



年金運用ガバナンス に関する実態調査 2020（要約版）

November 2020



はじめに

各位

拝啓 ますますご清栄のことと存じます。

先日実施した「確定給付企業年金の資産運用に関する実態調査2020」の調査結果がまとまりましたので、その概要について以下の通りご報告させていただきます。

これらの分析・考察が、皆様の業務の参考になれば幸いに存じます。

敬具

2020年11月

有限責任 あずさ監査法人
金融アドバイザリー部
パートナー 枇杷 高志

サマリーおよびKey Findings

2018年4月の確定給付企業年金法の改正でガバナンスの強化が求められたことに加え、企業のコーポレート・ガバナンス改革に伴って自社の企業年金のアセットオーナーとしての機能発揮が求められており、企業年金運用に関するガバナンスが注目されています。これらを踏まえ、年金運用ガバナンスの現状や課題を調査するため、確定給付型企業年金の運用担当者向けに実施した調査のサマリーおよびKey Findingsは以下のとおりです。

※なお、「前回」と記載している箇所は、2018年10月～11月に実施した同様の調査を指しています。

1. 年金運用に関するガバナンス体制

全体としては約80%の企業で年金資産運用を検討する委員会等の組織が設置されています。設置割合は前回調査に比べてやや増加しています。一方で、規模の小さい企業ではこうしたガバナンス体制の整備が不十分な傾向が見られます。

また、年金運用に関する意思決定権限は多くの企業でマネジメントレベルに委ねられており、年金運用の重要度が認識された適切な権限設定がされていると考えられます。

2. 運用モニタリング体制

前回から大きな変化はなく、以下の状況となっています。

毎月または四半期ごとに担当役員への報告がなされ、年1回はトップマネジメントへの報告がなされる企業が多くなっていますが、こうした報告がなされていない企業もあり、対応にばらつきが見られます。

モニタリングの課題としては、「専門的内容を上位者に理解させる工夫」や「社内担当者の専門能力不足」を挙げる企業が多くなっています。また、大企業を中心に「多数の運用実績の集計の作業負荷」を挙げた企業も一定数あります。

3. 運用人材配置の状況

前回から大きな変化はなく、以下の状況となっています。

大企業では財務経理部門の人材が年金運用担当者となっているケースが多い反面、規模の小さい企業では人事労務部門の人材が担当しているケースが目立ちます。

規模を問わず大半の企業では、他の業務を兼務しながら年金運用に従事している状況であり、かつ年金運用業務への従事割合も50%以下の方が大半となっています。

人材の配置時には適性や経験を踏まえて人材を選んでいる企業が多いものの、育成については本人の努力に委ねられている企業が多くなっています。課題として「人材配置の重要性について理解が得られない」という声も目立っており、人材配置や育成に関する組織的対応の確立が課題と言えます。

4. スチュワードシップ・コード対応／外部専門家の利用／利益相反管理

スチュワードシップ・コードについては、検討中が約30%、未検討が約40%と、まだ対応を決めていない企業が依然として大半を占めています。

外部専門家の利用については、前回同様、全体では40%程度の企業で行われていますが、大企業での利用が中心です。

利益相反管理については、前回同様、運用能力だけで委託先を決定している企業は全体の30%程度にとどまっています。

5. 今後の課題

「ポートフォリオの見直し」が最も多く、次いで「社内の運用人材の能力向上」や「ガバナンス体制の向上」が挙げられています。

また、With/Afterコロナ下での新たな課題が数多く指摘されています。

KPMGからの提言

運用人材の能力向上に向けた組織的な取り組み

他のメイン業務の傍らで、自己研鑽により能力向上を図りながら年金運用業務に従事している担当者が多い状況です。また、規模の小さい企業では人事労務部門のメンバーが対応しているケースも多く、企業財務や資金運用により精通した財務経理部門メンバーの関与が十分でない可能性があります。

企業は、年金運用担当者がより運用業務に注力できるような業務のアサインに留意する必要があります。また、能力開発を支援する対応も必要と考えられます。実際の教育機会を企業が提供するのには難しいと思われませんが、公的機関や外部団体等による年金運用教育機会が拡充され、そうした場への参加を企業が支援することが望まれます。

さらに、適材適所な役割付与を図るために、財務経理部門の参画や外部人材の採用などによってより素養のある人材を配置することも必要と思われれます。

マネジメントの関与

一部の企業ではマネジメントへの定期的な運用実績報告がなされておらず、また運用人材の適切な配置や育成に関するマネジメントの理解不足が指摘されています。

マネジメント自身が年金運用の重要性を認識し、定期的な実績報告態勢の整備や運用担当者の育成などを支援することが望まれます。

加えて、マネジメント層が年金運用や年金制度運営の概要を理解できるような取組みとして、「マネジメント層を対象にした研修の実施」、「シンプルで分かりやすい運用報告の工夫」といった取組みを推進することも必要と考えられます。

