



Web3 Infra Series

An RWA's History is  
Part of its Value

## Web3 基礎設施系列 | RWA 的歷史是其價值的一部分

1 當私募股權公司向機構投資者推廣房地產基金時，最具說服力的文件並非財務模型，而是過往業績，包括以往基金的歷史表現、按時分配的審計記錄、每一項重要資產管理決策背後的決策過程記錄，以及團隊在遇到意外情況時的應對措施。

歷史能夠將一項前景看好的投資轉化為一項值得信賴的投資，而信譽則能夠區分那些吸引耐心、長期資本的資產和那些僅吸引投機性投資者的資產——後者為了獲得巨額回報，願意接受資訊不透明。

第一代代幣化現實世界資產在很大程度上忽略了這一動態，將來源和過往業績視為次要因素，整個產業專注於證明代幣化技術本身是否有效。結果是，市場上充斥著技術上運作正常的代幣，但卻難以建立真正二級市場深度所需的投資者信任。這是因為，用於建立、保存和傳遞資產鏈上可驗證歷史記錄的基礎設施從未與代幣化層同步建置。

大多數代幣交易量低、持有期長，二級市場活動也寥寥無幾。問題不在於資產本身不好，而是投資人沒有可靠的方法來驗證價值。因為能夠讓任何投資者隨時隨地查詢資產表現、審計

其分配情況並追蹤其治理決策的鏈上歷史記錄，根本不存在，而且無法以連續、防篡改且獨立於發行方選擇報告的任何資訊的形式存在。

RWA 2.0 的建構是基於不同的前提。

資產的鏈上歷史不應該是合規性產物或運營副產品，而是資產價值的核心組成部分，而從一開始就構建創建和保存該歷史的基礎設施，正是自 2018 年第一筆債券在鏈上結算以來，該市場一直在努力實現的真正目標。

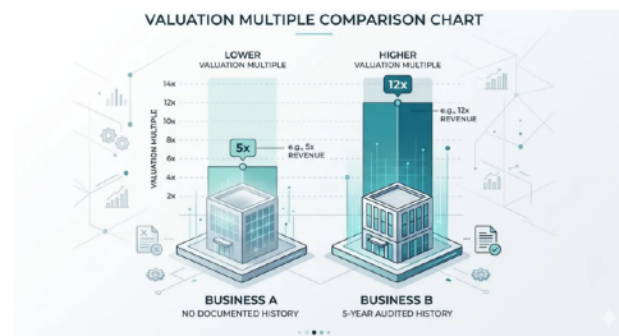


每個企業主都直覺地明白，擁有五年經審計財務報表的公司估值高於沒有記錄的同類公司。這是因為歷史不僅僅描述了過去的業績，它提供了證據基礎，使投資者能夠對未來的業績形成可靠的預期。而正是這種可靠的預期，使得溢價和長期資本投入變得合理。

代幣化資產也應該如此運作，在 RWA 2.0 基礎設施中確實如此。然而，第一代代幣化卻造成了一種相當奇怪的局面：那些在現實世界中擁有真實運營歷史的資產，上鍊後卻變成了一張白紙，既沒有連續的業績記錄，也沒有可驗證的分配歷史，更沒有投資者可以獨立於發行方季度報告內容進行查詢的防篡改審計追蹤。

企業主對其資產歷史的了解與他們能夠向全球投資者實際證明的歷史之間的差距，正是造成巨大潛在價值損失的原因。因為無法獨立核實過往業績的投資者，要嘛會要求折扣以彌補資訊不透明，要嘛乾脆拒絕參與。

與從一開始就建立起完全透明的過往業績體系相比，這兩種結果對企業而言都更加不利。



Uptick 的去中心化資料分析服務創建了持續、不可篡改的鏈上記錄，將資產的營運歷史從發行方掌控的敘述轉化為任何授權投資者隨時可查詢的可驗證資料集。

每一次收入事件、每一次估值更新、每一次資金流動都可以以加密方式永久記錄，因此資產的歷史記錄會在運營過程中不斷累積在鏈上，而不僅僅存在於可能被選擇性呈現或事後篡改的文檔中。

