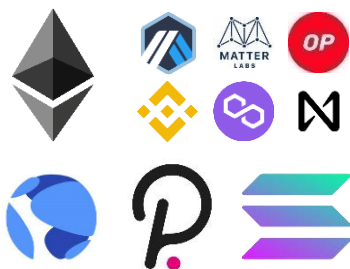


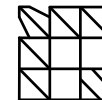
2021年8月25日, Folius Ventures / 壹葉創投



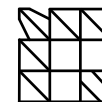
Web3专题: 身处从1到N前夜,展望Web3.0未来
作者: @Mapleleafcap   

读者不应将本演示文稿的内容解释为法律、税务、投资或其他建议。一叶创投及 Mapleleafcap没有得到任何一方的补偿。我们无法保证本演示文稿中信息的准确性。所有的意见都是我们自己的, 也不能作为对任何提到的项目的背书。

免责声明



本演示文稿中的信息由 Folius Ventures LLC (“Folius”) 准备, Folius Ventures 认为是可靠的, 并且是从被认为可靠的公共来源获得的。Folius Ventures 对此类信息的准确性或完整性不作任何陈述。本演示文稿中的意见、估计和预测构成 Folius Ventures 的当前判断, 如有更改, 恕不另行通知。本演示文稿中包含的任何预测、预测和估计本质上都必然是推测性的, 并基于某些假设。此外, 他们描述的事项受已知(和未知)风险、不确定性和其他不可预测因素的影响, 其中许多因素超出了 Folius Ventures 的控制范围。对此类前瞻性陈述的准确性不作任何陈述或保证。可以预期, 部分或全部此类前瞻性假设将不会实现或与实际结果存在显著差异。因此, 任何预测都只是估计值, 实际结果会有所不同, 并且可能与所示的预测或估计值有很大差异。任何策略的投资, 包括本文所述的策略, 都涉及高度风险。存在损失的可能性, 所有投资都涉及风险, 包括本金损失。本演示文稿不是出售任何投资基金证券的要约或购买任何此类证券的要约邀请, 也不是购买或出售任何数字资产或证券的建议。本演示文稿不考虑也不提供有关任何人的特定投资目标或财务状况的任何税务、法律或投资建议或意见。如果此处所述的任何事项或此处所述的任何意见、项目、预测或估计发生变化或随后变得不准确, Folius Ventures 没有义务更新、修改或修订本演示文稿或以其他方式通知其读者。图形、图表和其他视觉辅助工具仅供参考。这些图表、图表或视觉辅助工具均不能用于做出投资决策。不表示这些将有助于任何人做出投资决策, 也没有图表、图表或其他视觉辅助工具可以捕捉做出此类决策所需的所有因素和变量。此处对 Folius Ventures 的方法及其策略和投资的目标特征的描述基于当前的预期, 不应被视为确定的或保证方法、策略和投资组合实际上将具有这些特征。这些描述基于截至本演示文稿准备之日的可用信息, 并且描述可能会随着时间的推移而改变。这些策略的过往表现并不一定代表未来的结果。

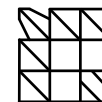


自2020年12月我们发布上一份报告以来，加密资产领域又迎来了再一次进化，并足以鞭策我们呈上这篇最新的行业迭代报告。本报告将分为四大部分：第一，简单介绍在目前Web3从0到N的进程中我们身处何地；第二，简述目前去中心化金融的发展进程；第三，对于代币基本面及治理做出评述；以及第四，对于目前萌芽中的Web3新板块做出点评。一如既往，我们希望本报告系列能成为任何对此领域感兴趣人士的首份非技术性入门指南。

- 作为一个能让价值流转摩擦成本最小化的Web3网络，其未来10-15年的征程不仅刚刚开始，而且对比互联网进程而言，我们仅仅身处1990-1995年。换言之，Web3的从零到一时刻已在身后，而从一到N才刚刚开始。我们认为这个萌芽的生态在逐渐走向多链多层的同时，不仅将与比特币本身相关性渐行渐远，而且也将诞生出远超前于目前去中心化金融板块的全新商业板块。
- 我们认为Web3入口的用户体验即将涵盖多个范畴，并与即将到来的多链多层生态一起助推一个“多对多”的去中心化交易所生态。在借贷方面，细化的功能将更加完善，但完整的体系将只会在上层实体经济更成熟后诞生。衍生品赛道即将迎来爆发式增长，而保险赛道则应往B2B，自动化，及与审计一体化持续延展。
- 我们相信通证的分发，参与者的筛选，以及本身价值捕获的许可将越来越复杂，并逐渐会与用户本身的链上及链下历史，背景，及贡献挂钩。代币本身作为链上应用及公司财务数据的选择权(optionality)，我们认为其治理将日趋类同于大众所熟悉的股权协议及治理体系，而如杜邦分析法及LTV/CAC等指标将持续涌现。
- 行业中的游戏，非标代币（NFT），及SaaS中间件及工具板块如今所处位置类似于去中心化金融板块在2019年的发展状况，其诞生及萌芽对整个Web3行业有着重大意义 – 与去中心化金融板块一起，未来将会成为Web3类似标准普尔500指数行业板块中的重要组成部分。

如果在本报告中错过了您的项目，那一定是本人覆盖不周，还请务必与我们联系并指教一二！

最后，行业发展日新月异，以一人之力覆盖已基无可能，也非常需要行业优秀人才的帮助。一叶创投目前正在诚挚寻找合作伙伴当中，如果您对于分析师 / 投资合伙人 / 工程师等身份感兴趣的话，请直接在Twitter / Telegram上联系@mapleleafcap，或电邮 jason@folius.ventures。另衷心感谢链闻帮忙翻译。



4. Web3的今时今日，我们身处何地？

- 5. Web3 即“功能完备互联网”，集信息流及价值流为一体
- 6. 这个行业，就是1995年前后的Web2互联网
- 7. Web3向左，比特币向右，两者在未来周期即将脱钩
- 8-9. Web3的从零到一已经发生，从一到多就是现在，并将面临数个指数增长周期
- 10-13. Web3生态处在爆发前夜，去中心化金融只是引子，四大商业板块即将成型
- 14. 以#DeFi财富效应搭建的多链多层生态即将诞生

15. 关于开放式金融板块的下一步发展

- 16. 借贷 – 细分功能即将完备，但与期限，固定利率，抵押不足，及与信用强相关领域需要实体商业行为
- 17. 用户体验 – Web3入口之战即将打响，看好全套一体化方案
- 18-19. 去中心化交易所及聚合器 – 多链多层的世界将带来暂时的“多对多”市场
- 20. 衍生品 – 长期增长可期，产品端创新及交叉保证金应为爆发性增长的先决条件
- 21. 其他 – 保险业将转向自动化，B2B化，及与审计端深度绑定。资产管理端发展需时
- 22. 目前开放性金融板块吸引我们的一些方向

23. 关于代币经济及治理的一家之见

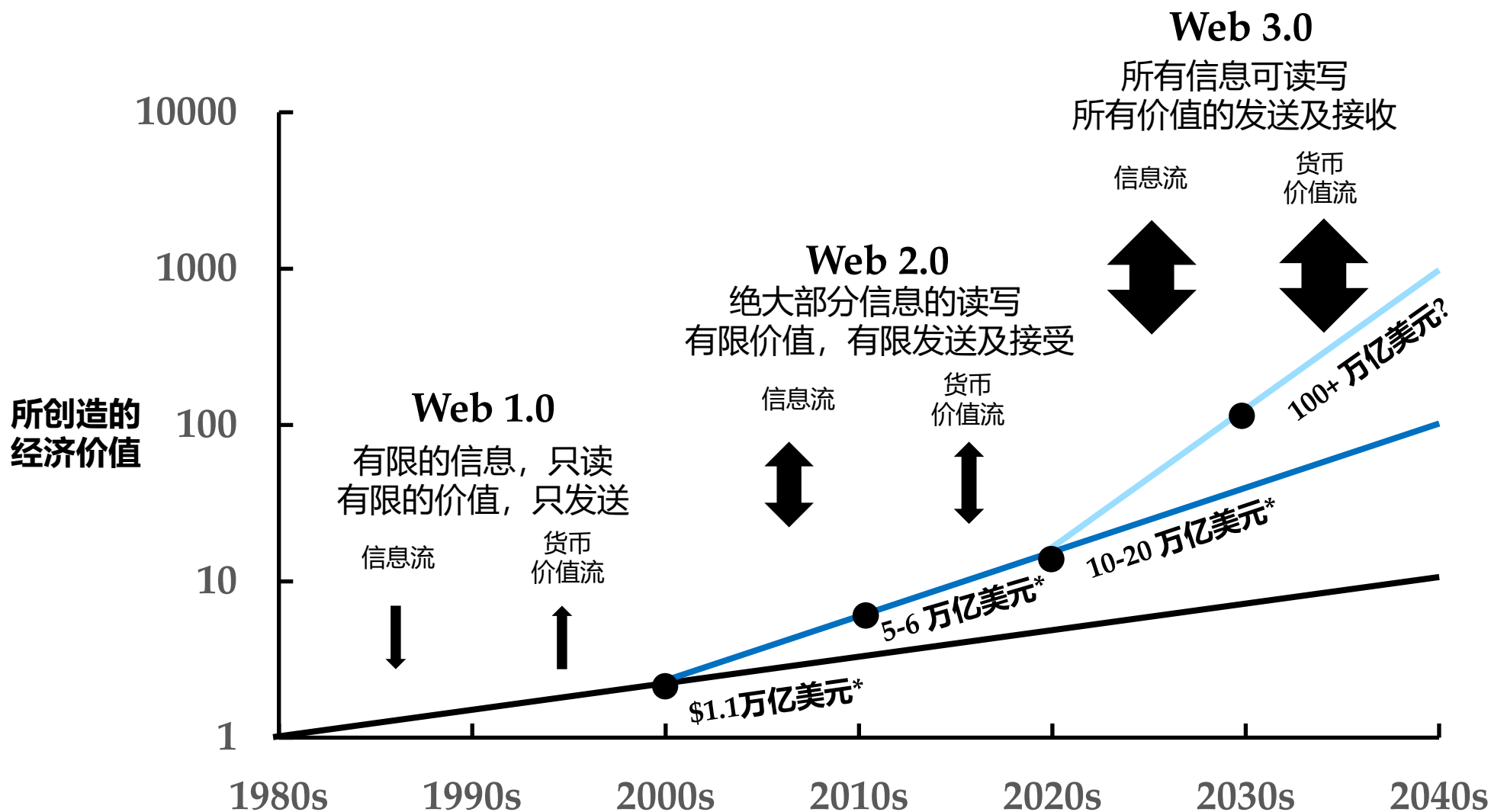
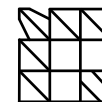
- 24-25. 代币发行是类似于2000年SaaS增长模型一样的新范式。发行，用户获取，及价值捕获将日渐完善
- 26-28. 代币本身类似杜邦分析法及LTV/CAC等的基本面分析即将成为行业常态
- 29-30. 代币治理本身存在缺陷，以及我们对于其将如何演化的一家之见

31. 关于Web3全新商业板块的诞生及发展

- 32. 用户画像将自成一系，为差异化服务及社群打造更进一步
- 33. 软件即服务的中间件及工具将伴随去中心化社区的发展而快速成熟
- 34. 游戏将是Web3生态最先诞生类似实体经济的板块，也是业内最让人兴奋的赛道
- 35. 非标代币作为不同数据标准的集成，其演化范围将远超过艺术品单一范畴
- 36. 目前这四大新板块吸引我们的一些方向

