

デュアル・ゴールド 財務戦略

ビットコインと金、デジタルとリアルの2つのゴールド保有による革新的な財務戦略

2025年 財務戦略提言書

KLab株式会社 代表取締役社長 真田 哲弥

エグゼクティブ・サマリー：財務のパラダイムシフトと5つの核心

「現金は安全資産である」。

長きにわたり日本企業を支配してきたこのドグマ（定説）は、構造的なインフレーションと円安の進行により、もはや過去の遺物となりました。バランスシート上の「日本円」は、何もしなくとも日々その購買力を失う「確実な損失資産」へと変貌しています。

私たちKLabは、この危機を最大の好機と捉えます。

私がここに提言するのは、人類最古の価値保存手段である「金（リアルゴールド）」と、デジタル時代の革命的資産である「ビットコイン（デジタルゴールド）」。この対極にある2つの「ゴールド」を組み合わせ、企業の財務基盤に組み込む「デュアルゴールド・トレジャリー戦略」です。

本戦略は、以下の5つの核心的特徴によって、KLabの企業価値を変動に強く進化させます。本稿ではこの5点について、客観的なデータと理論に基づき詳述します。

1. デジタルとリアル、逆相関の2つのゴールドの組み合わせによる、リスクヘッジとリターンの最大化
2. 円安とインフレに対する鉄壁の防衛
3. 株式市場と逆相関の金を保有することによる株式市場暴落へのヘッジ
4. 「シャノン・デーモン」効果によるボラティリティの利益化
5. 保守的投資家の理解を得やすい金(GOLD)の組み込みによる投資家層の拡大

第1章：デジタルとリアル、逆相関の2つのゴールドの組み合わせによる、リスクヘッジとリターンの最大化

本戦略の根幹は、性質の異なる二つの「無国籍資産」を融合させ、現代ポートフォリオ理論を応用することで、ダウンサイドリスクを徹底的に抑制しつつ、法定通貨の減価を上回る資産成長を目指す点にあります。

1.1 なぜビットコインなのか？

私がビットコインを「デジタルゴールド」と定義し、ポートフォリオの成長エンジン（攻め）として位置づける最大の根拠は、その希少性を測る「ストック・フロー比率（S2F）」の歴史的な逆転にあります。

S2Fとは、「市場に存在する総量（ストック）」を「年間の新規供給量（フロー）」で割った指標で、数値が高いほど希少性が高いとされます。

- **金（Gold）**：長らくS2Fは約60～70で推移し、地球上で最も硬い資産でした。
- **ビットコイン（BTC）**：2024年の半減期を経て、年間のインフレ率（新規発行率）は約0.8%まで低下しました。これにより、ビットコインのS2Fは約120に達し、**理論上、金よりも「硬い（Hard）」**、つまり希少性の高い資産となりました¹。

歴史的に、S2Fが高い貨幣は、低い貨幣の価値を吸収し駆逐してきました。ビットコインが長期的に右肩上がりである理由は、この数学的・プログラムの必然性にあります。

1.2 なぜ金（Gold）なのか？

一方で、金（リアルゴールド）は「**不変のアンカー（錨）**」として「守り」の役割を果たします。

一般に、これら2つの資産は異なる値動きをします。ビットコインはリスクオン局面で成長資産として機能する一方、金は市場の混乱時（リスクオフ局面）に価値を発揮します。過去のデータ分析においても、両者の相関は0.1～0.2程度と極めて低く、時には逆相関を示します¹。この「相関の低さ」こそが鍵です。一方のリスクを他方がカバーし合うことで、ポートフォリオ全体のリスク（変動幅）を抑えつつ、ビットコインの持つ爆発的な成長力を取り込む。これこそが、単一資産では成し得ない「安定」と「成長」の両立を可能にする唯一の解です。

第2章：円安とインフレに対する防衛

日本企業として避けて通れない課題、それは「円の弱体化」です。日本経済は「構造的な円安圧力」「実質マイナス金利の常態化」という課題を抱えています。

2.1 「サイレント・クラッシュ」「溶ける氷」からの脱却

もし当社が100億円の現金を保有し、インフレ率が3%で推移した場合、1年で3億円、5年で約14億円の実質購買力が消失します。これは、何も失敗していないのに巨額の損失を出しているのと同じです。「サイレント・クラッシュ（インフレによる実質価値の毀損）」あるいは「溶ける氷（ストラテジー社CEOマイケル・セイラー）」から資産を守るためには、現金を「価値の保存機能が高い資産」へ転換する必要があります。

2.2 DAT戦略の進化：円キャリー・トレードの応用

現在、先行する一部の上場企業が、円建ての負債を活用してビットコインを購入する**DAT（Digital Asset Treasury）戦略**を採用し始めています。これは、「価値が希薄化していく通貨（円）」をショート（借入）し、「価値の保存機能が高い資産（BTC）」をロング（保有）する、極めて合理的なアービトラージ（裁定取引）です。

KLabの戦略もこの認識を共有しますが、私たちはそこへさらに「金」を加えることで、より堅牢な防衛網を構築します。ビットコインも金も、特定の国や中央銀行に依存しない「無国籍通貨」です。円安が進行すればするほど、円換算での資産価値は上昇し、輸入コスト増大などのインフレ圧力に対する鉄壁のヘッジ（保険）として機能します。

2.3 税制改正という追い風

2025年度の税制改正議論において、日本でも企業が長期保有する暗号資産（第三者発行分含む）に対する「期末時価評価課税」の適用除外が現実味を帯びてきました。これにより、含み益に対する課税キャッシュアウトのリスクが消滅し、KLabは複利効果を最大限に活かした長期保有が可能になります¹。

