

FINMA 如何對代幣進行分類：支付型、功能型和資產型代幣

Dr Alexander Ressos, TEP

Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),

Solicitor (England & Wales)

在瑞士發行代幣是否受證券法、銀行法或反洗錢規則約束，取決於該代幣的功能。瑞士金融市場監管局（FINMA）早在 2018 年 2 月發佈的首次代幣發行指引中就回答了這一問題，其著眼點是每種代幣的經濟功能，而非其技術形式。由此形成的支付型代幣、功能型代幣和資產型代幣之分，至今仍在塑造瑞士的實踐；此後，FINMA 又專門就穩定幣發佈了指引，每一位發行人和中介機構都應了解。

1 實質重於形式

FINMA 依據代幣的經濟功能及其可轉讓性對其進行評估，並著眼於具體個案，而非發行人所選擇的名稱。因此，同一種技術上的代幣，可能因其所附權利和發售方式的不同而受到不同對待。許多代幣兼具多種功能；對於這類混合型代幣，FINMA 會適用與其各項功能相應的全部規則。

2 支付型代幣

支付型代幣旨在用作購買商品和服務的支付手段或用於價值轉移，且不賦予持有人對發行人的任何請求權。比特幣是典型例子。

FINMA 如何對代幣進行分類：支付型、功能型和資產型代幣

FINMA 不將支付型代幣視為證券，但其發行和轉讓受《反洗錢法》（AMLA）約束，因此發行人、交易所和託管人以金融中介機構身份行事，必須履行盡職調查義務。

3 功能型代幣

功能型代幣提供對在區塊鏈基礎設施上提供的應用或服務的數字訪問權。只要訪問功能是該代幣的唯一目的，且該應用在代幣發行時已可投入使用，FINMA 就不將其視為證券。如果該代幣還具有投資目的，或者相關服務尚不存在、購買者實際上是在為其開發提供資金，則該代幣可能被視為資產型代幣。

4 資產型代幣

資產型代幣代表諸如對發行人的債權或股權、未來利潤或資本流的份額，或對實物資產的權利等資產。如果這類代幣是標準化的並適合大規模交易，FINMA 便將其視為證券。此時，除非適用豁免，發行人必須遵守《金融服務法》（FinSA）的招股說明書規則，而從事該代幣交易的中介機構可能需要取得證券公司牌照。如果代幣是依據《分佈式賬本技術法》作為基於分佈式賬本的證券發行的，則還適用關於 [《分佈式賬本技術法》](#) 的文章所說明的民法規則。

5 穩定幣

FINMA 於 2019 年 9 月在其指引中補充了關於穩定幣的章節，並於 2024 年 7 月發佈了進一步的指引。其方法同樣遵循經濟實質：以某種貨幣為支持並可按面值贖回的穩定幣，通常被視為存款，因此發行人需要銀行牌照；而以其他資產為支持的穩定幣，則可能被視為集合投資計劃或衍生工具。如果由銀行為持有人的債權提供擔保，穩定幣可以在沒有銀行牌照的情況下發行，但 FINMA 已

明確表示，該擔保必須單獨保護每一位持有人，並覆蓋全部金額。在任何情況下，發行人都必須依據反洗錢規則識別所有持有人。

中國、香港、新加坡、歐盟和美國對穩定幣的國際監管，見關於[非洲與中國貿易中的穩定幣](#)的文章。

6 事先向 FINMA 諮詢

如果代幣的分類存在不確定性，發行人可以在發行前向 FINMA 提交請求。該請求應說明項目情況、代幣所附權利、其技術設計、發售方式以及募集資金的用途。FINMA 的答覆可提供法律確定性，而且銀行在為發行人開立帳戶之前，常常期待看到這一答覆。

7 Ressos Legal 如何提供幫助

我依據瑞士金融市場法分析代幣項目，準備向 FINMA 提交的分類請求，併為代幣發行和穩定幣項目設計架構，確保在推出之前已取得所需的牌照或豁免。歡迎[與我聯繫](#)，進行初步溝通。

僅供一般參考。本文不構成法律或稅務意見，不能取代針對個別情況的專業意見，亦不建立律師與客戶關係。本文反映截至 2026 年 9 月的法律狀況。

網上版本：hk.helveticaregister.com/finma-token-classification-stablecoins