

انواع روش‌های نوآورانه جمع‌آوری سرمایه در دنیای
رمز ارزها را بهتر بشناسیم



فهرست مطالب

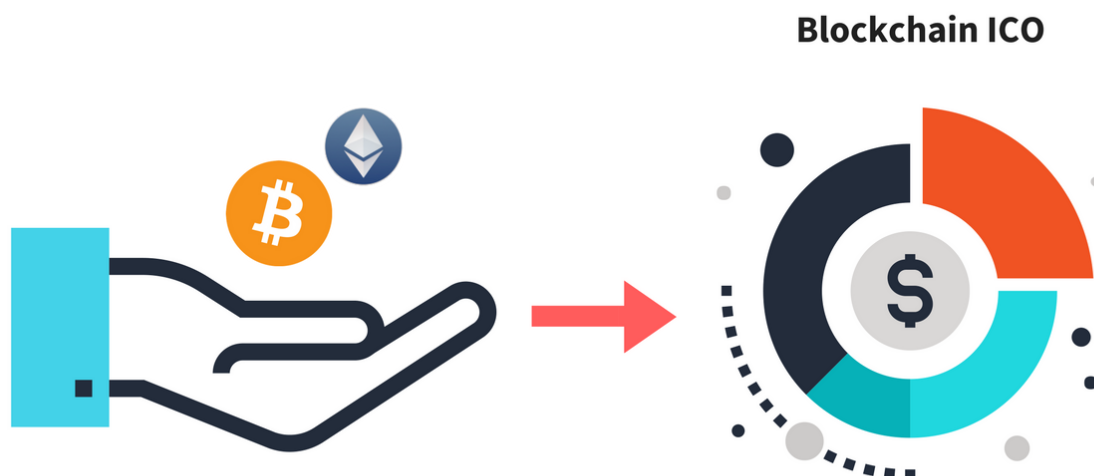
۱	انواع روش‌های نوآورانه جمع‌آوری سرمایه در دنیای رمز ارزها را بهتر بشناسیم.....
۱	عرضه اولیه سکه (ICO).....
۲	عرضه توکن‌های اوراق بهادار (STO).....
۳	عرضه اولیه سکه تعاملی (IICO).....
۴	عرضه اولیه عمومی.....
۴	حراج عرضه اولیه.....
۵	توافق ساده برای توکن‌های آینده (SAFT).....
۶	عرضه اولیه توسط صرافی.....
۷	روش Airdrop.....
۸	روش No ICO.....
۹	منابع.....

انواع روش‌های نوآورانه جمع‌آوری سرمایه در دنیای رمز ارزها را بهتر بشناسیم

عرضه اولیه سکه^۱ (ICO) برای مدت زمان زیادی روش غالب جذب سرمایه در حوزه بلاک‌چین و رمز ارزها بود؛ ولی ICOها با شروع سال ۲۰۱۸ و به دلیل رگولاتوری و اعمال مقررات جدید، گسترش پروژه‌های کلاه‌بردارانه و ...، قدرت خود را از دست دادند. ICO به کلمه‌ای تبدیل شد که در بین عموم جامعه به معنای غیرقابل اعتماد شناخته می‌شود؛ لذا سرمایه‌گذاران و ارائه‌دهندگان پروژه تلاش می‌کنند به جای ICO از کلمات دیگری استفاده کنند که کم‌خطرتر به نظر برسد. با این وجود، امروزه گزینه‌های مختلفی به جای ICO پیش روی سرمایه‌گذاران و توسعه‌دهندگان قرار دارد. اکثر فعالین صنعت بلاک‌چین و رمز ارزها با عرضه اولیه سکه آشنایی دارند، اما بیشتر آن‌ها در تلاشند تا از عرضه‌های اولیه سکه فرار کنند. در برخی موارد نیز برای اجتناب از چالش‌های ناشی از فورک‌های قانونی و ماهیت کلاه‌بردارانه ICOها از نام‌های دیگر در این حوزه استفاده می‌شود.

