

年金運用ガバナンスに 関する実態調査

2024 (要約版)

—
December 2024



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2024」の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

2024年12月

有限責任 あずさ監査法人
金融アドバイザリー事業部
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・ガバナンス改革や資産運用立国実現プラン等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、今回の調査期間は2024年8月～9月で、「前回」と記載している箇所は、2022年8月～9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 P5

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。

2. 運用モニタリング体制 P6

多くの企業では、毎月または四半期ごとに担当役員への運用実績報告がされ、年1回はトップマネジメントへの報告がされています。ただし、こうした報告が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、「多数の運用実績の集計の作業負担」を挙げた企業も一定数あります。

3. 運用人材配置の状況 P7

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が25%以下にとどまる企業が多く見られます。

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。また、「運用人材配置の重要性について理解が得られない」という声も多く、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 P10

スチュワードシップ・コードについては、検討中が32%、未検討が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。

5. 外部専門家の利用 P11

外部専門家の利用は全体では35%程度の企業で行われています。大企業での利用が目立ち、規模の小さい企業ではあまり利用されていません。

外部専門家の利用目的は「運用商品や運用機関の選定」が最も多く、次いで「運用基本方針策定」、「運用実績の集計・分析」や「年金ALMの実施」を挙げる企業も多くなっています。

6. コーポレートガバナンス・コード対応と利益相反管理 P12

コーポレートガバナンス・コードの改定によって企業マネジメントの年金運用への関心が高まったとする企業は半数以下にとどまっています。また、関心が高まった企業においても、具体的な支援が増えたとする企業はごく少数にとどまっています。

利益相反管理に関しては、運用能力だけを重視して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。また、規模の小さい企業ほど、母体企業との取引関係が重視される傾向が見られます。

7. DB年金の運用の「見える化」等への対応 P13

現在政府が検討している運用の「見える化」については、他企業の情報が活用できることに価値を感じる声もありますが、自社情報の公開への抵抗感もあって、現在の案に反対する意見が多くなっています。

運用機関の定期的評価・見直しについて今後取り組むとした企業は15%程度で、すでに取り組んでいる企業が46%、何らかの理由で困難と回答した企業が26%となっています。

8. 今後の課題 P14

「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「モニタリング体制の向上」が挙げられています。

「利益相反管理」を課題とした企業は少なく、大企業の一部で課題とされています。

KPMGからの提言

マネジメントの関与と支援

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。

また、コーポレートガバナンス・コードによって年金運用への関心を高めたマネジメントは半数程度にとどまり、ヒト・モノ・カネといった具体的な支援を増やしたケースはごく少数です。

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。

運用人材の能力向上に向けた組織的な取組み

他の業務を担いながら、自己研鑽により能力向上を図りつつ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ための研修等への参加を支援することも望まれます。

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や、適切な人事評価の実施やローテーションも必要と思われます。

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十分ではない状況と考えられます。

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。

当局等による支援

コーポレートガバナンス・コードによる企業年金のアセットオーナー機能の発揮について、ヒト・モノ・カネの支援を増やしたケースはごく少数です。この課題への取組みに関し、マネジメント層へのより一層の啓発が必要と考えられます。

また、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って、年金運用のベストプラクティスや管理ツールの提供が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。

さらに、年金運用担当者の能力向上手段が受託金融機関に多く依存しているため、当局等による客観的・中立的な情報提供が期待されます。

「見える化」への対応

現在政府が検討している「運用の見える化」については、一定の意義は認めつつも否定的な意見が多くなっています。各企業や個々のDB制度の特性に応じた運用を行うことに支障が出ないよう、「見える化」の意義やデメリットを十分考慮した検討が望まれます。

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ーションを利用することが望ましいと考えられます。

調査結果の詳細

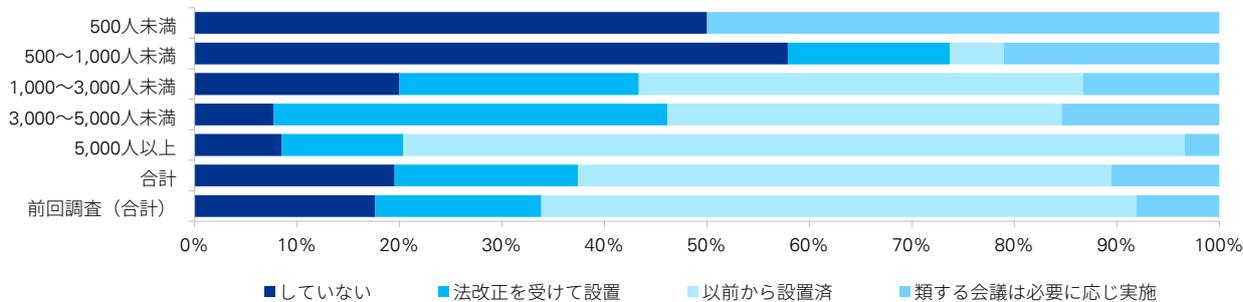
1. 年金運用に関するガバナンス体制

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】 資産運用委員会の構成メンバー

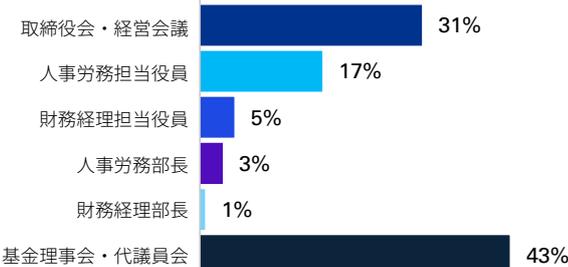
Q 資産運用委員会の構成メンバーの属性（母体企業でのポジション）で該当するものすべてをお選びください。（複数回答あり）

