

2026 年 7 月 31 日

ケネディクス株式会社
KDX ST パートナース株式会社
Progmatt, Inc.
株式会社 Datachain

パブリックブロックチェーン及びステーブルコインを活用した
新たなデジタル証券スキームに関する協業について
—商用化に向けた段階的実証の第一段階を完了—



パブリックブロックチェーン及びステーブルコインを活用した
新たなデジタル証券スキームに関する協業について

ケネディクス株式会社（代表取締役社長 COO：寺本光、以下 KDX）、KDX ST パートナース株式会社（代表取締役社長：中尾彰宏、以下 KST）、Progmatt, Inc.（代表取締役 Founder&CEO：齊藤 達哉、以下 Progmatt 社）、及び株式会社 Datachain（代表取締役社長：久田 哲史、以下 Datachain）は、パブリックブロックチェーン及びステーブルコイン（Stable Coin、以下 SC）を活用した新たなデジタル証券（セキュリティ・トークン、以下 ST）スキームの実現に向けて協業します。

本協業では、商用化に向けて段階的に実証実験を進めており、今般、第一ステップとして「ST と SC を活用したオンチェーン上の取引（DvP 決済）」の実証実験を完了しました。今後、次のステップとして「投資家が不動産 ST を担保に行う資金借入のオンチェーン化」の実証の取り組みも視野に入れ、アセットバック型 ST の新たな商品性及び資金調達・運用の高度化の可能性を追求していきます。

1. 本協業の背景

国内の ST 市場は、2021 年に KDX が本邦初の不動産 ST 案件創出以降、不動産 ST を中心に拡大を続けています。これまでの不動産 ST は、主に証券会社に証券口座を有する個人投資家を中心に取り引きされ、ファンド段階でレバレッジをかけたうえで、主にコア型投資商品としてのリスク・リターンプロファイルで設計されてきました。また、受益証券発行信託（以下 JS）を用いることで、個人投資家にとって分離課税や特定口座利用が可能な不動産投資手法として活用されてきました。

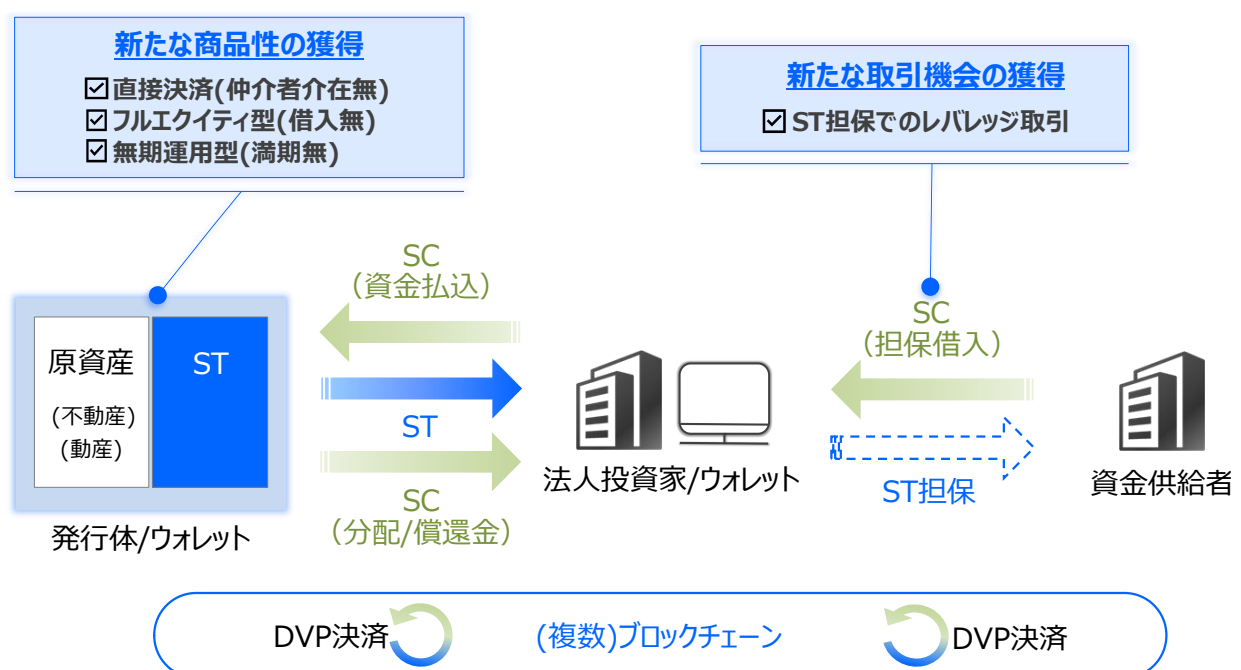
一方、海外の暗号資産領域では、SC を用いた投資家間の直接取引や、レンディングプロトコル¹⁾を用いた 24 時間 365 日の担保借入が先行して発展してきました。近時は、こうした仕組みを暗号資産だけでなく、国債・投資信託等を含む RWA（Real World Asset）領域にも展開する動きが進みつつあります。

