

2018年7月

タイの Initial Coin Offering の規制

弁護士 安西 明毅

近年、株や債券の発行を通じた伝統的な資金調達の形態だけではなく、仮想通貨やトークンを用いた Initial Coin Offering (以下「ICO」という。)という新たな資金調達方法が世界的に注目されている。タイでも同様に ICO に対する熱は高まっている。タイにおいては、ICO に関する明確な規制は最近まで存在していなかったが、2018年5月にデジタル資産事業法(Royal Decree on the Digital Asset Businesses B.E.2561)が施行され、実務上必要な事項を定めた下位規則も徐々に制定され始めたため、本ニュースレターにおいては、タイの ICO 規制につき紹介する。

1 タイの ICO の状況

タイにおいても、他の国と同様に、ICOによる資金調達の需要が高まりつつある中、2018年2月、タイの大手携帯電話販売会社であり、タイ証券取引所の上場会社である Jaymart Public Company Limited(以下「Jaymart」という。)が、その子会社である J Ventures Co., Ltd.を通じて、JFinというトークンの ICO を行った。その調達金額は6.6億バーツ(約22億円)であった。さらに、その後、2018年5月に英領ヴァージン諸島籍ではあるがタイ人が設立したベンチャー企業である ZMN Holdings Limited(以下「ZMN」という。)による ZIMNE というトークンの ICO が行われ、その調達金額は1.8億バーツ(約6億円)であった。

Jaymart の件が、タイ国内における最初の ICO であったが、当時はタイにおいては ICO を規制する法律は存在していなかった。タイの証券市場の規制当局である証券取引委員会(The Securities and Exchange Commission (以下「SEC」という。))は、Jaymart の ICO 以前の2017年9月14日のプレスリリースにおいて、ICO に対する一定の見解を表明していた。SEC は、ICO がベンチャー企業の資金調達に有益であることを認めつつ、不正な態様又は詐欺的な態様での ICO が横行することを危惧しており、さらに、デジタルトークンの中には経済的な見返りやその権利義務の内容が、タイの証券取引法で規制される有価証券に類似するものがあり、その性質によっては、ICO の発行体は、証券取引法の規制に服するべきであるとの見解を明らかにしていた。もっとも、SEC は、ICO が当時の証券取引規制の枠内に収まらない点についても言及しており、そのため、ICO を全面的に禁止することはせず、注意深くその動向を注視するという態度を取っていた。このような SEC の見解を前提に、Jaymart はそのホワイトペーパー(投資勧誘書類)の中で、ICO の対象となる JFin は、タイの証券取引法上の有価証券に該当しない

ものの、今後新たな規制が導入された場合には、その規制に従うとのディスクレーマーを記載していた(現時点で、Jaymart の ICO に対して何らかの処分が下された様子はない。)

SEC は昨年より ICO に対する規制の導入の検討を開始し、いわゆるパブリックヒアリングの手続きを 2017 年 11 月 26 日から 2018 年 1 月 22 日まで行った。その結果、本年 5 月 13 日にデジタル資産事業法が公布され、翌日より施行された(なお、ZMNによるICOはデジタル資産事業法の施行前に実施されている。同法においては、公衆からの資金調達を目的として発行されたデジタルトークンについては、遡及的に SEC の承認が必要とされているが、Jaymart も ZMN もそれに対応したと見受けられる報道はないようである。)。同法は、ICO に対する規制及びデジタル資産(デジタルトークンのほか、仮想通貨を含む。)を扱う業者に対する規制を主な内容とする。以下、デジタル資産事業法及びその下位規則の ICO に関連する項目について紹介する。

2 デジタル資産事業法等の内容

(1) デジタル資産事業法の適用を受けるデジタルトークンに関する定義

ICO にて発行されるデジタルトークンが、デジタル資産事業法の定める「デジタルトークン」に該当する場合には、当該 ICO に対して、同法の規制が及ぶこととなる。

同法において、デジタルトークンとは、「何らかのプロジェクト又は事業に対する投資に参加する者の権利を特定すること及び発行体とトークン保有者の間の取決めに基づく特定の物、サービス又はその他の権利を取得することを目的として、電子システム又は電子ネットワークにおいて設定された電子記録の単位をいう。」と定められている。

また、上記の定義に直接該当しないものであっても、デジタル資産事業法に定める「デジタルトークン」に類似する性質を持つ電子記録については、SEC が、同法上の「デジタルトークン」とみなすことができる。

(2) 発行体の要件

新規発行されるデジタルトークンの ICO を行うことができる発行体については、資本金要件はないものの、タイにおいて設立された非公開会社又は公開会社でなければならない。

なお、日本において ICO を行う場合には発行体が仮想通貨交換業の登録を取得するか、又は登録済みの仮想通貨交換業者に対してトークンの販売を委託することが必要と解されているが、タイにおいては ICO の発行体自身がデジタルトークンを販売することに関して許認可を取得することは不要と解されている(ただし、デジタル資産事業法により、デジタルトークンを含むデジタル資産のブローカーやディーラーには許認可要件が定められている。)

