

ICO 新型融资模式发展及其监管研究

邱峰

(中国人民银行镇江市中心支行 江苏 镇江 212004)

内容摘要 近年来国内掀起一股 ICO 热潮,在创富效应激励下,却逐步演变为非法集资、金融欺诈的手段,呈现泡沫化特征。繁荣表象的背后,ICO 暗藏诸多隐患,叫停 ICO 凸显“金融安全优先,金融创新次之”的监管新思路。但是,监管并不意味着“扼杀”、“一刀切”,而是针对 ICO 乱象进行整治,区块链的价值不能因 ICO 而被否定。对 ICO 监管上,需要保护金融创新,也需要保护投资者权益,打击洗钱等违法行为。未来应强化对“出海”的 ICO 进行监管,警惕变异的 ICO,并通过信息披露等机制,实施严监管,促进真正 ICO 的规范化。

关键词 ICO 融资 区块链技术 虚拟货币 全面叫停 监管框架

中图分类号 F832.0 **文献标识码** A **文章编号** 1003-7977(2018)02-0013-06

DOI:10.16459/j.cnki.15-1370/f.2018.02.003

ICO 依托区块链项目募集资金,表面上与 IPO 相似,被称为“币圈 IPO”,但不同的是 ICO 的发行方大多是区块链初创公司,通过众筹方式交换比特币、以太币等主流数字加密货币来达到融资目的。ICO 最早出现于 2013 年,但因存在技术门槛,参与者一直较少。随着金融科技的快速发展,以及国内外 ICO 案例众筹成功的造富效应影响,ICO 由小众群体逐步渗透至大众市场,项目上线频率呈指数级上升,交易平台不断涌现,融资规模、用户参与程度亦是加速增长。2017 年之前,国内 ICO 项目仅为 5 个,而 2017 年以来迅速升温,1~4 月 8 个,5 月单月 9 个,6 月井喷,单月 27 个。并且 2017 上半年面向国内提供 ICO 服务的相关平台 43 家(以“第三方专营和虚拟货币交易+ICO”模式为主),完成项目 65 个,累计融资规模 26.16 亿元,累计参与人次 10.5 万,ICO 支持的融资币种——比特币和以太币占比达九成以上。

ICO 如火如荼,却一直处于法规和监管真空地带,缺乏规范且进入门槛低,由此造就了大

量通过 ICO 融资的涌现,投机炒作盛行,泡沫和风险不断累积,更多是通过行业自律组织进行规范。2017 年 7 月 25 日,“贵阳共识”力推共建式“区块链 ICO 沙盒计划”。针对 ICO 各类风险逐渐暴露、乱象频出,9 月《关于防范代币发行融资风险的公告》的发布,标志着监管的正式落地。2018 年 1 月,央行又出台文件禁止支付机构为 ICO 货币交易提供服务。当前,OKCoin、币安、火币等平台已退出国内市场,但大多平台采取“出海”形式,支持国内投资者使用。转向地下、海外的 ICO 出现了新的交易特征,公开宣传、路演会变成微信群、QQ 群的小范围介绍。

一、ICO 特征及其带来的积极功效

相对于 IPO 昂贵且周期漫长,ICO 作为分布式去中心化的一种交易行为,规避了严格监管,流动性高、变现能力强,流程简便、融资效率高。发起 ICO 项目,无需 IPO 长久的排队、严格审核,甚至无需 IPO 的成本,创业者仅以某项名义设立网站,发布项目白皮书和圈内人站台,营造与区块链相关的概念,即可发行代币向公众

邱峰,男,硕士,经济师,供职于中国人民银行镇江市中心支行,研究方向:金融理论与实务。

募资。并且,ICO 融资速度让 IPO 望尘莫及。通过区块链技术,ICO 可在很短的时间内,甚至仅数分钟、数小时即可完成种子轮融资预期目标。Bancor 只用 3 小时就融到价值 1.53 亿美元的以太币,创下有史以来 ICO 规模最大纪录;而 2017 年 8 月 LinkEye 结束全国 8 场路演,5000 枚比特币仅 36 秒就被一扫而空。

