



區塊鏈客評級

Blockcast Rating



證券型代幣整理研究報告
Part 2

2018.12.07



在證券型代幣整理研究報告 Part 1 中區塊鏈客評級 BlockcastRating 簡單的介紹了 STO 證券型代幣發行、分析 STO 的優劣及整理了各國對證券型代幣的態度，也簡介了一些較具知名度的交易所及發行商。本篇 Part 2 報告中我們將常見的 STO 分類為四大類，並介紹幾個 STO 項目給大家。

1. STO 常見的四種類型

- **代幣化風險投資基金 (Tokenized VC Funds)**：透過 STO 的方式募集機構和個人的資金後，投資於不具備上市資格的中小企業及新創公司等，而代幣持有人可共享基金的分潤。
- **類股票代幣 (Share-like Token)**：每個代幣持有人對企業擁有一個基本單位的所有權，如：有限合夥人份額、投票權、股息等，並分享公司成長或交易市場波動帶來的利潤及風險。
- **資產支持代幣 (Asset-Backed Tokens)**：將缺乏流動性但具有可預期收入的資產如：黃金、房地產、藝術品等，以代幣化的方式出售以融資。
- **加密債券 (Crypto-Bonds)**：與傳統債券最大的差別就是減少與中間商及註冊機構的步驟，並且降低發行商的稅務金額，亦不受投資人的人數限制。

下表將概略將本報告介紹的五個項目以上面四個分類歸類。

表一 項目分類

項目名稱	代幣化風險投資基金	類股票代幣	資產支持代幣	加密債券
SPiCE VC	V			
tZERO		V		
The Crown League		V		
Thaler.One			V	
Gainfy				V



2. STO 項目介紹及其同類型之 ICO 項目比較

I. SPiCE VC – 紀錄在區塊鏈上的封閉型基金

SPiCE 為一檔七年期的封閉型基金，基金規模為一億美金，致力於投資區塊鏈跟非區塊鏈領域的科技新創團隊，SPiCE 透過區塊鏈技術發行合規的證券型代幣，投資人可以美金、歐元、BTC 或 ETH 向 SPiCE 購買以獲得 SPiCE 代幣。

SPiCE 團隊成員在投資領域擁有豐富經驗，而創辦人之一 Carlos Domingo，同時也是證券型代幣發行及管理平台 Securitize 的 CEO，因而能結合區塊鏈技術及傳統 VC Fund 投資方式，融入以下雙方面之優點：

因加入區塊鏈技術：

- 資金流動性更高：傳統基金投資的收益期是七到十年，而證券型代幣只有在少數地區被規範須限制轉售期（例如：依美國法律 Reg. D Rule 506 (c) 規定，經豁免的證券發行商需採取合理措施以確保合格投資人不會在一年內轉售證券），投資收益期可以縮短。
- 更廣泛投資人分布：各國符合當地法規的合格投資人都能參與投資。
- 更早期投入：透過經驗豐富的基金機構，可以比一般散戶投資人更早期投入項目，並以更低的價格投資優秀的新創團隊。

受益於傳統 VC Fund 投資：

- VC 等級的盡職調查：更多有經驗的團隊及投資人的進入，將帶給幣圈更健全的生態。
- 更多樣性的投資：將投資於區塊鏈領域內及外的各方科技新創團隊，像是 AI、AR、VR、IoT 等。
- 更高的可信度：有實體資產擔保的代幣可減低加密幣價值的波動及流失。

SPiCE 投資人除了可以等到期滿把基金贖回或是在期中將代幣轉賣之外，當投資組合中的投資標的物有資金變現機會時（例如：標的物公司被併購、上市、或是標的物項目方自行購回所有的 ICO 代幣），SPiCE 會啟動回購機制，將代幣持有



人擁有之代幣按持有比例以現金回購，而此現金即為投資之資本利得，以此方式將投資收益返還給投資人，以避免因分潤而產生之所得稅。代幣回購後基金的整體規模變小，但每位持有人還是持有相同比例的在外流通代幣，被回收的代幣將被銷毀，以維持代幣在市場上的流通量。

