

2026年1月5日

Progmat, Inc.

**「デジタル証券 (ST) マーケットアウトlook 2026」を公開  
—ST 案件残高 1 兆円超、ST 案件累計数 100 件超、資本市場と DeFi の融合、チャンネル拡大へ—**



Progmat, Inc. (代表取締役 Founder and CEO: 齊藤<sup>さいとう</sup> 達哉<sup>たつや</sup>, 以下 Progmat 社) は、「デジタル証券 (ST) マーケットアウトlook 2026」を公開しましたのでお知らせします。

2025 年のデジタル証券 (以下、ST) の案件残高<sup>\*1</sup>は 5,831 億円超 (うち ST 発行累計額<sup>\*2</sup>3,003 億円)、新規案件組成額は 3,288 億円 (うち ST 新規発行額 1,529 億円) でした。2026 年の ST 案件残高は 1 兆 531 億円超 (うち ST 発行累計額 5,225 億円)、新規案件組成額は 4,732 億円超 (うち ST 新規発行額 2,222 億円) まで拡大し、ステーブルコイン (以下、SC) との連携を含む投資信託 (MMF<sup>\*3</sup>) のトークン化、株式のトークン化<sup>\*4</sup>等、資本市場の“本流”と DeFi (分散型金融) の融合が本格化することや、自社又は自社グループで販売する独立系チャンネルの拡大が想定されます。

Progmat 社は、2025 年の ST 年間新規発行額が 1,219 億円 (全体の約 8 割) を突破し、ST 発行累計額や案件取扱件数、利用仲介社数で国内トップ<sup>\*5</sup>の実績を活かし、設立理念である“ナショナルインフラ”として市場成長に貢献してまいります。

「ST マーケットアウトlook 2026」の詳細及び解説については、下記の URL よりご覧ください。  
ST マーケットアウトlook 2026 : <https://speakerdeck.com/progmat/progmat-st-market-outlook-2026>  
解説 (2026 年展望) : [https://note.com/tatsu\\_s123/n/n11d377cc095a](https://note.com/tatsu_s123/n/n11d377cc095a)

## 1. 2026年計数試算の概要

ST案件残高：1兆531億円超（2025年末時点で約5,831億円）

ST発行累計額：5,225億円超（2025年末時点で約3,003億円）

ST案件累計数：110案件（2025年末時点で75案件）

ST新規案件数：+35案件（2025年は+24件、前年比+146%）

ST新規案件組成額：+4,732億円（2025年は+3,288億円、前年比+144%）

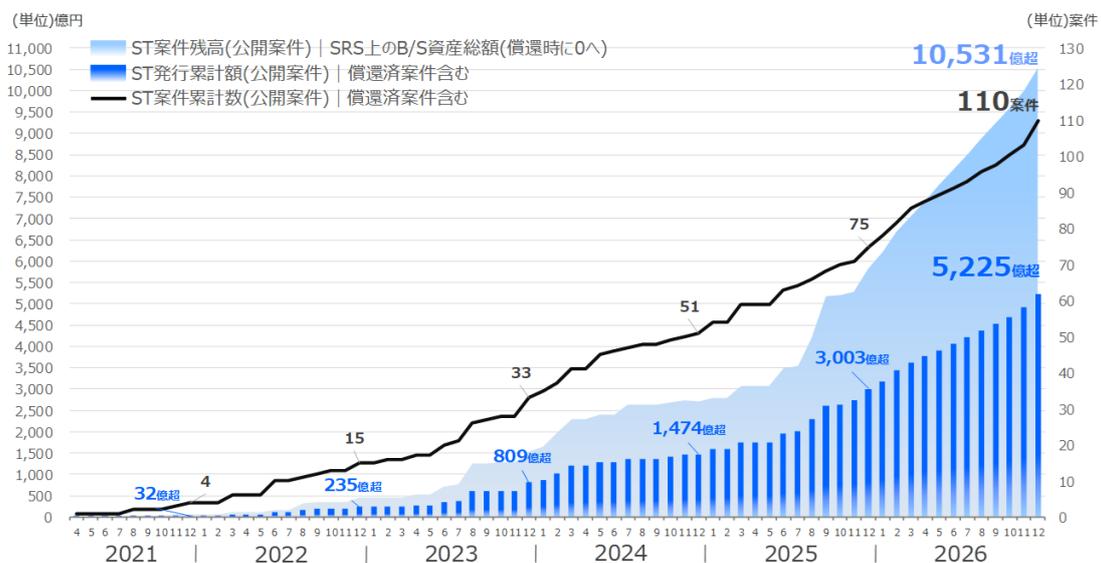
ST新規案件発行額：+2,222億円（2024年は+1,529億円、前年比+145%）

