

DLT 法下的代幣化股份與債券

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

自 2021 年起，瑞士法律允許公司以登記簿證券的形式發行股份、債券及其他權利；這類證券僅存在於分佈式賬本之上，並在其上進行轉讓。對發行人而言，這開闢了直接觸達投資者、使非上市股份具備可交易性的途徑；對投資者而言，代幣的法律地位與傳統證券同樣穩固。

1 登記簿證券

《關於聯邦法律適應分佈式賬本技術發展的聯邦法》（DLT 法）將登記簿證券引入《瑞士債務法》（CO 第 973d 條及以下各條）。一項權利通過發行人與持有人之間的登記協議成為登記簿證券，根據該協議，該權利只能通過賬本行使和轉讓。股份、債券、參與證及其他債權均可以此形式發行。

2 對賬本的要求

賬本必須通過技術程序使持有人（而非發行人）享有對其權利的處分權；必須通過適當的技術和組織措施防止未經授權的更改；並且必須以持有人可以查閱的方式記錄權利的內容、賬本的運作方式以及登記協議（CO 第 973d 條第 2 款）。對於不符合上述要求的賬本所造成的損害，發行人須承擔責任。

3 公司法依然適用

代幣化股份仍然是瑞士股份有限公司的股份。公司必須備置股東名冊（CO 第 686 條）和受益所有人登記冊（CO 第 697I 條），有關股東大會、轉讓限制和增資的規則與其他任何股份同樣適用。公司章程必須對登記簿證券的發行作出規定，現有股份亦可轉換為這種形式。

4 發行與交易

代幣化證券屬於《瑞士金融服務法》（FinSA）意義上的證券，因此公開發行時適用招股說明書規則及其豁免（FinSA 第 35 條及以下一條）。二級交易可在 DLT 交易設施上進行，這是一種經瑞士金融市場監管局（FINMA）許可的金融市場基礎設施（《瑞士金融市場基礎設施法》（FinMIA）第 73a 條及以下各條）。發行人和服務提供商還應核實其代幣託管或所提供的其他服務是否需要取得許可。

5 破產中的保護

如果託管人破產，為客戶持有的加密資產可以從破產財產中分離出來，前提是託管人已承諾隨時為客戶保持這些資產可供支配，並且這些資產已單獨歸屬於該客戶，或歸屬於份額明確的客戶共同體（《瑞士債務執行與破產法》（DEBA）第 242a 條）。投資者應核實其託管安排是否符合這些條件。

6 實踐中的有效做法

- 選擇賬本和技術提供商時，應與準備法律文件同樣審慎，因為發行人須對賬本承擔責任。
- 同時起草登記協議和公司章程，並保持股東名冊與賬本一致。

- **在發行第一枚代幣之前規劃投資者流程**，從投資者身份識別到託管和二級交易。

7 Ressos Legal 能提供哪些幫助

自 2017 年起，我一直就代幣和數碼資產提供諮詢，並協助發行人處理代幣化股份和債券的法律架構、登記協議、招股說明書問題以及許可事宜。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/tokenised-shares-bonds-dlt-act