



CFTC起訴虛擬資產交易所案例研析

證基會研究處◎張祥麟助理研究員

壹、背景說明

近期行政院核定金管會為我國虛擬資產交易監管單位，未來金管會將參考國際監理趨勢，以循序漸進方式強化國內虛擬資產平台對客戶之權益保護。而在3月27日CFTC發布新聞稿¹指出，CFTC於北伊利諾州地方法院提起訴訟，指控幣安（Binance：全球最大加密貨幣交易所）、其執行長及創辦人趙長鵬、旗下負責營運幣安平台的三個法人（幣安控股有限公司、幣安工程控股有限公司、幣安服務控股有限公司）觸犯《商品交易法》（Commodity Exchange Act, CEA）及CFTC規範，並同時以協助及教唆幣安違法事項，起訴幣安前法遵長Samuel Lim。此外，2022年11月全球第二大加密貨幣交易所FTX無預警聲請破產並被CFTC起訴，加密貨幣圈似乎已陷入違法交易、詐欺、惡意破產等違法風暴中。本文擬就虛擬資產交易加

以介紹，並比較幣安、FTX二違法案例，提供國內監管參考。

貳、虛擬資產交易介紹

一、虛擬資產交易

資產的定義，簡單來說，就是生活中具有金錢價值的一種權利；虛擬資產則是把前述概念擴充到網際網路，綜合言之，虛擬資產就是在網際網路世界裡具有金錢價值的權利，例如：比特幣、以太幣，或是其它虛擬資產（例如：遊戲幣、遊戲寶物等）。既然是有價值的權利，即具備交易的可能性，故虛擬資產交易應運而生，由於本文案例內容以虛擬資產中的虛擬貨幣與其衍生性商品為主，後續皆統一以虛擬資產一詞說明。

任何資產交易必須有價格方可進行買賣，價格的計算也必須具備可比性，虛擬資產交易概念也相同。虛擬資產報價如圖¹²可

¹ <https://www.cftc.gov/PressRoom/PressReleases/8680-23>

² 取自 ACE 交易所網站 <https://ace.io/>



看到以太幣、狗狗幣、比特幣等三種虛擬資產分別以新臺幣及美元的報價顯示。由於虛擬資產同時具有「商品」及「有價證券」的屬性，故目前各國對於其法律定位仍無統一的想法，而其法律定位為「商品」或「有價證券」又牽涉到監管單位管轄權問題。以美國為例，只要涉及所轄法規，CFTC和美

國證券管理委員會（Securities and Exchange Commission,以下簡稱SEC）皆有管轄權，因本文後續介紹的案例皆是由CFTC向法院提起訴訟，故本文主要以「商品」的角度看待虛擬資產交易，並於後續文中簡述美國對於「商品」及「有價證券」二者在監管方面的權責劃分。

交易對	最新價	24h 漲跌	24h 最高價	24h 最低價	24h 成交量	成交額
★ ETH/TWD	58,631.8	-0.93%	57,378.7	58,025.2	83,001	3,578,253.7
★ ETH/USDT	1,830.00	-0.79%	1,853.50	1,808.33	2,108,191	3,865,595.93
★ DOGE/TWD	2.433	+0.08%	2.452	2.396	72,319.33	175,658.682
★ DOGE/USDT	0.07859	+0.01%	0.07917	0.07750	61,224	4,807,477.46
★ BTC/TWD	867,636.1	-1.86%	886,731.9	857,378.8	2,672,514	2,335,660.9
★ BTC/USDT	28,021.70	-1.84%	28,706.43	27,673.32	212,1741	5,990,650.08

圖 1、虛擬資產報價範例

二、虛擬資產交易所

虛擬資產交易所就是在網際網路中成立一個平台，提供各方交易人可以就虛擬資產相互買賣或兌換的地方，且其買賣的商品項目不限

於現貨，交易所還提供期貨、選擇權、交換合約等衍生性商品提供避險或投機工具，表1及表2為2022年5月全球前十大虛擬資產交易所現貨與衍生性商品交易量排名。

表 1、全球前十大虛擬資產交易所現貨交易量排名

排名	交易所	成立時間	24 小時交易量
1	Binance (幣安)	2017 年 7 月	約 184 億美元
2	FTX*	2019 年 5 月	約 27 億美元
3	Coinbase Pro	2014 年 5 月	約 25 億美元
4	Kraken	2011 年 7 月	約 10 億美元
5	KuCoin	2017 年 8 月	約 22 億美元
6	Gate.io	2013 年 4 月	約 19 億美元
7	Huobi Global	2013 年 9 月	約 24 億美元
8	Bitfinex	2012 年 10 月	約 10 億美元
9	Binance.US	2019 年 9 月	約 2 億美元
10	Gemini	2014 年 10 月	約 1 億美元