ICO 凭借门槛低、便捷高效的融资优势,可为不符合银行信贷资质或者缺少风投资源的初创企业募资提供便利,为投融资市场带来重大机遇的同时,也恰恰迎合了区块链项目的需求,成为区块链相关初创公司主要的“输血”方式之一。2017 年上半年,全球 ICO 规模超过 5.6 亿美元,远超通过 VC 筹资的 2.95 亿美元。对于初创企业,发售代币可以激励用户使用其服务,企业还可获得相应的投资作为回报。与此同时,ICO 可极大地刺激创业热情,助力实体经济发展。就投资者而言,加密数字货币流通性高、退出机制完善,ICO 项目的收益率可观,诱惑力极强。

二、ICO 非理性繁荣的根源

(一)监管缺位造就 ICO 狂热。ICO 是以虚拟货币为依托,可绕过现有法律规定,筹资不受监管限制,各种非法集资混杂在代币、区块链、ICO 之中,诱惑投资者跻身 ICO 投机盛宴。同时,ICO 还只是新生事物,当时国内尚未针对此类融资方式作出法律界定,监管尚处空白,加之全球性、无国界等特点更是加大监管难度,缺乏监管助推 ICO 的疯狂发展。

(二)未设定参与门槛,投资者适当性缺失。随着基于区块链技术的分布式计算平台出现,以及各类 ICO 平台和 ICO 钱包的兴起,ICO 的门槛进一步降低。投资者散户化,不具备研判 ICO 项目的专业知识,只是盲目跟风,憧憬价格暴涨与后来者接盘。实际上,绝大多数 ICO 项目并无发展前景,只是数字加密资产市场的暴涨使得 ICO 沦为投机工具。ICO 误导性、煽动性宣传更是让投资者丧失判断力,进行非理性投资。

(三)投资渠道匮乏,在股市低迷、房地产政策收紧之下,区块链与 ICO 成为闲散资金宣泄的另一出口。比特币等虚拟货币的投资和避险功能被强化,活跃度明显提升,新一轮价格暴涨直

接催生 ICO 的疯狂。2017 年上半年,全球主要虚拟货币市值总和由 177 亿美元增至 1000 亿美元。同时,财富效应是 ICO 风靡的原因。ICO 从理解区块链技术的极客圈式小众融资手段,被包装成大众的“造富神话”。不少 ICO 项目竟标出 200%、400% 的收益率,而以 ICO 为幌子行传销之实的传销项目,则打出 200% 甚至 2000% 的收益率。

(四)成功案例带来的示范效应,点燃 ICO 的火热。2013~2014 年就曾出现过 ICO 热潮,尽管很多毁于炒作或是沦为骗局,但不乏十分成功的区块链项目。2013 年 7 月,Mastercoin(现更名万事达币 OMNI)是最早进行 ICO 的区块链的项目之一,曾在 Bitcointalk 论坛上成功众筹 5000 枚比特币。2014 年 7 月,Ethereum(以太坊)筹资超过 1800 万美元,成为迄今为止最成功的一次 ICO。

(五)其他因素。一是“互联网+”推动的网络空间创业成为新潮,区块链作为创业的基础构架成为创业大赛的特色,催生 ICO 的兴起。二是市场逐利资金供给丰沛,而前期开展邮币卡、P2P 领域的整治,大量资金流窜至 ICO 领域,在一定程度上加剧 ICO 火热。三是 ICO 打破了一级、二级市场的分割,数字货币在一级市场发行后,便能在二级市场交易退出。四是传统机构变身为 ICO 项目的包装者,助推 ICO 的火爆。

