研究報告摘要

首次代幣發行（ICOs）的發展與監管

研究單位：中華民國證券暨期貨市場發展基金會

研究性質：108 年度專題研究

研究期間：108 年 3 月～108 年 8 月

一、 研究內容重點：

ICOs（Initial Coin Offerings）是新型的籌資方式，案件數及募資金額從 2017 年開始快速成長，其成長性與高風險致各國監理單位陸續提出管制措施。我國主管機關為回應實務界需求，亦於 2019 年 6 月公布對 STOs（Security Token Offerings）監理規範之規劃，本研究爰蒐集資料進行分析以利相關政策之擬訂。

本研究簡介 ICOs 的定義、特徵、相較傳統募資工具的優勢、國際發展歷史與趨勢、重要風險因子等，並借鏡美國、香港、新加坡、瑞士、法國、日本、加拿大、紐西蘭、泰國、國際證券管理機構組織（IOSCO）等國際監理經驗，及檢視我國甫推出之 STOs 監理規範，比較各國監理方式之異同，以提出相關政策建議供主管機關參考。

二、 結論與建議事項：

(一) 結論

1. 去金融中介的 ICOs 快速填補金融海嘯後新創企業的募資需求。
2. 各國仍在研議探索管制 ICOs 的方式，且各國管制方式多不相同；惟多將 STOs 納入既有證券金融監理架構。
3. 我國 STOs 監理規範亦將其納入既有證券監理架構，當前政策目標側重保護金融消費者及維護金融市場秩序。

(二) 建議

1. 未來可滾動式檢討我國 STOs 監理規範之募資金額豁免門檻、募資對象及認購限額等項目，衡酌放寬。
2. 我國 STOs 監理規範未來宜與股權群眾募資政策一併檢討。
3. 我國 STOs 監理規範之豁免規定未來可設計更多樣化方案。
4. 主管機關宜發布發行平台審核 STOs 共通技術性標準。
5. 可思考借重自律協會／公會以強化個別發行平台審核功能。
6. 持續完善我國加密資產交易平台之監理規範。
7. 未來可考慮開放以主流加密貨幣（如比特幣）買賣 STOs。
8. 可研議開放股權型 STOs。
9. 可研議開放設立 STOs 集中競價交易所。