利益相反への対応

一部の大企業を除けば、年金運用受託機関との利益相反に関する対応はまだ課題として認識されていない状況です。

確定給付企業年金法で規定されている「受託者責任」を再確認し、加入者や受給者の利益に資するような運用受託機関の選任が図られるよう、選任基準の明確化や定期的な評価の態勢を整えることが必要と考えられます。

外部リソースの利用

上述の取組みを進めるには、年金運用や年金制度運営に関する専門知識や経験が必要になるため、必要に応じてこれらの事項に長けた外部機関のコンサルティングを利用することが望ましいと考えられます。

当局等による中堅・中小企業への支援

調査項目全般を通じて、企業規模によって取組みに差があることがうかがえます。

すでに当局や公的機関等による年金運用のベストプラクティスや管理ツールの提供もある程度されていますが、特に人的リソースに制約のある中堅・中小企業に対する支援の拡充が望まれます。

With/Afterコロナ対応

年金財政や資産運用の安定化や下方リスク対応等の課題に対応できるよう、新たな商品やリスク管理手法の開発等が期待されます。

また、在宅勤務が行いにくい業務環境の改善ニーズも指摘されており、法定帳票の見直しや押印の省略などについて行政や受託金融機関のリーダーシップによる見直しが望まれます。

調査結果の詳細



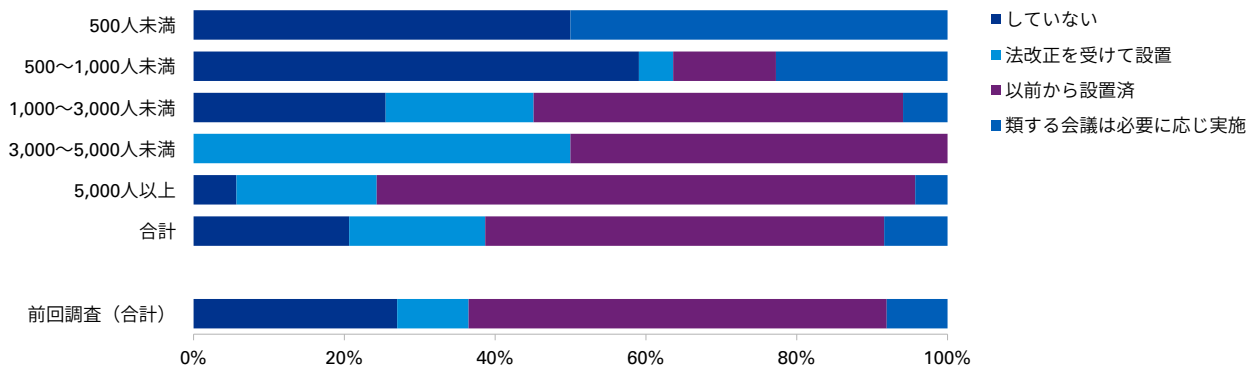
1. 年金運用に関するガバナンス体制

調査結果サマリー

- 大企業を中心として、資産運用委員会の設置や財務経理部門の関与が進んでいますが、規模の小さい企業ではこうしたガバナンス体制の整備が不十分な傾向が見られます。
- 年金運用に関する意思決定権限は多くの企業でマネジメントレベルに委ねられており、年金運用の重要度が認識された権限設定がされていると考えられます。

【図表1】 検討組織の設置状況

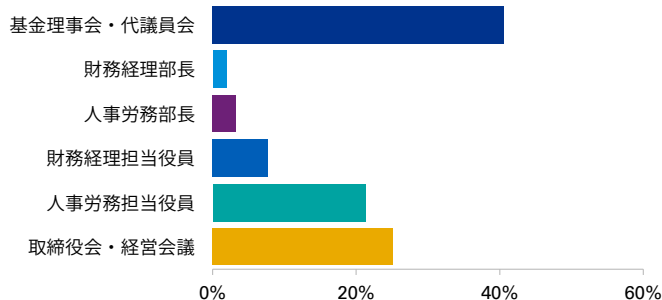
Q 年金資産運用を検討する委員会（資産運用委員会等）の設置状況をお選びください



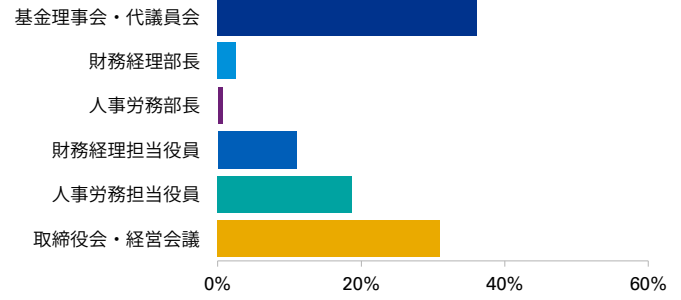
【図表2】 資産運用に関する意思決定階層

Q 資産運用に関する意思決定事項（基本方針・ポートフォリオの制・改定／運用委託先の決定、入替え）について、最終決定を行っている階層にチェックをお付けください（単一回答）