三、ICO 市场乱象与风险丛生,纳入监管的框架及时必要

(一)ICO 无序迅猛发展。尽管宣传力度不断加强、监管层 2017 年 8 月以来的风险提示频发,曝光一批定性为传销的数字货币项目,但 ICO 投资情绪始终保持亢奋。ICO 参与人次从 2017 年 5 月的不足 1 万人迅速飙升至 6 月的近 6 万人,募集资金额度 5 月仅为 2 亿元蹿升至 6 月 14 亿元,而 8 月则 50 亿元。伴随 2016 年下半年数字货币市场升温,全球 ICO 融资规模跃升至 2.2 亿美元,而 2017 年上半年更是爆发增至 12.7 亿美元。

(二)以 ICO 之名引发造富狂欢,市场投机炒作氛围浓厚。热钱、投机充斥其中,大量 ICO 项目已演变成一场资本与创业者的合谋盛宴。ICO 持续火爆,操纵市场行为更是加剧投机炒作气氛,犹如 2014 年野蛮生长的 P2P。ICO 市场上不

断上演一夜暴富的神话,刺激投资者蜂拥而入。2013~2017年2月,超过10万美元的ICO项目投资回报率:12%位于1~5倍,25%位于5~10倍,10%位于100~200倍,3%甚至超过200倍。

(三)难以量化的升值逻辑、正规审批渠道缺乏、发行门槛低导致ICO项目鱼龙混杂。一是大部分ICO项目上线时只是基于简陋的官网和所谓白皮书,信息披露不到位、标准欠统一,风险揭示不完整。白皮书流于表面,专业术语、热门概念堆砌,对项目前景、资金使用去向、盈利模式等内容表述过于含糊甚至缺乏,加之区块链技术本身的复杂性使得项目的真伪、优劣难辨。二是不少ICO项目并无具体应用作为支撑,一旦融资到位,承诺的规划、描绘的图景很难落地实施,易造成击鼓传花效应和庞氏骗局,无前途的ICO项目就是以“圈钱”为目的,相关内容均为虚构,甚至出现“空气融资”,造成“劣币驱逐良币”的不良后果。有关调研显示,截至目前国内真正从事区块链创业企业约20家,而将区块链项目应用到商业领域的不超过5家。三是大多ICO项目缺乏实质性创新,只是将比特币、以太坊等主流的区块链优点、特征进行简单重组或克隆,再冠以“颠覆传统行业”的大旗,研发人力配置有限。很多ICO项目与区块链毫不搭界,美容、社交、白酒、竞技等业务也贴上了ICO的标签。除项目造假外,团队造假、技术造假、抄袭代码等行径也在ICO中盛行。四是准入门槛极低,ICO项目上线缺乏有效审核,动辄筹集千万甚至上亿元,但实际上融资金额与项目发展需求是否匹配难以评估及监管。超过90%项目的不靠谱,而真正将募集资金用作项目投资的ICO不足1%。五是ICO项目大多处于天使投资阶段,过度吹嘘区块链的应用,却无专业技术团队,更何况,绝大部分区块链尚停留在概念论证阶段,商业化开发和实施还存在掣肘,对应到具体ICO项目成功与否的变数更大、死亡率颇高。截至2017年6月末,全球靠ICO融资的团队或者公司仅四成仍存活,其他的要么项目中止或者团队卷款跑路。

(四)各类风险问题交织。一是大多ICO完全依靠非实体公司的技术团队,存在伪造项目、筹集数字加密货币后“卷款跑路”的可能。并且,

ICO项目资金托管措施形同虚设,甚至将融得资金由团队本身掌控,毫无监控。同时,ICO存在恶性短线交易泛滥、数字货币价值波动过大等市场风险,其合法地位在一些国家或地区尚未得到承认,交易受限。二是ICO平台扮演更多的是中介角色,而不必对发行人、投资者双方交易的过程和结果承担保证责任。在缺少有效监管之下,如此定位设计会使得平台难以履行应尽之责,从而造成投资者权益蒙受损失。在国家整治办提供的60家ICO平台名单上,15家平台显示“运营主体不明”,显示出该行业的乱象丛生。三是当黑客瞄准日益增值的比特币时,其底层技术——区块链体系也将经受各类安全性考验。互联网固有的黑客攻击风险将会给ICO运作造成巨大影响,形成难以弥补的损失。2017年7月18日,黑客欺骗受害者将资金转移到错误的ICO项目地址,盗走市值740万美元的以太坊,美国的CoinDash项目被迫停止;7月20日,Parity钱包漏洞导致超过15万枚以太坊被盗,Edgeless Casino等基于以太坊创建的ICO项目可能深受损失。