資料來源：coinmarketcap.com *FTX 目前已破產



Feature Report

表 2、全球前十大虛擬資產交易所衍生性商品交易量排名

排名	交易所	推出時間	24 小時交易量
1	Kraken	2011 年 7 月	約 2888 億美元
2	Binance (幣安)	2017/7 月	約 680 億美元
3	OKX	2017/1 月	約 180 億美元
4	MEXC	2018/4 月	約 153 億美元
5	Bybit	2018/3 月	約 129 億美元
6	CoinTiger	2017/12 月	約 100 億美元
7	FTX*	2019/2 月	約 91 億美元
8	Bitget	2018/4 月	約 84 億美元
9	BitCoke	2019/8 月	約 82 億美元
10	BTCEX	2021/12 月	約 73 億美元

資料來源：coinmarketcap.com。*FTX 目前已破產

而衍生性商品交易需要之保證金，除直接利用虛擬資產（幣本位）計算外，還可利用與美元資產（U 本位）連結的商品，也就是以法定貨幣計算，例如圖 1，1 比特幣兌換 28,021.7 美元。幣本位的好處就是直接以虛擬資產計算，不用再轉換至與法定貨幣連結的商品，減少了轉換成本；U 本位的好處則是用法定貨幣換算並顯示損益，對於虛擬資產價值較不清楚的投資人接受度較高。

交易所主要收入來源之一就是在交易過程中向交易人收取手續費，以幣安為例，虛擬資產現貨交易人³手續費約為 0.1%；虛擬資產衍生性商品（U 本位）交易人手續費約為 0.04%；衍生性商品（幣本位）交易人手續費約為 0.05%。

參、案例內容

一、幣安：未向 CFTC 註冊即違法從事交易，法遵單位知法犯法

根據 CFTC 的新聞稿指出，幣安從一開始的 KYC、法遵、洗錢等規範恐皆有違法或故意行為，亦即幣安從高階管理者到整體法遵內控恐蓄意違法。起訴重點內容如下：

- （一）被告法人在未向 CFTC 註冊的情況下，即接受美國客戶在其交易平台進行衍生性商品交易；未盡到盡職監督責任，亦未履行 KYC 和反洗錢規範。
- （二）被告趙長鵬和 Samuel Lim 蓄意違反《商品交易法》規定，以不透明的商業模式營運幣安數位資產交易平台，並於美國境外設立多個法人進行操作，以規避 CFTC 監管。
- （三）趙長鵬須為長期營運幣安的不當行為及失誤負責，趙長鵬除擁有並控制多個法人操作幣安的平台外，也實際負責幣安所有重要決策，不僅策畫並教唆美國客戶規避幣安的法遵控管，盡力留住高資產美國客戶，為幣安創造不當利得，另指示員工運用自動刪除

³ 交易所針對造市者有提供手續費優惠，各平台可能並不相同，本文僅以幣安平台交易人手續費為例說明，資料來源 <https://to-coin.com/binance-review/>。



通信消息的應用程式，避免留下任何證據。

- (四) Samuel Lim作為幣安2018至2022的前法遵長，被指控蓄意或試圖規避《商品交易法》規定，包括向客戶推薦「創意手段」協助規避幣安法遵的控管，且教唆幣安的美國客戶進行交易時，以VPN⁴躲避幣安的IP位址追蹤，或是利用海外空殼公司創設新帳戶規避幣安的KYC管控。

二、FTX：私自挪用客戶資產，並為其詐欺行為虛偽陳述

根據CFTC 2022年12月新聞稿指出，CFTC已向美國紐約南區地方法院對Samuel Bankman-Fried（FTX創辦人兼執行長）、FTX Trading Ltd.（FTX，全球第二大加密貨幣交易所）及Alameda Research LLC（Alameda：FTX的造市者）提起訴訟，指控三名被告犯有詐欺和重大虛偽陳述，且被告行為導致FTX客戶存款損失超過80億美元。起訴重點內容如下：