عرضه اولیه سکه (ICO)

عرضه اولیه سکه یا عرضه اولیه ارز^۲ نوعی تأمین مالی از طریق رمز ارزها است. عرضه اولیه سکه معمولاً از طریق سرمایه‌گذاری جمعی یا فروش جمعی تحقق می‌یابد ولی ICOهای خصوصی نیز طرفداران خود را در دنیای بلاک‌چین و رمز ارزها دارد. در عرضه اولیه سکه، رمز ارز به شکل توکن یا کوین در ازای پول رایج (فیات) یا دیگر رمز ارزها مانند بیت کوین یا اتریوم به سرمایه‌گذاران علاقه‌مند به اکوسیستم یا پروژه جدید فروخته می‌شود.



^۱ Initial Coin Offering (ICO)

^۲ Initial Currency Offering

عرضه اولیه سکه به علت سهولت و دسترس پذیری بالا می تواند به عنوان منبع تأمین مالی شرکت های استارتاپی عمل کند. ICO به استارتاپ ها اجازه می دهد تا از الزامات رگولاتوری و واسطه های تأمین مالی مانند بانک ها عبور کنند. با این وجود، از آنجایی که ICO تنها به واسطه وایت پیپر و اعضای تیم معرفی می شود، برای کلاهبرداری و نقض قانون اوراق بهادار بسیار مستعد است و کمتر از نصف عرضه های اولیه سکه بیش از چهار ماه دوام می آورند [۱، ۲]. گزارش ICOBench حاکی از کاهش تمایل استارتاپ ها به عرضه اولیه سکه در سه ماهه نخست سال ۲۰۱۹ است [۳].

عرضه توکن های اوراق بهادار (STO)

توکن اوراق بهادار^۱ (STO) یک دارایی دیجیتالی قانون گذاری شده و محصول تلاقی دارایی های مالی سنتی و ارزهای دیجیتال است. در ساده ترین حالت، اگر بیت کوین یک پول قابل برنامه ریزی باشد، توکن اوراق بهادار مالکیت قابل برنامه ریزی است. هر نوع دارایی قابل لمس یا غیرقابل لمس مانند سهام، اوراق قرضه، املاک، آثار هنری، سهام خصوصی و حتی خودرو که می تواند متعلق به یک نفر باشد از قابلیت توکنیزه شدن برخوردار است. ارزش ذاتی، یکی از جالب ترین ویژگی های توکن اوراق بهادار است. این توکن ها با دارایی های واقعی پشتیبانی می شوند و سرمایه گذاران از حقوق قانونی مالکیت برخوردارند [۴].



عرضه توکن های اوراق بهادار بیانگر ICO های کاملاً مقررات گذاری شده ای است که به برکت وجود کمیسیون بورس و اوراق بهادار (SEC) ایالات متحده^۲ رشد کرده اند. برای کسانی که خارج از ایالات متحده قرار دارند STO ها