(五)ICO乱象扎堆将风险推至新的高度。“区块链+虚拟币+ICO”已脱离技术创新的初衷,涉及非法公开发行业务,甚至演变为一场披着“金融科技+区块链技术”外衣、融合众多金融手法的庞氏骗局、非法集资、洗钱传销等违法活动。并且,采用内幕交易、联合坐庄、操纵价格等手段牟取暴利,易引致金融风险和社会问题。同时,ICO泡沫四溢,混淆区块链技术、加密数字货币与ICO代币,带来认知和投资误区,ICO融资不断流入债券、有色金属、股票,其支持科技发展与否存疑,还搅乱了金融市场,区块链遭受负面牵连。

四、对ICO的监管措施及思路:全面叫停ICO,“金融安全”优先

ICO无疑正处于被滥用的窘境,已严重扰乱金融和社会秩序;国家多次强调要将防范金融风险放在首位,全国金融工作会议亦明确所有金融活动都要纳入监管,监管政策的制定迫在眉睫。鉴于现行分业监管导致行为监管存在空白,出于风险警示、刺破ICO泡沫、维护正常金融秩序等之虑,ICO终于迎来强监管——“一

刀切”式叫停,可谓恰逢其时、立竿见影。采用穿透式监管,清退归零,能有效治理 ICO 乱象,ICO 泡沫迅速经历一轮由膨胀到破裂历程,但引发了对区块链的质疑和不满,也会造成优质 ICO 项目避走海外。

事实上,2013 年互联网金融元年以来,监管一直在效率与风险之间权衡,曾为金融创新的发展提供了宽松的氛围。但随着 e 租宝、泛亚等风险事件相继发生,才频频出手,加大对互联网金融的监管。而近期对 ICO 的整治,并未采取一贯的“软着陆”,而是选择“急刹车”,在相关风险事件暴露之前便全面叫停 ICO,监管之严远超比特币。一是代币性质不明,虽表现出支付结算手段的货币特征,但将其视作货币难以得到监管的认同,若将 ICO 纳入股票、债券融资的现行监管体系尚存兼容上的难度。二是 ICO 乱象与风险丛丛,必须及时遏制。三是就 ICO 专门建立配套的监管措施尚需时日,但非理性的 ICO 投资行为已对金融稳定构成极大隐患。四是参与人数仅是 10 万量级,社会影响面不算大等。

叫停 ICO,不等于扼杀区块链的创新创业项目,切莫将 ICO 融资手段与区块链技术混为一谈。区块链技术可运用于很多领域、场景,尤其是交易支付、资产数字化、智能证券、客户识别等领域(已在银行间信用证清算、供应链金融等方面进入实际应用,如纳斯达克),甚至可重构金融业务秩序,背后蕴藏着巨大的回报潜力,还可能创造就业机会和增加附带税收收入。新一代区块链系统正在加密技术、高频交易、能耗等方面不断进步。区块链技术急速发展中,鱼龙混杂在所难免,带来虚假繁荣。

监管的及时介入清扫灰色地带,并不会影响区块链商业化进程。叫停 ICO,短期内可能会延缓区块链技术的发展和落地,但长期来看,通过对 ICO 的治理及引导,将净化整个区块链行业,更聚焦于技术本身,有利于区块链、数字资产行业更加持续稳健发展。区块链已被列为国家重点发展技术,届时真正有前景的优质项目将脱颖而出,呈现出价值。