SPiCE 也積極的與合規的證券型代幣交易所合作，OpenFinance 將是第一個上架的交易所，想在二級市場購買 SPiCE 代幣的投資人也必須要到 SPiCE 平台上通過 KYC 及 AML 審核，才有資格收取代幣及收到回售給 SPiCE 的現金，藉此在投資人能夠自由買賣代幣的情況下團隊還是能對投資人身分進行控管。

SPiCE 每季公佈的資產淨值評估報告(NAV report, Net Asset Value report)會經過安永聯合會計師事務所(Ernst & Young)合作，依照目前的投資組合價值算出 SPiCE 代幣的價格，並保證投資人當 SPiCE 啟動回購機制時，不管二手市場上代幣價格如何，從投資人手上回購價格不會低於該價格¹，2018 年 9 月底發佈的報告評估代幣價值為 1.37 美金，相較於 2018 年 3 月份 STO 時的 1 美金售價有 37%的漲幅。

該報告中也提到雖然 SPiCE 忠旨為投資多樣化的科技新創公司，但為了最大化競爭優勢，現階段目標為專注投資於區塊鏈領域公司，第三季報告中顯示的投資組合名單大多是與證券型代幣相關的團隊：

1. Securitize - 為一間證券型代幣的發行及管理平台
2. Saga - 由法幣支持的穩定幣
3. Slice - 不動產代幣化的平台
4. Graphpath - 平台將民主化知識圖譜 (knowledge graphs)，使數據資料的存取應用更加容易
5. RNDR - 代幣化的渲染網絡
6. ROX - 專門交易不動產證券型代幣的交易所
7. INX - 證券型代幣交易所

¹ 回購價格為以下兩個價格取其高者：(1) 市場中 SPiCE 代幣交易量前三大的加密幣交易所價格平均，(2)最新公佈之 NAV 價格。



◆ ICO 項目比較 – Cofound.it

在 2017 年 6 月在私募階段就以 1500 萬美金達到 ICO 的募資目標，Cofound.it 作為一個去中心化的創投，平台旨在挑選並孵化有潛力的區塊鏈新創公司，輔導項目成長，幫助他們順利完成 ICO，平台幣 CFI 的持有者可以優先參與平台所孵化的項目 ICO，或是利用 CFI 在平台上發起項目並支付在平台上使用服務時的相關費用。團隊有專業的顧問及評估人員，投資人也能降低投資到不優質或詐騙項目的風險。團隊原本預計在 2017 年及 2018 年分別孵化 10 個及 30 個區塊鏈項目，但 2018 年他們共審查了 350 個項目，最後只批准了 11 個項目，並在 2018 年 9 月宣布終止營運，Cofound.it CEO 認為最好的項目眼下不會選擇進行 ICO，他們會依靠其他方法尋找資金。

表二 STO 及 ICO 項目比較- SPiCE VC & Cofound.it

項目	SPiCE VC	Cofound.it
群眾募資方式	STO	ICO
註冊國家	新加坡	斯洛維尼亞
禁止投資的國家	中國、開曼群島、俄羅斯、南韓	-
是否分潤	以代幣回購取代分潤	否
遵循之美國 SEC 法規	Regulation D	-
特色	完全合規的代幣化基金、可以在 ICO 前就進入投資。	去中心化創投，旨在輔導 ICO 項目

※區塊鏈客評級小結：

現今區塊鏈項目轉往 ICO 以外的方式尋求資金的趨勢正是 SPiCE VC 的優勢，個人投資人可以因為參與 SPiCE VC，而以基金機構投資人的腳色進入比 ICO 更早期的投資，避免了優質項目不願意進行 ICO 而無項目可投資的窘況。隨著各國政府對於證券型代幣的政策逐漸明朗化，相信市場上會有越來越多類似 SPiCE VC 的項目出現。