	代表取締役・社長	財務経理担当役員	人事総務担当役員	財務経理部署代表	人事労務部署代表	経営企画部署	従業員代表等	外部専門家	受託金融機関の社員	その他	回答企業数
500人未満	0	0	0	1	1	1	0	0	0	1	1
500~1,000人未満	2	4	4	6	6	1	4	0	1	11	8
1,000~3,000人未満	5	13	10	18	16	5	17	2	2	8	26
3,000~5,000人未満	3	7	5	10	11	5	7	1	1	2	12
5,000人以上	3	34	39	43	41	6	37	8	3	10	53
合計	13	58	58	78	75	18	65	11	7	32	100

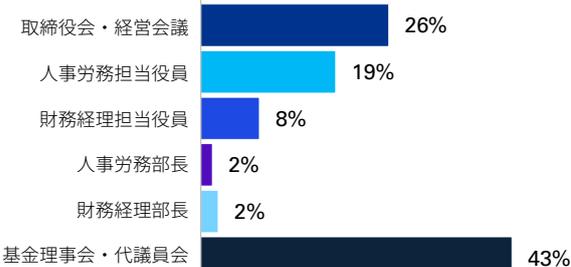
【図表3】 資産運用に関する意思決定階層

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。

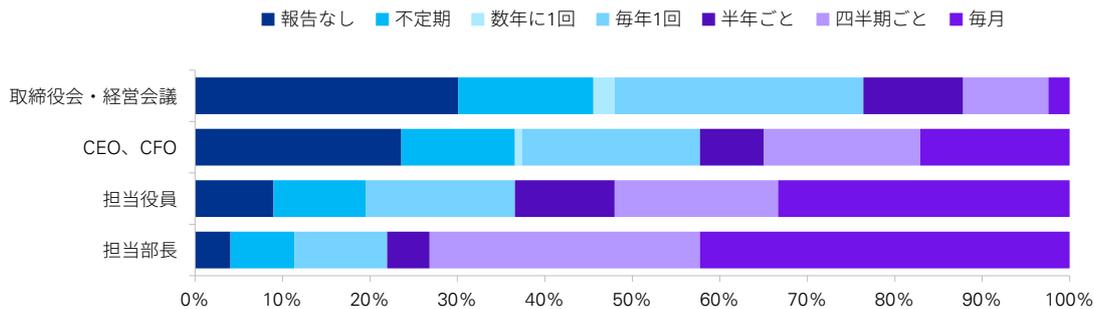
2. 運用モニタリング体制

調査結果サマリー

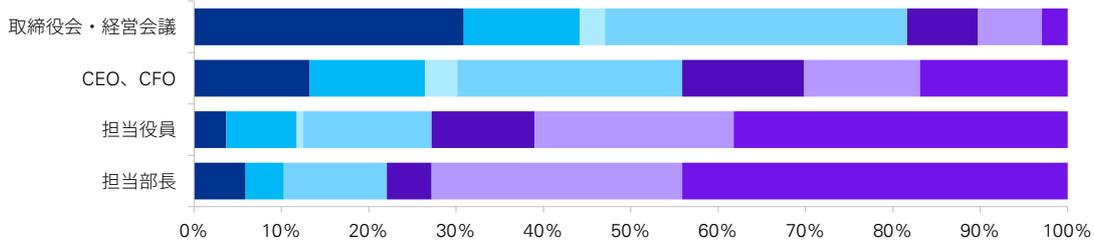
- 多くの企業では、毎月または四半期ごとに担当役員への運用実績報告がされ、年1回はトップマネジメントにも報告がされています。ただし、こうした報告がされていない企業もあり、対応にばらつきが見られます。
- モニタリングの課題としては、「専門的内容を上位者に理解させる工夫」や「社内担当者の専門能力不足」を挙げる企業が規模を問わず多くなっています。また、「多数の運用実績の集計の作業負担」を挙げた企業も一定数あります。

【図表4】 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。

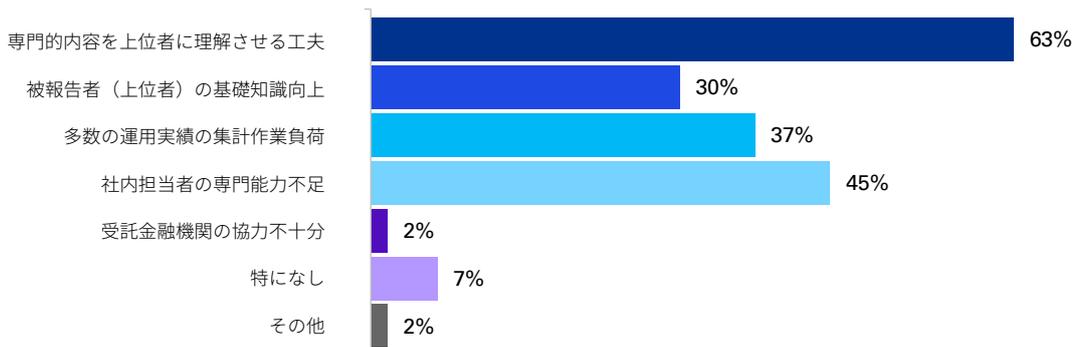


(参考) 前回調査結果



【図表5】 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)



