

2021年12月

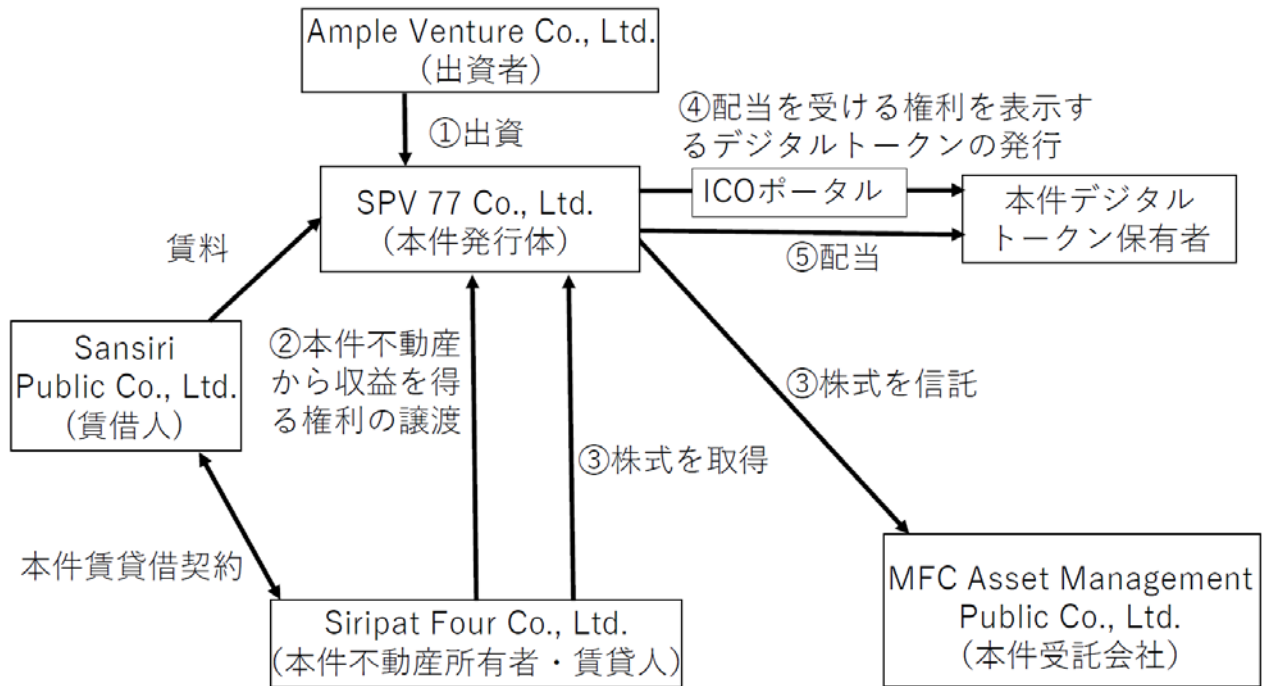
タイにおける初の不動産裏付型デジタルトークンによる公募の概要

弁護士 安西 明毅 / 弁護士 青木 俊介 / 弁護士 石川 魁

タイにおいて、いわゆる仮想通貨等のデジタル資産によるビジネスは、2018年5月施行のデジタル資産事業法(the Emergency Decree on Digital Asset Businesses B.E. 2561)及び同法に基づく告示等により規律されている。同法の施行から3年が経ち、特定の不動産からの収益を配当の原資とするデジタルトークンの発行による公募の申込が2021年9月から開始された。本ニュースレターでは、同公募の概要を説明するとともに、タイにおける不動産裏付型デジタルトークンによる公募をめぐる規制について説明する。

1. タイにおける初の不動産裏付型デジタルトークンによる公募

デジタル資産事業法の施行から3年が経ち、タイにおけるブロックチェーンビジネスも本格化する兆しをみせている。そのような中、タイにおいて、ブロックチェーン技術を用いた新たな種類の資金調達为例として、初の不動産裏付型デジタルトークンによる公募(以下「本件公募」という。)が実現された。本件公募は、タイの金融取引を規制するタイ証券取引委員会(Securities and Exchange Committee)(以下「SEC」という。)のウェブサイトにおいて2021年7月30日に開示された目論見書(以下「本件目論見書」という。)によれば、Ample Venture Co. Ltd.が、同社の100%子会社として設立されたSPV 77 Co. Ltd.(以下「本件発行体」という。)を投資ビークルとして利用し、特定の不動産からの収益を裏付資産とするデジタルトークン(以下「本件デジタルトークン」という。)の公募を通じて行った資金調達である。なお、日本においては、デジタルトークンについて、いわゆるセキュリティトークンやユーティリティトークンといった区別がなされているが、タイにおいては、デジタルトークン内での区別はなされておらず、証券取引法で定義される「有価証券」ではないデジタルトークンについては、デジタル資産事業法により規制される。そのため、本件公募は、タイにおいてはセキュリティ・トークン・オフリング(Security Token Offering/STO)ではなく、インシャル・コイン・オフリング(Initial Coin Offering/ICO)と呼ばれている。本件目論見書に記載された本件公募の概要は以下のとおりである。