II. tZERO – 合規的證券型代幣交易所

tZERO 的母公司 Overstock 為美國十大網路零售商之一的上市公司，曾被 Forbes 評為最值得信賴的 100 家公司，其創始人 Patrick M. Byrne 亦為 tZERO CEO，近期(2018 年 11 月底)Patrick M. Byrne 更向華爾街透漏他正出售 Overstock 的零售業務，以讓公司發展專注於 tZERO 項目中。

tZERO 一開始以 ICO 方式募資，在融資初始階段就在 12 小時內就得到了 1 億美金的融資承諾，但今年三月時未通過美國證交所審查，所幸 Overstock 有心理準備而先申請了 Reg. D 和 Reg. S 豁免條例，才得以 STO 的方式順利發售，最終從全球一千多位投資者手中募得 1.34 億美金。

tZERO 為一個證券型代幣交易所，tZERO 將儲存所有商品資訊及審計資訊於區塊鏈上，其平台技術 DLR (Digital Locate Receipt)，為傳統證券賣空規則 (Regulation SHO) 的數位板本，傳統證券賣空規則規定：任何借出股票的證券公司有義務保證，在借出交易發生之時，其手中確實擁有對應公司的足夠數量股票。而 DLR 則將此流程自動化，以從事滿足監管要求並高效能的證券借貸活動。

tZERO 的另一技術，所有權路由技術 (Proprietary Routing Technology) 為超過 125 間的經紀經銷商服務，其中 SpeedRouteLLC 及 PRO Securities LLC 為 SEC 註冊及 FINRA (The Financial Industry Regulatory Authority, 美國金融業監管局) 成員。良好的團隊背景及技術將提供更好的聯結、市場接觸、及更有效率的配對服務。目前平台一天處理 1500-1800 萬筆的傳統訂單，將來可增加到每日一億筆的訂單處理量。

tZERO 發行的 TZROP 為優先股概念代幣 – 代幣持有人不參與公司管理，只獲取利息收入。tZERO 將以中心化的方式分發利息及紅利，代幣持有人每一季將獲得 10%毛利潤，但只有當該季度的淨收益在一般會計原則下的淨收益超過利息時才會分紅，並透過分發股息鼓勵代幣持有人 HODL (持續持有)代幣，以維持價格穩定。



◆ ICO 項目比較 - COBINHOOD

另一個透過 ICO 募集資金的交易所 COBINHOOD 則主打零交易手續費，營收來自為大型 ICO 專案提供整合諮詢服務，以維持交易正常營運並持續開發。平台會對項目進行盡職調查及智能合約代碼審核等，項目亦可透過該平台募資，讓 ICO 項目從發行到上交易所一站式完成。該平台於 ICO(2017 年 9 月到 10 月)期間共募資了 1320 萬美金。

持有平台代幣 COB 將能用優惠的價格購買未來 COBINHOOD 在 ICO 服務提供的代幣，而用 COB 支付槓桿融資、融幣利息費用或是出金費用都能享有優惠，也能因持有 COB 而在新上線的 ICO 代幣空投中得到免費代幣。

表三 STO 及 ICO 項目比較 - tZERO 與 COBINHOOD

項目	tZERO	COBINHOOD
群眾募資方式	STO	ICO
註冊國家	美國	英屬開曼群島
禁止投資的國家	無	美國、中國、台灣
是否分潤	是	否
遵循之美國 SEC 法規	Regulation D & S	-
特色	從合規角度出發的證券型代幣交易所	零手續費，以 ICO 諮詢服務為主要業務收入

※區塊客評級小結：

相較於證券型代幣交易所，一般的效能行代幣交易所較不用擔心是否符合各國證券法規的規範，也因為不能直接分潤，所以以能參加代幣空投活動或是可以降低手續費等方式間接回饋給代幣持有者，增加投資人投入 ICO 的誘因，此舉也間接增加交易所平台的流量。而對於單純看好此平台而想分潤的投資人來說，持有證券型代幣交易所的分潤代幣或許是一個不錯的選擇。