五、ICO 监管的国际经验

大多数国家和地区在 ICO 发展初期保持观

望态度,但随着 ICO 的高速发展以及风险累积,逐渐走向规制。与我国叫停 ICO 不同,多数国家对区块链发展持积极肯定的态度,对 ICO 采取较为严格的监管,而将数字货币视为证券法的适用对象纳入监管体系是一大趋势,并非完全从市场中清除。瑞士、新加坡、曼岛等国家/地区对 ICO 持友好态度,但作为全世界金融市场最为发达的国家,美、英的态度无疑将直接影响其他国家对于 ICO 的认定。

(一)美国、加拿大、新加坡将 ICO 发行认定为证券发行,纳入证券监管范围。一是 2017 年 7 月 25 日,美国证券交易委员会(SEC)发布的调查报告指出“联邦证券法的基本原则适用于使用区块链技术的虚拟组织或融资实体”、“数字化的价值工具和使用分布式账本、区块链技术而发行的产品,不能游走于联邦证券法之外”,并声明 The DAO 的 ICO 项目代币构成一种证券,在 SEC 的监管范围内,需要符合联邦证券法的相关规定,进行注册或者取得豁免,首次明确对 ICO 项目的监管权。SEC 的表态或进一步强化 ICO 及比特币、以太坊等数字资产的证券属性。二是加拿大的安大略省要求计划进行 ICO 的企业需与证券部门先行约谈,共同探讨关于 ICO 的合法、合规性。2017 年 8 月 25 日,加拿大证券管理局(CSA)表示,加密货币发行涉及证券销售行为,应遵守证券发行规则,但尚无任何加密货币在该国获得承认。三是新加坡金融管理局(MAS)在 2017 年 8 月 1 日发布通知表示,如果数字代币“构成根据《证券和期货条例》第 289 章(“SFA”)监管的产品”,则此数字代币的提供或发行将由 MAS 监管。并且,新加坡监管的相关举措也将 ICO 纳入证券法规制范围内,比如在新加坡发行数字令牌(digital tokens),如果符合该国证券法的证券定义,则必须向 MAS 提交招股说明书并注册。

(二)英国则推出“监管沙盒”机制为 ICO 等创新容错。2017 年 4 月,英国金融行为监管局(FCA)认为,如果公司发行足够的令牌,导致产生数字货币交易市场,可能会使得数字货币通过比特币或以太网等增值。因此,ICO 与 IPO 公开发行、证券私募配售或 crowd sale 等相似,

这取决于其交易结构,未来可能将 ICO 纳入监管。英国相关监管部门和研究者均表示,美国金融监管是英国的重要参考,英国的监管措施可能紧随美国推出。尽管英国虽未出台 ICO 的相关监管规定或措施,但提供了“监管沙盒”机制,而 Oraclize 的区块链技术平台正接受沙盒测试。

(三)俄罗斯、韩国、日本等则对 ICO 监管持强硬态度。一是 2017 年 9 月 3 日,韩国金融服务委员会(FSC)牵头九部委公布对数字资产的监管施行方案,宣布正加紧对数字货币的监管,加强用户认证流程,并对洗钱、非法融资及非法交易活动进行调查,对试图以 ICO 名义进行股权融资筹集资金的企业将“加大惩罚力度”。FSC 主席 Kim Yong-beom 明确表示,数字货币既不能被视作“钱和货币”,也不能被看作是金融产品,将会严惩非法数字货币投资。二是俄罗斯央行发布的公告表明不会在现阶段许可任何官方平台上的加密数字货币交易,也不会批准用该项技术进行基础设施建设。

(四)各国倾向将 ICO 纳入证券监管的同时,也在提示 ICO 风险。2017 年 8 月 28 日,SEC 发布风险提示函,对上市公司利用区块链、代币炒作、抬高股价等行为进行警示。8 月 10 日,新加坡商业事务部和 MAS 专门发布提示公告,提醒投资者注意 ICO 等涉及数字代币投资项目的潜在风险,并强调 ICO 还可能涉及洗钱以及其他违法活动的风险。MAS 表示,投资于 ICO 数字令牌的资金,由于 ICO 交易匿名、易被滥用于非法活动,在短时间内容易筹集大量资金。此前,英国央行曾表示数字货币流通量低,不会对英国金融稳定性和货币构成重大风险,但财政部认为有必要对数字货币的使用和交换使用反洗钱法规。

