

ブロックチェーン入門：セキュリティ・トークンとは何か？セキュリティ・トークンとSTOの紹介

emurgo.io/ja/blog/blockchain-security-tokens-and-stos-jp



ブロックチェーン入門： セキュリティ・トークンとは何か？ セキュリティ・トークンとSTOの紹介

EMURGO.IO

イニシャル・コイン・オファリングス(ICOs)について最初から説明します。

2016年にICOsはブロックチェーンと仮想通貨コミュニティの間で市場牽引力を発揮し始めた。詐欺行為が横行して、2017年の第二4半期にまでには、ICOsのコンセプトと投機的側面がベンチャーキャピタル(VCs)と一般投資家達に広まっていた。2017年にはICOsを通じて60億ドル以上もの投資金が調達された。2017年末を迎える頃にはICO市場の拡大は持続不可能な状況となり、結果として仮想通貨市場の修復が不可避となった。数百ものICOsが出口詐欺に手を染めたり、暗号通貨価値の全般的な下落を受けて彼らが調達していたイーサリアム(ETH)の価値も今や下落の憂き目にあってしまった。

この年は多くの仮想通貨投資家にとって（彼らの多くが前もって投資市場経験を持っていなかったが故に）教訓の年となってしまった。規制も検証されていない仮想通貨やサービスを伴わないICOが安易に開始され、しかもそれらが関係者に対する説明責任も果たされず、そして知識の乏しい投資家にプロジェクトの正当性も実証されないまま販売されてしまった。

投資家達がロスカットをして市場の将来を見直すに伴って、ICOの欠点の多くを解決する新たなモデルが提案されたことで、規制の強化、十分な情報開示、トークンを発行する当事者の説明責任、そして新たな価値の提案が可能となった。

有望な解決策：セキュリティ・トークン・オファリングス(STOs)

セキュリティ・トークンは、ユーティリティ・トークン（及びユーティリティ・トークンを装って販売されたトークン）とは異なり、金融商品とクラス分けされている。即ち、STOsは有価証券と類似のルールに従って規制されている（多くの国ではHowie Testと似通ったシステムをクラス分けに利用している）。こ

れらは有形資産として裏打ちされ、利益、配当、金利、ないしその他の金融収益での持分を表している。STOsは金融証券を取り仕切る統制当局によって規制されていて、金融証券取引法や許認可ないし販売ライセンスについてのコンプライアンスが要求されている。

セキュリティ・トークンのライフサイクル

発行者が資産をトークン化



投資家は自身の本人性と適格性を証明



投資家のセキュリティ・トークン購入を承認



セキュリティ・トークンが投資家に配られる



トークンによっては、トークンの所有者は配当や代理投票権
又は、トークンから資産への交換を発行者野の元することが可能



トークン所有者は適格な買い手と取引する



トークンは承認された取引所で取引される



トークン所有者は適格な買い手と取引する

説明責任と情報開示

ICOブームから学んだ教訓は明らかだ：ブロックチェーンは支出とスマート・コントラクトの構築に関しては大いなる透明性を提供しているけれども、情報開示については更なる組立てが必要だ。大抵の国のSTOsでは一般（ないし適格投資家）への金融商品の発行を規制するのと同じ法律を遵守することが求められているように、如何なるトークンもその販売より前に、情報開示の規制を満たす諸手続きを踏まなければならない。最低でも、これには通常、一般的なパスワードが多いICOホワイトペーパーより、詳細なオフリングメモの発行または共有が必要です。セキュリティトークンを発行している企業に証券の販売意図を（申告、公告、または申請を通じて）発表するよう求める国が多いため、会社の取締役は情報を記録されており、投資家の利益のために行動しない場合は説明責任を負うことができます。これによって会社が「出口詐欺」をはたらいたり、オフリングの定款に記された内容以外の目的に資金を流用する可能性を低くすることができる。

プログラム化できるコンプライアンスを通じた効率化

金融ではコンプライアンスが従来から頭痛の種となってきた。企業の株式を別人に販売したり移転するような手続きには数多くのコンプライアンスの手続きが必要だろう。ブロックチェーンはオーナーシップの変更の記録が改竄できない方式を提供するのみならず、セキュリティ・トークンのスマート・コントラクトにハードコード処理した制限や権限を直接埋め込むことでコンプライアンスの合理化を可能とするものだ。可能なプログラム化できるコンプライアンスの例としてロックアップ（販売禁止）期間や本人確認の条件が含まれる。コンプライアンスが更に自動化されれば、一次発行や以後の取引や名義変更のコストは大幅に低下できるだろう。

その他の利点

セキュリティ・トークンに関するその他の利点には自動的な配当金の支払い、簡便な委任投票、高額資産のフラクショナル・オーナーシップ（資産の所有権の共有と分割使用）、市場がいつも開いているため流動性と柔軟性の向上が期待できる。