對企業主而言，每個月的強勁業績都會提升資產價值，投資人可以獨立驗證這些價值，從而在帶來收益的同時增強信譽，這是傳統報告模式永遠無法實現的。



流動性是所有RWA企業面臨的挑戰，幾乎沒有企業真正解決這個問題。

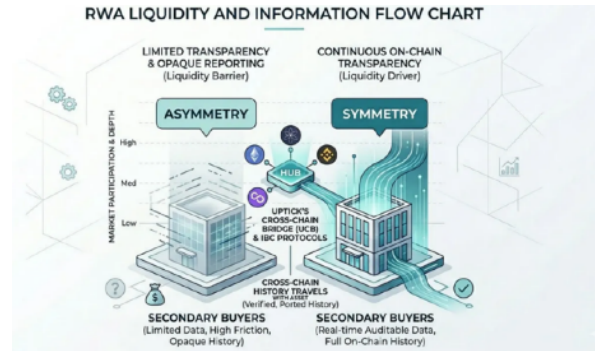
其核心原因比大多數基礎設施討論所承認的要簡單得多：二級市場買家在決策時掌握的信息比一級投資者少，而缺乏透明、可查詢的鏈上歷史記錄的資產迫使二級市場買家要么信任發行方對業績的描述，要么進行昂貴的獨立盡職調查，這使得中小規模交易在經濟上不可行。

傳統金融市場透過標準化的報告要求、評級機構和監管揭露框架解決了這個問題，這些框架創造了足夠的資訊一致性，使二級市場得以運作。但這些系統耗時數十年才發展起來，需要昂貴的中間機構來維護，而且仍然存在季度報告週期和選擇性披露的做法，這使得成熟的機構投資者比其他投資者擁有資訊優勢。

鏈上歷史記錄徹底改變了這種局面，因為當資產的完整業績記錄持續更新在一個任何投資者都可以直接訪問的防篡改賬本上時，抑制二級市場參與的資訊不對稱現象將基本消失。

對於二級市場買家而言，如果代幣化資產擁有兩年不間斷的鏈上分發記錄、經過驗證的治理決策以及可審計的資金流向，那麼買家的處境與僅憑發行方聲明支持的代幣截然不同。這種差異直接體現在買家的支付意願和二級市場參與度。

這就是擁有市場的資產與價格無人信任的資產之間的差異。



Uptick 的跨鏈橋 (UCB) 和 IBC 協議意味著資產的已驗證歷史記錄可以隨其在不同生態系統之間轉移。UCB 能夠橋接以太坊、幣安智能鏈、Polygon 等，而 IBC 則實現了 Cosmos 生態系統內的互通性。當資產轉移到以太坊、Cosmos、幣安智能鏈、Polygon 等市場並觸及投資者時，其在一條鏈上建立的信譽不會消失。

無論二級買家在哪個生態系統中運營，歷史記錄都保持完整且可驗證。這意味著，鏈上每增加一個月清晰的歷史記錄，都會使該資產的二級市場更加深化，而不是僅僅依賴發行方定期發布的、僅向投資者透露發行方希望他們知道的資訊。



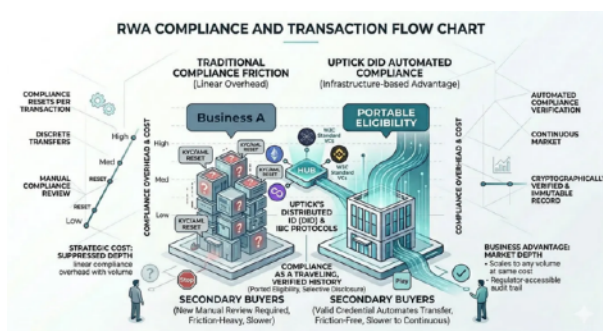
所有嘗試建立真正二級市場活躍度的RWA企業主都遇到了同樣的難題：合規性驗證會在每次交易後重置，這意味著每次新的轉帳都需要觸

發與原始投資者數月甚至數年前完成的相同的KYC和AML流程。

這使得原本應該持續進行的市場變成了一系列獨立的交易，每次交易都需要進行人工合規性審查。

這種摩擦的成本也具有戰略意義，因為二級市場深度是代幣化資產向潛在一級投資者傳遞的最重要訊號之一。與那些因基礎設施限制而導致交易難度過高的資產相比，交易活躍且公平的資產在未來的融資中能夠獲得更有利的條件。