2026計数試算前提：「STマーケットアウトック2026」本紙をご覧ください

#0 2025年からの潮流と2026年展望

CONFIDENTIAL / Discussion Purpose Only

### #市場規模予測 | ST案件残高:1兆531億超、ST発行累計額:5,225億超、案件累計数:110案件



(出典)公開情報を基にProgmat作成(「私募案件のうち金額が公開されているもの」や「公開済/発行予定の公募案件」を含む、但し募集中止の可能性のある案件は発行実績確認後に計上)

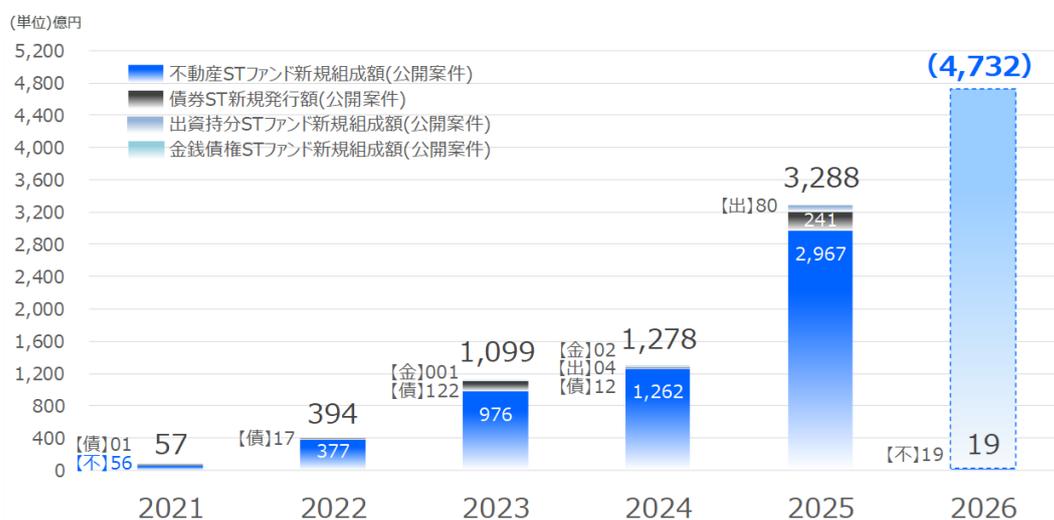
DCC | Digital Asset Co-Creation Consortium

© Progmat, Inc. #13

#0 2025年からの潮流と2026年展望

CONFIDENTIAL / Discussion Purpose Only

### #ST案件組成額予測 | 全アセット合計で4,732億円 (YoY+144%)



(出典)公開情報を基にProgmat作成(「私募案件のうち金額が公開されているもの」や「公開済/発行予定の公募案件」を含む、但し募集中止の可能性のある案件は発行実績確認後に計上)