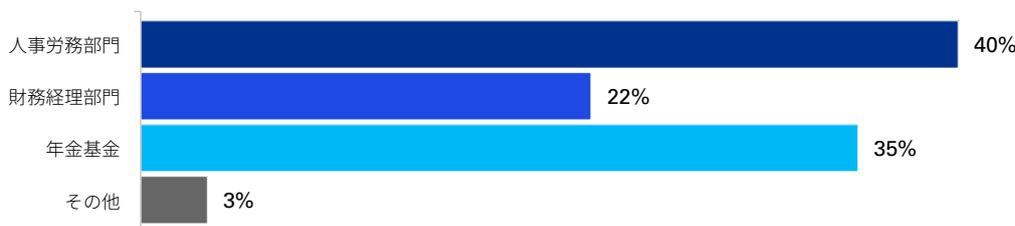
3. 運用人材配置の状況

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が25%以下にとどまる企業が多く見られます。
- 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。また、「運用人材配置の重要性について理解が得られない」という声も多く、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6】 主たる年金運用担当者の所属部署

Q 貴社の主たる年金運用担当者の現在のご所属をお選びください。

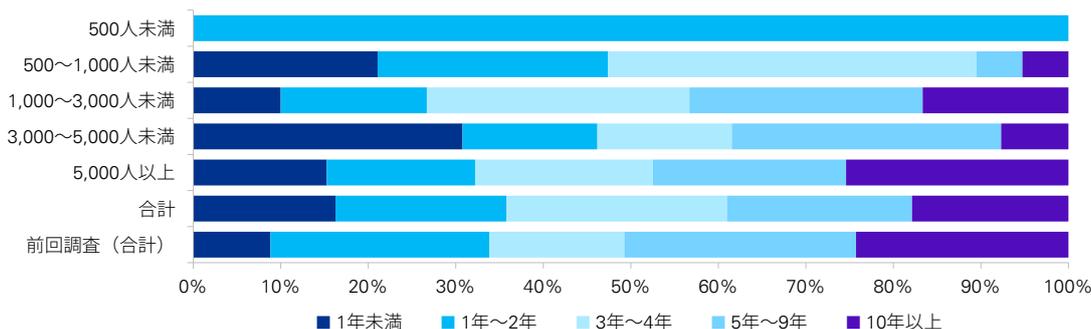


(参考) 企業規模別の内訳

	人事労務部門	財務経理部門	年金基金	その他
500人未満	100%	0%	0%	0%
500~1,000人未満	68%	11%	11%	11%
1,000~3,000人未満	37%	13%	47%	3%
3,000~5,000人未満	23%	38%	31%	8%
5,000人以上	34%	27%	39%	0%
合計	40%	22%	35%	3%

