



タイにおける不動産担保型 ICO の概要について

2021 年 5 月 14 日

One Asia Lawyers タイ事務所

1. はじめに

2021 年 2 月 11 日に The Securities and Exchange Commission of Thailand (以下、「SEC」) から Initial Coin Offering (以下、「ICO」) に関する告示第 5 号¹ (以下、「本告示」) が発行され、3 月 1 日から施行されています。

本告示の主な改正点として、不動産担保型 ICO に関する新規則の追加が挙げられます。不動産担保型 ICO は、不動産を担保として ICO を行い、その不動産を貸し出すことにより賃料収入などの収益を得ることを目的としています。タイの不動産担保型 ICO は、資金調達方法及び利益分配方法の点で不動産投資信託 (以下、「REIT」) に類似していますが、投資家保護の仕組みの点においては REIT と比べて十分に規制されていなかったことが改正の背景にあります。

本ニュースレターでは、不動産担保型トーケン発行による資金調達の方法及び条件等の概要について解説致します。

2. 不動産担保型 ICO プロジェクトの要件

不動産担保型トーケンの発行により資金調達を行う場合、対象となる不動産の要件として、施工が完了した不動産で、かつ、利益を分配できる準備が整っており、差押または紛争等の対象物件となっていないこと²、プロジェクトの数や投資額の 80%以上を占めるか、投資額合計で 5 億バーツ以上であること³等が定められています。

つまり、コンドミニアムの一ユニットや一軒家であってはならず、プロジェクト内のヴィラやコンドミニアムの総戸数の 80%以上、またはプロジェクト投資額の 80%以上もしくはプロジェクト投資額が合計 5 億バーツ以上でなければなりません。

¹ http://www.ratchakitcha.soc.go.th/DATA/PDF/2564/E/046/T_0036.PDF

² 本告示第 32/2 条(1)

³ 本告示第 32/2 条(2)



3. デジタルトークン発行者（以下、「発行者」）に求められる資格

発行者は SEC の ICO に関する 2018 年告示第 1 号⁴（以下、「告示 1 号」）が定める以下の主な資格を満たす者でなければなりません。

- タイ法に基づき設立された公開会社または非公開会社であること⁵
- 破産会社、破産法に基づき会社更生を申請中、または会社更生中の会社ではないこと⁶
- 取締役及び幹部が SEC の規定する禁止事項及び告示 1 号第 20 条で規定する禁止事項に該当しないこと⁷
- 最新の財務諸表について、SEC から承認を得た会計監査人による監査を受けていること⁸

これらに加え、不動産担保型トークンの発行者は、オペレーション体制、人事体制（資産管理責任者の設置を含む）、資産管理体制、利益相反防止体制の整備も要件に挙げられています⁹。

4. 申請から許可取得までの流れ

ICO による資金調達を希望する申請者は、まず ICO ポータルにプロジェクトの提案を行います。ICO ポータルは、告示 1 号第 16 条～21 条で定める規則に基づき当該プロジェクト及び申請者の 1 次審査を行います¹⁰。ICO ポータルは、発行者とトークン化されるとされる不動産の両方についてデューデリジェンスを行います。

ICO ポータルによる審査通過後、申請者は申請書等一式を SEC に提出し¹¹、全書類が揃ったと確認された時点で申請料金を SEC に支払います¹²。ICO の申請料金は、IPO の場合の規定に準じると定められており¹³、30 万バーツとなっています¹⁴。

⁴ <https://publish.sec.or.th/nrs/7695s.pdf>

⁵ 告示 1 号第号 17 条 (1)

⁶ 告示 1 号第号 17 条 (2)

⁷ 告示 1 号第号 18 条 (2) 及び第 20 条

⁸ 告示 1 号第号 18 条 (3)

⁹ 本告示第 32/2 条(10)

¹⁰ 告示 1 号第 17 条 (7)

¹¹ 告示 1 号第 22 条

¹² 告示 1 号第 23 条

¹³ 告示 1 号第 54 条

¹⁴ SEC 告示 Kor Mor 21/2560 号



申請料金の受領後、SEC は書類一式を確認し、気づいた点や疑問点について申請者に書面を発行します。申請者は指定された期間内に書面で回答します。当該プロセスは、SEC が書類一式を受領してから 60 日以内に完了させなければなりません¹⁵。SEC は、申請者からの回答受領後 30 日以内に、審査の結果を通知します¹⁶。

5. 許可取得後の主な実施事項

SEC より発行許可を取得した者は、許可取得日から 6 カ月以内に、ICO ポータルを通じてデジタルトークンを販売します（期限の 30 日以上前に延長申請することも可能）¹⁷。この 6 カ月以内に、文書または電子データ等で、ホワイトペーパーを公開します。ホワイトペーパーには、発行者の情報、資金調達目的、事業計画、リスク、及び販売方法等について記載し¹⁸、タイ語で作成する必要があります¹⁹。

また、発行者は、信託開設契約を、遅くとも受託者（Trustee）への信託財産譲渡日までに締結します。受託者への信託財産の譲渡は、デジタルトークン販売終了後 15 日以内に実施する必要があります²⁰。