DCC | Digital Asset Co-Creation Consortium

© Progmat, Inc. #14

## 2. 2025年からの潮流と2026年の焦点

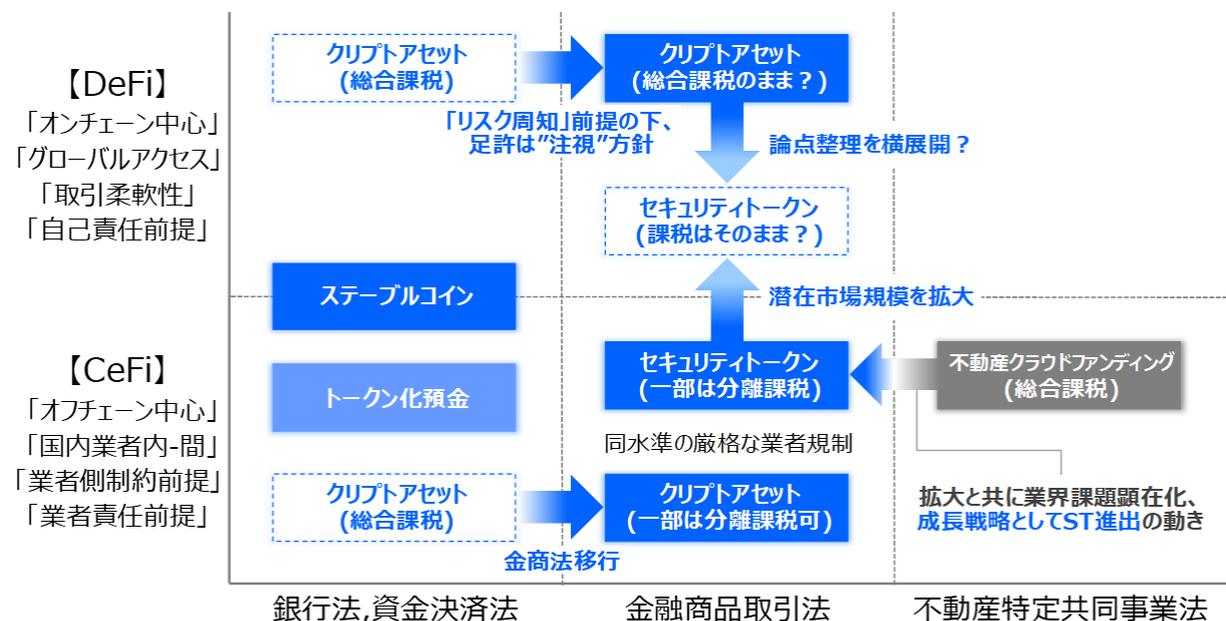
### (1) 資本市場の“本流”との融合

海外が先行する投資信託（MMF）は法的制約、株式は強固な既存インフラがある中で敢えてトークン化する実需の特定、といったハードルの解決に向けた動きを2025年から開始しています。米国債のトークン化実証を外的な刺激として、公債領域でも動く可能性もあります。2026年中の金額的なインパクトは限定的ながら、ポテンシャルが大きく、年内の1号案件発行が期待されます。

		トークン化実績		日本におけるトークン化のハードル		
		海外	日本国内	法的制約	既存インフラカバレッジ	取組意義/実需
1	国債	△ 実証段階	—	○：法的には可能	×：既存インフラ有 既に対応する日銀基盤有	？：深堀り要
2	地方債	—	—	×：強い制約有 後述	○：カバレッジ少 非振替領域が存在しない	？：深堀り要
3	社債	○ 商用化事例複数	○ 商用化事例複数	○：法的には可能	○：カバレッジ少 非振替領域はExcelの世界	○：マーケ目的から顕在化 “投資家情報把握”需要
4	株式	○(↑) 急伸する気配	—	○：法的には可能	×：強固な既存インフラ有 東証+保振がテファクト	？：深堀り要 後述
5	投資信託 の受益権	○↑ MMF中心に急伸中	<b>GAP大</b> —	×：強い制約有 後述	○：カバレッジ少 非振替領域が存在しない	○：MMFから顕在化 SC・金利起点で導入期待
6	受益証券発行信託 (JS)の受益権	—	○ 不動産ST急伸中	△：一部制約有 複雑な構成が不可欠	○：カバレッジ少 非振替領域はExcelの世界	○：不動産から顕在化 “非上場公募リール”需要
7	信託(上記以外) の受益権	—	—	△：一部制約有 特例制度適用が不可欠	○：カバレッジ少 基本的にExcelの世界	？：深堀り要
8	特定目的会社(TMK) の優先出資証券	—	—	×：強い制約有 後述	○：カバレッジ少 非振替領域はExcelの世界	？：深堀り要

