

FINMA 的首次代币发行指引

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

2018 年 2 月 16 日，正值 ICO 热潮之后不确定性最为严重之时，瑞士金融市场监管局（FINMA）发布了关于依瑞士金融市场法处理首次代币发行（ICO）的指引。由于 FINMA 在 2017 年收到了众多项目关于其代币销售监管定性的咨询，该指引旨在让市场参与者了解其处理方式，提高透明度。¹

该指引并未创设新规则，而是阐明了现行法律如何适用于代币。其核心工具是按经济功能对代币进行分类。支付型代币，也称加密货币，旨在用作支付手段，不具有其他功能。功能型代币赋予持有人使用某一数字应用或服务的权限。资产型代币代表对发行人的债权、公司股权或收益流等资产，因此在经济功能上可与股票、债券或衍生品相比。一枚代币可以兼具多种功能，此时将其作为混合型代币处理。²

分类的后果规定得十分明确。资产型代币被视为证券，其发行和交易须承担证券法所规定的后果。功能型代币如果其唯一目的是在发行时提供对一个已可运行的应用的使用权限，则不被视为证券。支付型代币不属于证券，但其发行和转让须遵守反洗钱规则，因为作为支付手段的代币是价值转移的载体。该指引受到行业的欢迎，业界看重其清晰性以及监管机构积极了解这项技术的意愿。随着其他国家的监管机构采取类似方法，该指引在国际上成为参

FINMA 的首次代币发行指引

照。对楚格而言，它提供了一个监管框架，使严肃的项目能够在法律确定性下运营，有助于将这一行业与热潮中的过度行为区分开来。2019 年，FINMA 又以有关稳定币的指引以及关于区块链上转账适用反洗钱规则的指引对其加以补充。³

1 注释

1. FINMA，新闻稿“FINMA publishes ICO guidelines”，2018 年 2 月 16 日，[finma.ch](https://www.finma.ch)：关于首次代币发行监管框架咨询的指引，以现行金融市场法为基础；2017 年收到众多有关 ICO 定性的咨询；三类代币；支付型 ICO 须遵守反洗钱要求，不被视为证券；资产型代币被视为证券；风险包括匿名转账和洗钱、价格波动以及民法上可执行性的不确定。
2. FINMA，2018 年 2 月 16 日新闻稿：该机构按经济功能区分代币（支付型代币、功能型代币、资产型代币）。
3. FINMA，新闻稿“FINMA publishes ‘stable coin’ guidelines”，2019 年 9 月 11 日，以及同日发布的 ICO 指引补充，[finma.ch](https://www.finma.ch)；FINMA Guidance 02/2019 “Payments on the blockchain”，2019 年 8 月 26 日，[finma.ch](https://www.finma.ch)：关于传递付款人和收款人信息的反洗钱规则适用于代币转账。

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/zug-finma-s-guidelines-on-initial-coin-offerings