Web3的今时今日，我们身处何地？

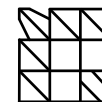
我们所定义的Web3.0：一个信息流与价值流传输摩擦最小化，成本最小化，并且功能完备的互联网。



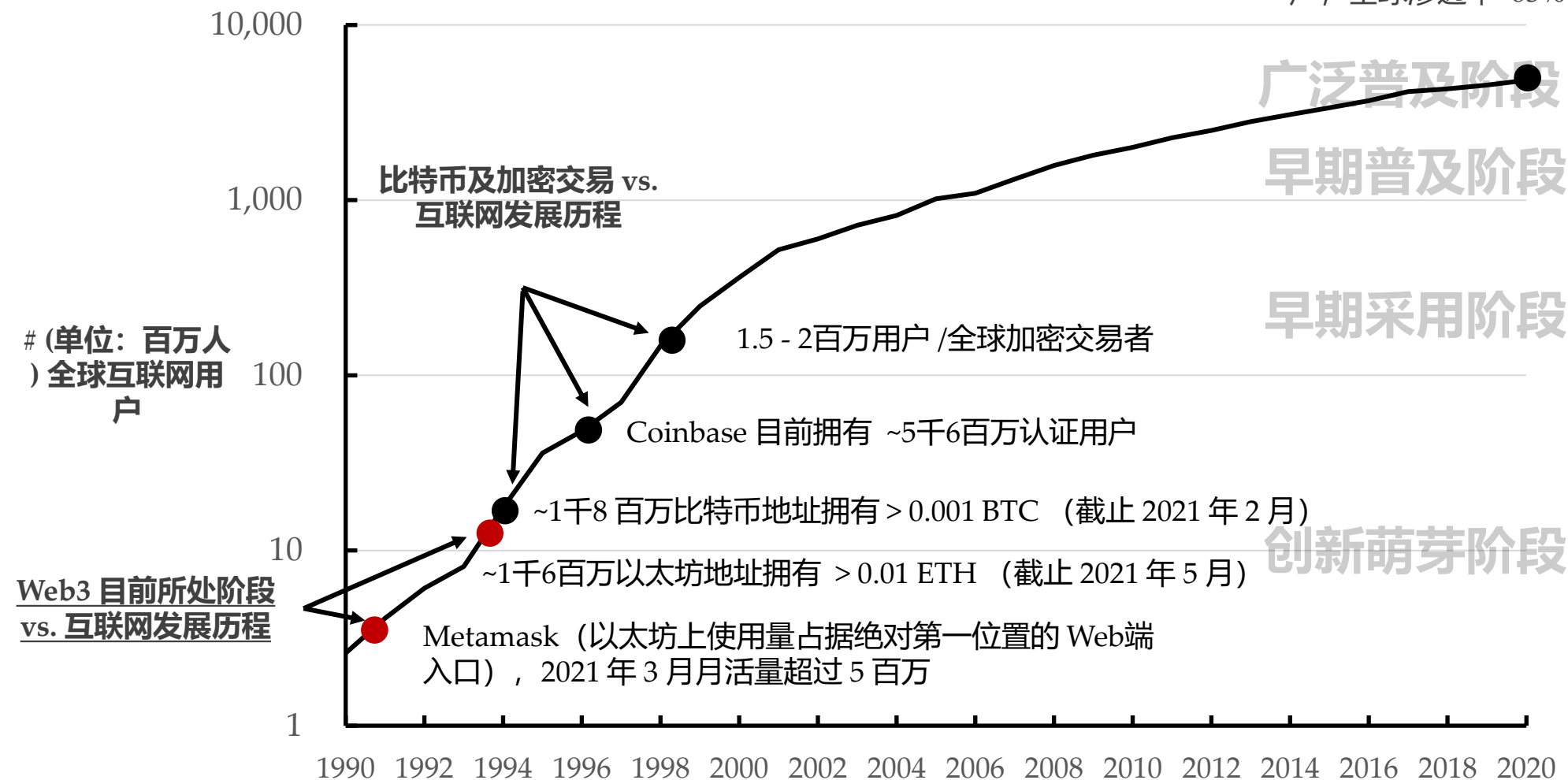
* 上市互联网企业市值。来源: Capital IQ

由 Folius Ventures 的 @Mapleleafcap 撰写。请在 <https://twitter.com/MapleLeafCap> 或 <https://twitter.com/FoliusVentures> 上关注我们
读者不应将本演示文稿的内容解读为法律、税务、投资或任何其他建议。

虽然比特币的发展正在全球范围内达到了“早期采用”阶段，但Web3 的故事才刚刚翻开序章，其状态类似于 1990 年代，Web1.0正在经历“创新萌芽”的阶段。



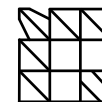
2020: 48 亿互联网用户，全球渗透率~63%



来源: Internet World Stats, Consensys, Glassnode, Coinbase, CH & Co

由 Folius Ventures 的 @Mapleleafcap 撰写。请在 <https://twitter.com/MapleLeafCap> 或 <https://twitter.com/FoliusVentures> 上关注我们
读者不应将本演示文稿的内容解读为法律、税务、投资或任何其他建议。

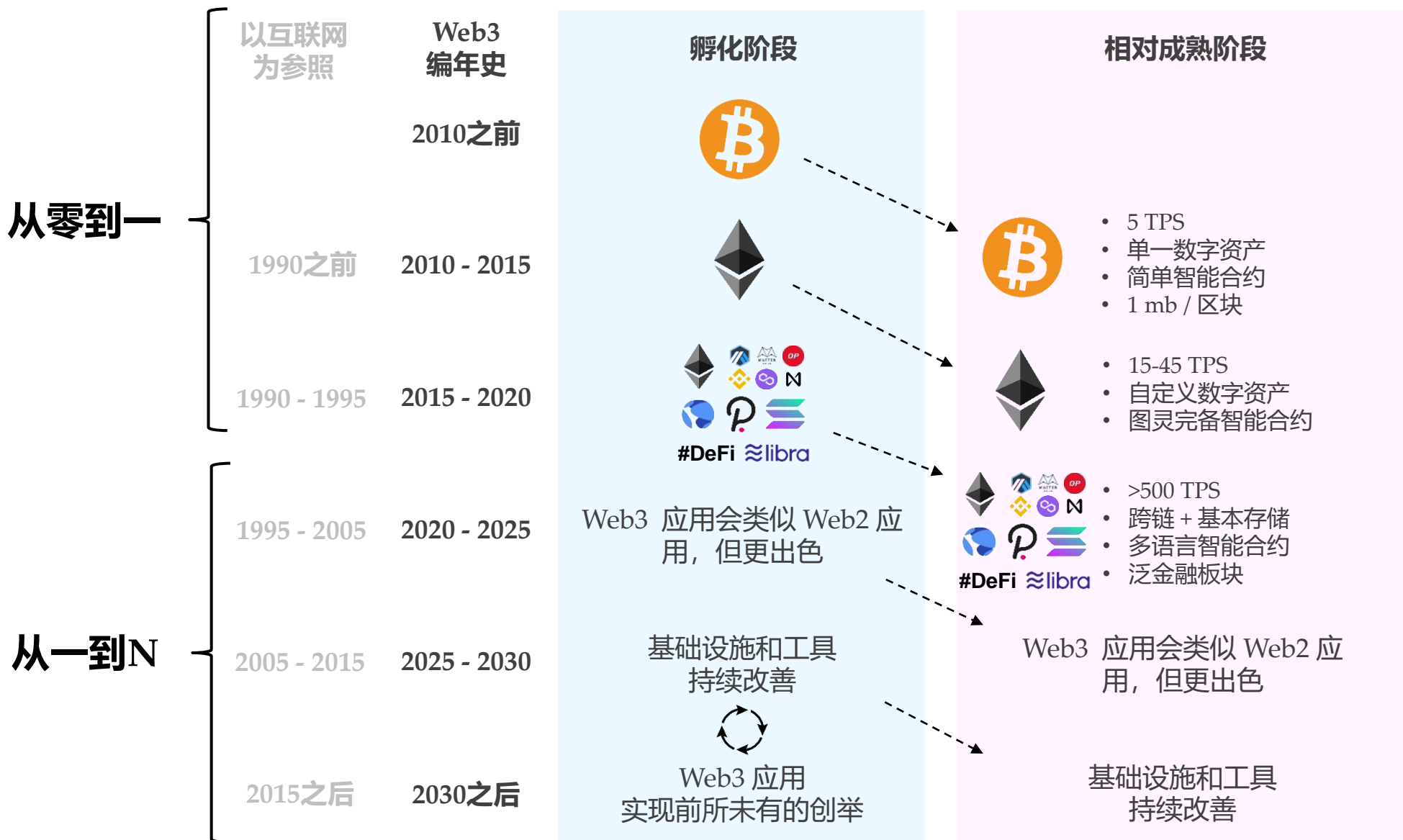
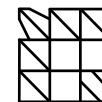
Web3向左，比特币向右，两者在未来周期即将在价格及发展路线上脱钩



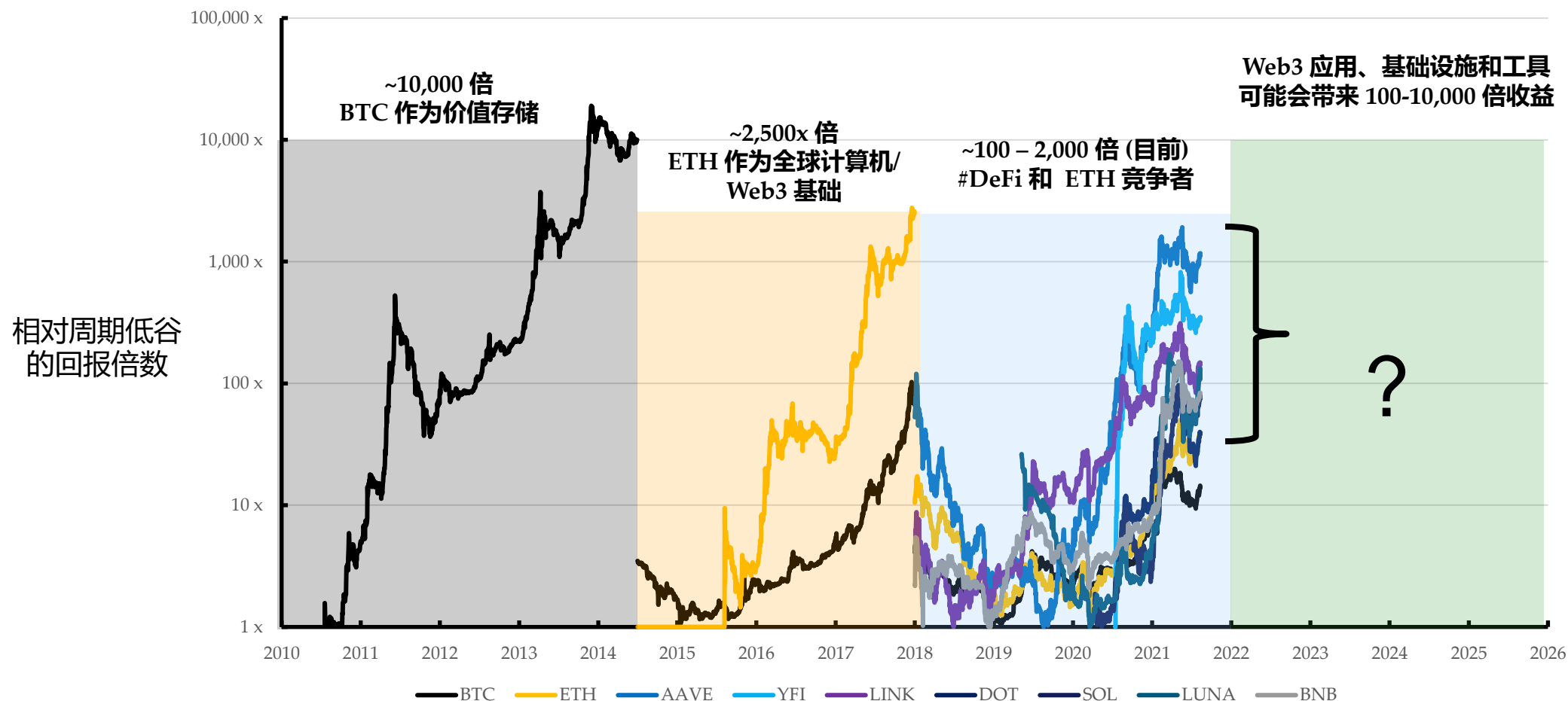
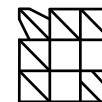
虽然目前尚未发生，但**我们预计 Web3 生态系统将在未来 36 个月内与比特币价格走势脱钩，其价格走势将更趋近于独立的中小盘科技股。**对我们来说，Web3 不是一个用户心智/钱包份额的故事，而是一个实际使用/普及/商业周期的故事。越来越多目光尖锐的资本将绕过比特币直接投资 Web3 生态。我们预计在可见的未来，我们将与科技对冲基金这个赛道展开同台竞争。需要注意的是，当/如果闪电/DLC/L2 生态系统起飞后，BTC 将与这个赛道重新关联起来。