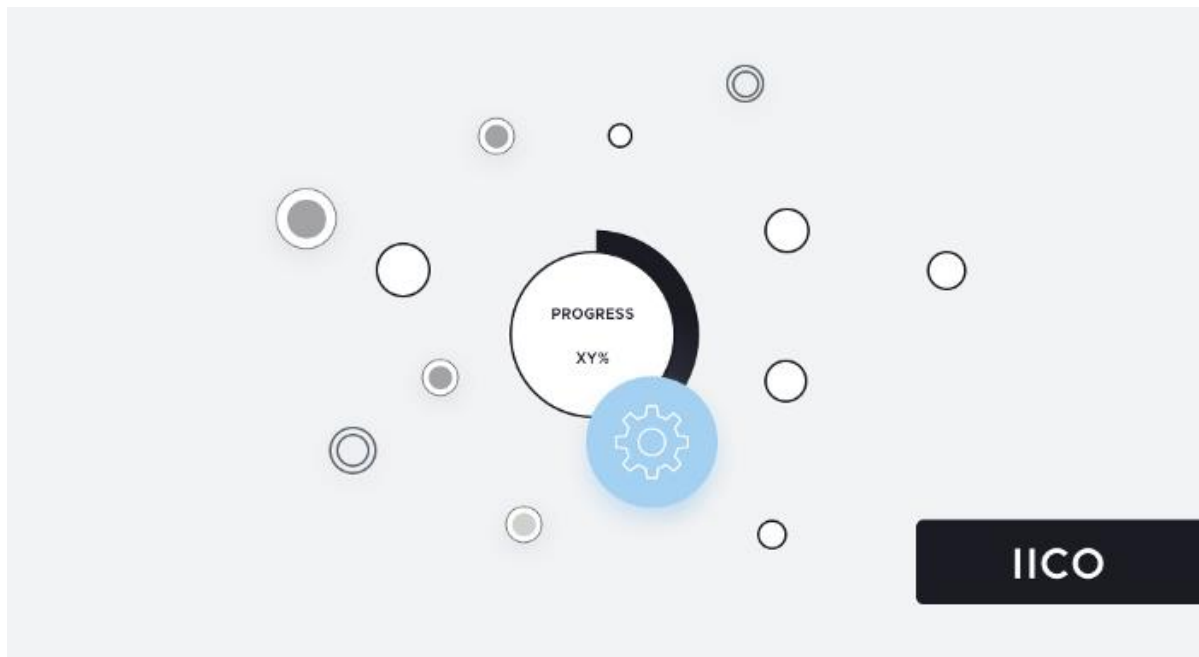
^۱ Security Token Offering (STO)

^۲ U.S. Securities and Exchange Commission (SEC)

در طبقه‌بندی‌های مختلفی مانند Reg D (فقط برای سرمایه‌گذاری‌های سازمانی) و Reg S (برای عرضه توکن‌های اوراق بهادار خارج از ایالات متحده) قرار می‌گیرند. Reg A+ بهترین نوع عرضه توکن‌های اوراق بهادار است که امکان مشارکت سرمایه‌گذاران بزرگ خرده‌فروشی را فراهم می‌نماید. کمیسیون بورس و اوراق بهادار ایالات متحده از استانداردهای سخت‌گیرانه‌ای برای قرار دادن یک شرکت در طبقه A+ استفاده می‌کند [۵].

عرضه اولیه سکه تعاملی (IICO)

عرضه اولیه سکه تعاملی^۱ (IICO) به عنوان مدلی عادلانه‌تر برای ICO معرفی شده است. IICO برای نوعی از ترس از دست دادن^۲ (FOMO) و نبردهای Gas طراحی شده است که می‌تواند منجر به مالکیت تمام توکن‌ها از جانب نهنگ‌ها و کاهش شانس خرید سرمایه‌گذاران دیگر شود. برای مثال در فروش جمع Fantom یک سرمایه‌گذار فقط برای اطمینان از قرارگیری تراکنش‌هایش در جلوی صف، ۵۸۰ هزار gwei معادل ۲۴۰ هزار دلار هزینه کرد.



پروتکل عادلانه غیرمتمرکز Kleros به عنوان اولین پروژه برای آزمایش عرضه اولیه سکه تعاملی اقدام کرد. مشارکت‌کنندگان می‌توانند ماکسیمم Cap را مشخص کنند؛ اگر مجموع افزایش از آن عبور کند اتر هزینه‌شده به سرمایه‌گذار برگردانده می‌شود. این موضوع کمک می‌کند تا همه‌ی کاربران شانس خرید توکن به قیمت منصفانه‌ی مدنظر خود را داشته باشند یا حداقل این نظریه است که روش پروتکل عادلانه غیرمتمرکز به دنبال آن است. تلاش‌های متعددی برای اطمینان از وجود فرصت‌های برابر برای همه افراد در فروش جمعی شامل IICO در Initial Supply Auction و انواعی از حراج هلندی (Dutch auction) انجام شده است. در حراج هلندی پیشنهادات برنده تا زمان

^۱ Interactive Initial Coin Offering (IICO)

^۲ Fear of Missing Out (FOMO)

پایان فروش اعلام نمی‌شوند. ریسک مربوط به این روش‌ها به جای روندی دموکراتیک‌تر به عنوان مکانیسمی برای تقویت منابع مالی پروژه دانسته شده است [۵، ۶].