基本方針・基本ポートフォリオの制・改定



運用委託先決定・入替え



※すべてのグラフについて、小数点以下の数値の切り上げ/切り捨てのため数値の合計が100%にならない場合があります。

2. 運用モニタリング体制

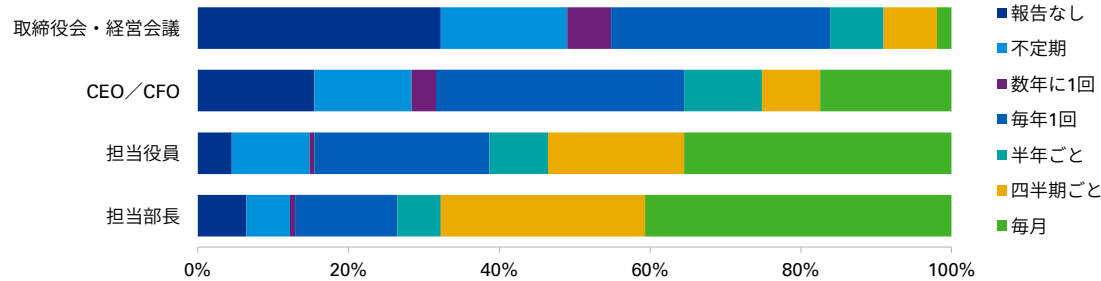
調査結果サマリー

- 多くの企業では、毎月または四半期ごとに担当役員への報告がなされ、年1回はトップマネジメントへの報告がなされています。一方、報告なしとした企業の割合は前回より低下しているものの一定程度あり、対応にばらつきが見られます。
- モニタリングの課題としては、「専門的内容を上位者に理解させる工夫」や「社内担当者の専門能力不足」を挙げる企業が多くなっています。また、大企業を中心に「多数の運用実績の集計の作業負荷」を挙げた企業も一定数あります。

