

岩田合同法律事務所 ニュースメール

2024 年 6 月号



岩田合同法律事務所

弁護士 [別府 文弥](#)

弁護士 [金木 伸行](#)

第 1 はじめに

近時、我が国が世界に先駆けてセキュリティ・トークンに関する法整備を行ったこともあり、不動産セキュリティ・トークンやデジタル社債の発行件数・発行額が増加し¹、大阪デジタルエクスチェンジ株式会社が運営するセキュリティ・トークン取引市場「START」におけるセキュリティ・トークン銘柄が上場される²などセキュリティ・トークンの市場規模が拡大しつつあります。

この点、シンガポールでは、我が国に先行してセキュリティ・トークンに関する法整備が行われ、現在まで順調に市場が拡大しており、同国の動向及び同国のセキュリティ・トークンに関する法制は我が国においても参考になります。

また、日本企業がシンガポールでのセキュリティ・トークン市場に参入するに当たり、同国の関連法制を検討することも考えられることから、本記事ではシンガポールのセキュリティ・トークン法制について解説いたします。

¹ N.Avenue 株式会社「セキュリティ・トークン銘柄一覧」(CoinDesk JAPAN)

(<https://www.coindeskjapan.com/securitytokenoffering/>)

² 大阪デジタルエクスチェンジ株式会社ほか「セキュリティトークン取引に係る PTS「START」の売買取引開始のお知らせ」(2023 年 12 月 25 日) (<https://www.odx.co.jp/st/ja/news/article/5s13s3n0vcms/>)

第2 セキュリティ・トークンとは

まず、セキュリティ・トークンとは、一般に有価証券の性質を持つトークン（デジタル権利証）と理解されています。そして、セキュリティ・トークンの管理にはブロックチェーン技術が活用されています。

我が国において、「セキュリティ・トークン」という文言について法律上の定義はありませんが、セキュリティ・トークンに関する規制として、金融商品取引法において、「電子記録移転権利」に関する規定等が設けられており、当該トークンの性質によっては同法が定める発行者に対する開示規制や勧誘行為を行う仲介者に対する勧誘規制の適用を受けることとなります。

第3 シンガポールにおけるセキュリティ・トークンに関する法制の概要

1 デジタルトークンの募集に関するガイドラインの制定

シンガポールでは、シンガポール金融管理局（the Monetary of Singapore、以下「MAS」）が、2017年11月14日、デジタルトークンの募集に関するガイドライン（A Guide to Digital Token offering、以下「本ガイドライン」）を公表し、セキュリティ・トークンの発行・流通に関する法的取扱いが明確化されました³。

その結果、既存の金融事業者をはじめとする多くの事業者がセキュリティ・トークン市場に参入しました。

2 本ガイドラインについて

本ガイドラインでは、セキュリティ・トークンを含むデジタルトークンが証券先物法（Securities and Futures Act、以下「SFA」）に基づく資本市場商品（capital markets products）に該当する場合、デジタルトークンの募集や発行はMASによる規制対象とされています。資本市場商品には、証券、集団投資スキームにおける持分、デリバティブ契約、レバレッジ外国為替取引を目的とする外国為替契約及びMASが資本市場商品として規定するその他の商品が含まれる、とされています（本ガイドライン2.1）。そして、MASは、以下をデジタルトークンに該当する例として掲げています（本ガイドライン2.3）。

³ MAS 「A GUIDE TO DIGITAL TOKEN OFFERINGS」

（当初2017年11月14日

<https://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/Regulations%20and%20Financial%20Stability/Regulations%20Guidance%20and%20Licensing/Securities%20Futures%20and%20Fund%20Management/Regulations%20Guidance%20and%20Licensing/Guidelines/A%20Guide%20to%20Digital%20Token%20Offerings%2014%20Nov%202017.pdf>

（最終更新2020年5月26日 <https://www.mas.gov.sg/-/media/mas/sectors/guidance/guide-to-digital-token-offerings-26-may-2020.pdf>

- ① 株式に関する権利義務を表章するトークン
- ② 社債に関する権利義務を表章するトークン
- ③ ビジネストラストの信託財産に対する権利義務を表章するトークン
- ④ 証券ベース（原資産が株式、債券又はビジネストラストの信託財産に対する権利）のデリバティブ契約
- ⑤ 集団投資スキーム持分を表章するトークン

セキュリティ・トークンを含むデジタルトークンが SFA に基づく資本市場商品に該当する場合、SFA に基づく規制、具体的には、顧客に対し MAS に登録された目論見書の交付を要するといった募集勧誘規制や、デジタルトークン取引に係るプラットフォーマーの認可制等の規制の適用を受けることとなります。

MAS により認可を受けているデジタルトークン取引に係るプラットフォームとして、ADDX⁴や DDEX⁵があります。

なお、デジタルトークン取引に係るプラットフォーマーについては、シンガポール国外を拠点としている場合であっても、SAF が域外適用される可能性がある（Section 339, FSA）点に留意する必要があります。

第4 日本企業によるシンガポール市場への進出例

日本企業でも、発行したセキュリティ・トークンをシンガポールのデジタルトークン取引に係るプラットフォームに上場する事例が見られます。

具体的には、トーセイ株式会社が、2021年11月24日、同社の子会社であるトーセイ・アセット・アドバイザーズ株式会社が組成し、運用を受託する合同会社が発行する日本国内の不動産を裏付けとしたセキュリティ・トークンを初めて ADDX に上場しました⁶。また、同社は、2023年2月17日にも日本国内の不動産を裏付けとしたセキュリティ・トークンを ADDX に上場しました⁷。