さらに、発行者はデジタルトークンの販売結果について、販売終了後 15 日以内に SEC に報告する義務も有しています²¹。

6. 信託の開設と受託者の役割

不動産担保型 ICO の発行者は、これまで不動産所有権を保有するか、不動産所有権を保有する Specific Purpose Vehicle（以下、「SPV」）の発行済み株式数の 75%以上及び議決権総数の 75%以上を保有する信託の開設を義務付けられていましたが、今回新たに不動産借地権が追加されています²²。

REIT の場合、受託者は不動産を保有し、かつ REIT マネージャーにより当該不動産の管理も行います。他方、不動産担保型 ICO の場合、受託者は REIT 同様不動産を保

¹⁵ 告示 1 号第 24 条（1）

¹⁶ 告示 1 号第 24 条（2）

¹⁷ 告示 1 号第 25 条及び 27 条

¹⁸ 告示 1 号第 36 条

¹⁹ 告示 1 号第 38(1)条

²⁰ 本告示第 32/6 条

²¹ 告示 1 号第 32 条

²² SEC 告示 Kor Ror 4/2564 号第 2 条



有しますが、当該不動産の管理は行いません。不動産管理は発行者の役割²³となっており、受託者は当該行為を監視する役割等を担っています²⁴。

7. ICOへの投資が認められる者

REIT が制限なく小口投資家から資金調達が可能である一方、ICO は不動産担保型か否かに限らず、小口投資家からの投資額に上限が設定されています。SEC によりデジタルトークンの購入が認められている投資家は以下の通りです²⁵。

- 1) 機関投資家
- 2) 大口投資家²⁶

例：純資産 7 千万バーツ以上（住居用の不動産を除く）、年収 7 百万バーツ以上（夫婦合わせて 1 千万バーツ以上）、または投資額 2 千 5 百万バーツ以上（預金を合わせて 5 千万バーツ以上）のいずれかに該当する個人。

- 3) ベンチャーキャピタル、またはプライベートエクイティ
- 4) 上記以外の投資家（小口投資家）

1 件の ICO 当たりの投資額上限は 30 万バーツ以下、かつデジタルトークン発行者の資本金の 4 倍もしくは 1 件の ICO 当たりの調達額合計の 70% のいずれか高い方を超えてはならない。

8. さいごに

不動産担保型 ICO による不動産管理は発行者に義務付けられていることから、最も適した発行者は、必然的に、不動産管理経験を持つ不動産開発業者であると考えられます。実際、タイの不動産開発会社である SC アセット、サンシリ、またアナンダ・デベロップメントが ICO を検討し始めたという情報が 3 月 3 日付のバンコクポスト²⁷で報じられています。実現すればタイのみならず、アジア発の ICO による資金調達になるため、今後の動向に注視して参ります。

²³ 本告示第 32/2 (10)条

²⁴ SEC 告示 5/2564 号第 8 条

²⁵ 告示 1 号 17 条 (3)

²⁶ SEC 告示 Kor Jor 4/2560 号第 5 条 (2)

²⁷ <https://www.bangkokpost.com/business/2077219/developers-among-the-first-to-proffer-initial-coin-offerings>



以 上

〈注記〉

本内容に関し、以下の点ご了解ください。

- ・ 今後の政府発表や解釈の明確化にともない、本資料は変更となる可能性がございます。
- ・ 本資料の使用によって生じたいかなる損害についても当社は責任を負いません。

「One Asia Lawyers」は、アジア各国の法に関するアドバイスを、シームレスに、一つのワン・ファームとして、ワン・ストップで提供するために設立された日本で最初の ASEAN 及び南アジア法務特化型の法律事務所です。

One Asia Lawyers タイ事務所においては、常駐日本人専門家 3 名を含む合計 20 名の体制で対応を行っております。コーポレート、労務、倒産、訴訟等、現地に根付いたサービスを提供しております。

本記事やご相談に関するご照会は以下までお願い致します。

yuto.yabumoto@oneasia.legal (藪本 雄登)

miho.marsh@oneasia.legal (マーシュ美穂)



藪本 雄登

One Asia Lawyers タイ事務所代表/メコン地域統括

One Asia Lawyers の前身となる JBL Mekong グループを 2010 年に設立。メコン地域流域諸国を統括。カンボジア、ラオス、タイ、ミャンマー、ベトナムで数年間の駐在・実務経験を有し、タイを中心にカンボジア、ラオス、ミャンマー、ベトナム (CLMV) の各国につき、現地弁護士と協働して各種法律調査や進出日系企業に対する各種法的なサポートを行う。タイ国内案件、ベトナム国内案件、CLM へのクロスボーダー進出支援業務、M&A、コーポレート、労務、税務、紛争解決案件等を担当。



マーシュ美穂

One Asia Lawyers タイオフィス兼務

ネイティブルベルのタイ語を駆使し、現地弁護士と協働して各種法律調査、労務、コンプライアンス監査、内部通報、相続、その他各種登記業務のサポートを担当。