



米国最大の年金基金 カルパースの運用実態を追ってみる



米最大の年金基金 カルパースの動きを大量保有から追ってみる

大量保有報告は、株券等の大量保有の状況に関する開示制度（通称5%ルール）に基づき、ファンドや投資家が該当の株式を保有してから5日間（証券会社などの特定報告者は最大2週間）経過してから報告書を提出します。大量保有をチェックするということは、速報性というよりもトレンドをウォッチするイメージとなります。

また5%ルールの保有割合は発行株式の5%以上ですから、そこに登場するのはファンドや創業家などが主体となります。大量保有をウォッチすることは、ファンド（基金）のトレンドや創業家の動向をウォッチすることにつながっていきます。

さて、先月初めに米英の有力機関投資家4社が日本の上場企業に対して、社外取締役を役員全体の1/3以上とするよう共同で要請するとの報道がありました。

この4社とは・米カリフォルニア州職員退職年金基金（カルパース）・英リーガル・アンド・ゼネラル・インベストメント・マネジメント・英スタンダード・ライフ・インベストメンツ・英BMOグローバル・アセット・マネジメントで、4社を合わせた保有額は4兆円とのことです。

特に「米カリフォルニア州職員退職年金基金（通称カルパース）」は、金融マーケットでは有名なビッグプレイヤーですが、最近は大保有報告書に顔を出していないので、これほどの日本株を保有しているとは（筆者は）意外でした。

M&A Onlineの大量保有報告書データベースで調べてみると、（余談ですがM&A Onlineのデータベースは大量保有報告書制度が開始された時点からサービスを開始しておりデータがあるのです）最後に大量保有を提出したのは2009年でしたので、かなり前になります。

保有者名は「カリフォルニア・パブリック・エンプロイーズ・リタイアメント・システム」ですので、読者のみなさんもすぐに確認することができます。

保有者を「カリフォルニア」で検索してみる

ところが最近、どの上場会社の大株主にも顔を出していません。

一方、カルパースの運用総額は約33兆円(2016年3月時点)で、その4~5%程度は日本株に投資しているらしいので、1.5兆円ぐらいの日本株を保有しているはず。先ほどのニュースの4社で4兆円と整合します。

さて、どういう保有形態なのでしょうか？

カルパースの運用実態を調べてみようー友好的アクティビストファンドとの関係

実は、カルパースが2003年に2億ドルを出資しているタイヨウファンドが、かなり日本株を買っています（一般的に友好的アクティビストファンドに分類されます。自身のホームページでも"Friendly Activist"と名乗っています）。

早速、データベースで検索すると、大量にヒットします（保有者名は「タイヨウ・ファンド・マネージメント・カンパニー・エルエルシー」です）。

最後にタイヨウファンドが提出した大量保有報告書の保有割合が5%を超えているものについて整理してみると、以下のようになりました。

※証券コードをクリックすると、保有者一覧のページにリンクします。

証券コード	会社名	時価総額（億円）	保有割合（%）	保有額（億円）	
3046	ジンズ（旧ジェイアイエヌ）	1,500	6.17	93	4587
	ペプチドリーム	4,000	5.07	203	6146
	ディスコ	6,600	5.11	337	6728
	アルバック	2,800	4.8	134	6754
	アンリツ	1,500	5.45	82	6789
	ローランド ディー．ジー．	300	21.65	65	6810
	日立マクセル	1,200	8.21	99	7732
	トプコン	2,100	5.75	121	7915
	日本写真印刷				

1,500
7.21
108
8508
Jトラスト
1,000
11.85
119
8848
レオパレス 2 1
1,800
5.24
94

保有額計

1,454

※保有割合は最後に報告された時点のものであり、時価総額は現時点でのおおまかな数字です。（あくまで大まかに傾向をつかむためのものです）

このファンドの運営は、タイヨウ・パシフィック・パートナーズLP(ホームページはこちら)で、カリフォルニア州境のワシントン州カークランドが拠点です。

ホームページをみるとこのタイヨウというのは日本語の「大洋」のこのように、どうもカルパースの日本株向けファンドととりあえず見ておいて良さそうです。

なお、これらの保有割合は有価証券報告書の大株主欄の数字とあまり一致していないのですが、有価証券報告書は上場企業側が把握している株式ですので、株券の名義変更をしていなかったりすると上場企業側には分からないので数字が合わないことになります。

さて、これらの保有側の合計でも1,500億円程度です。大量保有で開示義務のない保有額も当然あると思われますが、それにしてもカルパースの投資額とかなり乖離しています。

そのヒントは、タイヨウファンドが過去に投資してきた銘柄の中にありました。

大量保有データベース検索でわかったこと

例えば、ナブテスコ<6728>をみてみましょう(時価総額は4,200億円ぐらいです)。対象会社「ナブテスコ」で検索してみると、タイヨウファンドが最後に大量保有を提出したのが、2011/1/13であることが分かります。

入れ替わるように大量保有を提出しているのが、住友信託銀行（現三井住友信託銀行）です。信託銀行は自己勘定で取引しないので、どこかの委託と考えられます。筆者はこれがカルパース本体ではないかと推測しています。

現在、ナブテスコの筆頭株主は、有価証券報告書によれば、住友系列の日本トラスティ・サービス信託銀行で、保有割合は6%程度です。またタイヨウファンドが大量保有しているはずのディスコ<6146>の筆頭株主も、日本トラスティ・サービス信託銀行であり、この推測を補強しています。

カルパースは信託銀行経由で日本株を保有している

今回、大量保有データベースから追っていくと、カルパースは信託銀行経由で日本株式を保有していると推測しました。このように大量保有データベースをうまく活用すれば、金融マーケットをまた新しい視点で見ることができるようになります。

是非、読者のみなさんも大量保有データベースを活用して、推理・分析してみてください。それでは、次回もお楽しみに。

文：AT@M&A Online編集部

関連リンク大量保有データベースを使ってみる大量保有 企業側が見るべきポイント（前編）大量保有
個人投資家が見るべきポイント（後編）