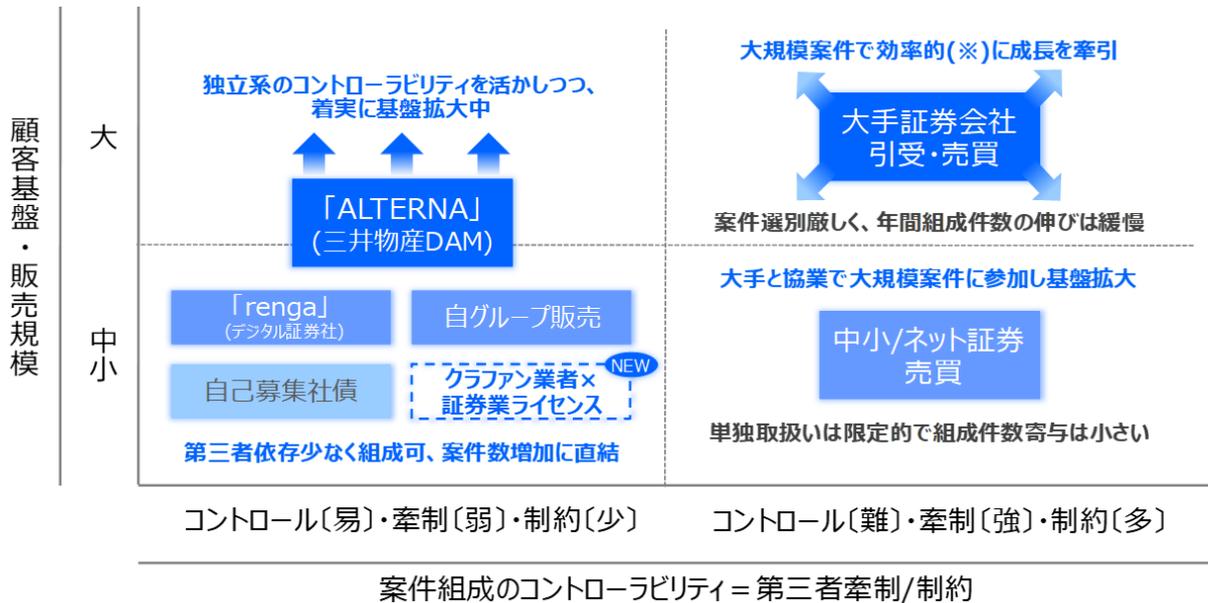
### (2) 規制動向を踏まえた DeFi との融合模索

暗号資産の金商法規制への移行を踏まえ、同じ金融商品トークンである ST もオンチェーン領域まで拡張するための論点整理が本格化することが想定されます。また、2025年に顕在化した不動産クラウドファンディング（不動産 CF）の業界課題と今後の方向感も踏まえ、新たな成長戦略として不動産 ST 業界へ進出する動きが続く見込みです。



(3) 自社又は自社グループで組成・販売する独立系事業者の拡大

大手証券会社は、顧客基盤の大きさと着実に積み上げた販売実績を活かし、案件を選別し大型案件を中心に扱うことで、新規発行金額面で牽引することが想定されます。他方、自社又は自社グループで販売まで一気に通貫で実行できる独立系事業者が、年間組成件数の底上げに貢献することが見込まれます。前述の不動産 CF 業者の新規参入も、この潮流を加速させることに繋がります。



3. 本日時点\*6の実績概要

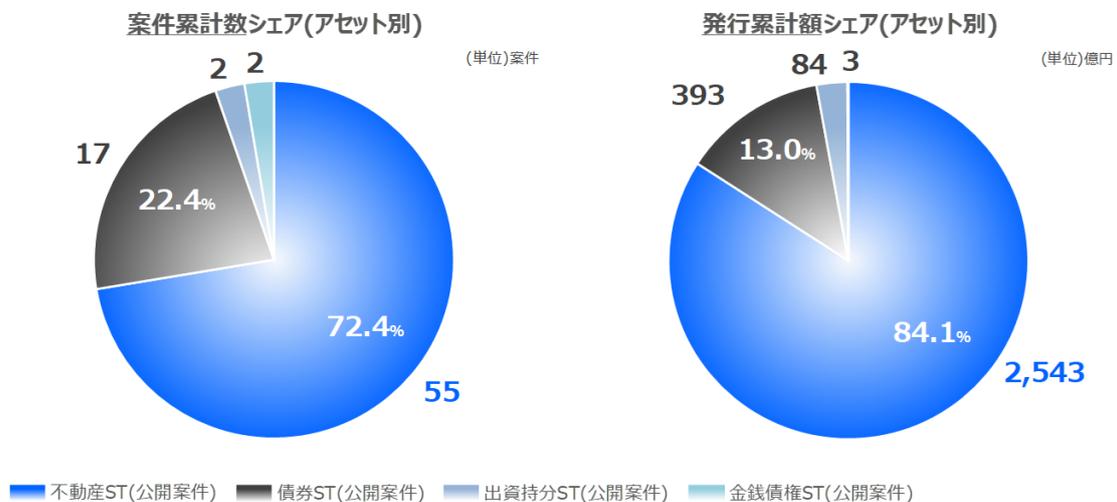
(1) アセットタイプ別内訳

不動産 ST が引き続き主流ですが、案件数では債券 ST の割合が増加し、プライベートエクイティファンドやベンチャーキャピタルファンドの出資持分を対象とした ST も登場しました。

#1 デジタル証券(ST)市場全体(実績)

CONFIDENTIAL / Discussion Purpose Only

#ST案件数/発行金額の内訳 | 不動産STが主流、債券STは件数増、PE/VCファンド出資持分も登場



(出典)公開情報を基にProgmat作成(「私募案件のうち金額が公開されているもの」及び「公開済/発行予定の公募案件」を含む、但し募集中止の可能性のある案件は発行実績確認後に計上)