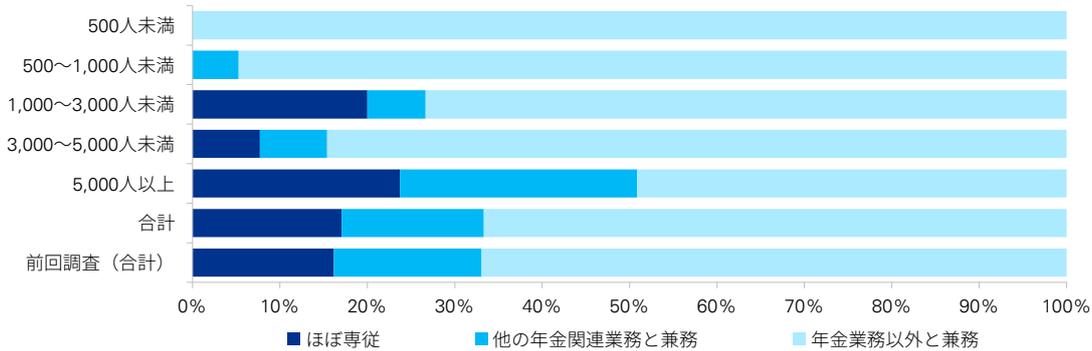
【図表7】 年金運用担当者の経験年数

Q 貴社の主たる年金運用担当者の当該業務の経験年数（満年数）をお選びください。

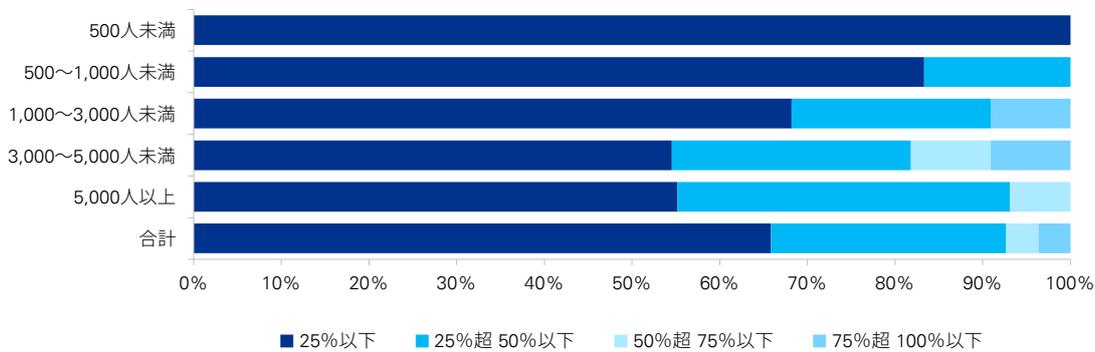


【図表8】 年金運用担当者の業務従事度

Q 貴社の主たる年金運用担当者の当該業務への従事状況で最も近いものをお選びください。

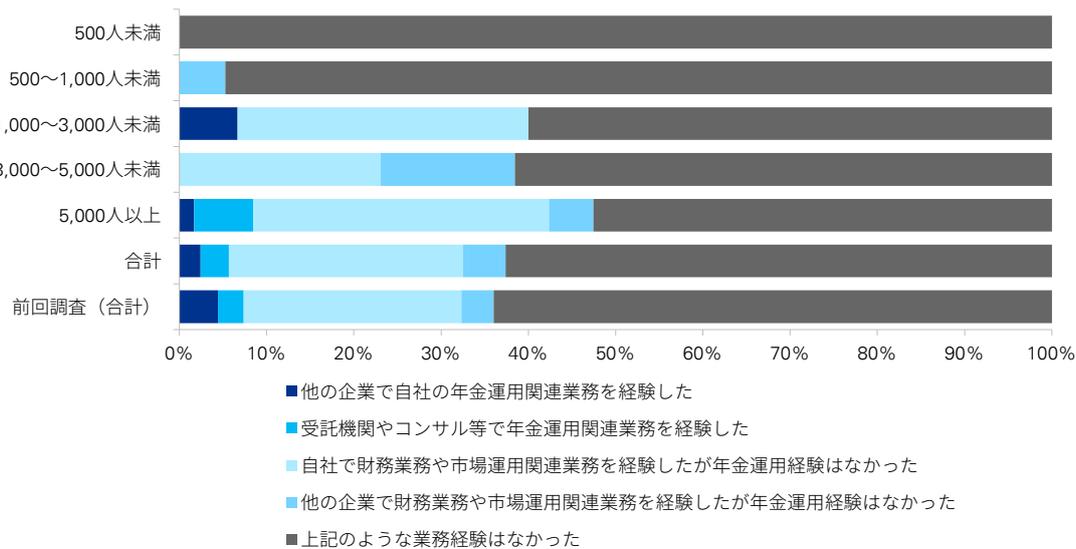


(参考) 「年金業務以外と兼務」と回答された方についての当該業務への従事割合



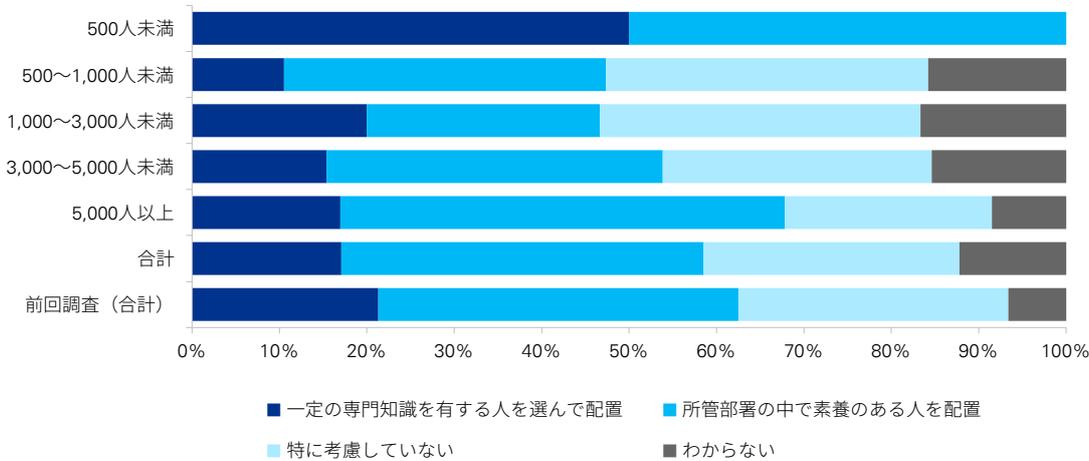
【図表9】 主たる年金運用担当者について、年金運用業務従事前の関連業務経験

Q 貴社の主たる年金運用担当者について、年金運用業務従事前の関連業務経験として最も近いものを1つお選びください。



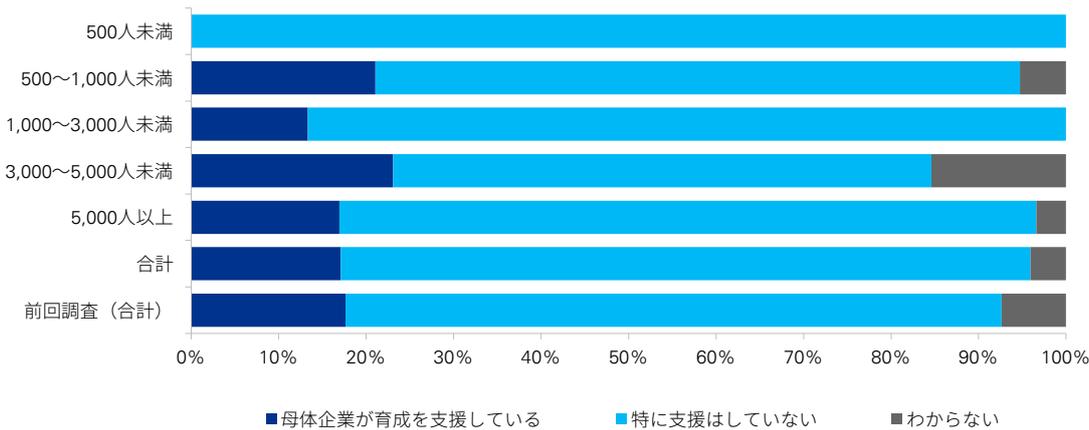
【図表10】 年金運用担当者の配置状況

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。



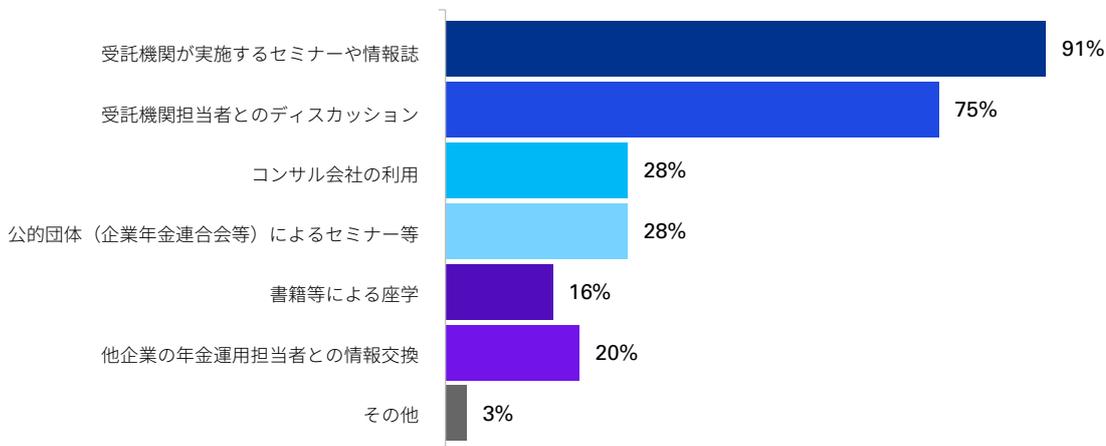