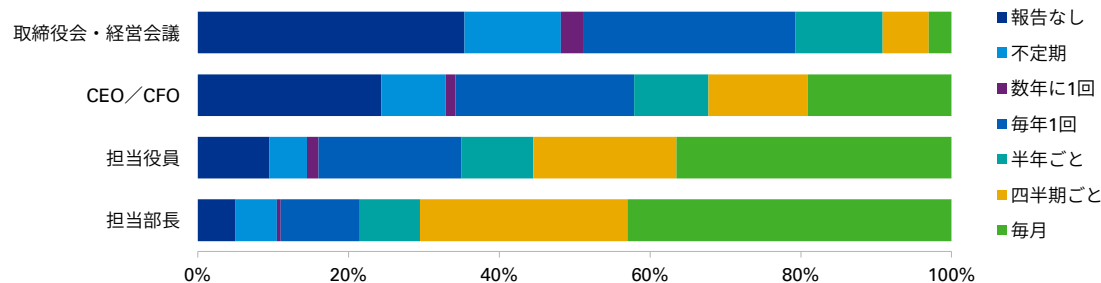
【図表3】 運用実績の報告頻度

Q 貴社内での年金運用実績の報告頻度について、報告対象階層ごとにチェックをお願いします

全体

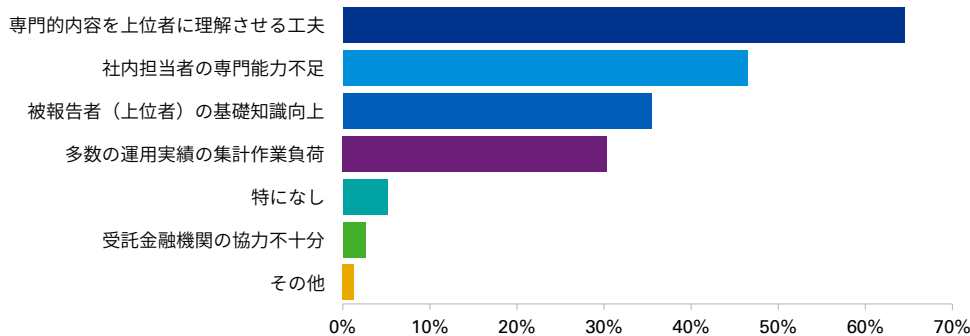


(参考) 前回調査結果



【図表4】 運用報告に関する負担・課題

Q 社内での運用報告にあたって負担や課題と感じている事項をご教示ください（複数選択可）

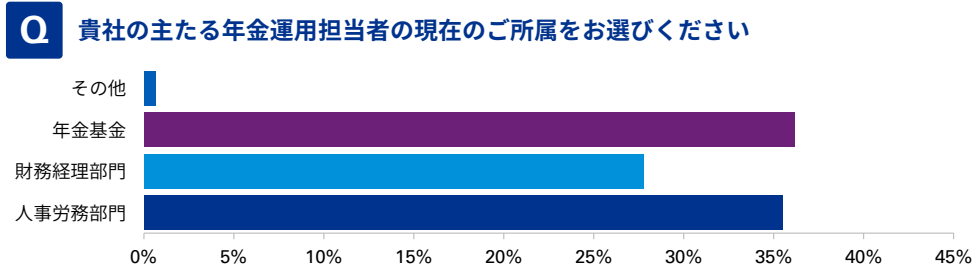


3. 運用人材配置の状況

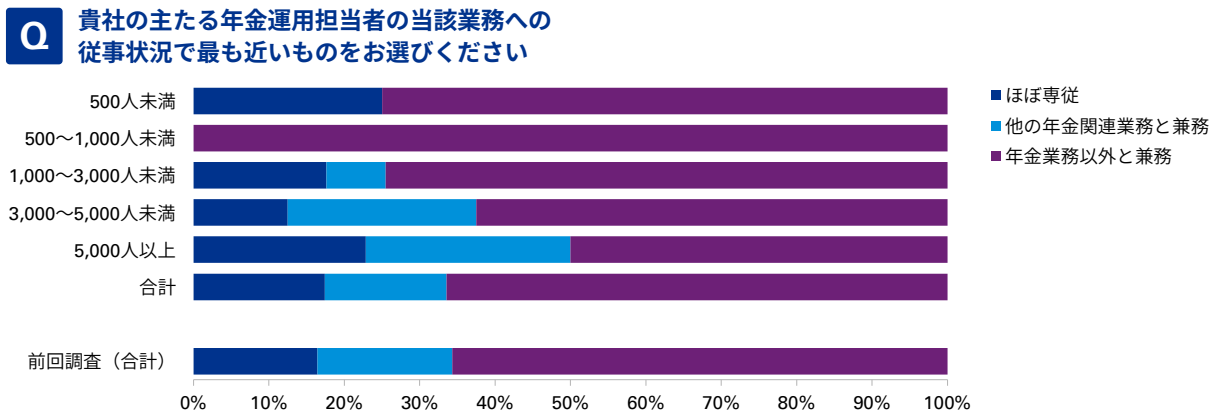
調査結果サマリー

- 大企業では財務経理部門または年金基金の人材が年金運用担当者となっているケースが多い反面、規模の小さい企業では人事労務部門の人材が担当しているケースが目立ちます。
- 規模を問わず大半の企業では、他の業務を兼務しながら年金運用に従事している状況であり、かつ年金運用業務への従事割合も50%以下の方が大半となっています。
- 人材の配置時には適性や経験を踏まえて人材を選んでいる企業が多いものの、育成については本人の努力に委ねられている企業が多くなっています。課題として「人材配置の重要性について理解が得られない」という声も目立っており、人材配置や育成に関する組織的対応の確立が課題と言えます。