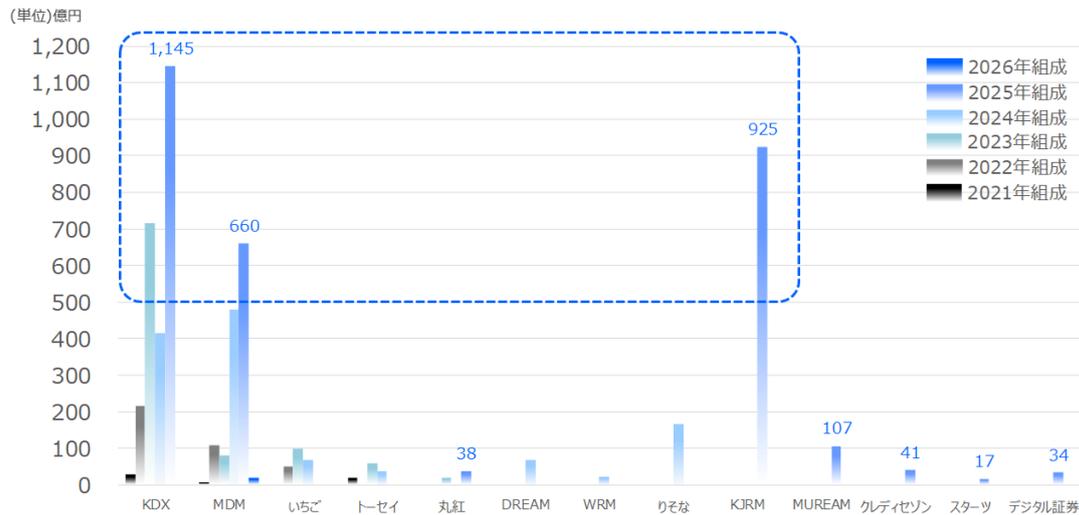
### (2) 不動産 ST の発行体（アセットマネージャー）別内訳

ケネディクス株式会社（KDX）および三井物産デジタル・アセットマネジメント会社（MDM）の2社が組成する案件の大型化に加え、新規参入した外資系大手の株式会社 KJR マネジメント（KJRM）による超大型案件の影響が大きくなっています。2025 年の新規参入は KJRM を含む 5 社でした。

#2 不動産ST市場

CONFIDENTIAL / Discussion Purpose Only

#### #発行体別 | 新規組成額内訳 | KJRM/KDXの超大型案件、MDMの規模拡大の影響が大きい



(出典)公開情報を基にProgmat作成(「私募案件のうち金額が公開されているもの」や「公開済/発行予定の公募案件」を含む、但し募集中止の可能性のある案件は発行実績確認後に計上)  
※複数AM案件はAM各社の組成額にそれぞれ反映(ダブルカウント)

DCC | Digital Asset Co-Creation Consortium

© Progmat, Inc. #31

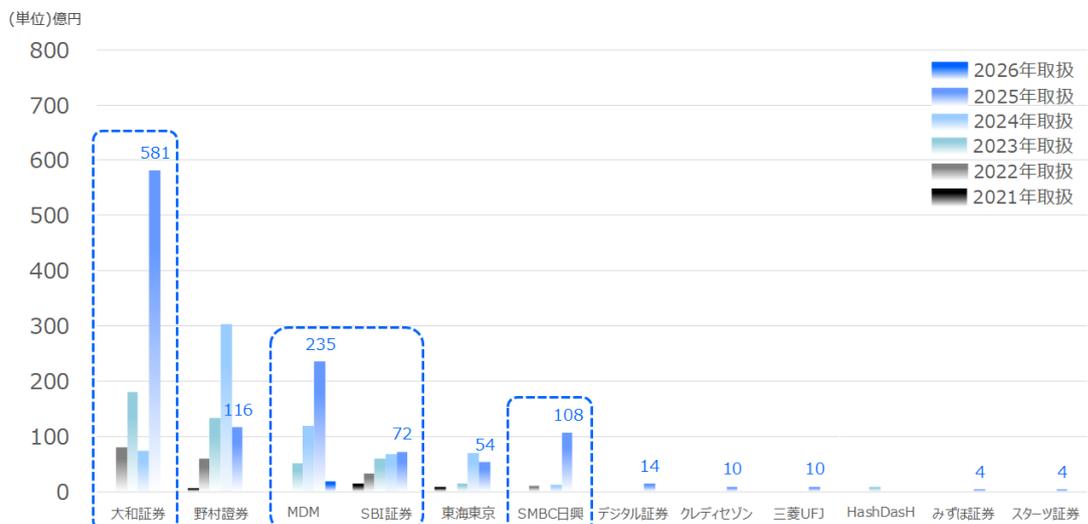
### (3) 不動産 ST の仲介者（証券会社）別内訳

大型案件を複数手掛けた大和証券株式会社を筆頭に、既存の仲介者 4 社で過去最大の販売額となり、各社の顧客基盤が着実に拡大しています。2025 年の新規参入は 5 社で、うち 3 社は案件組成から自社又は自社グループで実施している独立系事業者でした。