【図表11】 年金運用担当者の育成状況

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。



【図表12】 運用人材の能力向上手段

Q 貴社の年金運用担当者の能力向上手段としてよく利用しているものを3つまでお選びください。



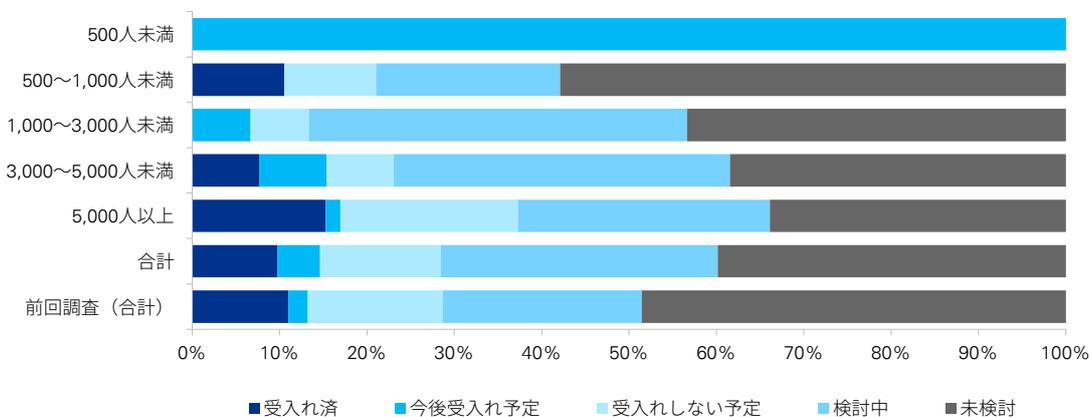
4. スチュワードシップ・コード対応

調査結果サマリー

- スチュワードシップ・コードについては、検討中が32%、未検討が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。

【図表13】 スチュワードシップ・コードの受入れ方針

Q DB年金のスチュワードシップ・コード受入れ方針についてご教示ください。



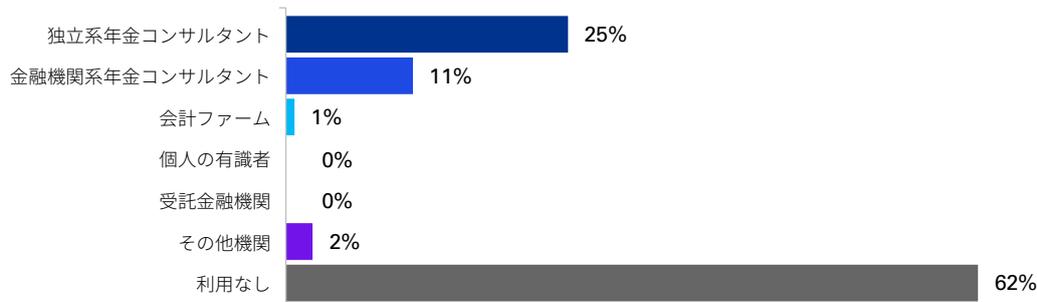
5. 外部専門家の利用

調査結果サマリー

- 外部専門家の利用は全体では35%程度の企業で行われています。大企業での利用が目立ち、規模の小さい企業ではあまり利用されていません。
- 外部専門家の利用目的は「運用商品や運用機関の選定」が最も多く、次いで「運用基本方針策定」、「運用実績の集計・分析」や「年金ALMの実施」を挙げる企業も多くなっています。