III. The Crown League – 利潤共享的夢幻體育遊戲平台

夢幻體育(Fantasy Sport)是一種滿足體育迷夢想的遊戲，玩家像是球隊的經理人，基於他們對於體育知識的累積，挑選真實世界中不同球隊的成員，組織出自己的夢幻隊伍，再將球員在現實球場的上的得分加總，和其他玩家選擇的夢幻隊伍相比，誰的總得分高的則得勝。而 The Crown League 將建立一個新型態的夢幻美式橄欖球聯盟 (Fantasy Football League)，初期將會有 12 個隊伍，而代幣持有人將擁有參與這些球隊的事務決策權。

The Crown League 銷售兩種代幣，CRL 以及 FSX，平台本身的代幣 CRL 將遵守 Regulation D 法則出售，而其下分別代表 12 個球隊的 FSX (Franchise Stake tokens) 代幣發行將遵守 Regulation A+，可於 12 個月內發售給所有投資人，且最高融資額達五千萬美金。

每種 FSX 都代表了其中一個加盟球隊的所有權，而代幣持有人可享有利潤分配的權利，The Crown League 將給 FSX 代幣持有人真實的權利並整合這個分散的市場，每個隊伍將由一位有真正經驗的專業經理人管理，而 FSX 代幣持有人一次只可持有一個隊伍的代幣，並可依據專業經理人的表現，透過手中的投票權來決定專業經理人的去留，甚至隊伍的合作夥伴、球員的交易、選秀、球隊的經營策略等等。

在 The Crown League 的交易市場中，除了 FSX 代幣可在任何時間包括比賽中買賣外，平台也將提供高等玩家的聯繫方式，FSX 代幣持有人可跟隨高等玩家的投資策略，而平台也將舉辦全國性的選秀大賽等等，如此一來更加深並拓展了遊戲的可能性及操作方式。

CRL 則代表了整個 The Crown League 的所有權，以 ETF (Exchange Traded Funds) 的方式投資，CRL 的代幣持有人可享有整個聯盟的利潤分配權。

平台測試網路將於 2018 年底發行，而第一場真正的賽季將於 2019 秋天登場。



◆ ICO 項目比較 - MyDFS

同樣為夢幻體育產業的區塊鏈遊戲平台，MyDFS 只有一種 MyDFS 代幣，用來支付參與每次遊戲的入場費，每一個玩家都可以成立自己的夢幻球隊並一次參與一場遊戲，每場遊戲結束後就結算一次勝負並分配贏得的獎金。

另外 MyDFS 有一個特殊的經紀合約設計，玩家可以以一個經紀經理人的腳色雇用另一個職業玩家，支付他固定的費用及幫他支付遊戲入場費，當職業玩家贏了，則經紀經理人可以得到全部的獎金。DFS 遊戲是一個真正能依靠玩家對於球隊的知識實力、技術分析及直覺累積來決勝負的地方，沒有做好功課的新手參與遊戲通常敗率很高，因此經紀合約的設計對於一個 DFS 新手來說是很好進入 DFS 領域的機會。

MyDFS 一開始支援的運動有足球、冰上曲棍球、籃球(NBA)、橄欖球(NFL)和板球，並會持續加入其他的運動。而且已可以在手機上使用此平台。

表四 STO 及 ICO 項目比較 - The Crown League 與 MyDFS

項目	The Crown League	MyDFS
群眾募資方式	STO	ICO
註冊國家	美國	愛爾蘭
禁止投資的國家	中國	中國、美國、英國、新加坡
是否分潤	是	否
遵循之美國 SEC 法規	Regulation D & A+	-
特色	代幣持有人擁有投票、決策權	代幣持有人可以雇用其他職業玩家

※區塊鏈客評級小結：

The Crown League 利用 FSX 及 CRL 兩種代幣讓不同屬性的投資人都可以參與到 DFS 遊戲，而 MyDFS 則是用平台上不同的合約達成此目的。因為 CRL 的性質接近 ETF，對於體育知識尚欠缺但單純看好 DFS 產業的初學者是一種選擇，而對自己的 DFS 選角見解很有信心的玩家則可以選擇 FSX 或 MyDFS。