عرضه اولیه عمومی

عرضه اولیه عمومی^۱ (IPO) یا عرضه اولیه سهام نوعی عرضه عمومی سهام یک شرکت به سرمایه‌گذاران سازمانی یا افراد است. صدور عمومی سهام به شرکت اجازه می‌دهد تا نسبت به جمع‌آوری منابع مالی از سرمایه‌گذاران اقدام کند. عرضه اولیه عمومی بر خلاف ICO معمولاً برای یک شرکت شناخته‌شده انجام می‌شود. این شرکت‌ها برای ارائه سهام از طریق IPO باید حداقل آستانه درآمد را داشته باشند. IPO شرکت‌های سنتی معمولاً به دلیل وجود الزامات قانونی و نیاز به انطباق‌پذیری یک فرآیند زمان‌بر است [۷، ۸].



حراج عرضه اولیه

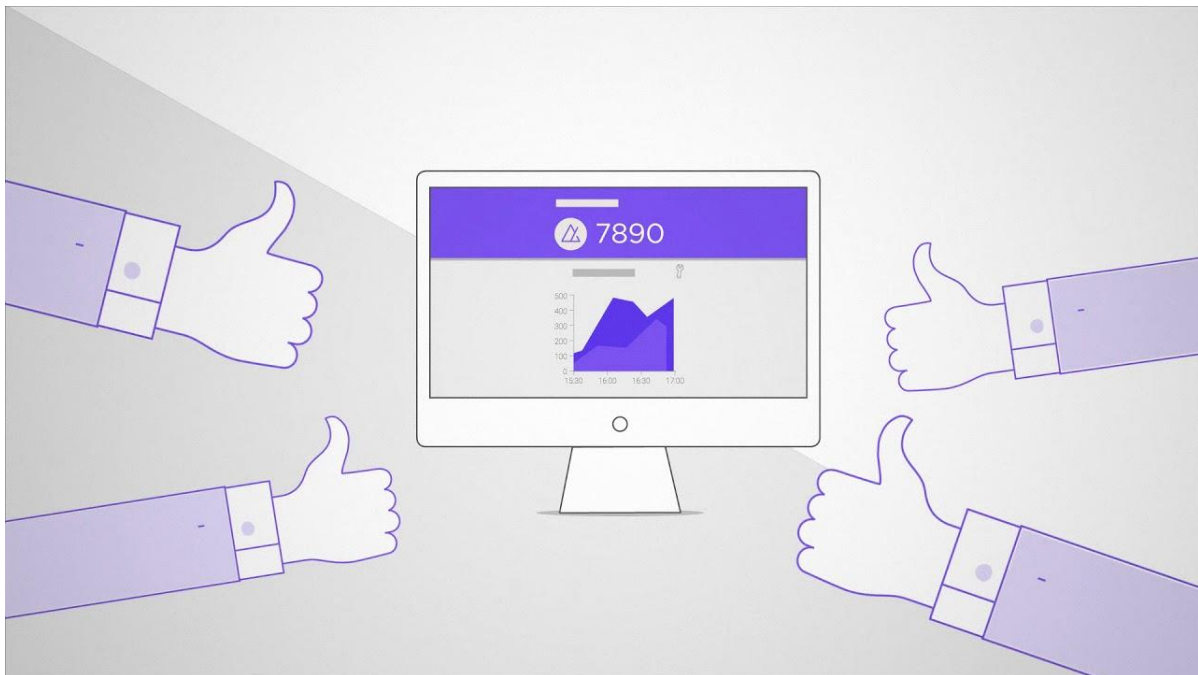
روش حراج عرضه اولیه^۲ از حراج قیمتی کاهشی^۳ در بازه زمانی تعیین‌شده استفاده می‌کند. در این روش شروع قیمت به صورت عمدی نسبتاً بالا در نظر گرفته می‌شود و تا زمان باز شدن حراج رفته‌رفته کاهش پیدا می‌کند تا به کف قیمتی تعیین‌شده برسد. در روش حراج عرضه اولیه، قیمت متوسط وجود ندارد و تعیین قیمت منصفانه برای خرید توکن بر عهده سرمایه‌گذاران گذاشته شده است. هر خریدار با توجه به زمان تعیین شده و روند نزولی قیمت می‌تواند برای خرید توکن اقدام نماید. پروژه Metronome (MET) از این روش برای ارائه توکن‌های خود استفاده کرد و توانست در مدت ۷ روز به تعداد ۲۶۵۰۲ اتریوم سرمایه اولیه جمع‌آوری کند. خریداران بلافاصله بعد از خرید می‌توانند