- ① Ample Venture Co. Ltd. が、本件公募用の投資ビークルとして、タイ民商法（日本の民法・商法・会社法を一つにまとめたような法典）に基づき設立した一般的な非公開会社である 100% 子会社の SPV 77 Co. Ltd. を設立し、この会社を本件公募における発行体とする。
- ② 本件デジタルトークンは、Siripat Four Company Limited（以下「Siripat Four」という。）が有している不動産から得られる収益を配当の原資とするものである。そこで、本件発行体は、Sansiri Public Co., Ltd.（以下「Sansiri」という。）のグループ会社である Siripat Four が所有している不動産（バンコクの T77 という Sansiri が開発するコミュニティーエリアに所在するオフィスビルである。以下「本件不動産」という。）について Siripat Four を賃貸人とし、Sansiri を賃借人として締結している賃貸借契約（以下「本件賃貸借契約」という。）上の Siripat Four が Sansiri から賃料を受け取る権利を、Siripat Four より買い受ける。
- ③ Siripat Four の株主が本件不動産や本件賃貸借契約を勝手に処分する意思決定をすることを防ぐために、本件発行体が Siripat Four の全株式を取得し、これを MFC Asset Management Public Company Limited（以下「本件受託会社」という。）に信託する（以下「本件信託」という。）。このような信託を用いることは、SEC の規則に従い、投資家保護のために必要とされている。
- ④ 上記②で譲り受けた本件不動産から賃料を受け取る権利を原資とする配当を受け取る権利を表示する本件デジタルトークンを、ICO ポータルを通じて発行する。タイにおいて、デジタルトークンは、SEC の認可を受けた ICO ポータルを通じて発行されなければならないとされており、本件公募では、XSpring Digital Company Limited が運営する ICO ポータルが利用された。

なお、本件公募において発行された本件デジタルトークンは、配当率や本件不動産の売却に伴う財産の分配に関する権利、本件不動産の売却に関する議決権（売却時に権利行使の機会が与えられている。）の有無の点で異なる 2 種類のデジタルトークン（(i) SIRIHUB-A1 トークン（発行数：1 億 6000 万トークン）、(ii) SIRIHUB-B トークン（発行数：8000 万トークン））からなり、これらの 1 トークンあたりの価額はいずれも 10 バーツとされた。

本件デジタルトークンの調達目標額は 24 億バーツであり、そのうち 15 億 6800 万バーツが本件不動産から賃料を受け取る権利を取得するために利用され、残りの 8 億 3200 万バーツは、Siripat Four 社の株式の取得のために利用される旨が公表されている。

- ⑤ 本件デジタルトークンの保有者には、本件賃貸借契約に基づく賃料収入を原資として、配当がなされる。

2. タイにおける、不動産裏付型デジタルトークンによる公募に伴う開示規制

デジタル資産事業法及び同法に基づく告示によれば、本件のような不動産裏付型デジタルトークンによる公募を行う際には、実務上 ICO ポータルによるデューデリジェンス（証券会社による引受審査のようなもの）を行い、SEC に対してタイ語の届出書（①ICO に係る重要な事実の要旨、②発行者に関する情報及び調達資金の用途に関する情報、③事業計画に関する情報、④デジタルトークンに関する情報、⑤募集に関する情報、並びに⑥記載情報の認証をその内容とする。）及び目論見書（届出書と同種の情報が記載される。）を提出し、その承認を得なければならない。SEC から承認されたデジタルトークンによる公募は、SEC の認可した ICO ポータル事業者を通じてのみ行うことができる。また、デジタルトークンの公募を行った発行体は継続開示義務を負う。具体的には、財務状況、事業運営、その他デジタルトークン保有者の権利利益や投資の意思決定、及びデジタルトークンの価額や価値に影響を及ぼす可能性のある情報について開示しなければならない。

3. 最後に

世界的にデジタルトークンの発行が流行している中、タイにおいても SEC を中心にフィンテックに関する規制の整備を積極的に推進してきたが、本件公募が実現したのは、その一つの成果といえよう。

日本においては、不動産裏付型 STO も既に数件行われているが、不動産セキュリティトークンの販売対象は、実務上未だ国内投資家に限定されているのが現状である。もっとも、海外投資家による自社への投資を意識している日本の会社も多く、海外投資家を対象として通常の株式の発行をしている例も多く見受けられることからすれば、タイにおいて不動産開発を行う日本の会社のようにタ

イの不動産を裏付不動産として利用できるような会社にとっては、本件のようなタイの不動産裏付型デジタルトークンによる公募も一つの資金調達手段となりうるのではないだろうか。

今後、タイでもさらに不動産裏付型デジタルトークンによる公募の例が増えていくのか、タイにおけるデジタル資産をめぐる規制と合わせてそ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)
弁護士 青木 俊介 (shunsuke.aoki@amt-law.com)
弁護士 石川 魁 (kai.ishikawa@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 廣瀬卓生、吉井一浩、福田直邦

アンダーソン・毛利・友常 法律事務所

www.amt-law.com