【図表14】 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。

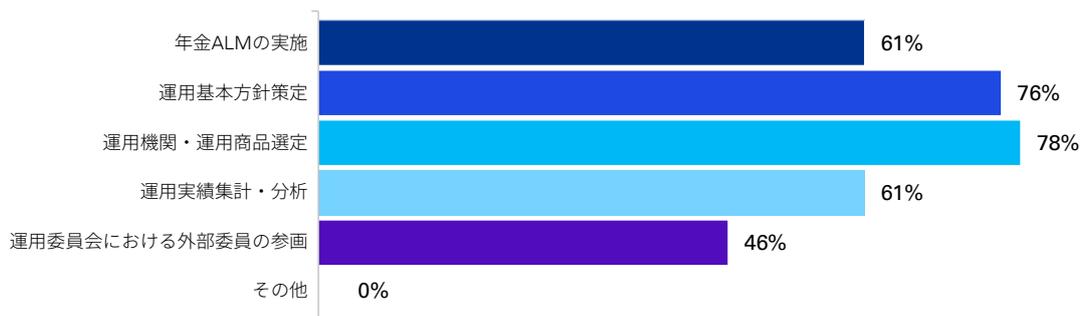


(参考) 企業規模別の内訳

	独立系年金 コンサルタント	金融機関系年金 コンサルタント	会計ファーム	個人の有識者	受託金融機関	その他機関	利用なし
500人未満	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%
500~1,000人未満	0%	16%	0%	0%	0%	5%	79%
1,000~3,000人未満	10%	7%	3%	0%	0%	0%	80%
3,000~5,000人未満	15%	8%	0%	0%	0%	0%	85%
5,000人以上	44%	14%	0%	0%	0%	3%	41%
合計	25%	11%	1%	0%	0%	2%	62%

【図表15】 外部専門家の利用目的

Q 外部専門家を利用している目的で、該当するものを以下からすべてお選びください。
(複数回答可) ※外部専門家の利用があると回答した企業のみ集計



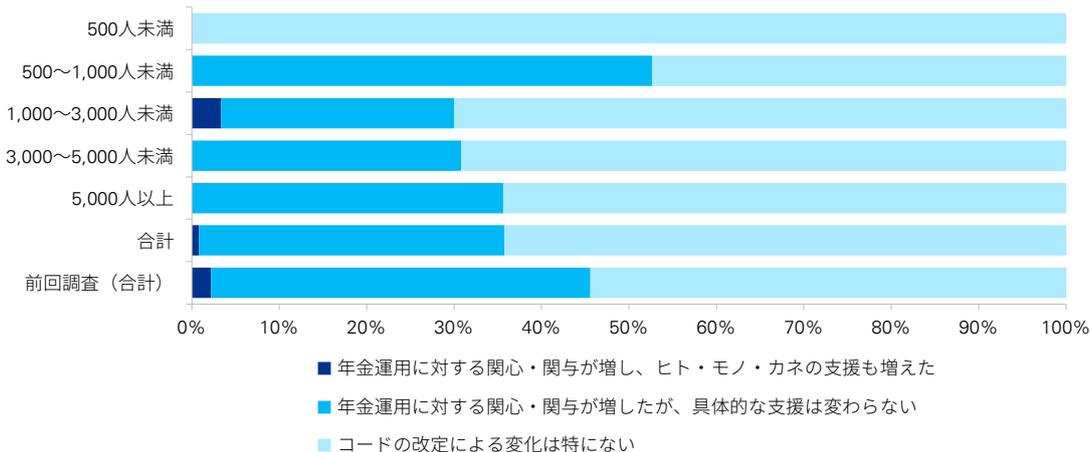
6. コーポレートガバナンス・コード対応と利益相反管理

調査結果サマリー

- コーポレートガバナンス・コードの改定によって企業マネジメントの年金運用への関心が高まったとする企業は半数以下にとどまっています。また、関心が高まった企業においても、具体的な支援が増えたとする企業はごく少数にとどまっています。
- 利益相反管理に関しては、運用能力だけを重視して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。また、規模の小さい企業ほど、母体企業との取引関係が重視される傾向が見られます。

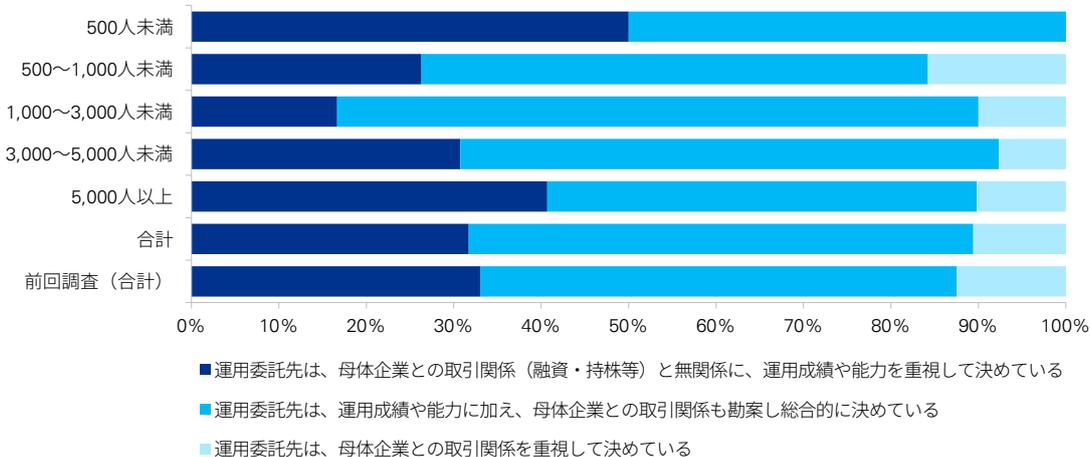
【図表16】 コーポレートガバナンス・コードへの企業の対応姿勢

Q コーポレートガバナンス・コードで「企業年金のアセットオーナー機能の発揮」が原則に含められて以降、年金運用に関する母体企業のマネジメントの姿勢はどう変わりましたか。近いものを一つお選びください。