六、进一步探索强化 ICO 市场监管的策略选择及取向

ICO 是全球性投资现象,并非国内独有,只能引导,无法真正消除。大多 ICO 项目地址匿名,加之 ICO 发行并不具有排他性,甚至是在海外平台上,无法杜绝 ICO 在国外的市场需求。尽管国内 ICO 已被全面叫停、风险警示不断,但 ICO 热度仍然不减,海外募资暗潮涌动,反而加

大保护投资者权益的难度。况且,比特币等作为全球化的区块链资产完全取缔也有难度。更何况,区块链技术本身也十分有价值与意义。据预测,到 2027 年,区块链将会贡献全球 GDP 的 10%。如今 ICO 乱象即是区块链技术脱离实体经济的实例,但 ICO 不仅仅是融资方式,也是区块链网络体系的重要一环,带来的并非全是泡沫和灾难,其积极功效应予以正视。2017 年以来,多个国家对 ICO 进行了表态,透露出监管信号,强化对 ICO 的风险管控是大势所趋。当前在数字货币迅猛发展态势下,ICO 仍有可能催生出其他模式,比如 ICO 项目基金化投资兴起(离岸基金模式)、备受诟病的代投模式死灰复燃、变相 ICO 的 IFO 和 IMO 模式等。因此,应尽快有所作为,建立监管常态化长效机制。

(一)坚持“标本兼治、疏堵结合”思维,适度监管。将金融创新置于严监管之下,及时遏制伪金融创新行为。毕竟 ICO 属于市场创新的产物,甚至可能是技术创新驱动融资方式变革的有益探索,未来可让 ICO 在可控范围内,服务于经济社会发展。置于全球视野,全面认清区块链技术与 ICO、数字货币及其衍生品的本质、特点、创新特征以及给金融体系带来的挑战等基础上,及时制定适合新兴金融市场的监管对策,保障 ICO 行业的有序发展,保护区块链资产持有者的合法利益。同时,对于“出海”的 ICO 项目:一是加强账户监管和线下黑色转账监管,实现对监管数据的触达、辨别和获取;二是监控外汇流向,审核外汇的具体用途;建立“黑名单”,对于有问题的境外 ICO 项目,禁止或限制相关责任人未来在境内从事相关金融业务。

(二)借鉴国外监管沙盒机制,进行监管创新。互联网金融、第三方支付以及 P2P 的监管规则为实施监管沙盒积累了有益经验,针对 ICO 尽快推出中国版的“沙盒机制”,提供合理宽松的监管环境。开展 ICO 监管沙盒试点,通过地方相关专业机构备案、审核及沙盒测试,降低 ICO 风险。在监管沙盒内对 ICO 的上市审批、投资者限制、项目公开宣传和推介等实施豁免或有限授权,允许 ICO 项目开展测试而不必顾及监管后果,塑造创新空间,降低创新成本和政策风险。

通过监管沙盒,监管部门把握 ICO 项目的技术细节、创新行为和产品特点,不断提升监管能力,最终建立契合区块链技术创新以及行业发展特性的 ICO 监管框架。此外,尝试将 ICO 纳入私募管理暂行条例规制范畴,由“公开”转向“私募”领域,降低项目本身的风险性和监管的成本。

(三)根据项目类型,实施区别监管。对于确实基于区块链技术来解决现实问题、有价值的 ICO 项目,通过“监管沙盒”鼓励其开展创新探索;对于仅仅依靠单纯的概念包装、在传统商业模式中强行加入区块链技术的 ICO 项目,穿透形式外衣,按其商业模式的实质进行监管;而对于以创新、区块链为名行 ICO 非法融资活动之实的项目,则予以严厉打击和坚决取缔。同时,对以产品或服务类、收益权类、权益份额类、股权类等为标的 ICO 的不同项目类型,采取分类监管、行为监管、穿透式监管的方式。SEC 将 ICO 纳入证券法序列,我国亦可将股权类 ICO 项目纳入证券法进行合规性监管,适当扩大证券的外延;ICO 具有众筹的特性,保留关于众筹的相关规定,以促进 ICO 的发展。