国内においても SC の発行・流通が始まるなか、ST においても「デジタルキャッシュを用いた取引の高度化」を起点とした新たな商品設計の可能性が広がっています。さらに、より幅広いタイプの不動産のみならず航空機・船舶等の動産を対象としたアセットバック型 ST の組成可能性も視野に入ります。

2. 本協業の全体像

本協業は、国内投資家が利用可能なデジタルキャッシュ及びウォレットアプリを活用する前提で、不動産や動産等のアセットバック型 ST の発行体と投資家が直接つながり、当該 ST 自体を担保に柔軟なレバレッジ取引も行うことが可能な世界の実現を目指すものです。

ファンド段階ではなく投資家段階でレバレッジをかけることが可能となる場合、発行体・ファンド側ではフルエクイティかつ無期運用を前提とした、よりバックアセットの現物に近い ST の組成の道も拓ける可能性があります。これにより、従来型の不動産 ST とは異なる商品性や、事業法人等の特定投資家向けの新たな投資機会の創出が期待されます。



本実証では、まずは事業法人等の特定投資家向けの私募形式を前提に、合同会社－匿名組合（いわゆる GK-TK）スキームを活用します。STEP1 では、発行体である合同会社（GK）の匿名組合（TK）出資持分を裏付けとする不動産 ST と、その払込対価として用いられる SC について、仲介者を介さずに発行体と投資家が直接受渡しおよび資金決済を行い、ST の受渡しと SC の決済を DvP（Delivery versus Payment）により同時履行するユースケースの検証を実施しました。STEP2 では、投資家が保有する不動産 ST を担保に、24 時間いつでも貸借を行うユースケースの検証を検討しています。

ST は Progmatt 社の提供するデジタルアセット発行・管理基盤「Progmatt」を介してパブリックブロックチェーン上で発行し、デジタルキャッシュは ST とは異なるチェーン上で発行された信託型 SC を想定します。資金授受等は、Progmatt 社及び Datachain が共同で提供する「クロスチェーン同時決済（DvP）ソリューション」を用いて実装し、投資家がマルチチェーンで ST 及び SC をやりとりするためのウォレットアプリは KST が提供することを想定しています。KST のウォレットアプリ提供にあたって必要なウォレット機能は、Progmatt 社及び Datachain が共同で「Wallet as a Service（以下 WaaS）」として提供します。

3. 「STEP1：直接取引のオンチェーン化」に関する実証結果

STEP1 では、以下の内容で「発行体と投資家間の直接決済」を検証し、想定するプロセスが全て問題なく実行可能であることを確認しました。

① 【ST 発行体】

➤ KST がアセットマネージャーを務める、GK（TK 出資の営業者）型の仮想ファンド

② 【ST 投資家（SC 利用者）】

➤ KDX

③ 【ST】

➤ 適用除外電子記録移転権利^{*2} 及び産業競争力強化法に基づく対抗要件特例^{*3} の要件を満たすものとして、Progmatt 社が用意したパブリックブロックチェーン用の標準スマートコントラクト（CMTAT^{*4} 準拠）を用いて、Avalanche C-Chain 上に発行

④ 【SC】

➤ SMFG（株式会社三井住友フィナンシャルグループ）が想定する信託型 SC の規格を用いて、Avalanche L1 上に発行

⑤ 【DvP コントラクト】

➤ Progmatt 社及び Datachain が共同で提供する「クロスチェーン DvP ソリューション」を利用

⑥ 【ST 投資家向けウォレットアプリ】

➤ 商用化後は KST が提供する想定で、「WaaS」を用いてプロトタイプを用意

4. 今後の予定

今回実施した STEP1 を踏まえて、投資家が保有する不動産 ST を担保に行う資金借入について検証を行う STEP2 の実施を検討しています。

各社は、STEP2 を実施した場合には、その確認結果も踏まえ、本商品の商用化に向けた判断を 2026 年内に実施する予定です。実証の進捗、実証参加者の拡大、及び商用化に向けた具体的な計画について、適宜情報開示を行います。

以 上

- *¹ 銀行などの仲介者を介さずに、スマートコントラクト（自動契約プログラム）を利用してデジタルアセットの貸し借りをを行う分散型金融（DeFi）の仕組みを指す。利用者は担保を差し入れて別の資産を借りるか、デジタルアセットを預けて利息を得ることができる。
- *² 金融商品取引法上の電子記録移転権利のうち、一定の要件を満たすことにより、開示規制等について通常の電子記録移転権利とは異なる取扱いとなるものを指す。
- *³ 新事業活動計画の認定を受けた一定の電子情報処理組織を利用することで、債権譲渡等に係る対抗要件具備に関する特例を活用できる制度を指す。
- *⁴ Capital Markets and Technology Association Token の略称。スイスの CMTA が公表する、トークン化証券等の発行・管理に用いられるスマートコントラクト規格。
- *⁵ 本実証では、検証用の ST 見合いトークンと SC 見合いトークンを用いてプロトタイプのウォレットアプリの動作検証を実施した。商用化時の仕様・提供環境は今後の検討により変更となる可能性がある。