

怎么通过STO在美国进行融资

STO是什么

“STOs are ICOs that are conducted in a manner that complies with U.S. securities laws by relying on exemptions from registration with the SEC by relying on the safe harbor of Regulation D or Regulation S, or that are registered with the SEC and sold under Reg A+.”

STO指的是Security Token Offering，通过证券化的通证进行融资，对标的是现在的ICO。从美国注册的公司角度来看，STO是一个合法合规的ICO。在美国，所有融资类金融活动都在SEC管辖内，项目如果想融资一般有两种选择：1) 与SEC注册然后融资；2) 不注册，但是在监管下进行融资。第一种选择就是所谓的通过IPO上市，第二种更多是私募。我们会选择先在SEC指点和监管下进行私募融资，同时做上市准备。

STO的步骤大致是：0) 成立美国公司，搭建VIE；1) 接触懂SEC规则及虚拟货币的律师，出可行方案；2) 接触可以做证券化通证的协议方，讨论合规、智能合约、后续管理等细节；3) 发行平台/投行，宣传、合规等细节；4) 二级市场交易平台。

传统资产通证化这个生态在美国已经出现，甚至能找到专业的虚拟货币律所及审计事务所。

为什么要通过STO融资

通证本身的优势：1) 更好的流动性；2) 协议层面自动化管理；3) 24小时交易；4) 更小交易单位；5) 整体更好的流动性。



资产通证的额外优势：1) 协议层面合规；2) 通证融资合法化，打开机构投资人市场；3) 资产化带来的更大的潜在市场；4) 让通证本身价值与BTC/ETH脱轨，以未来现金流挂钩，反应资产价值。

SEC监管要求

资产通证及后续STO的核心是符合SEC的监管要求。这里几个核心概念是：1) 合格投资人；2) 反贪污、洗钱等用途的投资人尽职调查（KYC及AML）；3) 信息披露；4) 投资人锁定期限。这些要求需要持续的被满足，每个新投资人，每次交易。

对应这些监管要求的，是D，S，A+几个主要融资法规。D是主要的私募融资法规，S是监管美国企业面向海外投资人的法规，通过这两个融资不需要和SEC注册。A+相当于一个小IPO，需要2年审计后财务信息及20-30万USD整体上市成本。一般STO会有D+S、国内+国外两个部分。

D法规（RegD）作为主要私募通道，又分506b和506c两种：

法规	投资人要求	宣传	锁定期限	额度
RegD（506b）	合格投资人（数量不限）及不超过35个其他投资人	不予许公开招募	90天后可以卖给其他投资人。1年后可以卖给普通人（规则144）。	没有上限
RegD（506c）	合格投资人	可以公开招募		