(四)探索构建监管框架,形成项目备案、代币托管、ICO 平台管理、项目落地跟踪等一整套监管流程,促进 ICO、区块链行业健康有序发展。一是引入区块链智能合约、云计算、大数据、人工智能等新技术,平衡效率与安全,在风险可控之下创新融资方式。同时,建立起投资者适当性管理制度,设置合格投资者门槛,确保具备相应知识和风险承受能力;在 ICO 监管中强化投资者教育,提高数字货币、区块链等相关知识的普及率,加大对 ICO 项目风险的宣传,减轻非理性的投资冲动。二是鉴于 ICO 项目的复杂性,对于拟开展 ICO 的企业进行登记或对其 ICO 项目进行备案,筛选明显缺乏资质的企业,以提高 ICO 的门槛,从而改善投资者判断项目的弱势,并进行融资额度限制,减少投资风险。亦可对发行 ICO 项目的企业实行类似 IPO 的要求。三是建立 ICO 市场披露机制,规定在 ICO 前必须向监管部门提交详细的信息披露资料,由专业第三方对发行人报告的适当性出具评估报告,有效提升 ICO 项目的透明度;且持续向投资者履行

完整、真实的信息披露义务以及风险提示。同时,保证专款用于预先约定的途径;严格自律,防止内幕交易,做好内控。四是确立 ICO 平台的责任。严把 ICO 项目质量关,必须是经监管部门许可的备案项目;严格实施用户实名注册、身份识别制度,确保交易及相关数据可循可查;积极履行反洗钱职责、避免成为逃税工具;加强对网络安全、信息安全等设施建设,谨慎处理客户信息,防范网络入侵、攻击破坏等行为;强化敦促信息披露、投资者教育、风险提示、资金托管、督察资金使用等职责。五是明确监管的职能部门。由于 ICO、比特币拥有一定的货币属性,具有支付功能,目前以央行牵头监管;若 ICO 涉及属于发行证券性质的行为,则由证监会来处置。可参照 SEC 做法,监管权归属亟待明确。同时,鉴于 ICO 项目的跨境属性、单一国家难以有效地对 ICO 进行监管,寻求国际协同和达成共识,确立相同标准,实施跨国监管合作。此外,尽快开展数字资产、数字货币发行交易的理论研究,探索建立一整套围绕 ICO 的专业服务体系。

(五)主动强化风险意识,保持理性,切忌盲目跟风炒作。一是制定合理的投资策略,分散投资、控制风险,可采用“回本式滚动投资”,并初步形成代币的合理涨幅预期,及时变现离场,警惕过度数字货币化陷阱和不正常“暴涨”。二是注重对 ICO 项目的市场竞争力、技术路径、团队核心力等信息全方位的考量,确保投资收益,判断是否每一笔数字资产的使用流向明确、将融资获得的代币用于项目本身,是否主动提供可查询的公钥地址等,以免误入集资诈骗的陷阱。三是鉴于 ICO 项目专业门槛很高,尽可能阅读专业机构对 ICO 项目的评级,从而进行审慎合理判断估值。■

参考文献

- [1] 李鑫.从叫停 ICO 谈起 [N]. 上海证券报, 2017-9-8, 第 008 版.
- [2] 杨东.美国 ICO 的监管逻辑[J].金融博览, 2017 (9): 56-57.
- [3] 何晓晴.ICO 融资平台启动“清退”比特币交易所避走海外[N].21 世纪经济报道, 2017-9-12(12).
- [4] 张毅.监管并非“一刀切”ICO 未来或存生机[N]. 中国产经新闻, 2017-9-12(02).