

魔鬼或天使？

近年虛擬貨幣投機性活動增加，更衍生出首次代幣發行（Initial Coin Offering，簡稱ICO）市場，不過早前中國人民銀行將ICO定性為非法融資，並禁止該等項目及平台活動，連帶比特幣的交易也叫停。雖然世界大多數政府都不認同比特幣的地位，但仍無礙比特幣及ICO的海外交易，不少創科公司仍使用ICO進行集資創業。ICO究竟是魔鬼或天使？且看專家如何說。

■香港文匯報記者 張美婷

我們將一個剛完成集資的ICO項目的白皮書，交與兩位從事真正IPO的專家——立信德豪會計師事務所董事林鴻恩及德勤亞太區區塊鏈實驗室負責人、金融科技合夥人冼君行，請他們從專業角度來分析這個ICO的吸引力或有何不足之處。

星創科公司ICO集資567萬

這家總部相信是設於新加坡的「Qvolta」公司，是一個從事加密貨幣的P2P交易平台，公司早前推出ICO代幣籌資。合共27頁的白皮書透露，Qvolta於10月10日至10月20日公開發售1,800萬枚QVT代幣，投資者需用虛擬貨幣Ethereum (ETH) 購買QVT代幣，其網頁顯示，截至20日

晚上8時，Qvolta獲得2,356.16枚ETH，有451位投資者參與。以每枚ETH兌1,000枚QVT代幣計算，共售出235.616萬枚QVT代幣。以當日每枚ETH約308.7美元計，集資約72.73萬美元（約567.54萬港元）。

相對於股市上正常的IPO，ICO目前仍屬較新的融資概念，公眾未必能透過簡短的白皮書了解項目的真正投資價值。

德勤亞太區區塊鏈實驗室負責人、金融科技合夥人冼君行接受香港文匯報訪問時認為，公眾仍可透過3方面分析不同的ICO，包括代幣於公司業務扮演的角色、平台針對的對象及白皮書的內容，分析公司營業務的優劣及風險。

專家實案教睇ICO

新加坡從事加密貨幣P2P交易平台的Qvolta早前推出ICO代幣籌資。

截至10月20日晚上8時，Qvolta獲得2,356.16枚ETH，折合約567.54萬港元。

Qvolta公開發售1,800萬枚QVT代幣，投資者需使用Ethereum購買QVT代幣。

Qvolta官網有其公司高層及ICO白皮書作介紹。

德勤冼君行：3方面睇是否值得投資

1 代幣於公司業務扮演的角色：

每一間創科公司推出ICO，必定會銷售一種特定代幣，故代幣未來於公司業務扮演的角色非常重要。以迪士尼開發的區塊鏈開源平台Dragonchain作例子，該公司的代幣為Dragoncoin，用戶未來使用該平台，需要運用Dragoncoin支付相關費用，若該公司旗下程式員編寫的遊戲極受市場歡迎，其代幣可能被搶購，屆時Dragoncoin的價格則大大提升。不過，若代幣被公司剔除後，公司業務仍然未有影響，則該類ICO不值得投資。套用於Qvolta的代幣QVT，據該公司白皮書透露，若用戶想透過虛擬貨幣運用於有關「關稅」範疇，才需要使用QVT，其他虛擬貨幣交易未必需要QVT。

2 平台針對的對象：

不同平台銷售的代幣對象均有不同，有些為特定人群，有些則為公眾市場。迪士尼Dragonchain的代幣針對的對象為旗下程

員和新開發程式，故其代幣的價值可能較針對公眾市場的ICO為小。Qvolta的業務主要為虛擬貨幣的P2P交易，理論上針對的受眾為公眾市場，加上該公司計劃未來於歐洲、拉丁美洲、亞洲、美國、俄羅斯和澳洲發展，發展空間相對較大，故代幣仍存有較高價值。

