

何謂「證券型代幣發行（STO）」？



運用區塊鏈技術發行加密貨幣（Cryptocurrency，又稱虛擬貨幣）進行募資，為當前熱門的新創募資手段之一，此種募資方式稱為首次代幣發行（Initial Coin Offering，ICO）。由於ICO過去並未受到監管，其發行也僅有發行人所撰寫的白皮書（Whitepaper）可供參考，投資人與發行人間有相當大的資訊落差，也因此導致以ICO為名的詐騙案件層出不窮。

對此各國監管機關紛紛對ICO進行分類與監管，美國證券交易委員會（SEC）即將加密貨幣區分為效用型代幣（Utility Token）與證券型代幣（Security Token），並將後者納入監管。SEC採用1946年美國聯邦最高法院在SEC v. W.J. Howey Co.案判決中所適用的標準（Howey Test），若「投資人基於對合理報酬的預期，對特定事業進行金錢的投資，且該獲利來自於他方的努力」，即屬於證券型代幣而需要受到監管。

SEC據此對涉及詐欺的ICO案件嚴格執法，並積極輔導非屬詐欺案件依法辦理註冊發行程序。證券型代幣發行（Security Token Offering，STO）即為配合SEC監管規範下，為消除過去對於ICO募資疑慮所產生的法遵解套辦法。對此我國金管會亦積極評估是否將STO的標準引進我國，惟因我國對有價證券之定義與要件，與SEC所採之Howey Test有所不同，而尚在研議當中。

本文為「經濟部產業技術司科技專案成果」

相關連結

[Digital Asset Transactions: When Howey Met Gary \(Plastic\)](#)
[Statement on Digital Asset Securities Issuance and Trading](#)

范晏儒

專案經理 編譯整理

上稿時間：2019年01月

進階閱讀：

William Hinman, Digital Asset Transactions: When Howey Met Gary (Plastic), U.S. Securities and Exchange Commission, <https://www.sec.gov/news/speech/speech-hinman-061418> (last visited: 2019/01/07).
Statement on Digital Asset Securities Issuance and Trading, U.S. Securities and Exchange Commission, <https://www.sec.gov/news/public-statement/digital-asset-securities-issuance-and-trading> (last visited: 2019/01/07).

文章標籤

虛擬貨幣

證券型代幣

ICO

推薦文章