随着 Web3 堆栈在 2020-25 年相对成熟，我们预计会看到第一波可行的 Web3 应用，未来周期随着基础设施进一步改善，不可预见的新创举将可能诞生。



过去和当前周期 (BTC 10-15、ETH 15-18、#DeFi + L1竞品 自 19 年以来) 为行业领先者带来了 100 – 10,000 倍的回报。我们判断 Web3 + 应用 + 基础设施的故事, 可能会在这个即将到来的周期中一飞冲天。

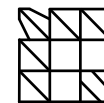


来源: Coingecko

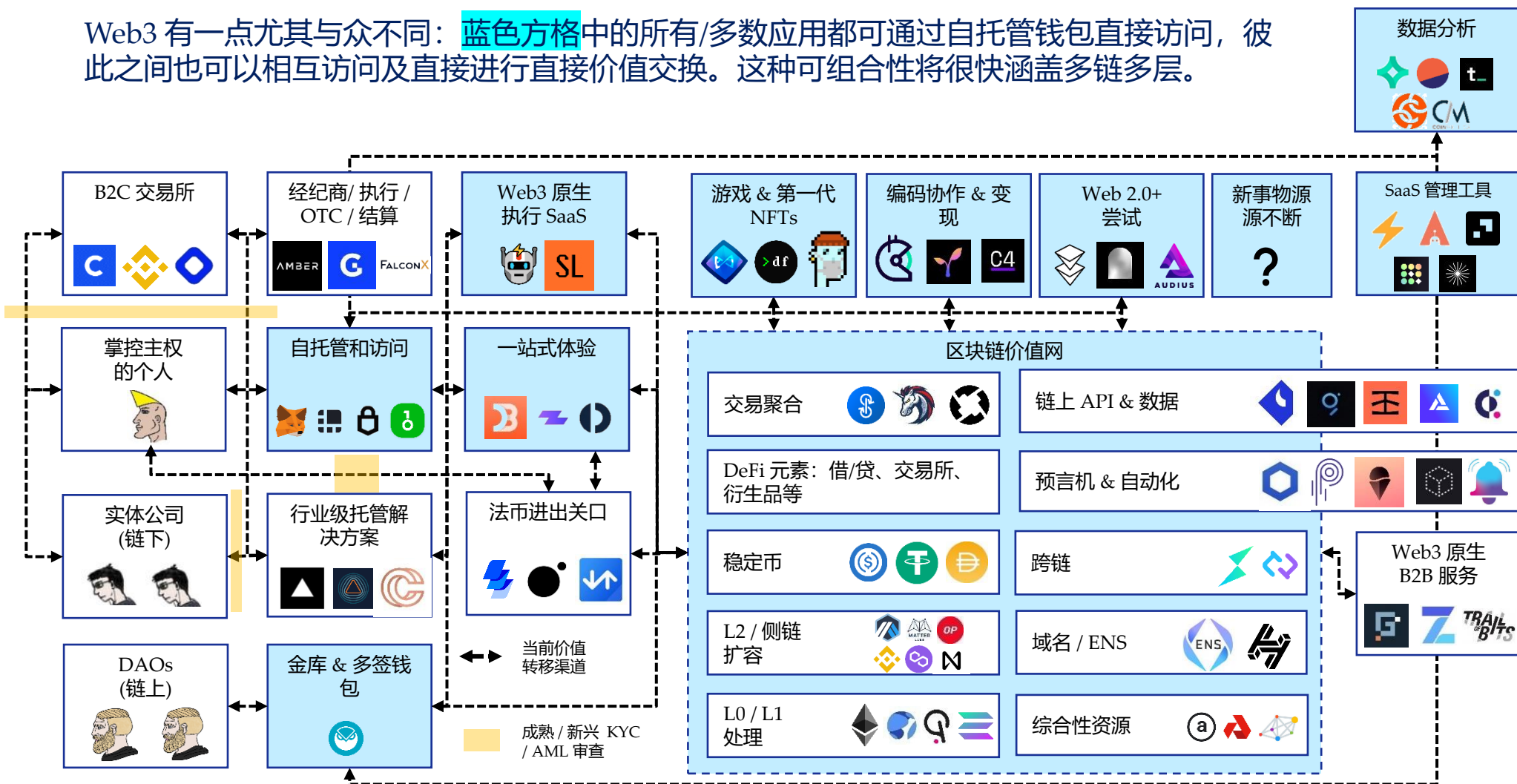
*注: 投资回报率是较代币在价格最低点的倍数。

由 Folius Ventures 的 @Mapleleafcap 撰写。请在 <https://twitter.com/MapleLeafCap> 或 <https://twitter.com/FoliusVentures> 上关注我们
读者不应将本演示文稿的内容解读为法律、税务、投资或任何其他建议。

自 2020 下半年始，Web3 生态系统爆炸式涌现出众多去中心化金融（DeFi）元素，同时基础设施/数据/工具质量大幅提升，并帮助行业真正开启尝试投机之外的实际商业应用。



Web3 有一点尤其与众不同：蓝色方格中的所有/多数应用都可通过自托管钱包直接访问，彼此之间也可以相互访问及直接进行直接价值交换。这种可组合性将很快涵盖多链多层。



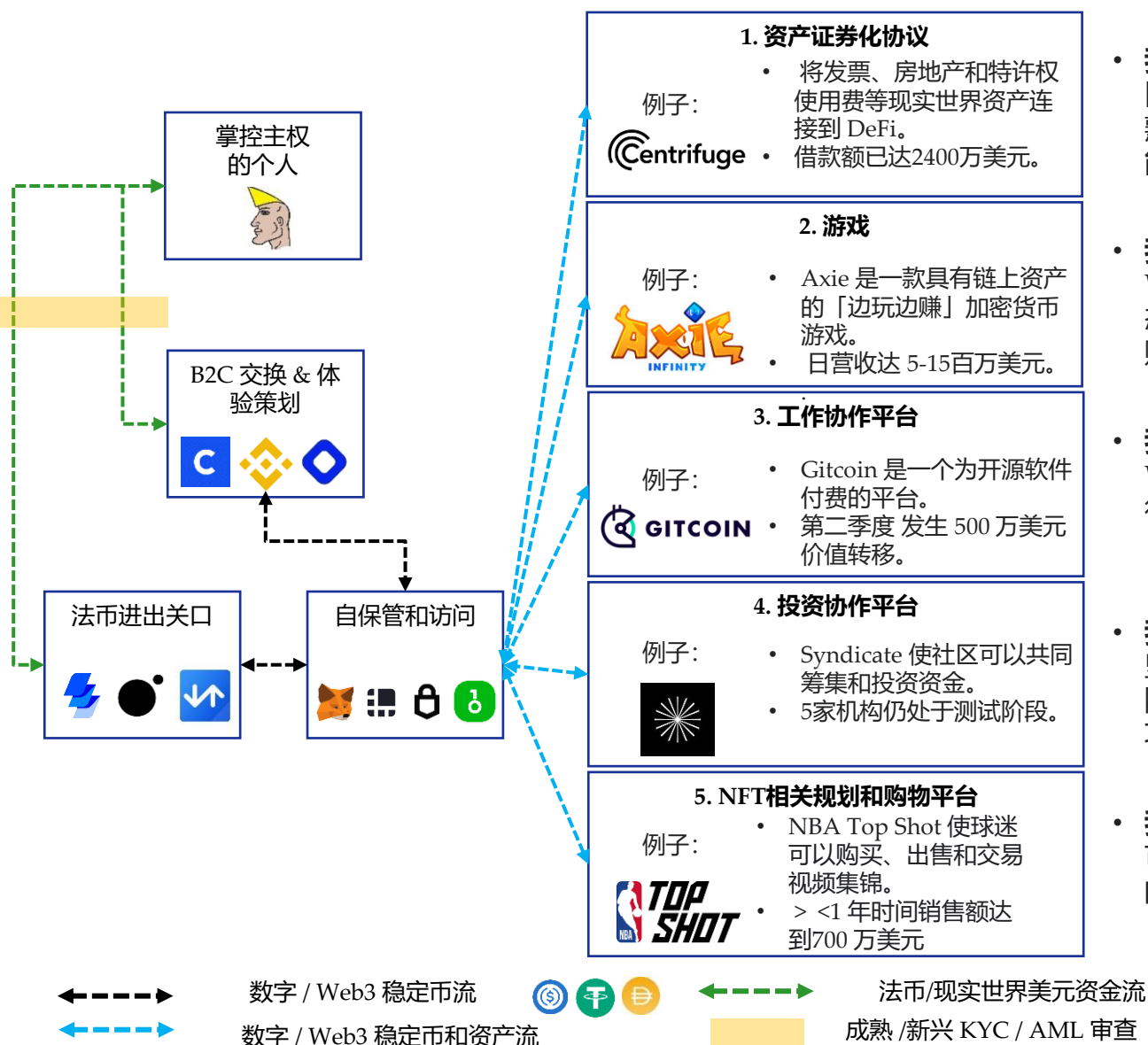
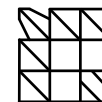
注：上述项目并不全面，也不能完全代表该类别。另外您认为其中一些框可以合并吗？

如需更全面的概述，请参阅 Electric Capital: <https://airtable.com/shrjUmE0c4956of93/tbl8IffmsRKiktDsG>

由 Folius Ventures 的 @Mapleleafcap 撰写。请在 <https://twitter.com/MapleLeafCap> 或 <https://twitter.com/FoliusVentures> 上关注我们