^۱ Initial Public Offering (IPO)

^۲ Initial Supply Auction

^۳ Descending Price Model

Metronome خود را به قیمت خریداری شده دریافت کنند. خریداران باید تنها زمانی برای خرید اقدام کنند که احساس می‌کنند قیمت MET عادلانه‌تر است [۹, ۱۰].



توافق ساده برای توکن‌های آینده (SAFT)

توافق ساده برای توکن‌های آینده^۱ (SAFT) یک قرارداد سرمایه‌گذاری است که از جانب توسعه‌دهندگان بلاک‌چین به سرمایه‌گذاران معتبر ارائه می‌شود. توکن‌هایی که در نهایت به سرمایه‌گذار ارائه می‌شوند باید کاملاً کاربردی^۲ باشند و در دسته اوراق بهادار مدنظر قانون ایالات متحده قرار نگیرند. SAFT از روش توافق ساده برای سهام آینده^۳ (SAFE) الهام گرفته است که سال‌هاست به طور گسترده برای تأمین مالی شرکت‌های تازه‌تأسیس مورد استفاده قرار می‌گیرد [۱۱, ۱۲].

توافق ساده برای توکن‌های آینده برای غلبه بر ریسک‌های معمول مرتبط با ICOها و توکن‌های فروخته شده برای پروژه ارائه شده است. در حالت معمول، توکن‌های در حال توسعه می‌توانند به عنوان اوراق بهادار دسته‌بندی شوند. برای اجتناب از این کار، سرمایه‌گذاران با آگاهی از دریافت توکن‌های پس از عملیاتی شدن شبکه و مفید بودن توکن‌های دریافتی، به سرمایه‌گذاری در آن اقدام می‌کنند. به این ترتیب، سرمایه‌مورد نیاز برای شروع پروژه تأمین می‌شود و سرمایه‌گذاران می‌توانند در آینده با رشد پلتفرم برای فروش توکن‌های خود به عموم مردم اقدام کنند. همچنین این روش، کمک به افراد برای اجتناب از سرمایه‌گذاری در توکن‌های بی‌استفاده است.

^۱ Simple Agreement for Future Tokens (SAFT)

^۲ Fully-functional

^۳ Simple Agreement for Future Equity (SAFE)

SAFT

Simple Agreement for Future Tokens

عرضه اولیه توسط صرافی

عرضه اولیه صرافی (IEO)^۱ یکی از فناوری‌های مرتبط با عرضه اولیه سکه به شمار می‌رود با این وجود در نحوه عرضه توکن یا کوین با آن متفاوت است. در این روش، به جای واگذاری مستقیم توکن‌ها به سرمایه‌گذاران توسط شرکت یا استارت‌آپ، آن‌ها از طریق مشارکت با یک صرافی عرضه می‌شود. در یک ICO عمومی هرکسی می‌تواند مشارکت داشته باشد ولی در یک عرضه اولیه اکسچنج تنها کسانی می‌توانند مشارکت کنند که عضوی از صرافی ارائه‌دهنده توکن باشند؛ بنابراین اگر سرمایه‌گذاران به کوین خاصی علاقه داشته باشند باید حتما در صرافی ارائه‌دهنده آن عضو شوند.