【図表17】 運用委託先決定における利害関係の考慮

Q DB年金受益者と会社間に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下さい。



7. DB年金の運用の「見える化」等への対応

調査結果サマリー

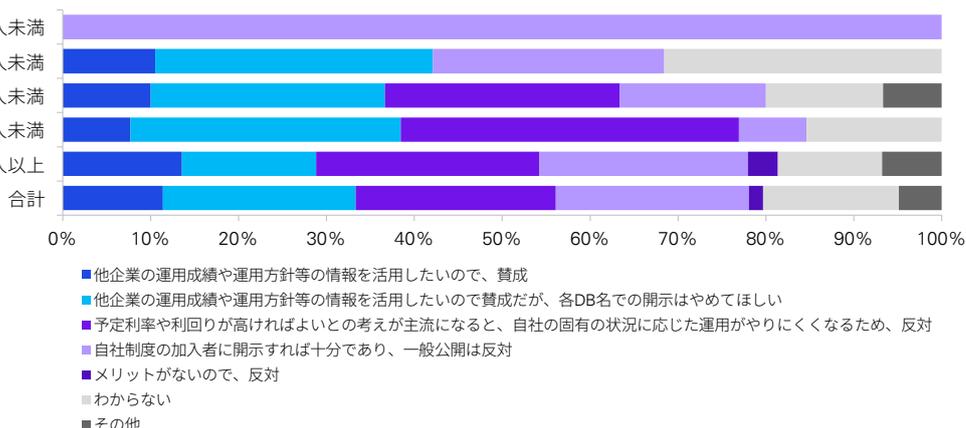
- 現在政府が検討している運用の「見える化」については、他企業の情報が活用できることに価値を感じる声もありますが、自社情報の公開への抵抗感もあって、現在の案に反対する意見が多くなっています。
- 運用機関の定期的評価・見直しについて今後取り組むとした企業は15%程度で、すでに取り組んでいる企業が46%、何らかの理由で困難と回答した企業が26%となっています。

【図表18】 DB年金運用の「見える化」

資産運用立国実現プランを受けて検討されているDBの資産運用の「見える化」※についての
 お考えで最も近いものを1つお選びください。

※一定規模以上のDBについて、政策アセットミックス、期待収益率・リスク、予定利率、運用体制、積立水準、運用基本方針などを厚労省が取りまとめてDBごとに一般公開する案が示されています。

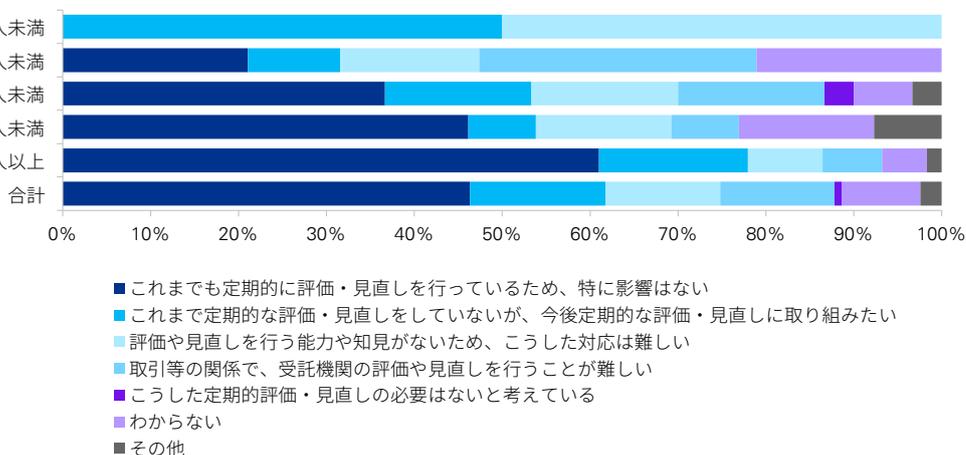
Q



【図表19】 運用機関の定期的評価

資産運用立国実現プランを受けて、DBの資産運用ガイドラインに「総幹事会社を含めた運用受託機関の定期的な評価・見直しが望ましい」旨の追記が検討されています。
 これに関し、貴社の状況に最も近いものを1つお選びください。