IV. Thaler.One – 房地產證券化平台

Thaler.One 為一個將房地產證券化的區塊鏈平台，透過證券型代幣的方式提供完全合規且透明的房地產所有權。以往由於加密幣的不穩定性及房地產的投資門檻高，對於較保守且資金較少的投資者而言進入門檻較高，Thaler.One 的出現就將解決這些問題，且平台將發行兩種代幣，平台代幣 Thaler (TLR)及資產代幣 Thaler.Block (TLR.B)。

TLR 是一種以房地產為擔保的加密幣，STO 時將以定價一美金銷售，以幫助平台的建置及初始的房地產投資，Thaler.One 平台成立後的營運收益將會以分配額外的 TLR 的方式分潤給投資者，投資者可以得到優於銀行定存還有政府公債的穩定收入，

TLR.B 則是將於房地產的投資代幣化，房地產業主或開發商可透過平台將房地產轉化成不同的 TLR.B 以出售、貸款或是為開發來募資，因此 TLR.B 的持有者將有資產的實際擁有權，並且分享這些資產產生的利潤如：貸款利息、租金收入、賣屋獲利或是開發案的收入，此代幣更適合想要積極投資而且能承受風險的投資人。Thaler.One 因將 TLR.B 代幣化而收取的費用和佣金一部分則會成為 TLR 的分潤。TLR.B 將於平台上線後於平台銷售，Thaler.One 也將推出一個內部交易系統，讓代幣可以在其上被購買跟銷售，以增加他的流動性。

目前此平台的房地產的投資將集中在英國及歐盟國家，主要是在歐洲經濟和人口基本面比較強的城市，並著重在地理位置上的多樣化，未來也會考慮到美國投資。

Thaler.One 團隊來自房地產及金融領域，皆有 10 至 25 年不等在專業領域的工作經驗，整個團隊在過去項目總共募資超過 100 億美金。CEO Will Anderich 是位專業的投資銀行家，曾在摩根史丹利工作，亦為 Astor 資產總裁，畢業於 UC Berkeley；地產主管 Stan Joukov 曾在戴德梁行、安永會計師事務所、美國私人房地產公司高緯環球及以色列投資集團 AFI 工作，共參加過 30 多筆投資項目，共計達 20 億美金，並參與了兩筆上市項目。



◆ ICO 項目比較 – Viva Network

Viva Network 也是一個與房地產有關的 ICO 項目，為主攻不動產市場的 P2P 借貸平台，經過此平台審核過的房屋貸款案件，貸款人可以將他的房屋貸款轉化為數千個「局部抵押貸款股票」(FMS, Fractional Mortgage Shares)，用此 FMS 以群眾募資的方式向平台上世界各地的投資人募款，待募資完成，貸款方則會從 Viva Network 收到法幣以購買房產。此舉可免除與銀行中介收取的費用，讓貸款者的利率下降，同時讓投資者的報酬提高。除此之外平台將與保險公司合作，因此當借款人還不出費用時保險公司就會介入，以分散違約風險。Viva Network 也會推出自己的交易所，讓不同的 FMS 在其上流通。

而 ICO 時募資的 Viva 代幣則用於支付交易手續費、特殊服務費、高級會員會員費，且透過越來越多的使用者與有限的代幣數量，將代幣價值將提升。

表五 STO 及 ICO 項目比較 - Thaler.One 與 Viva Network

項目	Thaler.One	Viva Network
群眾募資方式	STO	ICO
註冊國家	愛沙尼亞	百慕達
禁止投資的國家	南韓、中國	美國、中國
是否分潤	是	否
遵循之美國 SEC 法規	Regulation D	-
特色	發行的兩種代幣適合不同風險屬性的投資人，且團隊成員經驗豐富	平台與保險公司合作，將風險降到最低

