

香港将加密资产视为财产：真正的争议，在“确认之后”才开始

作者：刘洋

前言

香港法律现已确认，加密资产可以构成财产，并且原则上可以成为信托财产。此一确认固然重要，但在大多数争议中，这已不再是决定胜负的关键。

真正的争议通常出现在其后：究竟由谁控制相关钱包；平台与用户之间属信托关系，还是纯粹的合同关系；资产在混同或后续转移后，是否仍可被识别；现有证据是否足够；以及法院最终能够作出何种在实践上可执行的救济。

今后香港有关加密资产的争议，较可能围绕这些问题展开。财产属性的确认固然重要，但那只是起点，而非终点。

一、门槛问题已大致解决

在 *Re Gatecoin Ltd (in liquidation)* [2023] HKCFI 914 一案中，香港原讼法庭确认，加密货币在香港法律下属于“财产”，并且原则上可以成为信托财产。这使香港与其他普通法司法管辖区的大方向保持一致，同时确认了当事人在原则上可寻求基于财产权的救济。

这无疑是重要一步。若无此确认，许多涉及欺诈及破产清盘的申索，便可能只能停留于针对债务人的人身请求，而无法主张财产性权利。然而，从实务角度看，Gatecoin 一案的意义并没有时常被描述得那样宽泛。该案并未回答：在个别案件中，客户关系是否构成信托；申索人能否追索已被混同或转换的资产；又或针对交易平台申请救济，在实践上是否可行。

换言之，关于“加密资产是否属于财产”的门槛问题，在香港已大致解决；更困难的问题，则是事实上的、证据上的，以及结构上的问题。

二、应先从托管安排入手

在实务上，首要问题通常十分直接：有关资产究竟是如何被持有的？

这既涉及法律分析，也涉及营运层面的分析。平台条款或许会使用“托管”或“客户资产”等

措辞，但法院同样会审视平台实际上获授权作出何种处置、资产如何记录，以及资产事实上是被独立隔离，还是被集中混同处理。

通常首先要厘清的问题包括：

- （一）资产是存放于独立钱包，还是汇集于综合钱包；
- （二）客户对某一特定资产池享有权利，抑或仅享有账户余额上的合同请求；
- （三）谁控制私钥或签署安排；
- （四）平台是否可将该等资产用于其自身用途；以及
- （五）实际运作情况是否与书面文件一致。

这些问题往往直接决定，申索人是否根本拥有财产性申索。

三、控制并不等于所有权

在争议中，当事人往往首先聚焦于谁持有私钥。这种做法可以理解，但它只反映问题的一部分。

对钱包的控制权，或许足以说明谁有能力转移资产，却并不能当然决定谁享有实益所有权。私钥持有人可能是所有人，也可能只是受托人、保管人、代名人或代理人。即使不法行为人取得钱包控制权，其取得的也只是控制，而非更优的权利基础。

因此，在处理此类案件时，应清楚区分：钱包地址本身、掌握技术控制权的人、与客户建立法律关系的平台主体，以及主张实益所有权的人。在紧急申请中，这种区分尤其重要。

四、信托关系仍须以事实与文件证明

加密资产可以成为信托财产，并不表示法院会轻易认定信托关系成立。

这正是 Gatecoin 一案最具实务价值之处。虽然法院确认加密资产原则上可以成为信托财产，但就该案所涉相关合同条款而言，法院认为有关客户关系并不构成信托关系。整体文件安排及制度设计，均指向不应认定存在受信责任。

实务上的启示很明确：申索人不能仅因相关资产具财产属性，便当然主张信托成立。信托申索仍须建基于合同条款、相关陈述，以及实际营运安排。

一般而言，较有力的信托主张，往往需要具备以下若干因素：

- (一) 有与保管或隔离安排一致的文字表述；
- (二) 平台使用该等资产的权力受到限制；
- (三) 资产被持有具有明确的托管目的；
- (四) 账目及记录处理与该结构一致；以及
- (五) 信托标的具有足够确定性。

若这些因素较为薄弱，申索人通常应在提出财产性申索的同时，一并主张合同或其他人身请求，而不宜仅依赖信托论述。

五、JPEx 一案说明：聚焦事实，往往更有力

在 Chan Wing Yan v JP-EX Crypto Asset Platform Pty Ltd [2024] HKDC 1628 一案中，香港区域法院展示了一个较具操作性的信托申索如何成立。

该案中，法院就 JPEx 相关争议作出缺席判决，并接纳明示信托的主张。申索人所依赖的，是一套集中而清晰的事实基础：平台控制私钥；平台曾表示客户资产将存放于冷钱包并受到妥善保障；该等资产是为特定托管目的而交付；而存入的 USDT 在极短时间内即被转走。

真正起作用的，正是这一事实组合。该案并非依赖抽象地讨论加密资产的法律性质，而是建基于对平台承诺、资产应如何持有，以及事实上发生了什么清楚说明。

在实务上，这通常也是更可取的路径。

六、一旦混同，案件性质往往随之改变

资产混同，往往正是财产性申索变得棘手之处。

许多平台会将客户存入的资产归集至综合钱包，并仅以内部台账记录客户权益。在这种情况下，申索人便不能仅指向最初存入的那笔资产。真正的问题在于：申索人主张的，究竟是对某一可识别混同资产池的权利，还是仅对平台享有一项人身请求。