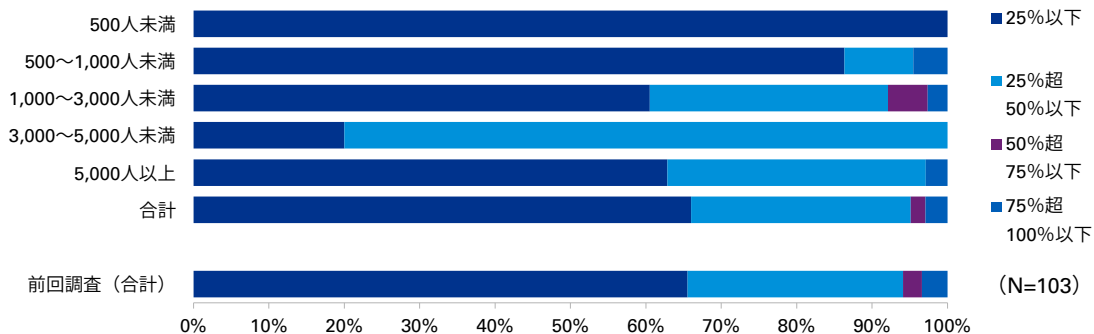
【図表5】 主たる年金運用担当者の所属部署



【図表6】 年金運用担当者の業務従事度

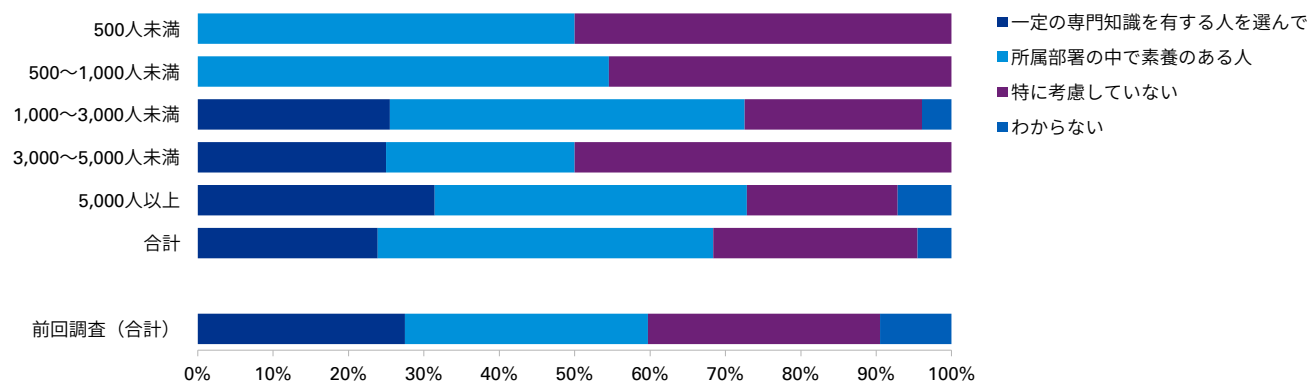


(参考) 「年金業務以外と兼務」と回答された方についての当該業務への従事割合



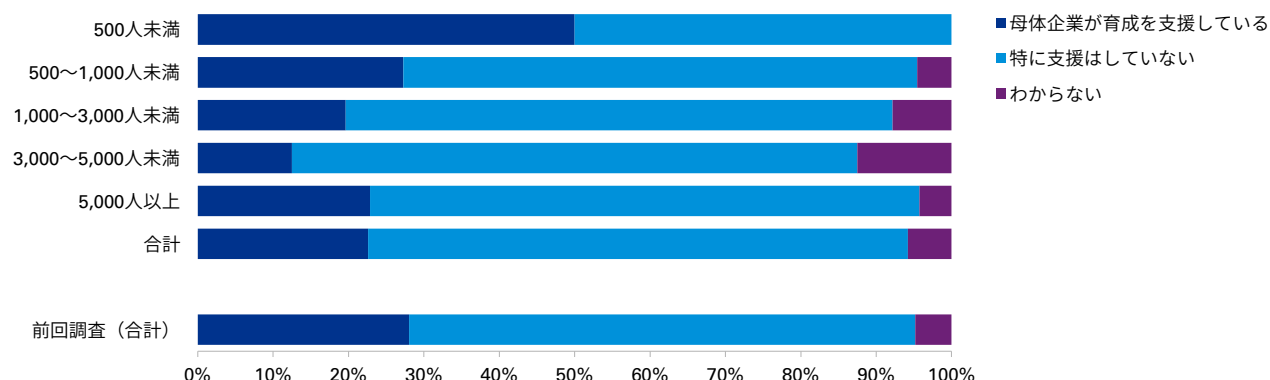
【図表7】 年金運用担当者の配置状況

Q 貴社の年金運用担当者の配置状況で最も近いものをお選びください



【図表8】 年金運用担当者の育成状況

Q 貴社の年金運用担当者の育成状況で該当するものをお選びください

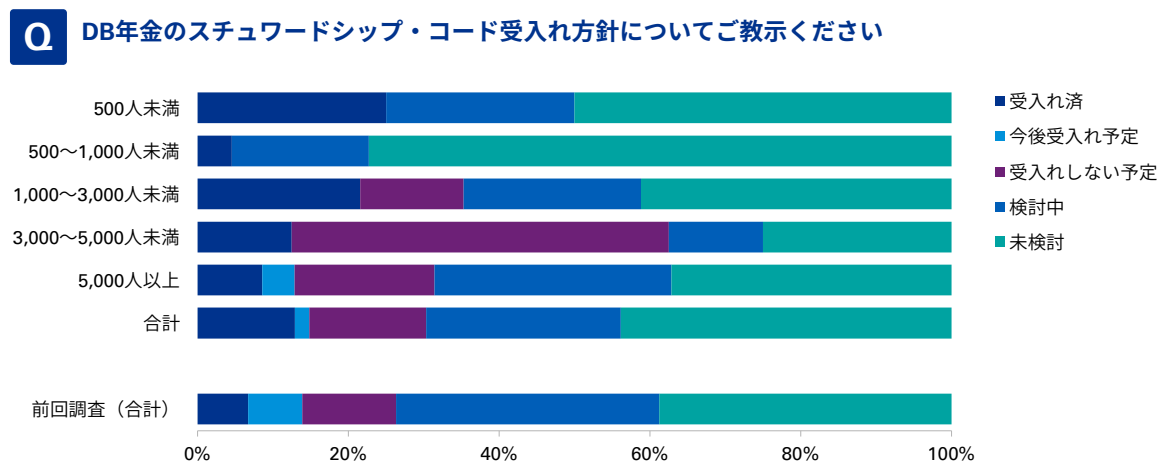


4. スチュワードシップ・コード対応 外部専門家の利用／利益相反管理

調査結果サマリー

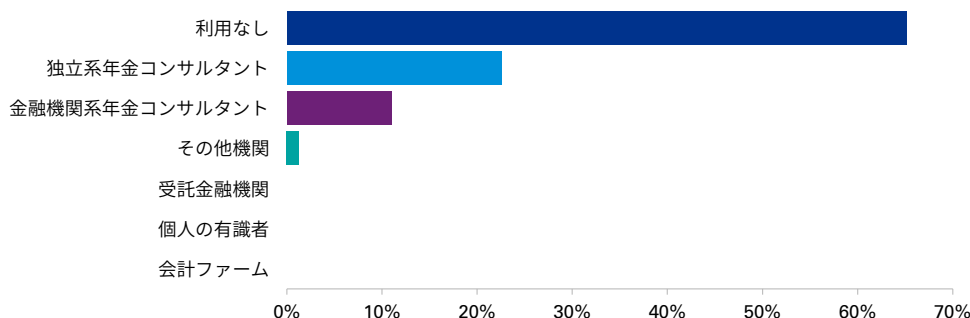