صرافی‌ها قبل از IEO برای حفظ اعتبار خود بررسی‌های اولیه درمورد اعتبار و مسیر پیش روی توکن را انجام می‌دهند. از این رو، عرضه اولیه صرافی نسبت به عرضه اولیه سکه فرآیند استانداردتری دارد و سرمایه‌گذاران باید رویه صرافی را دنبال کنند. همچنین ارائه توکن توسط صرافی موجب افزایش امنیت سرمایه‌گذاری می‌شود چراکه توکن در لیست صرافی قرار دارد [۱۳، ۱۴]. Bittrex International و Huobi، OKEEx، Binanc از جمله بزرگ‌ترین صرافی‌های رمز ارز می‌باشند که به این حوزه وارد شده‌اند. در حال حاضر تقاضا برای IEOهای میزبانی‌شده توسط صرافی‌های بزرگ بسیار بالاست [۳].

^۱ Initial Exchange Offering (IEO)

IEO

Initial Exchange Offering



روش Airdrop

Airdrop ها اکثراً برای توزیع تعداد محدودی توکن رایگان در بین سرمایه‌گذارها و افراد متقاضی مشارکت به کار می‌رود. اکثر عرضه‌های اولیه سکه در حال حاضر بخشی از توکن‌های خود را به یک Airdrop اختصاص می‌دهند تا یک جامعه توزیع شده را پیرامون خود جمع‌آوری کنند. این کار با هدف تبدیل این افراد به کاربران بالقوه پلتفرم جدید انجام می‌شود. این رویکرد با عنوان Airdrop رمز ارزها نیز رایج است و برای نمایش چیزی به کار می‌رود که به صورت رایگان از جانب شرکت‌ها در میان جامعه کاربری پخش می‌شود [۵].



توزیع ۵ درصد از توکن‌ها از طریق Airdrop عملی استاندارد محسوب می‌شود اما یک رویکرد جسورانه‌تر نیز در این زمینه وجود دارد؛ در این رویکرد اکثر توکن‌های مربوط به پروژه جدید در میان کاربران توزیع می‌شود و بخش اندکی از آن به عنوان رزرو، نزد تیم توسعه‌دهنده نگهداری می‌شود. در این روش انتظار می‌رود جامعه کاربران با شروع تریدینگ نسبت به ارزش‌گذاری توکن‌های موجود اقدام نماید. تیم توسعه‌دهنده از توکن‌های نگهداری شده برای تریدینگ استفاده می‌کند. این روش رویکرد غالب در اکثر پروژه‌های مبتنی بر EOS است.

روش No ICO

آخرین جایگزین برای عرضه اولیه سکه این است که هیچ کدام از انواع ICO وجود نداشته باشند. این موضوع در عصر ارزش‌گذاری چند میلیون دلاری برای پروژه‌های مرتبط با رمز ارزها کمی عجیب به نظر می‌رسد؛ ولی این روش درمورد تعدادی از بزرگ‌ترین رمز ارزها به کار گرفته شده است و در واقع راه بسیار مناسبی برای هم‌راستاسازی مشوق‌های مربوط به شرکت‌کنندگان پروژه می‌باشد. این روش کاملاً قابل‌اعتماد است و اعتماد به نفس بسیار زیادی در تیم شروع‌کننده‌ی پروژه ایجاد می‌کند. بیت‌کوین، لایت‌کوین و Decred از جمله پروژه‌های بسیار موفق هستند که جمع‌آوری کمک مالی از طریق ICO نداشته و همچنان به راه خود ادامه می‌دهند. اگر ایده ارائه شده در بستر فناوری دفتر کل توزیع شده واقعاً انقلابی و جدید باشد لزوماً به راه‌اندازی عرضه اولیه سکه نیازی نیست و سرمایه مورد نیاز پس از راه‌اندازی پروژه جمع‌آوری خواهد شد [۵].