读者不应将本演示文稿的内容解读为法律、税务、投资或任何其他建议。

与最终消费者和现实世界的接壤正缓慢发生并逐渐加速。我们认为目前5个关键垂直领域最有商业发展前景。



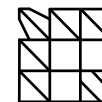
- 我方看法:** 随着Web3 中的资金成本与现实世界趋同、用于期限结构、对冲和互换的#DeFi 堆栈如见成熟, 以及实物证书托管 + 追索权日渐发展, 该领域应能产生重量级企业和业务。
- 我方看法:** 游戏与NFT将最有机会继#DeFi之后成为Web3另一大板块。玩家的身份将从消费者转变为生态参与者, 而游戏本身捕获价值方式则会从服务型及贩卖型收益转变为如税收及过路费等生态寻租收入。
- 我方看法:** 虽然物理/数字鸿沟仍然明显, 但随着Web3 的兴起, 服务数字原生工作 (如编程) 的平台很快就会成为巨大的业务。
- 我方看法:** 在复杂监管环境中导航、确保信托责任和坚持高标准/投资者追索权, 仍然是需要解决的主要障碍。但为拥有领域专长者赋能乃是Web3平台核心功能之一。
- 我方看法:** 需要结合文化相关性、实用性 (例如游戏可组合性) 和演示 (需要能够炫耀), 以实现更广泛的采用。链上到链下的整合势在必行。



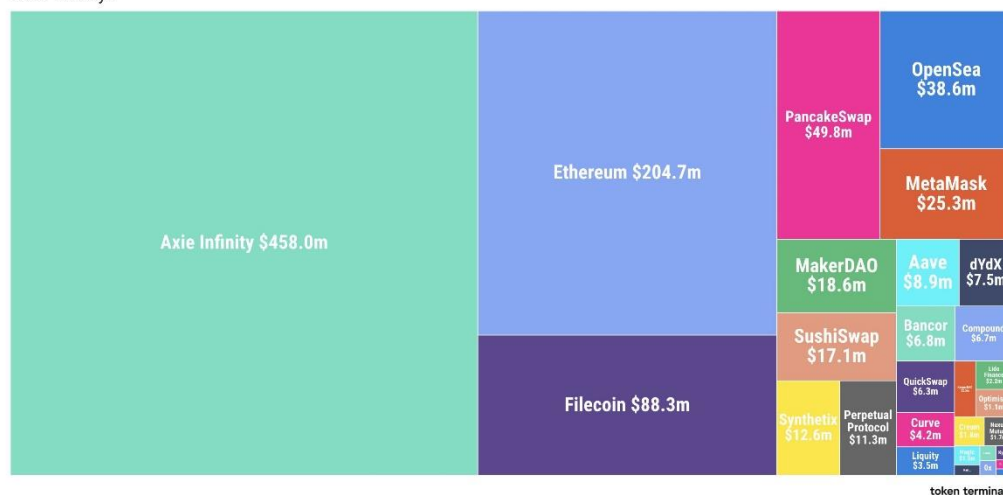
*来源: TokenTerminal

由 Folius Ventures 的 @Mapleleafcap 撰写。请在 <https://twitter.com/MapleLeafCap> 或 <https://twitter.com/FoliusVentures> 上关注我们
读者不应将本演示文稿的内容解读为法律、税务、投资或任何其他建议。

与标准普尔500类似的市场板块正在Web3行业逐渐诞生 – 自金融板块后，泛文娱，消费品，科技，及商业服务类板块正在萌芽。



Cumulative protocol revenue
Past 90 days



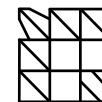
我们认为Web3将逐渐演化出金融板块以外的业务生态，而整个行业的板块将逐渐类同于标准普尔500的各行各业。这些部门将开始从消费者和企业等那里获得经济价值，从而产生真实、可持续的现金流，最后推动Web3行业超越现有投机主导的生态。

- 金融：跨链/跨层#DeFi 堆栈的 100 多个协议
- 媒体和娱乐 + 消费品：游戏、#NFT、社交媒体尝试。
- 科技类：Web3 原生 SaaS 基础设施和工具。
- 商业服务：审计、治理和持币者关系服务等。

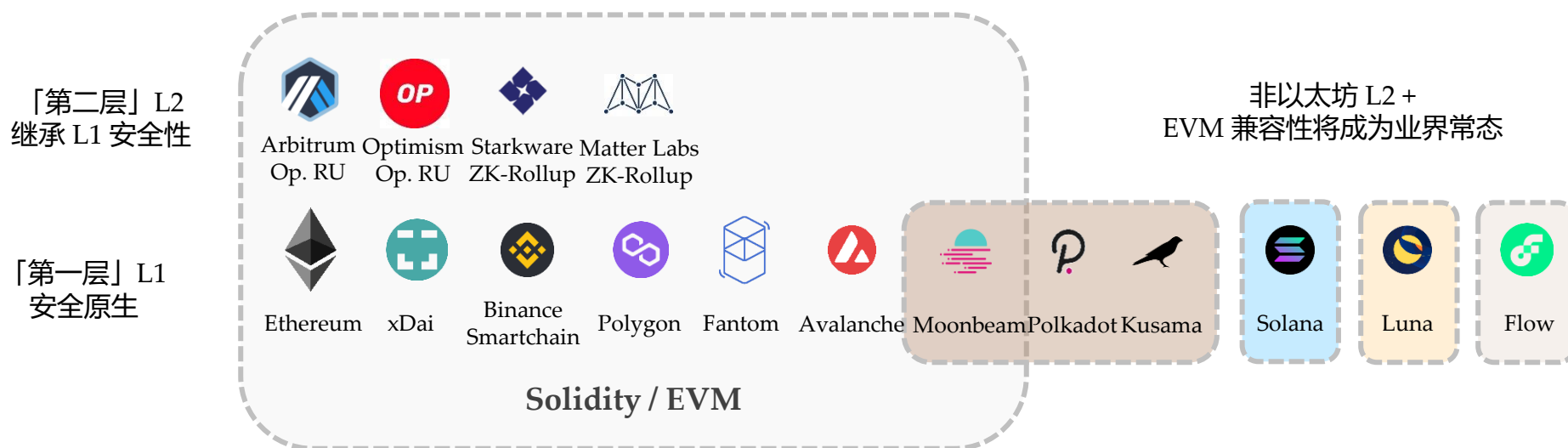
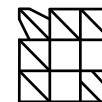
*来源: TokenTerminal, Finviz

由 Folius Ventures 的 @Mapleleafcap 撰写。请在 <https://twitter.com/MapleLeafCap> 或 <https://twitter.com/FoliusVentures> 上关注我们
读者不应将本演示文稿的内容解读为法律、税务、投资或任何其他建议。

无限可组合性威力强大 – 在新兴 Web3 生态系统内，用户以单个 Web3 钱包与以下任何协议自由交互。随着飞轮继续旋转，行业将经历指数级增长。



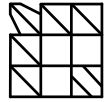
我们认为新兴的多链多层生态系统从构建原生的「华尔街」开始，最终会产生本地和多协议的赢家。



- 从 BNB 的迅速崛起、随后 MATIC 的崛起以及现在蓬勃发展的 LUNA、SOL 和 DOT 可以看出，一个新的生态系统将在以下情况下能够获得大量人才、流动性和关注：
 - 建立一定的博弈担保的安全性门槛，使外部攻击的成本和可能性变得令人望而却步。
 - 引入明显的财富效应、清晰的协议开发路线图和执行，以及充足的 VC 资金。
- 重建本地的金融街（例如，从以太坊复制整套#DeFi 堆栈）并巧妙利用通胀 + 杠杆的行为，可以快速引导并搭建生态系统，使其具备相当的影响力。而随着最初的经济刺激逐渐消退，要保证持续增长和市场份额的增加，则取决于以下三点：
 - 真实商业应用的出现，即金融和以太坊生态系统之外的创新。（例如，本地的优质资产）。
 - 持续改进“实用”型基础设施（钱包、开发工具、入口等）。
 - 持续的资金和人才注入。
- 竞争生态系统可能战胜以太坊的一种方式，是**抢在以太坊之前率先找出#DeFi 之外的下一个重大业务领域，从而首先为自己的生态系统引入 5-10 倍的用户和资本**。我们认为，**应用最终对任何生态系统都没有忠诚度**，只会流向财富和用户集中的地方。应用本身发展路径受限于其内部资源，步伐过慢会面临被淘汰的风险。我们预计公链之间关系目前依然会保持高度协作，本地链原生应用赢家会抢先发力。

关于开放式金融板块的下一步发展的一家之见

贷款领域 - 细分功能补全近在咫尺，但更完善的利率体系则需要真正实体商业活动的配合，非足额抵押贷款需要更多基础设施，非标资产贷款可能仍然是小众市场。

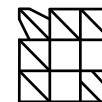


- **功能改进将成为事实上的标准：**在现有的浮动利率、浮动期限贷款市场中，某些增量功能将成为行业标准——包括但不限于利率与利用率之间的反馈机制，可贷资产和可抵押资产的划分，越来越明确的白名单流程，以及与跨链协议的集成，以实现多链、多层交叉抵押等等。面对竞争，净利息收益率（NIM）倒未必会快速收窄——行业参与者应该仍会愿意为安全性，资本充沛性付费；而由于行业本身资金成本依然较高，用户对几个点的贷款利率不一定会特别敏感。
- **解决期限结构、固定利率和利率衍生产品的市场契合点（PMF）核心在于实体商业活动：**我们认为对此类产品的潜在需求主要来自需要匹配现金流与资金需求的实际商业行为。由于加密当前主要的商业活动仍然以投机为主，这种更复杂的利率玩法应该是本周期下半场的事。虽然如此，随着真正的 web3 业务蓬勃发展，托管基础设施迈向成熟，行业能充分容纳链上/链下融资，以及将链上收益与链下客户和机构直接对接，我们预计这个垂直行业将成为跨贷款协议后面的主战场。加密「收益曲线」很快会出现。
- **非足额抵押/无抵押贷款仍将是一个棘手的问题：**如果没有足够的抵押品，贷款牵扯的就是还款能力（现金流）和追索权——因此需要结合 (a) 由经济活动支持的非投机性现金流，(b) 一种可以追索权力的服务机制，和/或 (c) 链上原生惩罚机制。我们认为，这个问题还需要一个周期才能真正解决，但它不会阻止协议、DAO 和已知实体之间达成「君子协议」。我们认为在此期间，将违约债务代币化、并让其在公开市场上交易，倒是个挺有意思的暂时解决方案。
- **非标资产作为抵押品可能最适合规划工作：**对于低流动性、没有连续价格的非标资产（因此仅限于不可赎回/不可清算贷款），我们现在认为，其搜索成本和知识壁垒非常高，或许更适合由职业人士管理的托管投资模式，又或者介于高价值资产一对一单点服务。我们让在期待一个类似“点对池”的解决方案，以帮助资金快速衡量非标资产并以此为依据快速释出资金。
- **下一个资本入海口：**我们认为 Web3 中类似隔夜 LIBOR 的 3-4% 利率对传统资本极具吸引力，并将推动整个行业去搭建让一般人士轻松享受这种利率的机会的基础设施。我们认为目前行业中的龙头在这个技术设施搭建途中将获益最大，并在享受行业红利同时不断并购其他团队以丰满其服务。