※區塊客評級小結：

在平台代幣的設計上，Viva Network 的 Viva 因為是一個當作支付費用的效能型代幣，代幣模型設計上存在的必要性並不高，實際上是可以被一些現存的主流加密幣取代。而 Thaler.One 的 TLR 因為有房地產為擔保而且有分潤機制，以功能性來考慮，或許更有存在的價值。而投資人要選擇 FMS 還是 TLR.B 則是看想投資的屬性，是偏好房地產還是房貸，以及對兩個團隊的信任度來判斷。



V. Gainfy – 結合區塊鏈, IoT, AI 的醫療保健公司

Gainfy 想解決地核心問題是醫療保健的高成本以及對個人醫療數據所有權的維護。現行醫院診所的患者臨床數據通常都通過某些中介商將其轉售給製藥、生物技術和健康保險公司做行銷及研究使用，患者無法控制個人臨床數據的去向，Gainfy 使用區塊鏈技術來簡化並透明化這個流程，將個人的醫療數據控制權歸還給病患手中以獲取額外利潤。而平台也能因為越來越多臨床數據的分享，用於大數據分析。

Gainfy 平台設計上有兩種代幣 GAIN 和 GAINCASH，以及一個回饋點數 POINTS 以推動整個平台生態系的運行：

1. GAIN 在 STO 時發行以籌措資金來擴展公司業務、平台建置和尋找合作夥伴，是一種固定支息的債務擔保工具，持有者可以獲得利息。
2. GAINCASH 是一種錨定 1 美金的效能行幣，用於支付 Gainfy 平台上提供的服務和產品。
3. POINTS 是一種獎勵點數，消費者（患者）只要完成各種健康的活動（例如：走路、騎腳踏車、運動、選擇健康的飲食）並透過穿戴裝置（IoT）記錄資料、分享資料以參與平台的活動，或是回應給資料調查者就可以得到，並可以轉換成 GAINCASH。

而 Gainfy 生態系中會有三種角色的使用者，消費者（患者）、醫療服務提供者、資料使用者，以下將簡單的介紹：

1. 消費者（患者）在經過身份驗證之後可以：
 - 在 GainfyCare App 上透過文字、影音、或是電話與擁有美國許可地醫療人員聯繫，獲得最多 20 分鐘的數位醫療照顧或是第二醫療意見。
 - 讀取、控管自己的醫療紀錄並藉由匿名分享符合 HIPAA²標準的個人數據或是參與平台上不同的活動獲得 POINTS 獎勵點數，並在 GainfyMarketplace 上將 POINTS 獎勵點數換成 GAINCASH、GAIN、產品或是服務（購買保險時的折扣或藥物等）。

² 美國的「健康保險便利和責任法案」(HIPAA, Health Insurance Portability and Accountability Act) 規範了美國醫療保健服務行業該如何處理敏感的隱私資料。



2. 醫療服務提供者在提供執業證明至 GainfyDoc 驗證自己是經過美國政府核准的醫療人員之後可以：
 - 在 CainfyCare 提供醫療建議給患者，或是在 GainfyMarketplace 上提供患者醫療產品，以得到 GAINCASH 為報酬。
 - 使用 GainfyEnterprise 以更有效率的管理他們的工作、數據、降低成本以及透過提供服務來增加利潤。支付費用以得到患者的匿名醫療數據以做研究、也可以藉此做行銷用途。
 - 在 GainfyMarketplace 上將 GAINCASH 換成 GAIN 或是其他服務(電子商務、尋找合作夥伴等。)
3. 需要醫療數據以用於學術研究或商業用途的資料使用者可藉由支付 GAINCASH 查看 GainfyDoc & GainfyEnterprise 上的資料、收集患者的匿名醫療數據。