Q



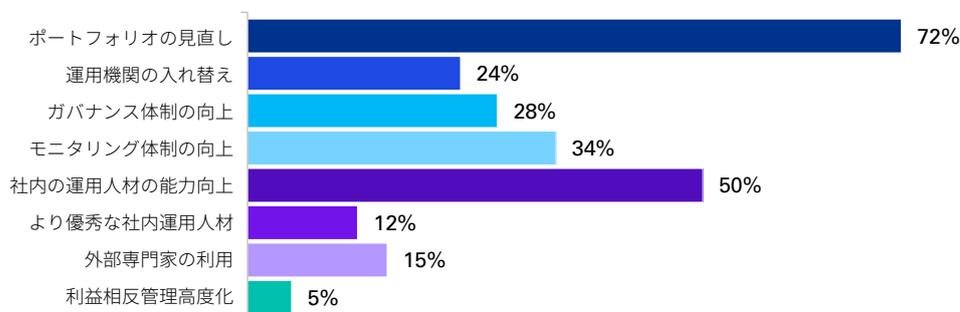
8. 今後の課題

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「モニタリング体制の向上」が挙げられています。
- 「利益相反管理」を課題とした企業は少なく、大企業の一部で課題とされています。

【図表20】 今後の課題

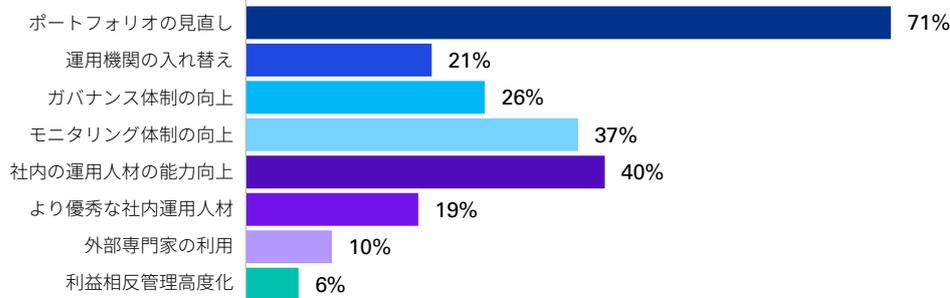
Q 今後のDB年金の資産運用に関して、重要な課題とお考えの項目を3つまでお選びください。



(参考1) 企業規模別の内訳

	ポートフォリオの見直し	運用機関の入れ替え	ガバナンス体制の向上	モニタリング体制の向上	社内の運用人材の能力向上	より優秀な社内運用人材	外部専門家の利用	利益相反管理高度化
500人未満	100%	50%	50%	0%	0%	0%	0%	0%
500~1,000人未満	74%	26%	26%	21%	58%	5%	16%	0%
1,000~3,000人未満	77%	10%	27%	30%	53%	10%	10%	3%
3,000~5,000人未満	62%	23%	15%	38%	69%	15%	15%	8%
5,000人以上	71%	29%	31%	41%	44%	15%	19%	7%
合計	72%	24%	28%	34%	50%	12%	15%	5%

(参考2) 前回調査結果



「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・ガバナンス改革や資産運用立国実現プラン等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1,400社）の年金運用実務ご担当者

- ① 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
- ② 連結ベースの年金資産が10億円以上である旨の注記がされている

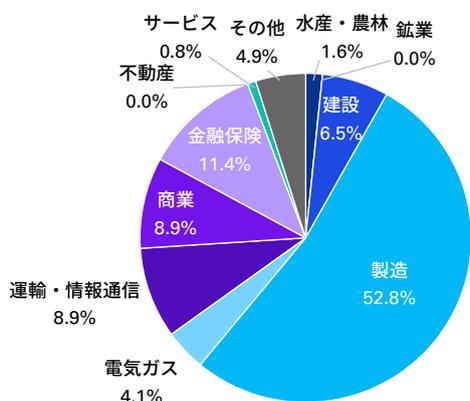
調査期間 2024年8月～9月（前回は2022年8月～9月）

調査方法 インターネットによる回答

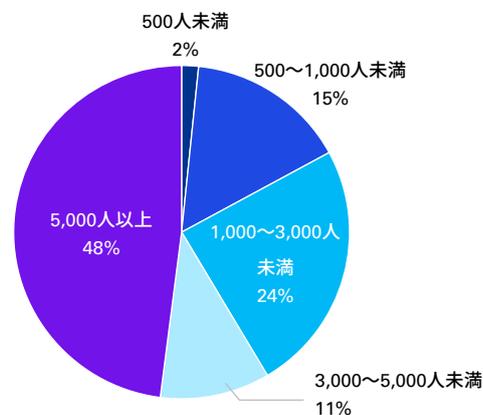
回答数 123名（回答率：約9%/前回は136名）

■ 回答者の属性

業種



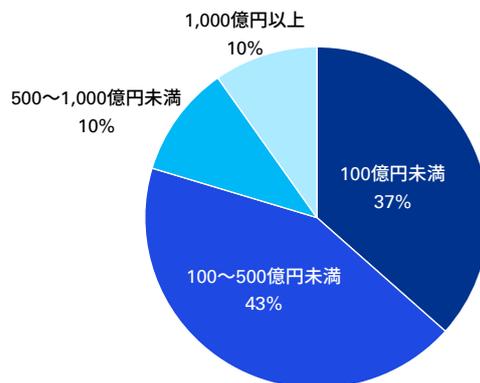
連結従業員数



採用している制度



DB年金資産の合計額



(社)

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
ディレクター
普照 岳



本冊子で紹介するサービスは、公認会計士法、独立性規則および利益相反等の観点から、提供できる企業や提供できる業務の範囲等に一定の制限がかかる場合があります。詳しくはあずさ監査法人までお問い合わせください。

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でき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おいませで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。

© 2024 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. 24-1060

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