

STOとデジタル社債の現状

デジタル社債への取り組みが具体化してきた。本年4月には、SBI証券が個人投資家向けに初めてデジタル社債を募集したが、その内容については、未だ試験的なものである。

今回のデジタル社債は、SBI証券自らが発行（格付け：Aマイナス（R&I））したもので、社債の年限は1年、社債券面は10万円で利率0.35%と、ここまでは普通の個人向け社債をネット募集しているのと同じであるが、発行総額1億円と少額にとどまっている。なお、通常は証券保管振替機構（以下、ほふり）で行う社債（振替債）の決済・保管については、ブロックチェーン上で機能するibet for Fin（デジタル社債プラットフォーム）で行い、その実務的なオペレーションはBOOSTRYが担う。また、社債を購入した投資家の特典として暗号資産の10XRP（リップル、発行時の時価で1,800円程度）が付与される。

デジタル社債は、既に野村総研（2020年3月、社債原簿の記録管理者はBOOSTRY）や大和証券（2021年2月、社債原簿の記録管理者はLiquid Networkを利用しているデジタルガレージ）なども実証実験としてグループ企業内で試験的に私募の形で発行している。今回発行されたSBI証券のデジタル社債は、法的権利関係の確定は会社法上の社債発行で整理しながら、金融商品としては令和元年改正金商法（2020年5月施行）で新たに定義された電子記録移転権利（所謂セキュリティトークン（ST））としているため、発行者のSBI証券は社債の呼称をST債としている。

STは元々ブロックチェーン上などで決済・保管される様々な権利を想定したものだが、今回の社債に限らず、将来的には株式や信託受益権、匿名組合契約（ファンド）など他の金融商品でも利用される可能性がある。また、ブロックチェーン上などで同様に決済・保管される他の権利（例えば民法上の所有権など）などで、STを使った権利移転の法的整理が今後進んでいけば、DXが進む社会にあって一層ST利用が広まることも期待されている。現時点でのデジタル社債とは、会社法上の社

債をブロックチェーン上でSTとして決済・保管することを指しているが、今後ブロックチェーン上での権利の移転利用が進んでいけば、将来的には、デジタル社債を他の権利移転の対価として利用することなどが可能となるかもしれない。

デジタル社債に関しては、その目的や可能性が個人投資家に理解されたり、期待が集まるという段階ではない。また、金融商品としてのリスク説明が必要だが、特に振替債と異なるブロックチェーン上の決済・保管に関しては、他のハッカーなどからのサイバー攻撃やオペレーションを行う者のリスク（ほふりと異なり決済・保管業務の法的根拠がない）を投資家に説明することも求められる。

STを使って資金調達を行うことをSTO（セキュリティトークン・オフリング）とも言う。2017～2018年の暗号資産急騰時に、新たな暗号資産（コイン）を発行し瞬時に数百億円の資金を集めたICO（イニシャル・コイン・オフリング）が注目された。その後、各国の金融当局により法規制上の解釈が進み、我が国でも暗号資産募集のためのICOと金融資産募集のSTOに関する制度が整い始めている。

上記に記述したように経済活動に汎用的にSTが利用されることへの期待が、経済界・金融業界とも強いものがある。

今後、単なる振替社債からデジタル社債への形式変更に限らず、STの利点である小口化や流通（権利移転）のし易さなどをどう活かしていくのか検討段階に進むことも期待されている。例えばデジタル社債の発行を1円単位にまで細分化し、何らかの経済活動の対価として利用することが考えられる。その仕組みを投資家のニーズに合ったものにすることが、証券会社に与えられた課題ではないかと考える。

SBI証券のST社債（デジタル社債）発行スキーム概要