3 白皮書的內容：

一般上，ICO的白皮書都非常簡短，頁數只有約10頁，跟香港IPO招股書極為不同，港股的IPO招股一般都有近一吋厚，數百至逾千頁。不過冼君行認為厚薄與實用性無關，只要創科公司能將代幣的資料表述清楚即可，而代幣的介紹最好放於白皮書較前位置，讓投資者閱讀時可以即時了解。Qvolta的白皮書共27頁，不過於第22頁才開始提及代幣QVT，而涉及QVT字眼的頁數，亦只有4頁。該公司反而用6頁的篇幅，分析虛擬貨幣的市場趨勢。



冼君行表示，公眾可透過3方面分析ICO，了解公司經營業務的優劣及風險。
莫雪芝 攝

營運透明度低 投資風險高

其實ICO是什麼？簡單來說，ICO就是一種集資的方法，營辦者透過發行代幣換取加密貨幣（譬如比特幣或以太幣）或現金，藉着籌集得來的資金開發新的區塊鏈項目。通常營辦者會於網上發佈一份ICO白皮書，讓投資者了解新開發計劃的詳情和代幣於業務中的角色等。有關代幣在首次發行完成後，投資者便可獲得該業務的相關權益或投機性利潤。

ICO賦予Bitcoin真正價值

有利潤的投資產品必定引來投資者的搶購，故早前金融市場上掀起一股ICO熱潮。業內人士認為，近年炒賣加密貨幣的人數增加，尤其是比特幣（Bitcoin），不過比特幣本身供應有限，而ICO則賦予Bitcoin真正的價值，譬如開發新的區塊鏈項目的行使權，或透過加密貨幣購買ICO市場的產品，加上其交易成本較低，在很多國家的不同的支付系統均可做到集資，故ICO吸引了一批投資者。

難沿用股票投資概念

然而，不少業內人士對此仍保持保留態度，甚至認為ICO是金融騙局。立信德豪會計師事務所董事林

鴻恩認為，ICO仍然為較新的投資工具，外行人未必清楚知道其操作，部分ICO也未必有實質資產及業務支持，令其代幣價格落差較大，而相關代幣也未必有一個活躍成交的市場讓散戶套現，難以沿用股票的投資概念投資。

他指，目前環球的主要央行及金融機構都不鼓勵投資者參與相關項目，並都傾向採取嚴格規管甚至禁止的態度，料對未來ICO的營運將造成影響；加上ICO的營運程序透明度較低，可能被利用作非法用途，故呼籲投資者小心相關的投資項目。

冀有第三方助完善商業模式

德勤亞太區區塊鏈實驗室負責人、金融科技合夥人冼君行表示，市場上部分ICO猶如種殼的新股，當中的確隱藏風險，若能透過第三方確保每個ICO均有一個完善的商業模式，就可以減少投資者受騙的風險。

他續指，ICO本身只是一種金融市場集資的方法，認為ICO來港發展對金融市場有推動作用，在政府增加資源配合下，可吸引ICO技術人才來港，令香港有潛力成為ICO金融中心。

立信德豪林鴻恩：白皮書披露不足

對於Qvolta的白皮書，立信德豪會計師事務所董事林鴻恩接受香港文匯報訪問時認為，Qvolta的白皮書似是推銷文件，其內容未能達到任何成熟金融體系國家的公眾集資的法律文件，當中白皮書中的公司背景、管理層資料和風險因素等披露不足，認為該產品不可能於香港合法銷售。

林鴻恩表示，投資者可以透過ICO白皮書，辨認該產品是否在香港具合

法性。他指，合資格的集資文件通常會在當眼處透露，該產品會於香港銷售，目前已受證監會成功審核，或產品並非於香港銷售，故未受證監會審核等字眼。若投資者懷疑其產品的可信度，可直接向證監會查詢。

不過若產品並非於香港公開發售，亦未經證監會審核，投資者就需自行承擔風險。



林鴻恩指，投資者可透過ICO白皮書，辨認該產品是否在香港具合法性。
資料圖片

Qvolta目標佔P2P一半市場

比特幣狂潮下，不少創科公司以ICO籌集資金，從事加密貨幣P2P交易平台的Qvolta是其中之一，公司的長遠目標是在P2P交易行業取得至少50%的市場份額，成長為個人用戶和企業的首選平台。