- (一) FTX未將公司資產與客戶資產各自獨立管理，反而是將客戶資產與Alameda的資金混在一起，並被Alameda和Bankman-Fried私自挪用於購買豪華房地產、政治獻金，及其它高風險、低流動性的虛擬資產投資。
- (二) Bankman-Fried指示FTX員工在FTX

交易平台中建置有利於Alameda的功能，以便Alameda在資金不足情況下交易，並擁有無限信用額度，導致Alameda從FTX提取數十億美元的資產，卻沒有向投資大眾揭露。

- (三) 2022年12月21日CFTC向美國紐約州南區地方法院提交的修正訴狀中，對Alameda執行長Caroline Ellison和Alameda與FTX聯合創辦人Zixiao “Gary” Wang提出詐欺指控，以上被告致使FTX客戶存款損失超過80億美元。Zixiao “Gary” Wang在Bankman-Fried的指示下，建置了非FTX標準流程的作業，允許Alameda以不公平的優勢在FTX平台交易，包括像是更快速的執行交易指令、避免平台自動清算的風險控管流程，致使Alameda可以私下由FTX平台取走客戶資產。

- (四) Caroline Ellison身為Alameda執行長，與Bankman-Fried共同藉由Alameda挪用FTX資金在其它交易平台從事交易並進行高風險操作，卻對外發布Alameda和FTX各自獨立運作的不實聲明，以遂行詐欺行為。

事實上，早在2022年11月FTX破產發生時，美國財政部長葉倫即呼籲加強對加密貨幣業的監管。當時FTX投資人在邁阿密法院提出訴訟，尋求從FTX破產遭受的損失索

⁴ VPN（Virtual Private Network 虛擬私人網絡）是一種隱私服務，用於網際網路的設備，可以保護連線免受網路服務提供者、政府或駭客的追蹤。



取賠償，並指控這家公司「虛偽陳述和遺漏」。訴狀指出：「FTX的詐欺計畫，是要利用全國各地單純的投資人。」當FTX案爆發時，幣安原本有意收購FTX，隨後就對FTX展開盡職調查，卻在調查後發出聲明表示，FTX的問題已經超出可控範圍，因此決定退出收購協議，之後不到兩天FTX就聲請破產。當時幣安執行長趙長鵬曾表示：「監管機構確實有作用，我們確實需要更多，也確實需要提高法規的清晰度，以及加密領域法規的複雜性。」如今看來，當初FTX挪用客戶資產欺騙客戶已是重大犯罪，而幣安自己違法操作，甚至教唆員工及客戶違法操作，似乎幣安一開始就已經打算不遵守CFTC的規範。幣安在FTX案時的發言，不僅現在是對幣安本身最大的諷刺，其對金融監理的危害程度更不亞於FTX。

肆、案例比較與研析

一、案例比較

幣安和FTX為虛擬資產第一及第二大交易所，卻在不到一年內接連遭起訴，但二者違法態樣卻不同，本文就此二案例比較如下：

(一) 相同處

1. 創辦人兼執行長權力過大

《哈佛商業評論》2021年底曾有調查指出，公司創辦人長期兼任執行長，

反而會導致企業價值減損。上述二案例，正好印證了公司所有權和治理權過度集中問題，在沒有制衡及監督的狀況下，前述二案都可以看到創辦人兼執行長直接指揮內部員工甚至法遵主管違法的情形。

2. 公司內控內稽失靈

我國央行⁵曾明確指出FTX對內的公司治理徹底失敗，存在財務報表未經審計、沒有董事會會議紀錄、現金管理內控不足等重大缺失，在這種鬆散的公司制度下，自然也就無法阻止握有公司大權的FTX創辦人將FTX帳戶內的資金（也包括客戶的資金）當作個人金庫隨意使用。而幣安更是由創辦人和法遵主管共同直接教唆員工和客戶規避公司內控內稽，顯見二案例中，公司最基本的內控內稽已全然失靈，遑論公司治理。