- スチュワードシップ・コード対応は、検討中が約30%、未検討が約40%と、まだ対応を決めていない企業が依然として大半を占めています。
- 40%程度の企業で外部専門家の利用がありますが、大企業が中心となっています。
- 運用能力だけで委託先を決定している企業は全体の30%程度にとどまっています。

【図表9】 スチュワードシップ・コードの受入れ方針



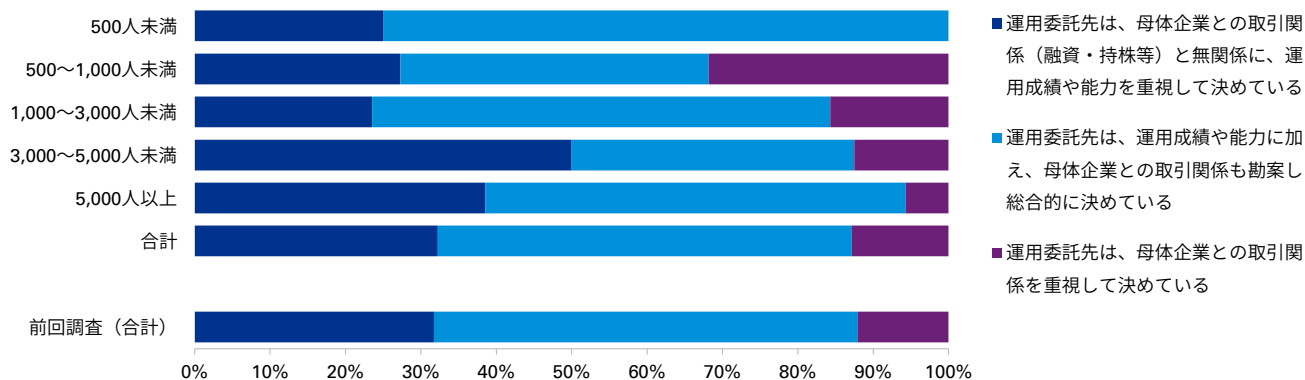
【図表10】 外部専門家の利用状況

Q 年金運用の意思決定や管理で利用している外部専門家（運用受託機関を除く）があればすべてチェックください



【図表11】 運用委託先決定における利害関係の考慮

Q DB年金受益者と会社の間が生じる利益相反の管理について、
貴社の状況に最も近いものをお選びください



- 運用委託先は、母体企業との取引関係（融資・持株等）と無関係に、運用成績や能力を重視して決めている
- 運用委託先は、運用成績や能力に加え、母体企業との取引関係も勘案し総合的に決めている
- 運用委託先は、母体企業との取引関係を重視して決めている