#2 不動産ST市場

CONFIDENTIAL / Discussion Purpose Only

#### #仲介者別 | 新規取扱金額内訳 | 大和を筆頭に既存先4社で過去最大の販売額、顧客基盤は着実に拡大



(出典)公開情報を基にProgmat作成(「私募案件のうち金額が公開されているもの」や「公開済/発行予定の公募案件」を含む、但し募集中止の可能性のある案件は発行実績確認後に計上)  
※複数証券協業案件は、各+1件(ダブルカウント)。引受口数内訳が公開されている案件の金額は口数で按分して計算、非公開の場合は発行金額を参加社数で除した金額で便宜的にカウント

DCC | Digital Asset Co-Creation Consortium

© Progmat, Inc. #40

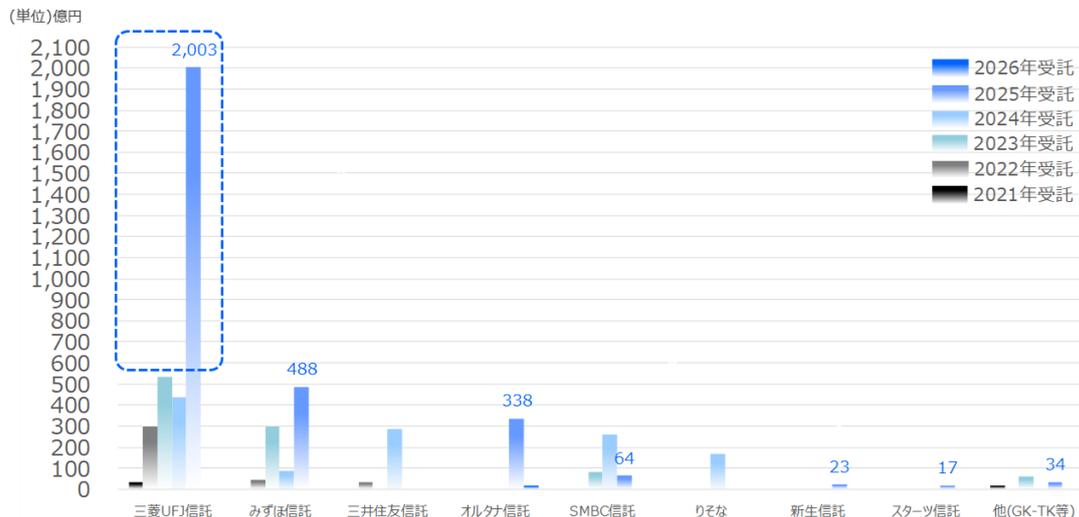
(4) 不動産 ST の原簿管理者（信託受託者等）別内訳

業界最初期から三菱 UFJ 信託銀行株式会社がトップシェアでしたが、大型案件の複数受託で新規受託金額が更に大きく伸長しています。2025 年の新規参入は 4 社で、うち 3 社は案件組成や販売を自社又は自社グループで実施している独立系事業者でした。

#2 不動産ST市場

CONFIDENTIAL / Discussion Purpose Only

#原簿管理者別 | 新規管理金額内訳 | 超大型案件複数受託でMUTBの新規金額が異例の大きさ



(出典)公開情報を基にProgmat作成(「私募案件のうち金額が公開されているもの」や「公開済/発行予定の公募案件」を含む、但し募集中止の可能性のある案件は発行実績確認後に計上)