第3章：株式市場と逆相関の金を保有することによる株式市場暴落へのヘッジ

KLabは上場企業であり、当社の株価は株式市場全体の影響（システムティック・リスク）を受けます。しかし、財務戦略によって独自の防衛線を築くことは可能です。

3.1 逆相関資産としての「金」の機能

伝統的に、金はS&P 500や日経平均などの主要株式指数と「逆相関（一方が上がれば他方は下がる）」あるいは「無相関」の関係にあるとされます。

過去100年間のデータを分析すると、リーマンショックやパンデミックのような株式市場の暴落局面において、金は輝きを増し、下落のクッション役を果たしてきました。

3.2 KLab株＝「成長するプットオプション」

バランスシートに金を大量に組み込むことは、KLab株自体に「不況抵抗力」を付与することを意味します。

- **通常時：** ゲーム事業の成長とビットコインの上昇を享受（コールオプション的性質）。
- **暴落時：** 株式市場が崩れても、保有する金の価値が上昇または維持され、BPS（一株あたり純資産）の下支えとなる（プットオプション的性質）。

これにより、投資家の皆様はKLab株を保有することで、ご自身のポートフォリオ全体のリスクを軽減する「保険」のような効果を期待できます。

第4章：「シャノン・デーモン」効果によるボラティリティの利益化

「ビットコインは価格変動（ボラティリティ）が激しすぎるのではないか？」という懸念に対し、私たちは全く逆の視点を持っています。適切な数学的アプローチを用いれば、ボラティリティは「リターンの源泉」へと転換できるからです。

4.1 理論モデル：ランダムウォークからの利益抽出

情報理論の父クロード・シャノンが提唱した投資理論**「シャノン・デーモン（Shannon's Demon）」を応用します。

「価格がランダムに乱高下し、長期的には元の価格に戻るだけ（期待リターンがゼロ）」の資産があったとしても、現金と組み合わせてリバランス（比率調整）を繰り返すだけで、「資産は指数関数的に増加する」**ことが数学的に証明されています。これは、ボラティリティそのものをエネルギーとして取り込む錬金術です。

4.2 実践：リバランス効果の数理的メカニズム

KLabでは、この理論を「金」と「ビットコイン」に応用します。両者の相関が低いことが、この効果を最大化させます。

- **BTCが急騰した場合：**ポートフォリオ内で肥大化したBTCの一部を売却し、割安な金を購入する（利益の保全）。
- **BTCが暴落した場合：**安定している金の一部を売却し、安くなったBTCを買い戻す（安値での枚数増加）。

この規律ある動作を機械的に繰り返すだけで、市場全体が上昇しなくても、変動そのものから「リバランス・ボーナス」と呼ばれる追加収益が生まれます。

4.3 実証分析：バックテストが証明する「第三の収益」

VanEck社の調査や過去のデータに基づくバックテストの結果は、この戦略の優位性を雄弁に物語っています。

表：ポートフォリオパフォーマンス比較（バックテスト推計）

指標	株式60債券40 (標準的分散投資)	ビットコイン単独 (BTC Only)	デュアルゴールド戦略 (BTC60+Gold40)
年平均リターン	普通 (8-10%)	極めて高い (80%+)	高い (20-30%超)
ボラティリティ	低い (10-12%)	極めて高い (60-80%)	中程度 (抑制される)
シャープレシオ	普通 (0.5-0.8)	高い (1.0-1.5)	非常に高い (1.5超)
最大ドローダウン	限定的 (-20%)	壊滅的 (-80%)	管理可能 (-30%程度)

特筆すべきは、リバランス効果により、

「両方の資産を単に保有し続けた場合（Buy & Hold）」よりも、リバランスを行った場合の方が、トータルリターンが高くなるケースが多いという事実です。

第5章：保守的投資家の理解を得やすい金(GOLD)の組み込みによる投資家層の拡大

先行する一部のDAT採用企業のように、ビットコインに「フルベット（全額投資）」する戦略は、一部の熱狂的な支持を得る一方で、多くの保守的な機関投資家や一般株主様を遠ざけてしまうリスクがあります。

5.1 「安心感」という機能

KLabのアプローチ デュアルゴールド戦略は、歴史的信頼のある「金」をポートフォリオの核（アンカー）に据えることで、保守的な投資家の皆様にも納得いただける「安心感」を提供します。

「ビットコインの成長力は魅力的だが、全資産を晒すのは怖い」。そのような投資家の潜在的ニーズに対し、KLab株は「**金で守られたビットコイン投資**」という唯一無二の解を提供します。

5.2 機関投資家基準のガバナンス

私たちは、イーサリアムやソラナなどのアルトコインは、現時点の財務戦略の対象外（将来の可能性は否定しない）とし、あくまで「コモディティ（商品）」としての性質を持つビットコインのみを対象とします。

BlackRockやFidelityといった世界最大級の資産運用会社がビットコインを「投資適格資産」として認めた今、この厳格な規律こそが、上場企業としてのガバナンスを担保し、より広範な投資家層を呼び込む鍵となります。

参照・引用文献

1 BlackRock, "Bitcoin: A Unique Diversifier"; VanEck, "Optimal Crypto Allocation"; Fidelity Digital Assets, "A Closer Look at Bitcoin's Volatility"; J.P. Morgan, "Gold price predictions"; Richmond Quant, "Shannon's Demon & How Portfolio Returns Can Be Created Out of Thin Air"等の公開データを基に構成。