更優的做法是將合規性視為投資者隨身攜帶的已驗證歷史記錄，而不是每次交易後都會重置的門檻。這正是Uptick DID對資產發行者而言最為重要的部分。當投資者持有基於W3C標準構建的可驗證憑證，並透過選擇性披露證明其資格時，他們的合規歷史記錄會伴隨他們進行每一筆交易，因此，當雙方都持有有效憑證時，轉帳會自動完成，而無需每次都觸發新的人工審核流程。



這種方式創建的審計追蹤實際上遠勝於人工合規審查，因為每筆交易都經過加密驗證並被永久記錄，無需依賴合規團隊的文檔記錄，而且

監管機構可以隨時存取所有記錄，無需發行方按需維護和提供單獨的合規文件。

目前與交易量線性成長的合規成本將被能夠以相同成本處理任何交易量的基礎設施所取代，二級市場活動不再是合規問題，而成為一項業務優勢。



第一代RWA平台最常見的失敗之一，就是將代幣發行視為業務流程的結束，而非持續關係的開始。

這使得發行方在募集資金後幾乎沒有任何工具來與代幣持有者互動，沒有機制來獎勵長期投入，也沒有系統性的方式來向潛在投資者證明現有投資者足夠滿意，並願意隨著時間的推移加深參與。

這點至關重要，每個企業主都能立刻意識到：你能向潛在投資者展示的最可信的證據，莫過於現有投資者滿意度不斷提升，而構建能夠吸引這些投資者的基礎設施，正是代幣化資產業務回報最高的投資之一。



Uptick 的去中心化客戶關係管理 (DCRM) 為 RWA 企業提供工具，使其能夠系統地建立投資者記錄。DCRM 將互動資料安全地儲存在 IPFS 上，並採用加密存取控制；同時，它還透過智慧合約自動對投資者行為做出有意義的回應，從而創建一份記錄企業如何對待其資本合作夥伴的歷史文件。

例如，如果一個基金能夠自動為持有代幣完成多個分發週期的投資者解鎖增強型報告權限，並根據持有時長按比例分配治理權重，或獎勵積極參與治理投票的投資者，那麼它就能建立一份可驗證的投資者體驗記錄，供潛在投資者在投入資金前查閱。這種投資者獲取方式比描述體驗的行銷資料更具可信度。

忠誠度和權益管理模組能夠大規模地對這些關係進行編程，從而將投資者與資產的互動歷史（例如持有時長、參與積極程度以及分紅再投資的持續性）作為其所獲特權的依據，使投資者關係不再是自資金投入之日起就一成不變的，而是能夠為雙方創造持續增值的關係。

一家企業如果能夠向潛在投資者展示現有投資者實際的行為，而不是僅僅向他們做出承諾，那麼它所擁有的信譽地位將截然不同。

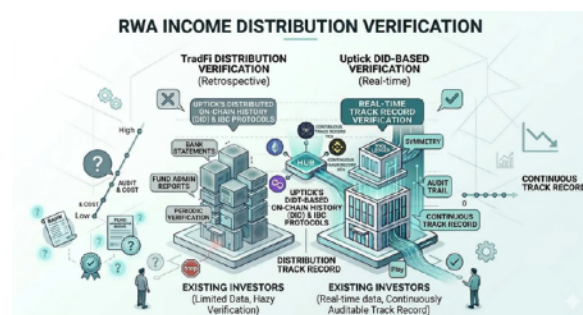


检验任何资产管理公司业绩记录的最直接方法很简单：投资者是否在承诺的时间收到了承诺

的款项，而无需催促任何人。在传统金融领域，这些记录存在于投资者多年积累的银行对账单和基金管理人报告中，审计人员也会定期核实这些记录。然而，这种核实总是事后追溯的，总是依赖于利益与准确性并非完全一致的第三方，而且总是以难以进行跨资产和跨时间段系统性比较的格式呈现。

链上分配历史记录改变了所有这三点。当收益分配通过智能合约自动执行并将每一笔款项不可篡改地记录在公共账本上时，分配记录是连续的而非周期性的，可以独立验证而非依赖于管理人报告，并且以标准化的格式呈现，使得任何评估资产的投资者都能轻松进行比较。