據其官網介紹，Qvolta能允許用戶在5至10分鐘內快速、方便地將加密貨幣轉

換為法定貨幣，或者將法定貨幣換為加密貨幣。用戶加入後，Qvolta交易平台最初可以用Bitcoin、Ethereum交易，之後根據計劃會增加Monero和其他加密貨幣幣種。

公司計劃未來將業務擴展至歐盟、拉丁美洲、美國、俄羅斯、亞洲和澳洲等地。

工總陳祖恒：看好港服裝業前景



陳祖恒(左一)與Rick Helfenbein(右一)簽訂合作備忘錄。
香港文匯報記者岑健樂 攝

香港文匯報訊（記者 岑健樂）工總副主席陳祖恒昨出席活動後表示，雖然現時本港與內地的服裝行業面對一些挑戰，但他相信香港與東盟即將簽署的自由貿易協

定，以及國家的「一帶一路」戰略，均能協助行業克服挑戰。

陳祖恒表示，香港服裝行業出口具有一定的優勢，因為香港已經與內地、新西蘭、智利簽訂了自由貿易協定，下個月還將與東盟簽署及落實自由貿易協定，這將令本港相關出口錦上添花。他指出，「一帶一路」包含了全球逾60%（約44億）人口，30%的國民生產總值（GDP）及34%的全球貿易額，是一個巨大的潛在市場，對香港服裝行業的將來亦是利好。

網上銷售平台商機巨大

談及電商平台時，陳祖恒表示，去年內地共有逾4億人在線上購物，其中逾70%表示期望能在線上購買服飾，故他認為，為進一步拓展業務，本港業界亦應大力發展電商與網上銷售平台。

至於挑戰方面，陳祖恒指，現時本港服裝行業的生產力有限，而內地不少服裝工廠亦受到租金、工資等生產成本不斷上升，以及人手不足的限制，陸續遷往東南亞國家，對行業競爭力構成了一些負面影響。

他認為，業界應透過產業轉型升級，例如把部分工序自動化；或利用大數據去了解消費者的最新要求，發展高增值的產品與服務，藉以提升營運效益。

工總轄下的國際事務委員會與美國服裝及鞋業協會（AAFA）昨簽訂了合作備忘錄。AAFA主席與行政總裁Rick Helfenbein表示，AAFA會員包括多個服裝及鞋類品牌，相信是次合作能促進雙方溝通，達至互惠互利。

無人零售便利店掀新戰線

香港文匯報訊（記者 孔雯瓊 上海報導）顛覆傳統零售模式的無人值守便利店品牌猩便利，日前在上海8店齊開，掀起一股熱潮，許多大型資本陸續涉足。業內稱，隨着消費新趨勢的升級，無人零售領域會很快迎來巨頭的誕生。

資本巨頭紛紛押寶

猩便利剛在上海開業滿一周，獲得諸多好評。該店定位線上線下貫通模式，最大特色是收銀台無人值守，消費者通過掃碼下單、支付，即可自助完成購物。猩便利創始人前阿里集團副總裁呂廣渝，他表示今年是新零售的風口年，通過技術和大數據等革新傳統的零售模式，可滿足用戶即時消費需求。

目前，各大資本均押寶新零售便利店領域。自阿里開出盒馬鮮生超市後，目前盒馬創始人侯毅透露擬10月在上海新開盒馬



圖為無人便利店內消費者自助支付。
香港文匯報記者 孔雯瓊 攝

便利店，並稱其為盒馬的第二條業務線。一直和阿里對標的京東近來在新零售和無人便利店上有所佈局，並宣佈在雙十一正式開業京東X無人超市和京東無人便利店。此外，由閩商富豪張軒松和張軒寧兄弟創建的永輝超市，旗下永輝生活便利店也在近期頻頻試水大城市，同樣推出無人值守的新零售模式。

有內地投資者直言，新零售是鮮有的下一個千億級別的平台，特別是無人零售便利店領域，有望在未來幾年發展出行業巨頭。