*来源: TokenTerminal, DeBank

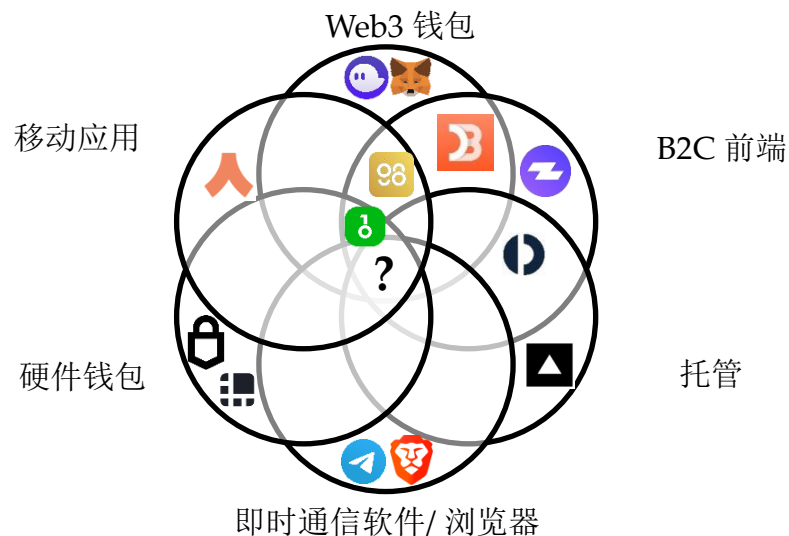
由 Folius Ventures 的 @Mapleleafcap 撰写。请在 <https://twitter.com/MapleleafCap> 或 <https://twitter.com/FoliusVentures> 上关注我们
读者不应将本演示文稿的内容解读为法律、税务、投资或任何其他建议。

UI/UX 领域 - Web3入口之战即将打响，看好全方位一体化的丝滑方案



当全球多个应用垂直领域的 Web3 应用从低于五百万月活步向一亿月活，我们相信直接面向用户的「Web3 入口」将成为下一个竞争激烈的领域，并期待部分公司凭借其整体、平滑、并功能完备的产品成为赢家：

- 对于任何通过 Metamask 体验过 Web3 的人来说，这种跨平台单点登录的价值传输体验，其震撼程度应该是不言而喻的。而在我们看来，这种Web3 入口的体验还应该更好。我们认为未来的最优方案，应该具有更好的多链、多层支持、更好的安全性、托管和多重签名的选择、更好的仪表板和所有资产的显示，并选择性加入选择移动端+即时通信功能。
- Metamask 每天通过互换费（87.5 个基点）就产生了 15 万-20 万美元的佣金收入。这种仅仅占据了用户关系就能得到的变现能力跟 web 2 世界中的流量思维完全一致。
- 我们预期，多个相邻垂直领域的玩家会互相介入，并尝试合并功能并提供更全面的用户体验。**这种全套式体验应该会包括例如基于托管的多重签名（Fireblocks）加上硬件钱包 + 移动应用（Argent）作为 2 个额外的身份验证因素，可以在浏览器（brave + Metamask）中本地签署交易，附带一个原生仪表板（Zapper / Instadapp）。
- 另一种可能的场景是拥有大量用户群 + 预先投入获客成本的现有 Web2 企业将大举切入入口端。不过对于监管的顾虑应该会让它们处处掣肘。



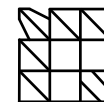
MetaMask

Daily total revenue in the past 365 days.

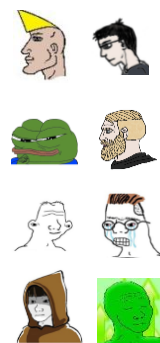


*Source: TokenTerminal

现货交易所 & 聚合器领域 - 多链多层的世界将带来暂时的“多对多”市场格局，暂时利好2C 及聚合层。

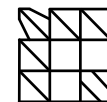


- **现货交易所当前仍然是「少对少」格局：**当前，特定链/层上的 #1 DEX 通常占总交易额的 50% 以上，并占到约 80% 的用户（例如：UNI-ETH、CAKE-BSC、QUICK -MATIC、RAY-SOL 等），其余份额被一长串聚合器和 DEX 瓜分。我们认为到目前为止，网络效应已因以下两种原因在被不断加强：(a) 用户习惯和对最佳价格的一般看法/预期和 (b) 滞留在最佳风险调整回报市场的流动性。在这个世界中，除非聚合器在堆栈中往上层走并直接面对客户（例如，0x 的抹茶），否则其向 2C 和流动性层收费的能力仍然有限。
- **不过，「多对多」碎片化格局可能很快会发生：**
 - 动态范围 AMM + OTC /报价请求类型的解决方案的增加，为大多数顶流资产带来了另一些交易的可能，也使得这些流动性能够从资金池或链上直接抽离，并直接分化了链上的流动性。
 - 虽然在某种程度上资本效率低下且不适应规模交易，但集合流动性的 $xy=k$ 模型 AMM 对于长尾小盘资产而言，仍然是当今最优雅模型。但是，NFT 的兴起正在扩大长尾、非流动性/按预约交易资产的市场规模。我们认为，一种与社交互动紧密结合的基于 P2P + OTC 的交易所可能会出现，并对针对 ERC20 小众市场的 DEX 形成挑战。
 - 多链/多层中期未来将迎来跨链跨层解决方案的大规模爆发。假设终端用户对多平台资产感兴趣，那么单个 DEX 的「本地最大」市场份额将变成「全球之一」市场份额，这种新范式有利于「多对多」格局的形成。对聚合器及面向用户端的应用而言是利好。
 - 如上一页所示，我们预计 Web3 入口之战会随着用户涌入而即将升温。这种动态将让用户更加远离下面的聚合及流动性层。另外，我们不认为 Web3 入口会迅速出现一家独大的现象，因此市场格局也暂时不应回到过去的「少对少」情况。通常而言，我们认为随着行业扩大，终端用户越来越不会去自己寻找流动性，对下层协议个感知也应该会越来越模糊。
- 因此，我们认为，在未来 12-36 个月的「多对多」市场格局将逐渐在这一领域形成，这对于领先的跨链聚合器/智能路由协议应是利多，而对于领先的 2C 应用来见更是如此。



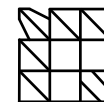
通常知道流动性在哪里的老韭菜

衍生品领域 – 仍需半个周期，行业共识看多。进一步发展包含 6 大重要因素。期货为首带动期权 + 复杂衍生品。



- **目前群雄逐鹿，尚无明确赢家：** 去中心化期货衍生品市场在过去 6 个月中吸引了大量投资，仅以太坊网络就有 5-10 个竞争项目。该市场的交易额仍然是 DEX 现货的一小部分 (<5%)，但中心化对应市场的相应比例大致相同。项目本身产品用户体验较大改进空间 + 深度的匮乏阻碍了不太成熟的散户（而他们可能热衷于在市安上梭哈 10-100 倍的多头杠杆）和机构。鉴于这一市场刚刚起步，今天的市场份额暂时毫无意义，而在期权/结构性产品市场则更是如此。
- 即使如此，我们认为业界共识是**该行业应该在 6-24 个月内享受有增无减的长期增长：**
 1. 中心化交易所的监管压力迫使狂热的杠杆交易者寻找替代品。
 2. 基础设施改进（无论是 L2 还是侧链/带桥接的替代 L1）。
 3. Web3 入门体验的显著改进。
 4. 稳固的大宗经纪业务/聚合层，可提高资金深度、实现更好的交叉保证金交易等。
 5. 由于 Web3 业务衍生需求，在投机之外涌现出自然供需。
 6. 这是一个假设，但非常重要-用户可以参与在中心化交易所无法参与的有趣产品。正如中心化交易所无法满足用户对于长尾 ERC20s/NFTs + 复杂的现货挖矿+交叉质押的玩法一样。
- 鉴于产品（主要代币）的同质性和行业龙头地位暂缺，我们预计竞品对于用户的补贴将会很激进，而众多自营平台/做市商也将通过点差和融资进行套利。我们认为目前该领域的领先地位通常难以实现和保持，除非 1-2 家头部项目的用户体验比竞争对手要好得多，并能提供特别一流的 UI/UX + 交叉保证金 + 干净的清算功能，同时能诞生出超越现有中心化交易所的交易品种来。
- 我们认为期权和复杂衍生品市场严重依赖期货市场，而前者在期货市场发达之前不会真正起飞（顺带一提，我们认为期货协议进入期权和更复杂的衍生品市场也是很自然的）。

其它 #DeFi 垂直领域——期望保险在合并审计的情况下变得更加精心策划和自动化。考虑到人才单打独斗，被动投资战略是一个充满竞争的领域，主动战略仍处于非常稚嫩的起步阶段。



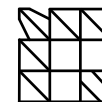
保险 - 伴随审计和保险工作流程合并，预期会有对精心收集和/或自动保险真正进行尝试的项目。

- 我们现在看到市场上的项目尝试已经超越了仅限直接面向用户、投票驱动的范畴。行业新动向或通过更精心搜集项目的方式，如 Cozy（团队会将协议原生集成到网站中同时承包）和 Sherlock（向协议销售商用保险，然后协议方直接对用户像美国联邦存款保险公司/FDIC一样的服务），或者更为自动化的索赔评估模型，例如 Risk Harbor（依靠智能合约状态的自动支付），以及 OpenZeppelin 的 Forta（它本身并不完全是保险，而是更像智能合约监控和预警工具，不过允许用户直接抵押资金往Risk Harbor方向靠拢貌似并不困难）。
- 上述这两个方向应该会遭遇工程强度和及时性/复杂性的挑战，但似乎可以通过强大的团队予以解决。毕竟依靠团队去地推或审核项目，要比试图说服散户为 3 天的挖矿而购买保险要容易得多。我们认为将保险购买行动放在终端仍然是一个重大挑战，因此嵌入式成本可能是更好的解决方案。
- 我们认为智能合约审计业务模式应该融入保险业务模式——无论是审计公司部署专有资本，还是审计工作分散到 Code 423n4 等平台上众包。
- 我们的一个想法是，不利的状态变化只是积极状态变化（例如，KPI 条件被触发）的镜像，或许保险平台也可以同时帮助团队解决激励/支出问题。
- 我们认为2C端在资本充沛，变现能力体现之后应该能够对于其用户直接承保。举例而言，Metamask完全可以仰仗其变现收入对使用插件的高端用户进行承保行为。

资产管理 - 平台中的被动策略 vs.个人单兵作战，随着Web3的成长，主动策略会出现。

- 我们普遍认为，算法策略是一种平台/激励设计游戏，协议如果具备足够规模的资产和接触点进入 B2C 渠道，以及出色的商业开发/API 文档，将处于有利地位，可以激励/吸引人才进行战略部署-借/贷（收益）和做市领域这一原则同样适用。例如，我们认为 YFI 在承销 Uni v3 AMM 策略方面处于有利地位。
- 也就是说，相反的论点是任何优秀的程序员都愿意自己单兵作战，且可以轻松地以相当大的市值筹集/发行代币，并提供足够的流动性挖矿激励。
- Web3 的广度和深度扩展通常有利于具备领域专业知识的 alpha 项目，从而有助于资产选择和支持底层基础设施增长的委托案例。业绩记录和信任问题仍然是一个难以解决的难题。