(3) 投資家及び割当額の制限

タイの ICO は、以下の区分に従い、SEC の定める要件を満たす投資家を対象としてしか行うことができない。

①機関投資家、2 億バーツ以上の資本金を有する会社や 7,000 万バーツ以上の資産を持つ個人などの富裕投資家

②プライベートエクイティ・ベンチャーキャピタル

③上記①②以外の投資家。ただし、③の区分の投資家については、— ICO における—投資家当たりの割当額が 30 万パーツを超えてはならず、かつ、当該 ICO での③の区分の投資家に対する割当額の合計が、発行体の株式資本の 4 倍又は当該 ICO の調達額の合計の 70%のいずれか高い方を超えてはならない。

またICOは、一般の有価証券の公募時に実務上必要とされるような引受人は必要とされないが、SECから認可を受けたICOポータルといわれる、新規に発行されるデジタルトークンの発行の場を提供する電子システムプロバイダーであり、発行されるデジタルトークンの性質、発行体の資格、届出書や目論見書の内容の正確性を審査する業者を通じて行われなければならない。ICOポータルとしての認可を受けるためには、500万パーツ以上の資本金を有し、その業務を行うための適切な人材とシステムを有していることが必要である。

(4) 発行開示要件

ICOは、届出書と目論見書が発行体によりSECに提出され、承認された後でなければ行うことができない。届出書は、少なくともタイ語版が作成されなければならない、その申請が受理されてから60日以内にその承認の判断がされなければならない。届出書の様式は現時点では開示されていないが、SECの通達(2018年7月3日付)によれば、株式等の一般的な有価証券の発行開示で要求される情報(事業の内容、株式の状況、役員状況等)のほか、デジタルトークンに関連した以下の点についての開示も必要となる。

①デジタルトークンの特徴、デジタルトークンを性格付ける発行体の情報

②ICOの目的

③デジタルトークンの性質に関連する事業計画

④デジタルトークンのリスク

⑤ICOに関する情報

⑥情報の正確性の表明

目論見書についても、届出書と同様の内容が記載される必要があるが、タイ語版も必ず作成しなければならない、投資家に対して、デジタルトークンはリスクの高い商品であり、注意深く投資判断をしなければならない旨のタイ語でのディスクレーマーが記載される必要がある。

(5) 継続開示要件

ICO完了後、発行体は継続開示義務を負い、トークンの価値や投資家の投資判断に影響を与えるような、財務情報、事業の内容等につき、公衆に開示しなければならないとされているが、その詳細な様式については、現時点では定められていない。

(6) 不正な取引の禁止

デジタルトークンの売買や交換は、タイの証券取引法に基づき、一般的な有価証券と同様に、虚偽の情報提供、インサイダー取引、相場操縦等の禁止の対象となる。

(7) 罰則

デジタル資産事業法への違反は刑事罰の対象となり、最大 100 万バーツの罰金若しくは 5 年以下の懲役又はその両方が科される。

3 ICO に関する税法上の取扱について

デジタル資産事業法の制定と同時に、歳入法(Revenue Code)も改正され、個人が保有するデジタル資産から生じる利益及び売却益に対しては、タイの所得税が課せられ、15%の源泉税を支払う必要がある。なお、新聞紙上での税務当局の担当者の発言によれば、法人によるデジタルトークンの取引についても、個人と同様に 15%の法人税を課すよう、歳入法が今後改正される予定とのことである。

4 今後の展望

SNS やネットでの取引を好むタイの国民性も相まって、タイにおける ICO への関心が高い状態は続くものと思われるが、デジタル資産事業法に基づくライセンスの申請の受付などが開始されたばかりであり、同法の実際の運用の確立については、今後の実績を待つ必要がある。

日本の事業者からすれば、現地法人を設立しなければならないなどの要件はあるものの、日本では事実上 ICO を行うことが非常に困難であることに鑑みれば、タイにおける ICO の可能性を探る日本の事業者が現れたとしても不思議ではなく、今後のタイにおける ICO の動向が注目される。

-
- 本ニュースレターの内容は、一般的な情報提供であり、具体的な法的アドバイスではありません。お問い合わせ等ございましたら、下記弁護士までご遠慮なくご連絡下さいますよう、お願いいたします。
弁護士 安西 明毅(akitaka.anzai@amt-law.com)
 - ニュースレターの配信停止をご希望の場合には、お手数ですが、[お問い合わせ](#)にてお手続き下さいますようお願いいたします。
 - ニュースレターのバックナンバーは、[こちら](#)にてご覧いただけます。
 - Capital Markets Legal Update 発行責任者
弁護士 多賀大輔、広瀬卓生、吉井一浩、福田直邦