- [۱] Wikipedia“ ,Initial coin offering ”,Wikipedia . ,Available: https://en.wikipedia.org/wiki/Initial_coin_offering. ۲۰۱۹ .
- [۲] A. Rosic“ ,What is An Initial Coin Offering? Raising Millions In Seconds ”,Blockgeeks, 2017 . Available: <https://blockgeeks.com/guides/initial-coin-offering>. ۲۰۱۹ ./
- [۳] P. Wind“ ,ICO Funding Declined Further in Q1 of 2019, According to Report ”, coindcx, 2019 . Available: <https://coindcx.com/article/3402/ico-funding-declined-further-in-q1-of-2019-according-to-report>. ۲۰۱۹ ./
- [۴] I. Paicu“ ,<https://stoscope.com/blog/what-is-a-security-token-offering-sto-complete-guide> ”,Stoscope, 2019 . Available: <https://stoscope.com/blog/what-is-a-security-token-offering-sto-complete-guide>. ۲۰۱۹ .
- [۵] K. Sedgwick“ ,Six Alternatives to an Initial Coin Offering ”,Bitcoin.com, 2018 . . Available: <https://news.bitcoin.com/six-alternatives-to-an-initial-coin-offering>. ۲۰۱۹ ./
- [۶] F. Ast“ ,How Interactive Coin Offerings (IICOs) Work ”,medium, 2018 . Available: <https://medium.com/kleros/how-interactive-coin-offerings-iicos-work-beed401ce526> . ۲۰۱۹
- [۷] Wikipedia“ ,Initial public offering ”,Wikipedia . ,Available: https://en.wikipedia.org/wiki/Initial_public_offering. ۲۰۱۹ .
- [۸] CoinTelegraph“ ,ICO Vs IPO: Key Differences ”,CoinTelegraph . ,Available: <https://cointelegraph.com/ico-101/ico-vs-ipo-key-differences>. ۲۰۱۹ .
- [۹] B. Dale“ ,Crypto ICO Metronome Raises \$12 Million in Unconventional Auction ”, coindesk, 2018 . Available: <https://www.coindesk.com/crypto-ico-metronome-raises-12-million-in-unconventional-auction>. ۲۰۱۹ .

- [۱۰] M. Token“ ,Metronome’s Initial Supply Auction - Quick Glance Price Chart”, Metronome Token, 2018 . Available: <https://medium.com/@MetronomeToken/metronomes-initial-supply-auction-quick-glance-price-chart-c9132595871e.۲۰۱۹> .
- [۱۱] S. TWEEDIE“ ,What is a‘ Simple Agreement for Future Tokens) ’SAFT ”,(Block Explorer, 2018 . Available: <https://blockexplorer.com/news/what-is-a-simple-agreement-for-future-tokens-saft.۲۰۱۹> . /
- [۱۲] J. Shawdagor“ ,What Is SAFT (Simple Agreement For Future Tokens) ”,bitrazzi, 2018 . Available: <https://bitrazzi.com/what-is-saft-simple-agreement-for-future-tokens/> . ۲۰۱۹
- [۱۳] M. Beedham“ ,Here’s the difference between ICOs and IEOs ”,thenextweb, 2019 . . Available: <https://thenextweb.com/hardfork/2019/03/21/initial-exchange-offering-ieo-ico/> . ۲۰۱۹
- [۱۴] TokyoTechie“ ,nitial Exchange Offering (IEO) Services ”,TokyoTechie . ,Available: <https://tokyotechie.com/initial-exchange-offering-ieo-development.۲۰۱۹> . /



کوین ایران اولین و بزرگ‌ترین پایگاه خبری فارسی زبان در حوزه فناوری بلاک‌چین، رمز ارزها و پلتفرم‌های مرتبط با بلاک‌چین است. این وب سایت در سال ۱۳۹۲ توسط بابک جلیوند و آرش محبوب، با هدف اطلاع‌رسانی، آموزش و مشاوره به جامعه فارسی زبان علاقه‌مند به رمز ارزها راه‌اندازی شد و اولین مقاله آن در ۱۴ دی ماه همان سال، با عنوان «بیت کوین چیست؟» منتشر گردید. هدف کوین ایران از معرفی این فناوری، ایجاد محیط پویای پژوهشی و آموزشی در راستای استفاده صحیح از این فناوری جهت ارائه تسهیلات و رفاه به ایرانیان است.

<https://coiniran.com>

نویسنده: تورج اکبری

آدرس ایمیل: turaj.akbati68@yahoo.com