⁴ ADDX は、シンガポール取引所（以下「SGX」）とシンガポール政府系ファンドの Temasek の子会社である Heliconia Capital Management による出資で設立された iSTOX（現）がローンチし、現在 ICHX が運営するセキュリティトークンの発行・流通プラットフォーム。

<https://addx.co/en/about-us/index.html>

⁵ DDEX は、DBS 銀行と SGX の合弁事業として設立されたデジタルトークン取引所。

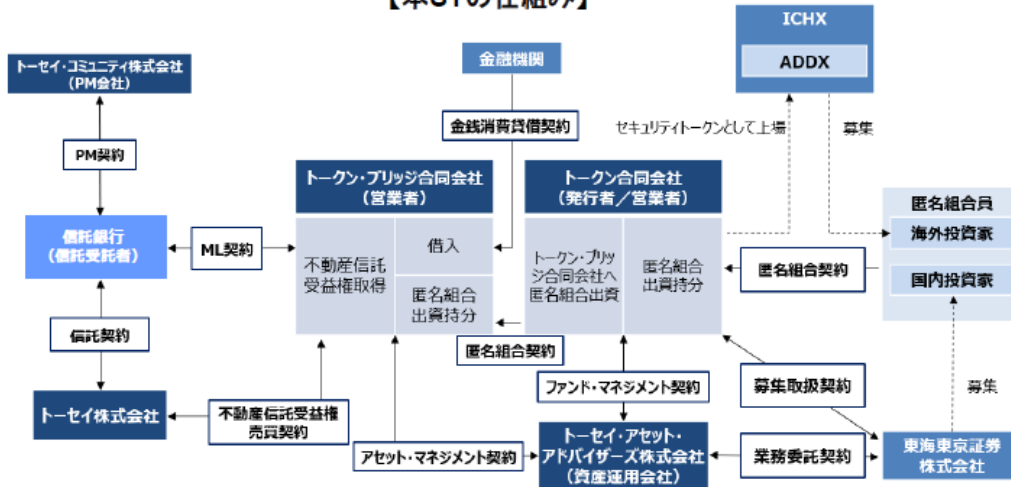
<https://www.dbs.com.sg/corporate/solutions/capital-markets/dbs-digital-exchange>

⁶ トーセイ株式会社「～【国内初】シンガポールのデジタル証券プラットフォーム「ADDX」へ上場～国内不動産を裏付けとしたセキュリティ・トークンの発行に関するお知らせ」（2021年11月24日）

<https://www.toseicorp.co.jp/newsrelease/2021/11/addx.html>

⁷ トーセイ株式会社ほか「～シンガポールのデジタル証券プラットフォーム「ADDX」へ上場～国内不動

【本STの仕組み】



(トーセイ株式会社「～【国内初】シンガポールのデジタル証券プラットフォーム「ADDX」へ上場～国内不動産を裏付けとしたセキュリティ・トークンの発行に関するお知らせ」(2021年11月24日)・スキーム図より引用)

第5 小括

今後、日本国内においても、資金需要者や投資家のニーズからセキュリティ・トークン取引が普及していくことが予想され、セキュリティ・トークン取引が普及するにつれてセカンダリー市場が醸成されることが予想されます。

この点、先行するシンガポールの市場動向及びセキュリティ・トークンに関する法制を把握することは実務上有用と考えられます。

前回のニューズメールでは同国の改正決済サービス法について取り上げましたが、いわゆるデジタル資産を巡る法規制は、日々刻々と変化しており、今後も複雑化・多様化が進むことが予想される所、当事務所のニューズメールでは今後もシンガポール・東南アジアの法制度の動向について情報をお届けして参ります。

以上

産を裏付けとしたセキュリティ・トークン第2弾の発行に関するお知らせ」(2023年2月17日)
<https://www.toseicorp.co.jp/newsrelease/2023/02/addx2.html>

【執筆者】



[別府 文弥](#)（弁護士）

fbepu@iwatagodo.com

2010年東京大学法科大学院修了、2017年 University of California, Berkeley School of Law (LL.M.)修了。

2011年弁護士登録、2018年カリフォルニア州弁護士登録。

Drew & Napier LLC, シンガポールオフィス駐在。

米国・東南アジアを始めとするクロスボーダー及び日本国内のM&A取引、紛争解決、その他企業法務全般（国内・国際商取引、業規制、労働法関係）に関する法的助言を行う。



[金木 伸行](#)（弁護士）

nobuyuki.kaneki@iwatagodo.com

2017年早稲田大学大学院法務研究科修了。

2018年弁護士登録。

一般社団法人日本セキュリティトークン協会（JSTA）会員。

金融規制法に関する法的助言を始めとする金融分野に関する案件を主として取り扱っているほか、不動産、労務分野に関する案件を多く担当する。

岩田合同法律事務所

1902年（明治35年）、司法大臣や日本弁護士連合会会長を歴任した故・岩田宙造弁護士が「岩田宙造法律事務所」を創立したことに始まる、我が国において最も歴史のある法律事務所の一つです。創立当初より、我が国を代表する企業等の法律顧問として広範な分野で多数の企業法務案件に関与しております。日本人弁護士約100名が所属するほか、日本語対応も可能な中国法弁護士、フランス法弁護士、米国弁護士経験を有する米国人コンサルタント等も所属し、特別顧問として、前金融庁長官中島淳一氏が在籍しております。

〒100-6315 千代田区丸の内二丁目4番1号 丸の内ビルディング 15階

岩田合同法律事務所 広報： newsmail@iwatagodo.com

※本ニュースメールは一般的な情報提供を目的としたものであり、法的アドバイスではありません。また、その性質上、法令の条文や展覧を意図的に省略している場合があります。また情報としての網羅性を保証するものではありません。個別具体的な案件については、必ず弁護士にご相談ください。