这一问题应尽早正面处理。若申索人寻求财产性救济，通常须准备说明：

- (一) 资产在存入后究竟如何处理；

- (二) 该等资产是否与其他客户资产或平台自有资产混同；
- (三) 申索针对的是原始资产、混同资产池，还是替代资产；以及
- (四) 所主张的财产权利如何在混同后仍得以存续。

若这些问题未能交代清楚，法院便较难支持紧急救济。

七、交易平台并不会当然成为受托人

当资产流经交易平台时，平台往往是最直接的目标，因为平台可能是唯一有能力识别账户持有人、保存记录或阻止资产进一步转移的一方。

然而，资产经由平台接收，并不当然使平台成为受托人；同样，也不表示申索人必然能够轻易在平台系统内识别可被追索的款项。

Piroozzadeh v Persons Unknown[2023] EWHC 1024 (Ch) 一案正好提出了这一警示。该案中，英国高等法院撤销了临时财产禁制令，原因之一是申请方未有充分而公平地处理平台的混同模式、可能存在的所有权抗辩，以及在高频交易环境下识别特定资产收益的实际困难。

实务启示十分明确：若针对交易平台申请救济，申索人应说明为何该平台应列为适当对象、平台究竟持有什么资产或资料，以及所申请的救济在现实操作上是否确可执行。

八、追踪证据必须“可供法院使用”

一份追踪报告，即使看似详尽，也未必足以支持诉讼请求。

在加密资产案件中，常见的一种倾向，是把链上分析直接等同于法律意义上的追踪。但两者并不相同。交易路径图或可显示资产在不同地址之间的流转情况，但法院仍须知道：这些证据究竟用以支持何种法律结论。

这也是 D'Aloia v Persons Unknown[2024] EWHC 2342 (Ch); [2025] 1 WLR 821 一案的重要之处。虽然英国高等法院接受 USDT 属于财产，并且原则上可在转移过程中维持其身份识别，但法院同时批评有关追踪方法在若干方面并不清晰、前后不一，甚至在数学上不能成立。

实务上的要点在于：专家证据必须是为诉讼而准备，而不只是为调查而准备。报告至少应清楚说明：

- （一）被指已被跟随或追踪的是何种资产；
- （二）案件属“跟随”原物，还是“追踪”至替代资产；
- （三）如何处理混同、拆分及再组合；
- （四）采用了何种假设；以及
- （五）分析本身有哪些局限。

若专家无法向法院清楚说明，如何由链上数据推导至可授予的法律救济，该报告的证明力便可能相当有限。

九、救济路径应反向主导案件构建

加密资产争议往往进展极快，但仅仅“快”并不足够。证据、被告对象与所求救济，自一开始便必须彼此匹配。

实务上，这通常意味着：

- （一）立即保存原始资料，包括钱包地址、交易哈希、截图、与交易平台的通讯、适用条款及银行记录；
- （二）尽早取得法证支持，并向专家提供清晰的法律任务说明；
- （三）按功能识别不同被告，而不应将欺诈者、交易平台、托管人及无辜中介混为一谈；
- （四）申请对方在事实上能够遵从的救济；以及
- （五）在案件初期便处理资产所在地、送达及司法管辖等问题，而非留待日后补救。

在这一类案件中，即使申诉内容在技术上看似充分，若申请结构未整理为法院可实际处理的形式，仍可能无功而返。

十、预防仍然胜于补救

对于平台、托管机构及机构投资者而言，最有效的争议策略，往往仍是在争议发生之前便先作好安排。

法律文件、技术架构与内部营运，应当彼此一致。若平台声称客户资产已被隔离保管，其实际营运模式亦应支持这一点；若双方关系本拟界定为债权债务关系，而非信托关系，则

文件及内部处理方式亦应清楚反映。

最低限度，相关安排应明确：客户资产是隔离还是混同；平台是否可使用该等资产；谁掌控私钥或相关权限；权益如何记录；以及在破产或接获法院命令时将如何处理。在这一领域，书面安排与实际操作之间的不一致，往往会成为争议的核心问题。

十一、涉及内地因素时，更须审慎

凡涉及中国内地因素的案件，均须格外谨慎。内地法院在若干民事争议中，确曾承认加密资产具有某种财产或“虚拟财产”属性，值得法律保护；但与此同时，内地对加密货币交易及相关活动的监管立场，则明显更为严格。

实务上的关键在于：私法上的财产承认，与监管上的容许性，并不是同一回事。凡涉及香港与内地的跨境案件，这一区分都应在策略设计之初便被纳入考虑。

结语

香港已就门槛问题作出清晰回答：加密资产可以构成财产，并且原则上可以成为信托财产。然而在实务上，争议很少仅因这一点而分出胜负。

真正的争议焦点，更可能落在托管安排、控制权、资产混同、追踪证据、文件结构，以及可实际执行的救济之上。若仅将“财产属性的确认”视为分析终点，当事人往往难以真正受益于此一法律发展；相反，若能及早聚焦于资产究竟如何持有、文件实际上如何安排、证据掌握于何处，以及法院可授予何种可执行救济，其诉讼位置通常会稳固得多。

财产属性的确认，只是打开了那道门。真正艰巨的工作，是从那之后才开始。

文章作者



刘洋 (Edward Liu)

合伙人 Partner

edwardliu@haiwen-law.com



扫描二维码查阅律师简历
Scan QR Code for Attorney Profile

