

FINMA 如何对代币进行分类：支付型、功能型和资产型代币

Dr Alexander Ressos, TEP

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

Solicitor (England & Wales)

在瑞士发行代币是否受证券法、银行法或反洗钱规则约束，取决于该代币的功能。瑞士金融市场监管局（FINMA）早在 2018 年 2 月发布的首次代币发行指引中就回答了这一问题，其着眼点是每种代币的经济功能，而非其技术形式。由此形成的支付型代币、功能型代币和资产型代币之分，至今仍在塑造瑞士的实践；此后，FINMA 又专门就稳定币发布了指引，每一位发行人和中介机构都应了解。

1 实质重于形式

FINMA 依据代币的经济功能及其可转让性对其进行评估，并着眼于具体个案，而非发行人所选择的名称。因此，同一种技术上的代币，可能因其所附权利和发售方式的不同而受到不同对待。许多代币兼具多种功能；对于这类混合型代币，FINMA 会适用与其各项功能相应的全部规则。

2 支付型代币

支付型代币旨在用作购买商品和服务的支付手段或用于价值转移，且不赋予持有人对发行人的任何请求权。比特币是典型例子。

FINMA 如何对代币进行分类：支付型、功能型和资产型代币

FINMA 不将支付型代币视为证券，但其发行和转让受《反洗钱法》（AMLA）约束，因此发行人、交易所和托管人以金融中介机构身份行事，必须履行尽职调查义务。

3 功能型代币

功能型代币提供对在区块链基础设施上提供的应用或服务的数字访问权。只要访问功能是该代币的唯一目的，且该应用在代币发行时已可投入使用，FINMA 就不将其视为证券。如果该代币还具有投资目的，或者相关服务尚不存在、购买者实际上是在为其开发提供资金，则该代币可能被视为资产型代币。

4 资产型代币

资产型代币代表诸如对发行人的债权或股权、未来利润或资本流的份额，或对实物资产的权利等资产。如果这类代币是标准化的并适合大规模交易，FINMA 便将其视为证券。此时，除非适用豁免，发行人必须遵守《金融服务法》（FinSA）的招股说明书规则，而从事该代币交易的中介机构可能需要取得证券公司牌照。如果代币是依据《分布式账本技术法》作为基于分布式账本的证券发行的，则还适用关于 [《分布式账本技术法》](#) 的文章所说明的民法规则。

5 稳定币

FINMA 于 2019 年 9 月在其指引中补充了关于稳定币的章节，并于 2024 年 7 月发布了进一步的指引。其方法同样遵循经济实质：以某种货币为支持并可按面值赎回的稳定币，通常被视为存款，因此发行人需要银行牌照；而以其他资产为支持的稳定币，则可能被视为集合投资计划或衍生工具。如果由银行为持有人的债权提供担保，稳定币可以在没有银行牌照的情况下发行，但 FINMA 已

明确表示，该担保必须单独保护每一位持有人，并覆盖全部金额。在任何情况下，发行人都必须依据反洗钱规则识别所有持有人。

中国、香港、新加坡、欧盟和美国对稳定币的国际监管，见关于[非洲与中国贸易中的稳定币](#)的文章。

6 事先向 FINMA 咨询

如果代币的分类存在不确定性，发行人可以在发行前向 FINMA 提交请求。该请求应说明项目情况、代币所附权利、其技术设计、发售方式以及募集资金的用途。FINMA 的答复可提供法律确定性，而且银行在为发行人开立账户之前，常常期待看到这一答复。

7 Ressos Legal 如何提供帮助

我依据瑞士金融市场法分析代币项目，准备向 FINMA 提交的分类请求，并为代币发行和稳定币项目设计架构，确保在推出之前已取得所需的牌照或豁免。欢迎[与我联系](#)，进行初步沟通。

仅供一般参考。本文不构成法律或税务意见，不能替代针对个案的专业意见，亦不建立律师与客户关系。本文反映截至 2026 年 9 月的法律状况。

在线版本: cn.helveticaregister.com/finma-token-classification-stablecoins