3. 金融科技創新下的犯罪新態樣

不同於過去的實體犯罪，FTX和幣安皆是利用金融科技創新產生的犯罪態樣，二案皆在虛擬世界中非法移轉資產或是資訊屏蔽，藉此躲避監管單位查核。二案的犯罪事實皆可追溯至2019年，不僅犯行時間長達三年且所涉及的金額龐大，未來面對金融科技創新商品或平台的監管與查核，勢必是金融監管單位重大挑戰之一。

⁵ <https://www.blocktempo.com/taiwans-central-bank-releases-ftx-bankruptcy-report/>



(二) 相異處

1. FTX：對客戶的詐欺行為

FTX藉由操縱虛擬資產期貨和現貨價格取得不當得利，並以詐騙手段挪用客戶資產。主要違反的法規是美國《商品交易法》、《CFTC條例》、《加州公司法》。

2. 幣安：蓄意違反監管機關規定

幣安在美國提供未經CFTC註冊的加密貨幣衍生性商品交易服務，提供、進行、確認執行或以其他方式處理非交易所商品期貨交易；違反洗錢防制與資恐措施。主要違反的法規是美國《商品交易法》、《CFTC條例》、《銀行保密法》。

二、案例研析

(一) 美國虛擬資產之監管單位

美國目前針對虛擬資產的監管仍有灰色地帶，因虛擬資產到底是屬於「證券」抑或「商品」尚未有定論。

1. 倘為證券：則隸屬於SEC管轄，例如像是證券型代幣（STO：Security Token Offering），或是加密貨幣ETF的申請審核與加密貨幣信託產品等。
2. 倘為商品或衍生性商品：則由CFTC管轄，例如比特幣期貨、選擇權或交換合約等。以上二個機關各自獨立，只要違法內容涉及所轄法規，皆可依各自法規起訴。
3. 除前二者外，美國財政部轄下的美國金融犯罪執法網（Financial

Crimes Enforcement Network，簡稱FinCEN）也會監控虛擬資產相關的犯罪行為，特別是涉及反洗錢與防範資恐；若虛擬資產交易涉及逃漏稅案件，則是由美國國稅局（Internal Revenue Service，簡稱IRS）負責；其它像是美國法務部或是地方州政府，若是涉及所轄之法規或地區，皆可以依法進行監管。由於本文所提及的二個案例皆涉及衍生性商品交易，故由CFTC向法院提起訴訟。

(二) 幣安與FTX的違法態樣研析

由以上內容可看出，幣安和FTX二案皆起因於高階主管權力過大且內控內稽失靈。但二案違法樣態卻有所差異，FTX主要是在交易的中後段，以詐欺手段造成客戶損失，為本身創造不當得利；幣安則是交易開始前即違反監管單位對於衍生性商品的交易規範。表面上，幣安似乎沒有造成客戶的損失，只是違反監管法規，並不如FTX造成客戶80億美元的重大損失，且對金融市場的負面衝擊似乎不若FTX嚴重。但幣安卻讓洗錢及資恐的犯罪者，利用網路科技（VPN）在虛擬資產交易中找到了一個漏洞，長此以往，全球洗錢防制恐將因虛擬資產交易發達而失靈，其所造成的危害無法完全用金錢來衡量。有關以上二案例違法樣態彙整如表3。

伍、結論

一、金融科技創新下的跨部門監管議題

金融科技創新為金融投資業帶來新商品的



Feature Report

表3、二案例違法樣態總表

項目	案例	幣安（被告）	FTX（被告）
1. 起訴單位（原告）		CFTC	
2. 主要違反法規		1. 《商品交易法》 2. 《CFTC 條例》 3. 《銀行保密法》	1. 《商品交易法》 2. 《CFTC 條例》 3. 《加州公司法》
3. 主要被起訴內容		提供未經 CFTC 註冊的加密貨幣衍生性商品交易服務	1. 詐欺 2. 重大虛假陳述
4. 是否造成客戶損失		目前暫無	有
5. 主要衝擊範圍		法規面： 挑戰監管法令，以及後續可能的洗錢與資恐問題	客戶端： 造成約 80 億美元損失 ⁶
6. 現況		持續營運（起訴中）	破產倒閉（起訴中）
7. 二案共同點		1. 創辦人兼執行長且直接涉案 2. 公司內控內稽的失靈 3. 金融科技創新下的犯罪樣態 4. 涉及衍生性商品交易 5. 指示或教唆員工從事違法行為 6. 公司皆設立於美國境外 ⁷	

