢，但最終因為沒有資金挹注，到了 11 月 11 日，FTX 關聯企業，FTX International、FTX US 及 Alameda 等 3 家公司進入破產重組程序，弗里德身價一夕間從 160 億美元（約新台幣 4976 億元）瞬間蒸發歸零，FTX 的客戶虧損也達上億美金。

《華爾街日報》揭露，知情人士稱 FTX 持有 160 億美元客戶資產，卻把一半以上的資金貸款挪用給阿拉美達研究機構，也是導致破產的原因之一。

財務紀律不彰

FTX 暫引用美國《破產法第 11 章》聲請破產保護，執行長換成美國知名破產重組律師約翰．雷（John Ray III）；他清查公司財務時表示，沒有看過財務紀律如此紊亂的公司，既無每日核對區塊鏈的款項，也沒有可以信賴的財務資訊，甚至員工可以從線上聊天平台提出請款要求，還有資金被用以購買個人房產以及物品，同時與多家公司關係紊亂複雜。

虛擬貨幣暴跌事件層出不窮

FTX 並非首起虛擬貨幣崩跌、最終導致客戶鉅額損失的事件。虛擬貨幣不同於其他穩定貨幣，會將一定數目的實際資產存入銀行作為擔保金，加上幣種繁多、流動性不一，一旦其穩定幣基礎坍崩，虛擬貨幣的價值也很可能跟著消失。

今年 5 月曾躋身全球十大虛擬貨幣的「LUNA 幣」，3 天之內崩瀉 99.9%，原因就是其仰賴的穩定幣 UST，突然遭到大量拋售，恐慌情緒蔓延市場，UST 大跌，連帶著 LUNA 幣價值跌落谷底。日前傳出台中有一名年輕男子投入 5800 萬在 LUNA 幣，卻慘賠到剩下 2.9 萬元，而發生跳樓憾事。

LUNA 幣事件也連帶影響其他加密貨幣企業，新加坡三箭資本公司因為投資 LUNA 幣導致血本無歸，連帶無法繳納保證金及欠款給美國加密貨幣經紀商 Voyager Digital，雙雙破產。

加密貨幣是龐式騙局？

20 世紀初，美國一名義大利移民龐茲成立公司，並許諾投資人將在短期內獲得高額利潤。由於最初投資人確實獲得了豐厚利益，投資龐茲的人越來越多，但其實公司並沒有真的營運和賺錢，只是把新投資人的錢，作為利息付給前期投資者。隨著時間推移及投資人數變多被揭穿，最後一批的投資人，蒙受大量金錢損失。

有部分人士認為，加密貨幣打著「去中心化」的旗幟，經由社群炒作擴大聲勢，抬高價格後再販售給新的投資者，等到最後一批投資人買在高點，如同百年前的龐式騙局。

加密貨幣的本質是用難以破解的加密金鑰確定所有權，支持者認為，它本身是中性的，非法挪用客戶資金，以及炒作才是問題根源。

弗里德在 Twiiter 上回應破產事件，FTX 曾經是矽谷寵兒，被譽為經營高效公司的模範，成員因此變得過於自信和粗心，錯估槓桿風險，在 FTX 爆發危機後，不只 FTT 價值一落千丈，其他加密貨幣一連串大幅度崩盤，流動性限縮，加上每天有四分之一的客戶資產要求提領，最終才釀成 FTX 危機大爆發。

FTX 事件後續效應？

根據法院報告，FTX 提交的前 50 大債權人中，欠最大無擔保債權人逾 2.26 億美元，其中 10 個債權人的債務金額皆超過 1 億美元。

加拿大安大略省教師養老基金、新加坡主權財富基金淡馬錫、紅杉資本等投資方在 FTX 去年的 B 輪融資（商業模式趨於穩定，欲加快規模化所發起的融資）中，分別投入 9500 萬美元到 2 億美元不等的資金。

《彭博社》報導，加密貨幣投行 Genesis Trading 仍有近 1.75 億美元存放 FTX 平台無法提領，目前試圖募資但並不順利，發言人表示，尚未有立即宣布破產的計畫，會設法解決困境。

FTX 除了是交易所，也進行了不同的風險投資，相關企業多達百家，其中 BlockFi 在 11 月 15 日聲請破產，其他 Serum、Star Atlas 等機構在 FTX 破產後能否持續運作，將是一大考驗。

僅供參考

不只是投資機構受波及，NBA 勇士隊被 FTX 客戶控以詐欺方式為平台代言，導致投資人誤以為 FTX 是安全的投資管道。《衛報》報導，包括大谷翔平、歐尼爾（Shaquille O'Neal）等體育界名人都因曾替 FTX 廣告，而遭到美國投資人提告。

無法挽救？政府能管制虛擬貨幣？

台灣金管會 11 月 17 日提出聲明，表示除了背後有資產支持的證券型代幣（STO）是證交法所稱「有價證券」外，其他商品都不是金管會核准的，加上交易平台設置境外，也非管轄範圍，虛擬資產交易本身不透明且高風險，請民眾審慎評估，後續會追蹤國際上其他主管機構的處理方式。

目前 FTX 聲請的破產保護是企業重整而非直接清算，也就是按美國法院認可的計畫逐步清償，這段期間公司繼續運行，使債權人可以獲得破產企業未來的給付，有降低受災戶損失的機會。但公司能否起死回生，加密貨幣價值該如何計算、如何賠償，償債的時間會拉多長？尚且是未定論。

美國參政兩院都相當關注 FTX 破產事件。美國參議院農業委員會將在 12 月 1 日舉行聽證會，也敦促國會通過獲兩黨支持的數位商品消費者保護法案（Digital Commodities Consumer Protection Act），規範加密貨幣和相關數字資產的交易。

美國眾議院金融服務委員會也計畫 12 月舉行聽證會，聽取 FTX 相關企業及關係人，包括班克曼弗里德、阿拉美達研究機構等公司和個人證詞，議員華特斯（Maxine Waters）表示，這起事件造成百萬美國人重大損失，將調查來龍去脈。