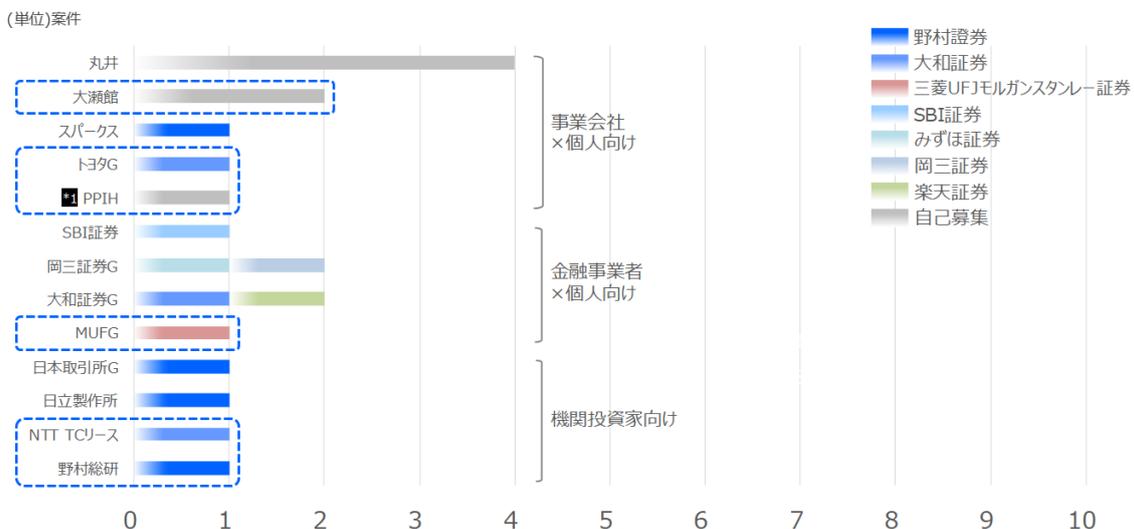
(5) 債券 ST の発行体別の案件分類・販売態勢内訳

個人投資家向けの起債が増加傾向にあり、うち 3 件は発行者自身による自己募集の形態でした。三菱 UFJ フィナンシャル・グループ (MUFG) が、自社グループの証券会社の ST 業界参入も兼ねて発行したほか、機関投資家向けの案件も 2 件起債され、それぞれ大手証券会社が取り扱っています。

#3 債券ST市場

CONFIDENTIAL / Discussion Purpose Only

#発行体別 | 販売態勢 | 事業会社×個人向けが増加傾向、三菱UFJが参入し、機関投資家向けも複数



(出典)公開情報を基にProgmat作成 ※1案件中複数証券が協業している場合、各証券にそれぞれ+1件(ダブルカウント) ※LINE証券は野村に内包

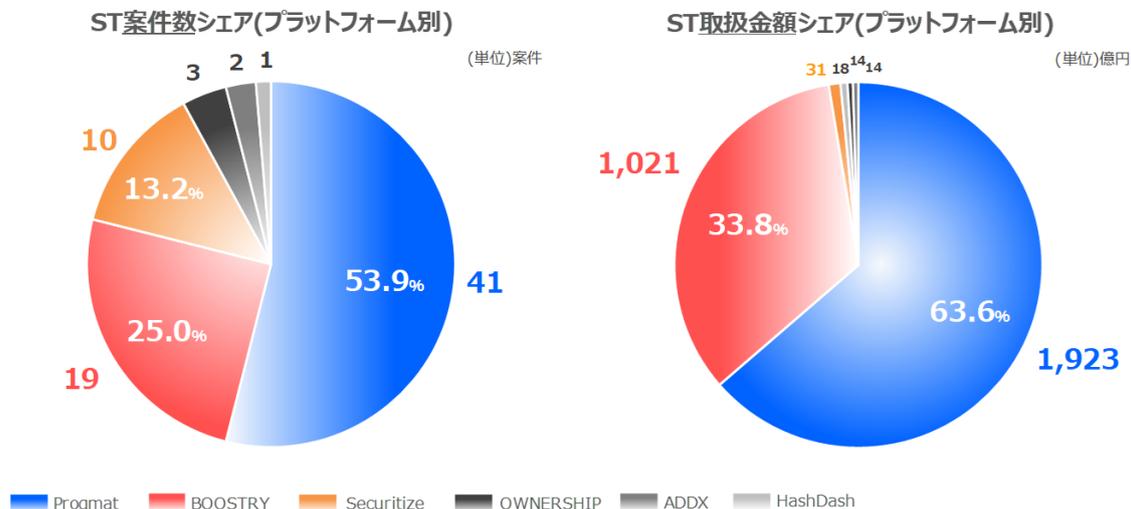
(6) STプラットフォーム別内訳

Progmatの年間新規発行金額が大きく伸長し、引き続きトップシェアを維持しています。

#4 プラットフォーム

CONFIDENTIAL / Discussion Purpose Only

#プラットフォーム別 | 取扱案件数/発行累計額ともに、Progmatがトップシェア



(出典)公開情報を基にProgmat作成(「私募案件のうち金額が公開されているもの」や「公開済/発行予定の公募案件」を含む,但し募集中止の可能性のある案件は発行実績確認後に計上)