市場の行き先は？

市場が何処に向かっているのか誰にも分からないが、いくつかを例に挙げることは出来る。セキュリティ・トークンの用途には無限の可能性が存在する。グローバルな株式市場の規模は80兆米ドルを超えて行くと予測されていて、これにはそれを上回る不動産市場は含まれていない。これが膨大な機会だと捉えられているのは、単に現存の資産のトークン化のみならず、従来からの市場と新市場全般をにまたがり、新たな投資種類と手段を生み出すためである。

STOが伝統的な株式市場と同等の信頼を約束するとともに、ブロックチェーンでのスマート契約の透明性とプログラマビリティの向上と共に、より効率的なモデルが伝統的なモデルに取って代わるのは時間の問題です。

STOsに対するEMURGOのポジショニングは何か？

EMURGOはCardanoの公式商業化部門として、来るべきセキュリティ・トークンの時代に向け戦略的にポジションを確立しつつあります。というのは、STOが研究主導型アプローチによるスケーラブルで持続可能で相互運用可能な第3世代ブロックチェーンであるというCardanoの提供価値と驚異的な相乗効果を発揮するためです。2019年1月、EMURGOはデジタル投資分野を先導するY2Xへ投資することを発表し、これは起業家がSTOやその他の手段を通じて事業拡大のための資金調達をするのに役立ちます。CardanoはY2Xとそのポートフォリオ会社の提携プロトコルになります。Y2XはGuggenheim Partnersの共同設立者のJ・トッド・モーリー氏とCME Groupの元社長デヴィッド・シュラー氏によって共同設立された会社です。

EMURGOは、ジャパン・ブロックチェーン・カンファレンスを含む数多くのカンファレンスで、STOが既存の市場にもたらす価値について一般の人々に語ってきました。

何が必要か？

新しい市場がそうであるように、デジタル証券市場も、そのインフラ開発と現行法と規制が定めている方向とのバランスをどのように取るかという試練に直面している。立法者がデジタル証券およびセキュリティトークンを取り巻く規則を定義し、先発者によって効率的なエコシステムが構築され、テストされるにつれて、実用がそれに続いていくでしょう。セキュリティ・トークンとSTOが直面する規制と問題点について更に考察するためには、STO:Reconciling the Immense Potential with Global Legislation（STOの計り知れない可能性とグローバルな立法との調整）を参照していただきたい。

まとめ

もしあなたがSTO又は適正なICOを始めるビジネスを目指しているのなら、[EMURGOは、Cardanoの公式商業化部門として支援します！](#)

我々のミッションはブロックチェーン産業との連携を目指す事業を助け、そしてCardanoエコシステムの立場からそのプロジェクトをサポートすることです。ICOないしSTOの準備を進めることが難しいと感じたときは、我々に相談してください。我々のコンサルタントは国ごとの特殊な規制を理解し、また広報活動やコミュニティーサポートの経験を積んでおり、ICOないしSTOに着手する際に、可能な限り最高の結果を事業にもたらすマーケティング戦略と資産を生み出します。

EMURGOコンサルティングチームへは、[こちら](#)からご連絡ください。



[EMURGOメールマガジンを登録します](#)

EMURGOは、Cardanoをグローバルに発展させる

EMURGOはCardanoブロックチェーンの導入を促すだけでなく、Cardanoの分散型ブロックチェーンエコシステムを採用しているプロジェクトや組織を構築し、投資やアドバイスを行うことによってADAの価値を高めます。ブロックチェーンの研究開発から得た専門知識および業界パートナーとのグローバルなネットワークを活かし、ベンチャー企業の支援を行っています。

EMURGOは2017年6月に日本、2018年5月にはシンガポールに設立されました。以来、Cardanoプロジェクトの公式な商業化およびベンチャー部門として活動しています。Cardanoエコシステムのグローバルな成長、そしてCardanoブロックチェーンの導入促進のためにIOHKと連携しています。プロジェクトの詳細については、<https://jp.emurgo.io/> をご覧ください！

EMURGOをフォローしましょう！

- ・ 公式Webページ: emurgo.io
- ・ Twitter (英語): [@emurgo_io](https://twitter.com/emurgo_io)
- ・ Twitter (日本語): [@Emurgo_Japan](https://twitter.com/Emurgo_Japan)
- ・ Youtube: [EMURGO](https://www.youtube.com/EMURGO)
- ・ Telegram: [EMURGO Announcements](https://t.me/EMURGO_Announcements)
- ・ Facebook: [@emurgo.io](https://www.facebook.com/emurgo.io)
- ・ Instagram: [@emurgo_io](https://www.instagram.com/emurgo_io)
- ・ LinkedIn: [@emurgo_io](https://www.linkedin.com/company/emurgo_io)

ヨロイウォレットについて

- ・ ヨロイ Twitter: [@YoroiWallet](https://twitter.com/YoroiWallet)
- ・ ヨロイ Webページ: <https://yoroi-wallet.com/>