发币细节

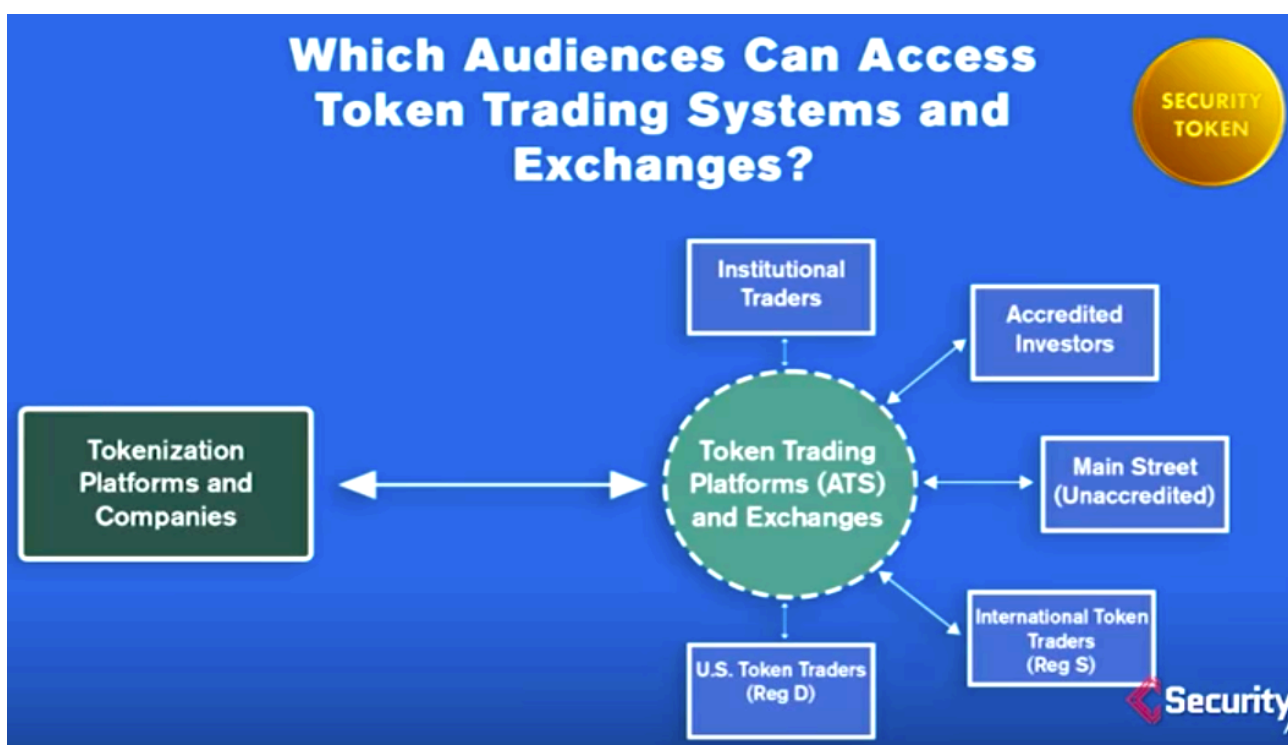
与以下机构合作产生合规的证券通证：

机构	定位	简介	融资
TrustToken	资产化协议	帮助传统资产代币化	2000万USD
Swarm	资产化协议	通过自己的SRC20 协议对现实世界资产进行代币化	550万USD（ICO，SWM）
Polymath	资产化协议	一个融合法律合规的代币化证券的区块链协议	5900万USD（ICO，POLY）
Securitize	资产化协议	提供监管合规的云服务解决方案	-
Harbor	资产化协议	让传统投资机构无缝接入区块链的平台。主要针对传统证券产品的代币化	1000万USD（A轮）

以下平台可以作二级市场交易：

机构	定位	简介
tZERO	交易所	多产品平台
Templum	ATS	证券型代币发行和二级市场交易提供合规解决方案
SharesPost	ATS	a FINRA-registered broker-dealer
Coinlist	ATS	为发币方提供销售服务
Coinbase	交易所	法币-虚拟币交易所
OpenFinance	ATS	允许合规证券型代币交易目前正接受上市申请
Bancor	交易所	一个去中心化交易所，将多个币种与一个资金池挂钩

哪些投资人能参与STO：



行业问题

- STO在美国从2017年低开始流行，主要架构是资产+资产化平台+交易所，然后基于RegD法则发起私募。因为RegD普遍要求锁12个月，所以二级市场交易量很小；
- 目前资产方面也很单一，主要是新型VC基金及地产项目，大部分证券通证的权益是和资产升值绑定的；
- 权益方面，通证目前大多只授予拥有者分红及资产相关权益，而没有投票等管理权益。

未来趋势

1. 会有一部分已经上市的资产选择退市，币改并通过STO再次融资；
2. 2019年生态会更完善，随着选择STO的公司增多，投行等中间人会入场，填补生态缺口；
3. Coinbase这种已经成型的交易所开始接收证券通证。



魔部的STO时间表

1. 注册美国公司
2. 搭建VIE