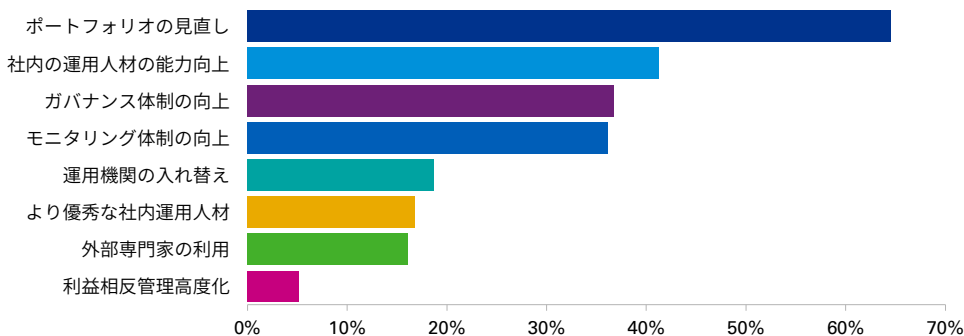
5. 今後の課題

調査結果サマリー

- 「ポートフォリオの見直し」が最も多く、次いで「社内の運用人材の能力向上」や「ガバナンス体制の向上」が挙げられています。
- With/Afterコロナ下での新たな課題が数多く指摘されています。

【図表12】 今後の課題

Q 今後のDB年金の資産運用に関して、重要な課題とお考えの項目を3つまでお選びください



【図表13】 With/Afterコロナ対応

Q DB年金の資産運用に関し、With/Afterコロナ下で課題と考える事項がありましたらご自由にお書きください

主なコメントの概要を領域ごとに整理した結果は以下の通りです。

年金財政全般	コミュニケーション
リスク対応掛金の検討	運用機関とのコミュニケーションが取りにくくなった
母体の経営悪化による掛金維持が懸念される	新規の運用機関とのアクセスがしにくい
市場環境悪化による運用成績の悪化	他基金の運用担当者との連携不足による情報収集の困難さ
非継続基準抵触時の対応	地方と都心の情報ギャップがWeb等で埋められるかどうか
運用効率の低下（許容リスク内でのリターン確保が困難）	オンラインのコミュニケーション機材の未導入
ボラティリティを抑制した長期安定運用	代議員会等のオンライン化対応（規約改正含む）
資産運用のあり方	年金業務の遂行
低金利下での債券・株式ポートフォリオのあり方	テレワーク実施のためのインフラ整備
オルタナティブの重要性の高まり	個人情報扱うことによるテレワークの困難
株価下落時のリスク抑制・テールリスク対応	押印・書面文化による制約、これらの電子化
市場の安定化	その他
低リスク資産への切り替え	BCPの強化
コロナによる不動産等実物資産への影響	今回の経験値の蓄積
コロナの影響を受けにくい企業に投資するファンドの組成	
リスクを抑制したポートフォリオの構築	
機動的な資産配分ができる体制の構築	

「確定給付企業年金の資産運用に関する実態調査」 の実施概要

■ 調査の目的

2018年4月の確定給付企業年金法の改正でガバナンスの強化が求められたことに加え、企業のコーポレート・ガバナンス改革に伴って自社の企業年金のアセットオーナーとしての機能発揮が求められており、企業年金運用に関するガバナンスが注目されています。そこで、年金資産運用ガバナンスの現状や課題を調査するため、企業年金の資産運用実務ご担当者に、標題調査に対するご協力をお願いしました。