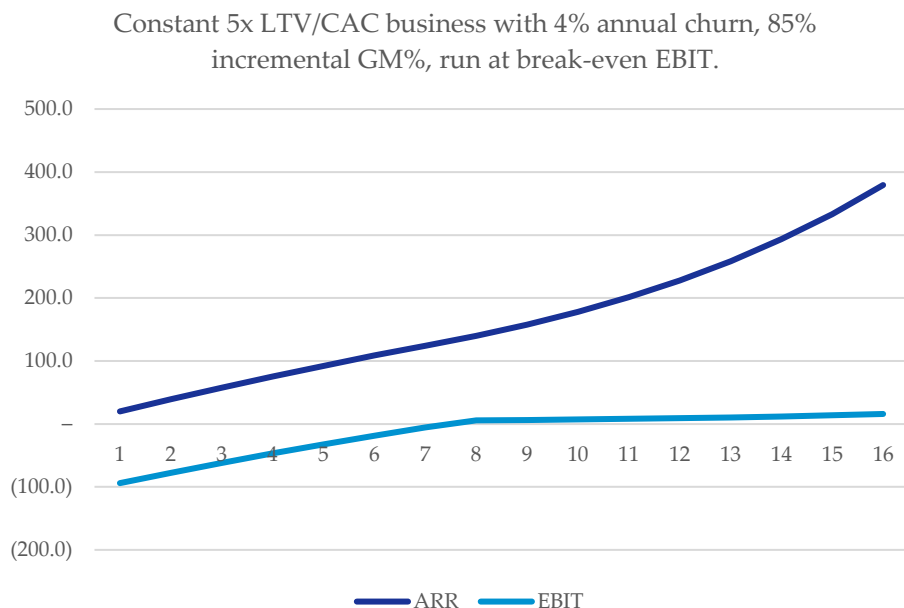
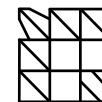
目前开放性金融板块吸引我们的一些方向



- 旨在解决流动性低同质代币和非标代币的长尾交易所。超越点对点的集市型模型和 $xy=k$ 模型可能需要一些特殊解决方案。
- 跨链、跨层的一站式路由和聚合。不过平心而论，目前跨链/跨层解决方案正在初创阶段，并存在着重大的智能合约风险。
- 允许在资本部署和投资方面进行链上/链下协作的SaaS 工具。两个直接用例是 (a) 天使投资俱乐部和 VC-DAO 以及 (b) 直接放贷的信用 SPV。
- 合并审计和保险的整体尝试，并将服务范围扩展到 SaaS 工具和始终在线的监控服务。
- 利用上述 2 点，积极进军保险承保、定期贷款、无抵押贷款和非标准资产贷款领域的DAO。
- 大宗经纪协议，可实现干净的交叉保证金，为复杂的衍生品铺平道路。
- 流动性协议，可以将流动性从 CEX 拉到 DEX/衍生品，反之亦然。
- 一流的 2C 解决方案；这是更多的基础设施/工具。
- MEV的金融化。

关于代币经济及治理的一家之见

与 SaaS 投资框架获得逐渐广泛认可的方式类似，代币分发及分利模式正处于迭代早期。



- 于互联网核心公用事业（SaaS 软件）而言，过去20年日渐降低的资金成本导致了企业越来越低的租赁成本
- 回溯 15-20 年前，SaaS公司扩张的最佳打法就已经写好了：以低客户流失的前提下攻城掠地般抢夺客户并 Upsell，持续不惜血本追加销售，对研发投入重金，并对人才施以每年 2-3% 的股权等激励，以保证企业软件永远是行业龙头。这种盈亏平衡/亏损运行的思维逻辑绝对不是当时「价值投资者」所理解的常识。
- 今天，上面的盈亏曲线及商业逻辑已经变成了常识，而SaaS的投资市场因此也变得相当有效。

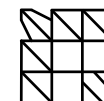
我们认为，为用量和流动性支付的代币通胀只是另一种形式的用户获取成本，但它不是以现金和公司股票的形式支付给「销售人员」，而是以协议代币形式支付给客户/利益相关者。

能为项目方长期带来优势的代币设计，我们认为可能需要具备以下几点：

- **最大限度地减少吃白食的：**代币接收者应该需要继续「贡献」才能享受代币的价值捕获。一个用户在不同周期对项目方贡献并不一样，容易与其持有代币量错配。这个议题目前无解答方案。
- **鼓励着眼于长远利益：**对项目的忠诚应该能让用户获得某种形式的额外津贴/好处。
- **有限且定义明确的币东要求：**这条值得商榷，但我们普遍认为，大多数持币者都很忙、很懒，很冷漠，除非他们得到一些非常明确的指引和有限的选项，否则寄望他们作为整体发挥效用不一定实际。
- **应同时奖励新老信徒：**如果早期通胀奖励过于激进，新入局者通常可能会感到「被排除在圈子外」。

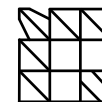
我们仍然相信，一个精心设计的币东机制将会有着无与伦比的威力。相对于仅仅享用免费或者廉价的服务，参与者能够伴随公司成长而获利明显更容易为项目带来爆发性病毒式增长。

与 2020 年夏季 DeFi 的简单分配模式相比，我们预计向协议参与者发放的代币通胀奖励机制会变得更聪明。这种改变可能会更利于普罗大众。



特征	#DeFi 盛夏 2020 年 5 月至 12 月	流动性挖矿 2.0 版 2020 年 1 月至今	我们对未来 6-12 个月的预期
「一池」(单一代币质押)	简单质押	开启白名单，开启风险（无担保贷款，发行风险等）	预期会有凭证和复杂的风险价值
「二池」(流动性池代币对质押)	UNI v2 相当于简单质押	UNI v2 相当于简单质押	预期会有指定的价格范围和基于衍生品的流动性池
利益相关者筛选		基于预先筛选标准的追溯性空投	高粒度的用户画像和历史记录/所有权模式
资产锁定	有限	依据协议进度推进，可能加速分期解锁 / 质押资产	预期会有与工作完成度相关的持续锁定
代币发行曲线	简单 & 机械	机械，并有时带有时效性	预期会有 KPI & 基于使用的调整
持续追踪			预期会有阶段性任务 & 追溯性奖励，作为「贡献和活跃度共识机制」的一部分
其他机制		进一步/额外的乘数质押	预期会有黑名单，资产惩罚，长期用户津贴和跨链协作

代币项目估值的基础框架 - 提出估值的「杜邦方程式/ Dupont Formula」。



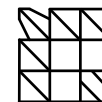
我们认为，代币价值评估应当有具有严谨的基础框架。特别感谢 **token terminal** 团队与我们一起迭代想法：

类似「杜邦方程式」的代币估值：

- | | |
|--------------------|-----------------------|
| 总锁仓价值 (TVL) / 流通市值 | <= 对比市值大小，协议吸引了多少流动性？ |
| (x) 总收入 / TVL * | <= 协议“资产回报率” |
| (x) 协议总收入 / 总收入 | <= 协议“利润率” |
| (x) 持币者回报/协议总收入 | <= 协议代币持有者抽佣比 |
| (=) 持币者回报/流通市值 | <= 协议代币持有者回报率 |
- 这个方程能让普罗大众跨协议比较和剖析一个协议的业务模型：(a) 同一垂直行业的企业可能会针对不同的指标进行优化，(b) 商业模式是否能让某些指标出现有意义的改进，以及怎样才能达成，以及 (c) 长时间跟踪这些指标，并以甄明弱点 + 切实预估催化事件可能带来的影响。
 - 毋庸置疑，协议团队的道德准则在这类相关指标中具有极为重要的意义——否则任何指标都无法最终转化为持币者的回报。
 - 请注意，如果协议对于代币并无抽佣而致力于长远的价值构建，这对持币者并不是一件坏事，但随后需要跟踪协议的资金状况以确保良好的资本配置。

* Total Revenue / TVL can be further broken down, such as [Trading volume / TVL * Total revenue / Trading Volume] for exchanges, effectively the concept of GMV / Asset * Accounting revenue / GMV for e-commerce.

代币项目估值的基础框架——提出估值的「用户终身价值/获客成本比率（LTV/CAC Ratio）」。



我们认为，代币价值评估应当有具有严谨的基础框架。特别感谢 **token terminal** 团队与我们一起迭代想法：

类似「LTV/CAC 比率」的代币分发效率计算：

历史或前瞻KPI指标年化增长率

(/) 前瞻X周年化代币通胀率 / 流通市值

(=) % 市值通胀 vs. % 价值增长

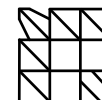
<= 协议本身增长速度有多快？

<= 流动市值增长速度有多快？

<= 一块钱的通胀，能为协议带来多少块的增长？

- 显而易见，LTV/CAC 并不能跟这里的我们创造的比例进行直接对比——通胀并不完全用于获客成本，而这里的年度经常性收入(ARR)和 客户流失率(churn) (LTV 通常 = $ARR / churn$) 都没有精准定义，当前的协议通常是顺周期和轻资本的，因此可能存在明显的时间和周期不匹配。
- 尽管如此，从核心层面讲，这个指标更适合回答这个问题：「对于当前协议发行的每一美元通胀，假设特定 KPI 的估值保持不变，它真正能带来多少美元的企业价值？」
- 一个具有低到负通胀但提供有意义的 KPI 增长（无论是 TVL、总收入还是协议收入）的项目，将具有非常高的比率（或负值），表明其产品动力引擎或多或少是健康，有机，并有机会可持续的。
- 设计这一指标的一个挑战显然是：阶段性的代币通胀数据大部分并非程序写好，且可能需要大量的手动工作。

LTV / CAC 指标案例 – 假设估值保持不变，当KPI 增长率超过流通代币通胀率时，意味着代币或应升值。



ID	时间轴	1	2	3	4	5	6	7	批注
a	关键绩效指标	100	150	240	216	216	324	648	$a \cdot (1+b)$
b	增长%		50.0%	60.0%	(10.0%)	–	50.0%	100.0%	
c	流通市值 / 关键绩效指标	1.0x	1.0x	1.0x	1.0x	1.0x	1.0x	1.0x	
d	流通代币数量	10.0	14.0	18.2	21.8	24.0	26.4	29.1	$d \cdot (1+e)$
e	代币通胀%		40.0%	30.0%	20.0%	10.0%	10.0%	10.0%	
f	流通市值	\$ 100	\$ 150	\$ 240	\$ 216	\$ 216	\$ 324	\$ 648	$f = a \cdot c$
g	全流通代币数量	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	
h	全流通市值	\$ 1,000	\$ 1,071	\$ 1,319	\$ 989	\$ 899	\$ 1,226	\$ 2,229	$h = g \cdot i$
i	代币价格	\$ 10.00	\$ 10.71	\$ 13.19	\$ 9.89	\$ 8.99	\$ 12.26	\$ 22.29	$i = f / d$
j	变化%		7.1%	23.1%	(25.0%)	(9.1%)	36.4%	81.8%	
k	关键绩效指标增长% / 代币通胀%		1.3x	2.0x	(0.5x)	–	5.0x	10.0x	$k = b / e$

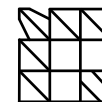
上图展示了代币估值的一个框架：在保持估值不变的前提下，如果关键 KPI 增长超过流通代币的通胀增长，那么在其他条件相同的情况下，代币价格应该会升值。KPI 可以是任何相关的东西，例如交易量、协议收入等。

- 根据不同时间周期，如下周/月/3 个月/6 个月/年度通货膨胀率，可能会更有帮助。
- 相比于历史KPI 增长率，对于未来KPI增长的预测可能更有帮助。毕竟市场对于某些催化剂及利好的预期，会让市场价格更快的反映出来。
- 该框架无法解释周期性和商业模式的客户粘性。
- 流通市值/ 关键绩效这个估值指标，应该会随着牛熊周期以及团队本身对其实力的证明而变动。