資料來源：本研究整理

同時，也為金融監管帶來新的課題，第一，如本文前述所提及，虛擬資產到底應歸屬於「有價證券」抑或「商品」？第二，虛擬資產交易涉及複雜的網路及資訊科技，和過去傳統金融監管大不相同，目前各國監管單位恐皆力有未逮之處。例如前述案例中，幣安利用VPN逃避CFTC監管，以及FTX在交易平台創造不公平的交易環境與挪用客戶資產等，皆為金融科技

創新所產生新犯罪態樣。

二、交易與資產保管分離

FTX案最嚴重的問題就是以違法手段挪用客戶資產，並對外發布不實消息。虛擬資產交易流程都是以網路科技完成，包括資產的保管，在看似方便的背後，卻隱藏著被駭客攻擊甚至被交易平台挪用的危機。未來若

⁶ 聯合新聞網 2022 年 11 月 17 日初估臺灣受害人數高達上萬人，損失金額超過億元；11 月 17 日 YAHOO 財經新聞國內傳有數十萬臺灣加密貨幣投資人、上百億臺幣資產憑空蒸發；遠見雜誌 2022 年 11 月 21 日報導臺灣受害人損失估計超過 5 億新臺幣。

⁷ FTX 總部位於巴哈馬；幣安總部最早設立於中國後遷移至日本，目前暫不明確。



我國開放虛擬資產交易，如何保管虛擬資產將會是重要的關鍵課題之一，或許未來還是可以參考《期貨交易法》第七十條及第七十一條的概念，也就是期貨交易客戶保證金專戶的概念，由第三方保管機構（銀行或金管會指定專責保管虛擬資產之金融機構）解決，避免交易平台直接接觸客戶資產，簡言之，還是回歸最基本的交易與資金保管分離的概念，交易平台僅負責交易相關資訊，保管機構負責即時回報客戶資產狀況。

三、投資人教育與宣導

2020年起至2022年間，金管會多次就虛擬資產發出正式新聞稿警告投資人，注意其高風險、投機性與非具備支付功能性等多重問題，尤其是強調虛擬資產非金管會核准發行的金融商品，虛擬資產交易平台也非經金管會核准設立的機構，也不適用既有證券投資人及期貨交易人保護中心或金融消費評議中心的處理機制，很可能造成民眾被詐騙的工具。但當時已有不少投資人被虛擬資產熱潮吸引，加上網路宣傳的加持，讓不少擁抱金融科技創新的年輕族群加入虛擬資產投資行列，國外一些科技大亨甚至知名人士的代言加持，更讓其價格波動劇烈，在有如潮水般湧入的資金浪潮下，來自於人性的金融科

技創新，在缺乏監管及自律的環境中，終究還是因人性的貪婪造成了犯罪的結果，致使全球投資人蒙受損失⁸。時至今日，過去風光一時的虛擬資產交易平台接連因弊案遭到起訴，連當時為其代言的一些名人也因而同列被告，但臺灣投資人數億元新臺幣的損失卻無法直接求償，只能走上跨國官司一途。經此教訓，未來我國對於金融創新商品問世或是發展尚不明確時，除監管單位法規面的警告外，監管單位也可藉由金融週邊單位對投資人進行市場面的教育與宣導，提醒投資人金融創新商品當前的進展狀況與風險說明。

科技對人類生活的幫助無庸置疑，金融科技創新也的確讓交易與投資變的更多元、更方便，像是數位支付、智能投資、網路交易等，讓時間和空間不再是投資的障礙；金融商品的推陳出新也讓投資人可以投其所好，然而任何人都無法跟上金融創新的腳步，更無法短時間內全然了解新的投資商品或工具。監管的角色就是協助投資人認識不法金融商品，畢竟監理單位納入監管的商品至少可以確保投資人在不法情況發生時，還有法規作為最後的依靠，可以公權力作為求償的手段⁹。

⁸ 2022年11月18日遠見雜誌淡馬錫公布聲明坦承，有鑑於FTX目前的財務狀況，已減記對該公司總計2.75億美元的投資，亦即此項投資認賠金額高達85.6億新臺幣。

⁹ 2022年11月15日民視新聞 加密版雷曼風暴！FTX破產 全臺估50萬人受害：「…受害者打算網路串連組自救會，替自己爭權益。」