无需催促，无需等待，也无需管理人的承诺。



Uptick 的全通路支付模組能夠大規模地創建此類分配歷史記錄，透過單一的支付基礎設施層，支援在不同的 Web3 生態系統中以多種加密貨幣、穩定幣和法幣支援的資產進行收益分配。

例如，一個收取租金收入的商業房地產基金可以自動將收益分配給代幣持有者，分配幣種由他們選擇。每次支付都會永久記錄在鏈上，完整的分配歷史記錄將累積成一份可驗證的業績記錄，任何潛在投資者都可以在做出投資決定之前進行查閱。

通常每年收取 1% 到 2% 費用的基金管理層，由於處理分配的速度較慢且透明度較低，將被能夠以更低成本創建更完善分配記錄的基礎設施所取代。每一次按時支付都會增強資產的歷史記錄，從而直接提升其在二級市場的估值。



對於代幣化資產而言，其治理記錄（包括每項重大決策、每一次投票、每項政策變更以及決策過程）對於評估資產的投資者和監管市場的監管機構都日益重要。然而，大多數第一代代幣化資產根本沒有任何有意義的治理歷史，因為它們的決策方式與傳統基金結構中的決策方式一樣，都是不透明且缺乏記錄的。

對於建構代幣化資產平台的企業主來說，缺乏可驗證的治理歷史會帶來兩個實際問題。首先是投資者信心。因為經驗豐富的投資者在評估一個運營兩年的平台時，希望了解在此期間重大決策是如何做出的，決策過程如何，代幣持有者是否參與其中，以及最終結果與預期是否一致。一個只能說「相信我們，我們做出了正確的決策」的平台，與能夠展示透明、可審計的治理記錄的平台相比，處於明顯的劣勢。

第二個風險是監管風險，因為隨著監管機構制定代幣化證券的框架，各大司法管轄區的治理文件要求都在收緊，從一開始就構建了適當治

理基礎設施的平台比那些後來需要進行改造的平台處於更有利的地位。



Uptick 的社交 DAO 基礎設施意味著治理過程會在資產運作期間自動記錄，所有提案、投票和結果都會以不可篡改的方式記錄在鏈上，投資者和監管機構可以永久審計這些記錄，而無需發行方維護單獨的文檔系統或按需提供治理記錄。

結合 Uptick 的 DID 功能，治理參與既得到驗證又保護了隱私，因為只有符合資格的代幣持有者才能參與每次投票，並且他們的參與記錄會經過加密保護，不會將個人資料暴露給其他參與者或公開記錄。

擁有兩年清晰、透明的鏈上治理歷史的資產，比那些透過傳統基金經理人一直以來使用的相同、未記錄的流程做出相同決策的資產，更具可信度和可辯護性。隨著時間的推移，這種可信度差距會像強大的分配歷史一樣不斷擴大，使資產對二級市場買家更有價值，並在未來的每一輪融資中對一級投資者更具吸引力。

治理記錄的作用遠不止於此。這將成為投資者選擇你而不是其他人的原因。



每位成功融資的企業主都明白，第二次融資比第一次容易，第三次融資比第二次容易，而良好的業績記錄帶來的複利效應是資產管理領域最持久的競爭優勢之一。

長期融資最多的公司未必是那些在單一時期內回報率最高的公司，而是那些在多個時期內始終贏得投資者信任的公司。這種信任建立在歷史之上，建立在有據可查、可驗證的業績記錄之上——這些記錄表明公司長期以來始終信守承諾，以至於任何理性的投資者都無法質疑。

RWA（風險加權資產）也應如此運作，而且在適當的架構下，它們確實能夠做到這一點。因為每一次按時支付的收益分配、每一次透明的治理決策，以及每一次透過持續的對待而加深的投資者關係，都會在鏈上積累成記錄，使資產在每個週期中都更具可信度和價值。

RWA 2.0 的本質正是這種架構，而朝著這個方向發展一直是 Uptick 的核心願景之一。



[hello@uptickproject.com](mailto:hello@uptickproject.com)



[@Uptickproject](https://twitter.com/Uptickproject)



[@Uptickproject](https://t.me/Uptickproject)



[Uptick Network](https://discord.com/invite/UptickNetwork)



[Uptick Network](https://www.youtube.com/UptickNetwork)