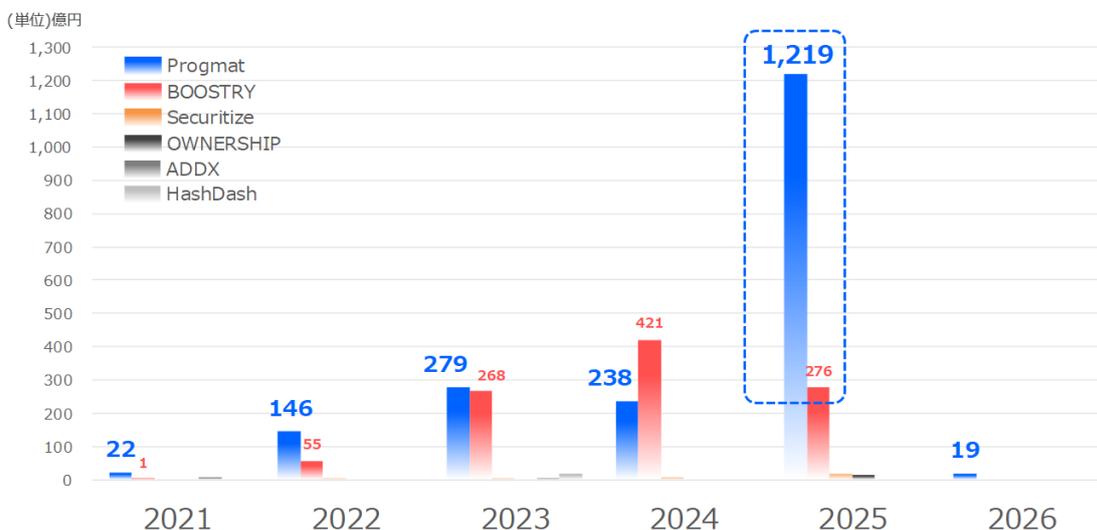
DCC | Digital Asset Co-Creation Consortium

© Progmat, Inc. #55

#4 プラットフォーム

CONFIDENTIAL / Discussion Purpose Only

#プラットフォーム別 | 新規発行金額内訳 | 大型案件発行が続いたProgmatが前年比+512%



(出典)公開情報を基にProgmat作成(「私募案件のうち金額が公開されているもの」や「公開済/発行予定の公募案件」を含む,但し募集中止の可能性のある案件は発行実績確認後に計上)

DCC | Digital Asset Co-Creation Consortium

© Progmat, Inc. #57

4. 会社概要

- 商号 : Progmat, Inc. (株式会社 Progmat)
- 代表者 : 代表取締役 Founder&CEO 齊藤 達哉
- 本社 : 東京都千代田区丸の内 1-6-5 丸の内北口ビルディング (WeWork 内)
- 設立日 : 2023年10月2日
- URL : <https://progmatt.co.jp/>

以上

- \*1 ST 発行案件に係る有価証券届出書又は公表資料上の総資産額（債券 ST は ST 発行金額と同数値、不動産 ST 等は借入部分を含めた案件総額）、償還済み案件は償還時点で金額 0 円として算出（Progmatt 社調べ）
- \*2 ST 発行案件に係る有価証券届出書又は公表資料上の発行額、償還済み案件を含めた総計（Progmatt 社調べ）
- \*3 マネー・マネジメント・ファンド。株式を組み入れず、国債や社債など信用度の高い短期金融商品で運用する公社債投資信託の一種
- 関連プレスリリース 1「ステーブルコインと連携した“オンチェーン完結型デジタル証券“の共同検討結果について」（2025 年 10 月 2 日）  
<https://progmatt.co.jp/news/2025-10-02-press/>
- 関連プレスリリース 2「本邦初のトークン化投資信託の商品化に向けた基盤整備に関する協業開始」（2025 年 12 月 4 日）  
<https://progmatt.co.jp/news/2025-12-4-press/>
- \*4 関連プレスリリース「「トークン化株式」及び「トークン化法」の共同検討開始について」（2025 年 11 月 4 日）  
<https://progmatt.co.jp/news/2025-11-04-press/>
- \*5 公開済み ST 案件取扱件数 41 件（全 76 案件）、ST 取扱金額 1,923 億円超（全 3,021 億円超）、左記対象案件における ST プラットフォームと販売者の組み合わせ数 10 社（Progmatt 社調べ）
- \*6 2025 年 12 月 18 日有価証券届出書提出/2026 年 1 月 29 日発行予定の新規 ST 案件を含む