Gainfy 醫療生態圈的建立需要足夠的使用者加入，未來 Gainfy 也會把用戶推廣到美國之外，以開發一個全球的醫療保健用戶網絡。



◆ ICO 項目比較 – Medicalchain

Medicalchain 目標是為未來的醫療保健建立數位醫療基礎設施來改善人們的生活，Medicalchain 的創辦人 Abdullah Albeyatti 本身是一位醫生，在行醫的過程中看到以下醫療保健產業內的痛點及缺失，期盼通過他們的平台改善此現象：

1. **解決資料互通性不足及患者的資料自主控制權：**各醫療機構間的資訊無法互通，患者需另外向醫院申請才能拿回自己的醫療紀錄，而透過 Medicalchain 免費提供的節點將病患資料儲存，患者可自行進行資料擷取，也可以跨醫院甚至跨國家的與執業的醫生分享與交流。
2. **降低醫療疏失：**醫療誤判是患者死亡的第三大原因³，而病患藉由將個人病史及所有資訊記錄在 Medicalchain 的區塊鏈中，使醫生可以全盤瞭解患者狀況，減少因資訊不足造成的醫療誤判。
3. **減少保險詐欺：**患者進行理賠申請時需要到各處收集醫療資訊，索賠過程較長，Medicalchain 透過智慧合約根據理賠類型、金額進行自動理賠，增加效率也可防止患者保險詐欺行為。
4. **隱私保護：**Medicalchain 採用雙區塊鏈技術，第一個區塊鏈 Hyperledger Fabric 負責控管讀取醫療資訊的權限，第二塊區塊鏈為 Ethereum，該平台的應用程式和服務將建立於其上。

而平台代幣 Medtoken 主要用於獎勵驗證節點，以及患者用於支付醫生進行遠程醫療的諮詢服務費用，另外當藥商想要收集患者資訊以從事研究或為正在進行的實驗收集數據時，也可以用 Medtoken 支付給患者以交換數據。

³ 根據約翰霍普金斯大學研究統計，醫療誤判是 2016 年美國境內導致患者死亡的第三大原因，第一名及第二名分別為心臟疾病及癌症。



表六 STO 及 ICO 項目比較 - Gainfy 與 Medicalchain

項目	Gainfy	Medicalchain
群眾募資方式	STO	ICO
註冊國家	美國	英國
禁止投資的國家	-	-
是否分潤	是	否
遵循之美國 SEC 法規	Regulation D & S	-
特色	結合穿戴裝置還有大數據，患者藉由分享個人醫療數據、參與活動可以換取獎勵	增加患者醫療資料的互通性，減少醫療疏失及保險詐欺

※區塊客評級小結：

兩個項目在改善患者擁有醫療數據自主權的理念相近，Medicalcare 從醫療從業人員的角度出發更專注在醫療跟保險，Gainfy 則是從商業的角度出發著重大數據跟健康（患者可以藉由更健康的生活方式獲得獎勵），今年 2 月成功 ICO 後，Medicalcare 持續推行他們的平台及服務與尋找合作對象，Gainfy 則是今年 10 月才完成 STO，是否有照規劃的進度實行則有待觀察。

3. 結語

STO 的確是近期區塊鏈產業特別關心的趨勢之一，從越來越多 STO 的討論文章、研討會以及各大區塊鏈項目評級網站陸續開始特別標注 STO，都可以明顯地感受到關注的眼光。如同我們在 Part 1 報告所述，STO 比 IPO 更靈活有效率，也比 ICO 更遵守政府監管，傳統的金融體系以國家為界線，STO 有很高度的全球性，使資產快速流動且突破國家的界線。

但也因為 STO 的一個重要的特點是受監管，在 11 月中由加拿大政府與英屬哥倫比亞資助的研究結果中提出了 ICO 合規三難選擇，我們覺得更適合用來表述 STO 遇到的困境：此即是無法同時以「合乎成本效益的方式」進行「合規 STO」，並「達到足夠分散的投資者群體」。而較多的 STO 選擇達成前面兩項而放棄分散的投資群體。任何新事物誕生的初期總是有很多尚未完美之處，各方的參與者都還在摸索跟改進，隨著政府監管制度的明確，STO 的未來還是值得期待的。