

## 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