注意：上述框架仅用于说明目的。本演示文稿无意作为购买或出售任何证券或数字资产的建议。这些策略的过往表现并不一定代表未来的结果。Folius Ventures 不作任何暗示、保证、承诺、建议或保证，无论是全部还是部分，通过参与或与 Folius Ventures 的任何投资，您将体验到类似的投资结果。

由 Folius Ventures 的 @Mapleleafcap 撰写。请在 <https://twitter.com/MapleLeafCap> 或 <https://twitter.com/FoliusVentures> 上关注我们
读者不应将本演示文稿的内容解读为法律、税务、投资或任何其他建议。

代币权利和治理边界需要迭代，以实现问责和业务发展效率提升。



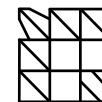
我们通常将不保证网络安全的代币（例如 ERC20）视为项目**金融条目的期权**。这些代币是自 1600 年代以来诞生的典型股权协议的范围延伸，如今主要是**持币者与协议之间就治理权及其他事务达成的君子协议**。

鉴于目前这套准则还处于稚嫩的萌芽阶段，以及监管结构的不确定性，代币的问题非常明显：

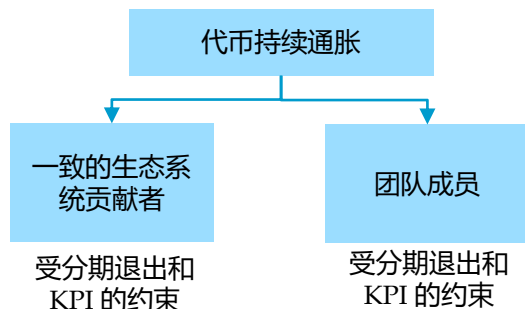
- **宽松的创始人义务：**创始人与持币者不一定在合同上有约束力，因此今天的持币者主要依靠股权持有者的追索权和基于不断重演的惩罚机制（坑我一次，别想再从我这要到钱）。我们相信代币投机的第一关键点是创始团队的道德规范，没有之一。
- **松散的治理实践：**与上一点类似，创始团队不受任何追索行动的约束，只是根据「治理投票」实施/推送协议更新。当多数持币者的利益与团队/股权持有者的利益发生冲突时，很可能会出现冲突。
- **模糊而混乱的「权利」边界：**从技术上讲，持币者似乎对协议的所有「重大」决策享有治理权，对协议金库享有掌控权，以及对价值捕获的与否享有决定权。在实践中，这一边界通常不被代币社区所问责。
- **代币 vs. 股权：**通常，股权持有人通过代币认购权证拥有流通代币市值的很大一部分。而持币者与持股者虽然通常利益一致，但当持币者透过决议直接影响到股权价值时候，我们很好奇团队将何去何从。

由于上述原因以及其他许多原因（持币者太忙、太不知情、太短时、提议的事情太琐碎等），总体上治理参与度很低，导致一些项目的交付陷入困境，部分项目完全缺乏监督，并普遍无法追究协议管理团队的责任。虽然如此，我们对未来 12-24 个月内会出现最佳实践持乐观态度。

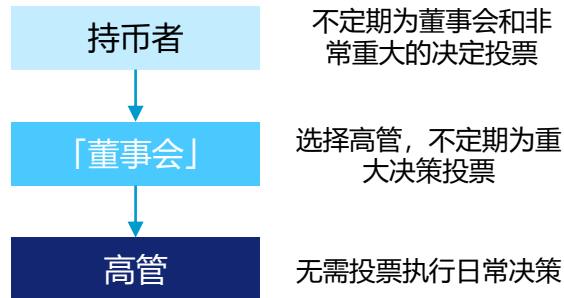
假设其他条件相同，更好的治理应为项目带来溢价估值。具体治理可能涉及基于 KPI 的奖励、明确的责任委派，并划定股权/代币权力边界。



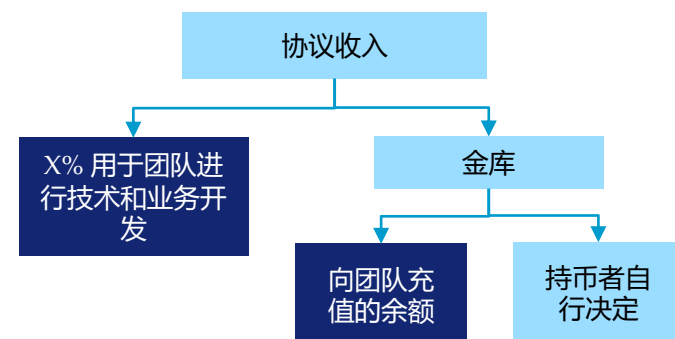
虽然我们不认为自己在这个问题上具备真知灼见，但也有一些关于代币治理的浅见。在其他条件相同的情况下，**我们坚信：具备出色企业治理的协议应该会获得估值溢价（反之亦然），从而推动行业朝着最佳实践方向发展**（这可能会导致部分协议会迁出部分国家）。



- 预计代币通胀将 (a) 与预期的潜在增长共同规划，以及 (b) 越来越多地分配给更一致的参与者，以管理市值及市场预期。
- 预计对贡献者的持续、无上限的通胀奖励将成为常态（远离硬封顶）。
- 奖励机制将越来越多地采用类似股票的受限股票（RSU）/股权激励（SBC）模式，并与可量化的 KPI 挂钩。



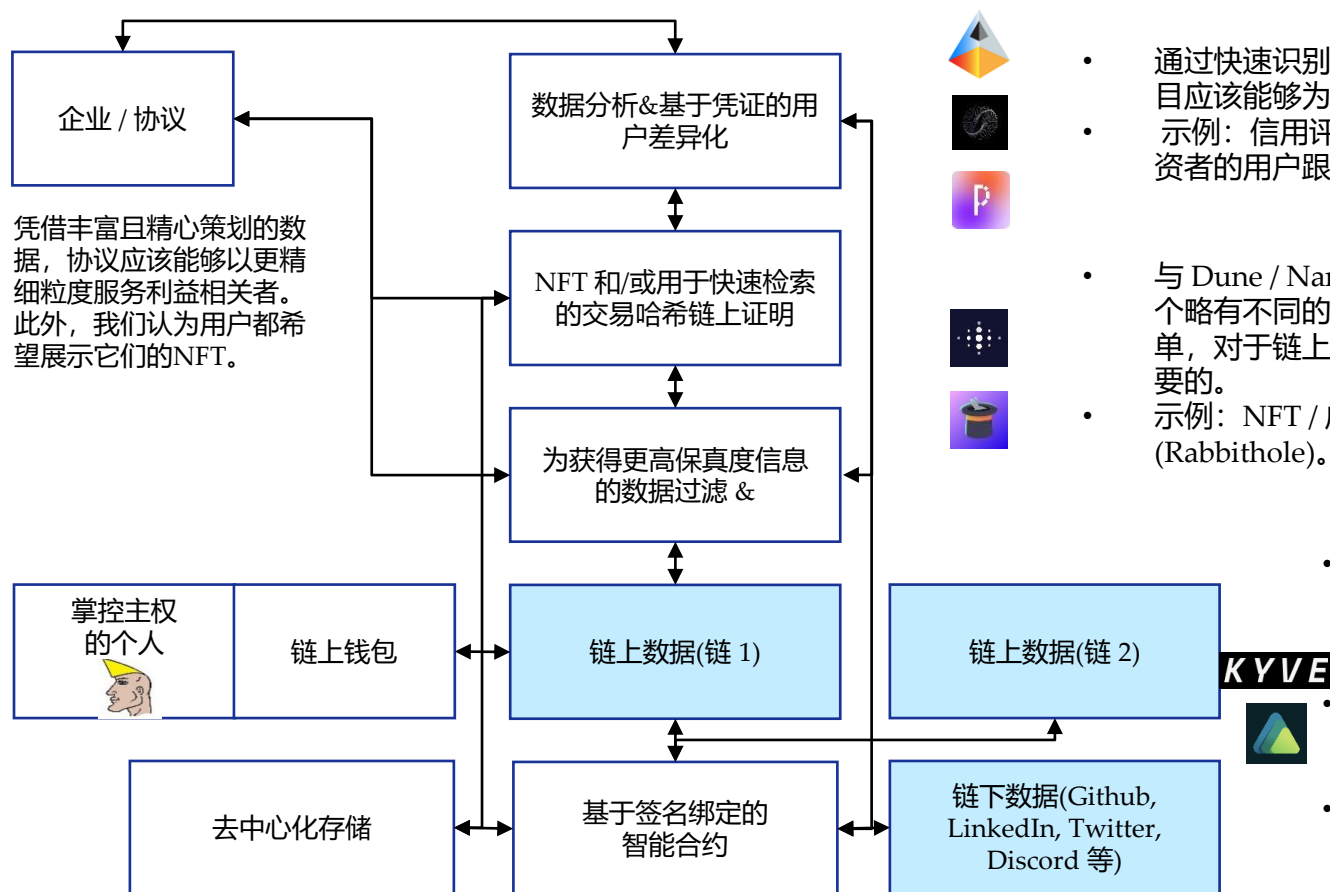
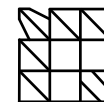
- 我们普遍认为，现代委托代表模式运作良好，并将越来越多地被采用（代币持有人投票选出董事会，董事会选择高管进行日常运营，以加快决策和执行速度），另外「最佳实践」剧本将出现，以某种形式永久保存在链上的「代币持有者协议」也会出现。



- 我们普遍认为，创始团队实体公司的股东权利应受到明确限制。一种设计是将股权的价值捕获限制为协议收入的 X%，并且只能在「充值」的基础上抽取协议金库的资金。剩余的协议收入流向项目金库，可以完全由高管/董事会/代币持有者自行决定如何分配。

关于Web3全新商业板块的诞生及发展的一家之见

1. 用户画像及去中心化ID – 链上及链下数据的充裕能让用户画像自成一系，为差异化服务及社群打造更进一步。

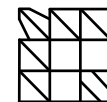


- 通过快速识别用户配置文件和干净的链上+链下数据集，项目应该能够为其用户提供差异化服务。
- 示例：信用评级 (Spectral、ARCx)、用户作为交易者/投资者的用户跟踪记录 (prysm.xyz) 等。
- 与 Dune / Nansen 不同，用户链上数据的管理和清理是一个略有不同的垂直领域，其中高保真过滤器、拉新和白名单，对于链上数据可用于用户分析和差异化服务是很有必要的。
- 示例：NFT / 成就系统即服务 (Galaxy.eco)，用户画像构建 (Rabbithole)。
- 我们很清楚，只要用户愿意披露，多链和多层+链下数据就可以拿来创建一个整体的用户背景身份，以最大限度地提高他/她在 Web3 世界中的特权。
- 对于这个问题，像 Spruce 这样的跨平台工具包 + 去中心化存储协议可以很好地解决这个问题。
- 另外，Arweave 上的 Kyve 同时也在读取保真过的数据上下功夫。

假设我们能继续保留基于状态的数据丰富性（或通过交易哈希 + 链下访问部分保留），逐渐成熟的应用生态系统将能充分利用新兴的（且强大的）用户画像+去中心化 ID 垂直生态