■ 調査の概要

調査対象 以下に該当する上場企業（約1,500社）の年金運用実務ご担当者

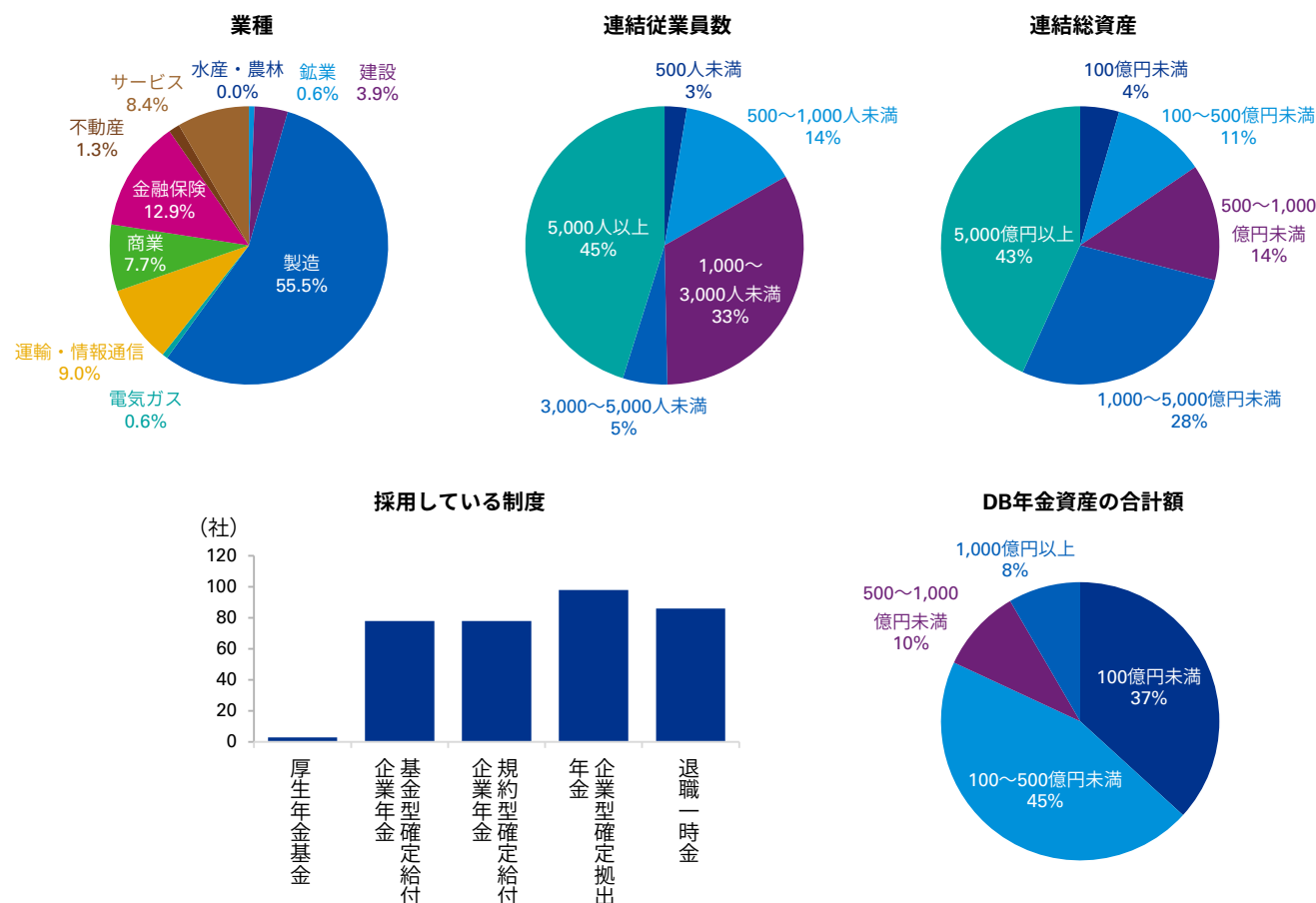
- ① 連結従業員数300名以上
- ② 有価証券報告書に退職給付制度に関する注記をしている
- ③ 確定給付企業年金または厚生年金基金を実施している旨の注記がされている

調査期間 2020年8月～9月（前回は2018年10月～11月）

調査方法 インターネットによる回答（前回は書面による回答）

回答数 155名（回答率：約10%/前回は211名）

■ 回答者の属性



KPMG／あずさ監査法人の 年金・退職給付関連サービスについて

あずさ監査法人は、公認会計士、年金数理人（アクチュアリー）、証券アナリスト等のプロフェッショナルと、税務や人事サービスなどを提供する関連チームとの連携により、会計、税務、財務、年金数理、リスク管理、資産運用、人事と広範な分野をカバーする専門チームを組織し、退職給付制度に係わる問題を経営の視点から俯瞰する統合的・横断的なサービスを提供しています。

さらに、KPMGのグローバルネットワークとの連携により、グローバル企業の海外子会社や在日外資系企業に対するサービスの提供も可能です。

有限責任 あずさ監査法人
パートナー
枇杷 高志



有限責任 あずさ監査法人
シニアマネジャー
普照 岳



ここに記載されている情報はあくまで一般的なものであり、特定の個人や組織が置かれている状況に対応するものではありません。私たちは、的確な情報をタイムリーに提供するよう努めておりますが、情報を受け取られた時点及びそれ以降に於いての正確さは保証の限りではありません。何らかの行動を取られる場合は、ここにある情報のみを根拠とせず、プロフェッショナルが特定の状況を綿密に調査した上で提案する適切なアドバイスをもとにご判断ください。

© 2020 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG global organization of independent member firms affiliated with KPMG International Limited, a private English company limited by guarantee. All rights reserved. 20-1088

The KPMG name and logo are trademarks used under license by the independent member firms of the KPMG global organization.