

代幣分類的實踐

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

瑞士金融市場監管局（FINMA）將通證分為支付型通證、功能型通證和資產型通證，這一分類至今仍是一切分析的出發點，儘管自 2018 年以來其適用已更加精細。FINMA 考察通證的經濟功能及其在發行時所賦予的權利。在其將被使用的平台尚未存在之前出售的通證，被視為資產型通證，因為買方支付的是一項未來服務，其價值與參與權的價值一樣取決於項目的成敗。FINMA 還澄清，功能型通證如在發行時另外具有投資目的，即被視為證券。¹

分類決定了適用哪些法律。對資產型通證適用證券法：《金融服務法》（FinSA）的招股說明書規則；公司以自營或為客戶職業性交易此類通證的，適用《金融機構法》（FinIA）對證券公司的許可要求；以及《金融市場基礎設施法》（FinMIA）關於交易場所的規則。對支付型通證而言，《反洗錢法》（AMLA）居於核心地位；服務提供商以對其產生債權的方式為客戶持有通證的，還須適用《銀行法》（BankA）。非證券類的功能型通證原則上不受金融市場法管轄，但從事此類通證交易的服務提供商仍可能是《反洗錢法》意義上的金融中介。

實踐中，許多通證屬於混合型。去中心化金融協議的治理通證，可能賦予其持有人對協議參數的投票權、分享協議手續費的權利以及使用協議服務的權利。此時分析必須分別考慮每項功能，通

代幣分類的實踐

常以最嚴格的分類為準。市場對此邏輯的回應是設計功能有限的通證，因此在希望規避證券法的項目中，賦予利潤分享權的通證已變得罕見。FINMA 會答覆就特定通證分類提出的裁定請求，並在其年度報告中公佈這些諮詢的統計數據。²

1 註釋

1. FINMA，2018 年 2 月 16 日新聞稿：如果功能型通證的唯一目的是賦予對某一應用程序或服務的數字訪問權，且該功能型通證在發行時確實可以如此使用，則不被視為證券；如果功能型通證在發行時另外具有或僅具有投資目的，FINMA 將視其為證券。
2. FINMA，2018 年年度報告，專題 “Developments in FinTech”，[finma.ch](https://www.finma.ch)：截至 2018 年底共收到 155 份關於 ICO 監管框架的詳細諮詢。FINMA，2019 年年度報告，專題 “Innovation and supervision 2019”，[finma.ch](https://www.finma.ch)：2019 年收到 94 份與 ICO 相關的諮詢，上一年為 184 份。

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/zug-the-token-classification-in-practice