- 封装、过滤的链上+链下历史作为链上 NFT，用于能快速查询/访问的「成就系统」。
- 基于链上+链下历史的差异化协议待遇 + 有条件访问。
- 以数据分析帮助协议以低或无抵押服务客户 + 并能在跨链跨层移植用户画像。

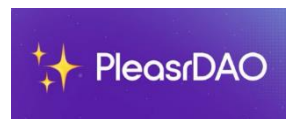
2. 软件即服务的中间件及工具 - Web3 将有利于去中心化组织的爆发，从而促使一定规模 SaaS 工具和中间件项目的诞生。



随着各个主权个体聚集在一起，以数字方式集体管理跨 Web3 各个板块的资源，我们预计一个完整的 SaaS 工具产业链将诞生，为这些日益庞大且数量众多的去中心化组织提供服务。虽然在可预见的未来，这些工具所面向的市场规模和利润池可能仍然太小，**但在未来 36-60 个月内，这一行业应该会出现一些能够自我维持生存的 SaaS 企业。**我们的乐观源于以下基本信念：

- 价值网络将最大限度地降低资本合作的边际成本，同时因为资本现在可以无缝地四处流转以获得回报，个人领域的专业知识相较于 Web2 能获得更显著的杠杆，
- 由于价值转移的可组合性和原生性，注册使用 SaaS 服务的成本将是微不足道的。
- 综合这些因素，有利于客户群数量的爆发及这些客户最后的商业变现。

例如，PleasrDao 是一个由 DeFi 领导者、早期 NFT 收藏家和数字艺术家于 2021 年 3 月成立的独特投资集体，旨在从各渠道获得具有文化意义的作品并致力于弘扬慈善行为。这个组织将在一连串工具诞生后在管理金库，伙伴，投资，及会员方面受益匪浅。



A cartel of \$PEEPS who aim to plz



用于投资决策和金库管理的多签工具



依据代币所有权对决策进行链下投票的工具



促成 P2P / Dao-2-DAO / 协议-2-协议的贷款、NFT 在其中可用于抵押。



用于各种运营成本和订阅 明细项目的现金流生成& 管理工具*



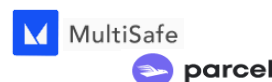
代币为门槛的通信工具访问管理工具*



综合性平台，用于讨论、补贴众和治理*



链上关键法律协议的电子创建、签署和存储*



广义资产金库& 工资单管理*



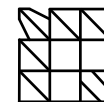
广义融资和资本/投资者管理工具（股权、代币和债务）*



- 追踪资产&自动检索.*
- 授权费收入的法币进出通道*
- 持币者关系及通知/呼叫工具.*

* 尚未到位

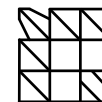
3. 游戏 - 游戏玩家成为拥有资产所有权和承担盈亏的生产参与者，游戏商业模式将更类倾向于再游戏经济内以类政府方式寻租，而游戏经济本身则会具备繁荣/萧条周期。



我们认为游戏可能是最有机会第一个在 Web3 领域提供实际经济活动的板块。对于具有 Web3 价值网络特征的网络游戏而言，玩家现在拥有了 (a) 游戏内原生经济的数字产权 (b) 直接合法地参与价值交换，并从游戏中直接套现经济价值的人权。这两种区块链赋予玩家的权力对于整个游戏产业的影响极为深远：

- **游戏商业模式可能更「类政府」而非「类服务」：**虽然销售游戏内物品仍然是潜在的主要收入来源，但我们预计，游戏公司本身会将其收入流多元化，如「持股」游戏内实用性的关键部分，并对游戏内经济征税等等。游戏公司本身将会扮演央行，中央政府，及主权基金的角色，调节经济的职能、在经济衰退期间提供支持、解决贫富差距问题等，并调整税率/税收，以推动/减缓经济增长（例如，更多内容、更多用户等）。
- **游戏玩家从「消费者」转变为「生产参与者」：**产权的确立和对于游戏内经济的实际参与者，将使游戏内中提取经济价值，以投资回报率做导向的纯打金玩家的比例变得更高。这种作用于新兴市场的财富转移效应与过去实体经济全球化所带来的全球分工类似 – 即美国消费，中国及东南亚生产的模式。
 - 这种动态强化了「类政府」的商业模式 – 如何征收合理的初始资本支出要求（例如，「经营许可」），激励高乘数收益的活动（例如，对某些活动免税），以及对价值提取的智能征税（例如，退出税、所得税等），将是游戏经济机制设计的关键点。
- **在游戏产业中引入明确的「繁荣/萧条」周期：**与 Web3 生态系统的可组合性意味着：#DeFi 中的流动性将会直接导入游戏中的高投资回报率领域，并为其提供的杠杠。同时，游戏产权的设计意味着玩家将有明确的动机来帮助游戏拉新，以促进经济增长（从而促进自己的财富增长）。两者结合，很容易创造出非凡的繁荣，也可能而后随着有机用户增长放缓及价值提取超过价值流入，导致游戏中的经济萧条。
- **游戏中相对独立的经济体系有助其发展自身的去中心化金融及NFT体系，而非仰赖外部协议。**

4. 非标代币(NFT) - 作为非标准化数据的自由封装, NFT承载的意义远远超越艺术范畴, 并应该可以在 1 个周期内像 ICO 最后变成了#DeFi一样, 为 Web3 带来新的范式转变。



类似于 ICO 对 DeFi 的推动作用, 我们认为当前的 NFT 浪潮背后代表着一个更宏大故事的序幕:

- 对于元数据更深入及丰富的探索,
- 让元数据指向具有鲁棒性的永久去中心化存储和检索项目, 以及
- 与新兴数字原生应用 (游戏、音乐、社交媒体) 和#DeFi 领域的无限组合性。

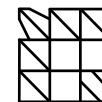
NFT 作为非标准化数据的自由封装, 其设计本质上具有极为广泛的范畴: 它当然可以是经过验证的数字艺术作品, 但它也可以代表复杂的金融工具、会员资格、访问权限和 / 或代表某些历史、跟踪记录、执行的操作或任何一般事物的徽章。我们通常预计接下来的 6-12 个月内会发生以下情况:

- **NFT 的金融化现在已经成真:** 鉴于#DeFi 协议的无限可组合性, 非流动性 NFT 的分割、基于评估的贷款、超越集市模型的 P2P 交换等将在这个周期中发生。我们相信 NFT 和#DeFi 的交叉是#DeFi 2.0 最令人兴奋的下一步之一。
- **1 个 NFT, 多个协议/层/链上的多重权利:** 虽然 NFT 的某些价值是内在的 (即与 JPG/GIF 的绑定、签名者的证明、隐含的 ERC20 锁定等), 我们认为很多外在价值也可以附加到同一个代币上, 无论是通过特权访问、跨协议利益, 还是商业开发和透过#DeFi实现的现金流支付等。同时, 我们认为 NFT 将找到一种非常干净利落的方式, 最终在公共/ 社区 / 向 Web3 用户的展示 (事实上, 我们感到奇怪的是, 现有项目尚未对此做出好的尝试)。
- **物理/数字边界将开始模糊:** Unisocks、Sake 等都是很棒的尝试, 但我们对一个元宇宙与现实生活结合的产物更加兴奋, 即: 在现实生活中可以通过扫描各种二维码来授予访问/兑换物品的权限, 以证明 NFT / 代币所有权。这一开始可能是小众市场 (例如特定于 Web3 的独家活动), 但我们认为, B2C 层和用户群最终可能会达到实验的临界质量

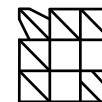
我们普遍认为 a16z 在总结当今这个领域发生的事情方面做得非常出色, 因此向感兴趣的读者推荐:

<https://a16z.com/2021/04/02/nfts-readings-resources/>

目前这四大新板块吸引我们的一些方向



- 一个能够集成跨链、跨层和链下数据的用户画像服务。
- 招聘平台，专家网络，及产品协作平台，尤其针对于工程师，并能明确标识链上/链下用户画像。
- 全栈 SaaS 产品，提供一流的 DAO 管理工具，涵盖代币持有者关系、治理、资金管理和利益相关者管理的软件。
- 以 PVP 为中心的 RTS 游戏，具有精心设计、灵活且用户定义的游戏内经济。其中关键经济组件可与现有的 #DeFi 生态系统组合。
- Steam + Shopify + Plaid 混合体，将游戏带入链上，为其货币化提供必要的服务，并将它们连接到各种现有的链上生态系统。
- 直接涉及 #DeFi 金融化以及 #NFT 封装组件的菠菜、电子竞技菠菜和体育菠菜平台。
- 音乐版权金融化平台。需要 (a) 整合现实生活中的版税来源并将银行电汇 / ACH 转换为 USDC 等数字法定货币，以及 (b) 能够在非标准音乐版权的法律泥潭中乘风破浪的能力。
- 现实生活中的中心化托管，并尝试弥合物理/数字鸿沟。



- <https://a16z.com/2021/04/02/nfts-readings-resources/>
- <https://airtable.com/shrjUmE0c4956of93/tbl8IffmsRKiktDsG>
- <https://andrewsteinwold.substack.com/p/-quick-overview-of-the-nft-ecosystem>
- <https://consensys.net/reports/defi-report-q2-2021>
- https://coopahtroopa.mirror.xyz/_EDyn4cs9tDoOxNGZLfKL7JjLo5rGkkEfRa_a-6VEWw
- https://digitalcommons.law.yale.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=5737&context=fss_papers
- <https://drive.google.com/file/d/1pqQBqc7WKQW3pOCsHjXvnX2shOFUoZHP/view>
- <https://github.com/DAOREsearch/awesome-daos>
- <https://github.com/lifinance/roadmap/blob/main/CROSS-CHAIN-BRIDGING-SOLUTIONS.md>
- <https://haseebq.com/blockchains-should-not-be-democracies/>
- <https://marketpsycles.com/a-new-era-of-financial-market-behavior/>
- <https://medium.com/dragonfly-research/a-visual-explanation-of-algorithmic-stablecoins-9a0c1f0f51a0>
- <https://medium.com/dragonfly-research/im-worried-nobody-will-care-about-rollups-554bc743d4f1>
- <https://medium.com/electric-capital/5-new-frontiers-for-nfts-c77de367631d>
- <https://research.paradigm.xyz/cosmos-thesis>
- <https://twitter.com/reganbozman/status/1420783957730152448>
- <https://www.chainnews.com/articles/759243398396.htm>
- <https://www.mechanism.capital/native-token-liquidity/>
- <https://www.youtube.com/watch?v=rTuMiBODiv4>
- <https://www.youtube.com/watch?v=yxP0BvBuOMQ>
- <https://zhuanlan.zhihu.com/p/382236782>



作者背景

金秋 / Jason Kam (又名@Mapleleafcap) 是Folius Ventures 的合伙人和投资经理。金先生将常驻亚洲。金先生在二级市场拥有超过八年的投资经验。在创立Folius之前, 金先生是 Briarwood Chase Management LLC (“BCM”) 的大中华区投资总监, 该公司是一家专注于全球 (美国除外) 市场的二级市场对冲基金。在 BCM 期间, 金先生专注于投资于各种新兴和前沿地区的二级市场证券, 尤其是在亚太地区。在加入 BCM 之前, 金先生在 40 North 工作了两年, 这是一个专注于二级市场的证券投资家庭办公室。在加入 40 North 之前, 金先生在纽约德意志银行的股票特殊情况部门担任分析师。金先生毕业于 B.S.卡内基梅隆大学计算金融工程专业, 母语为英语、普通话和粤语。