



KPMG Newsletter

KPMG Insight

Topic ④

「年金運用ガバナンスに関する実態調査 2024」の
概要



Vol. **71**

March 2025

「年金運用ガバナンスに関する実態調査2024」の概要

あずさ監査法人
金融アドバイザー事業部
枇杷 高志 / パートナー
普照 岳 / ディレクター

企業のコーポレートガバナンス改革や、「新しい資本主義」の施策の1つである資産所得倍増プラン等により、企業年金を有する企業は自社の企業年金運用においてアセットオーナー機能のさらなる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強化が求められています。また、これを受けて、加入者のための企業年金の運用の「見える化」の検討も進められています。

あずさ監査法人は、こうした動きを踏まえ、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調査を実施し2024年12月に結果を公表しました。

本稿では、この調査結果のポイントおよび課題解決に向けた提言の内容について解説いたします。

なお、本文中の意見に関する部分については、筆者の私見であることをあらかじめお断りいたします。

POINT 1

大半の年金運用担当者は、他業務と兼務し限られた時間で年金運用に従事している。また、その育成は本人の努力に委ねられている企業が多い。運用担当者に対する支援が改善した企業は少数で、人材配置や育成、マネジメント関与など組織的対応の確立が課題といえる。

POINT 2

運用能力だけで運用委託先を選定している企業は30%程度にとどまり、運用能力より母体企業との取引関係が優先される傾向がある。年金受益者に対する利益相反に該当する可能性があり、改善が望まれる。

POINT 3

年金運用の「見える化」については、実名での開示に対する抵抗や、利回りの高低にのみ注目が集まることによるミスリードを懸念する声も見られる。



枇杷 高志
Takashi Biwa



普照 岳
Takeshi Fusho

I

調査実施の背景と概要

1. 年金運用ガバナンスに関する環境変化

(1) コーポレートガバナンス・コードの改正

確定給付企業年金（以下、「DB」という）の資産運用については、確定給付企業年金法および関連法令において受託者責任や運用ガイドライン等が定められていたが、2018年のコーポレートガバナンス・コード（以下、「CGコード」という）の改正によって、企業年金を有する上場企業は自社の企業年金に係るアセットオーナー機能の発揮を支援することが求められました。

具体的には、原則2-6「企業年金の企業年金のアセットオーナーとしての機能発揮」が追加され、企業年金を有する上場企業は、自社の企業年金の運用について適切な人員配置・育成への取組みとその開示、そして利益相反の管理が求められることとなりました。

(2) 資産所得倍増プランおよび資産運用立国実現プラン

2022年12月に公表された「資産所得倍増プラン」は、当時の岸田政権が掲げた「新しい資本主義」の実現に向けた取組みの1つですが、このうち第7の柱である「顧客本位の業務運営の確保」において、企業年金を含むアセットオーナーが受益者等の利益を最大化していくための取組みを進めるとされました。

また、2023年12月に公表された「資産運用立国実現プラン」においても、企業年金のアセットオーナー機能のさらなる発揮を求める内容となっており、加入者のための運用の「見える化」を含む取組みを実施していくとされました。なお、「見える化」については厚生労働省の社会保障審議会企業年金・個人年金部会において具体案

が検討されているところです。

こうした流れは、企業年金を「アセットオーナー」すなわち「資産運用会社」として位置づけ、運用能力の向上によってその受益者である加入者・受給者の利益を最大化する取組みを求めるものといえます。

誤解を恐れずに言えば、一般事業法人であっても企業年金を資産運用子会社のように扱うことが求められているといえるでしょう。

2. 調査の概要

(1) 目的

上述した動きは、企業年金を有する企業に対し、ガバナンスやモニタリングの改善を求めるものといえます。

あずさ監査法人は、各企業の年金運用に関するガバナンスやモニタリングの状況、これらに対する課題などを把握するため「年金運用ガバナンスに関する実態調査2024」（以下、「本調査」という）を実施しました。この調査は2018年から隔年で実施しており、今回が4回目となります。

本調査の結果を自社の対応状況と照らしていただき、今後の年金運用ガバナンスやモニタリングの向上に役立てていただければ幸いです。

(2) 調査の概要

本調査では、以下に該当する上場企業全業種（約1,400社）の年金運用実務担当者アンケート調査を依頼し、2024年8～9月にかけて123名の方にご回答いただきました。

- ・ 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
- ・ 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

なお、回答企業の属性は、連結従業員数では1,000名以上の企業が83%（うち3,000名以上が59%）を占め、年金資産額の規模では100億円以上の企業が63%

（うち500億以上が20%）を占めています。

II

調査結果の主なポイント

1. 年金運用のガバナンス体制

約8割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おり、検討体制は整備されている企業が多くなっています。また、大企業ほど設置が進んでおり、逆に「必要に応じ実施」との回答は小規模企業ほど高くなっています。

2. 年金運用のモニタリング体制

(1) 上位者への報告頻度

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、対応にはばらつきが見られます。

(2) 運用報告の課題

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。

3. 運用人材の配置・育成

(1) 運用担当者の業務従事割合

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25%以下にとどまっています。

(2) 運用担当者の配置状況

人材の配置時に適性や経験を踏まえて配置する企業が約6割となっており、経験や適性などを考慮して配置していることが

うかがえます。ただし、主たる年金運用担当者の過半数は、配置前に年金運用業務や財務・市場運用関連業務を経験しておらず、こうした業務の経験がないまま年金運用業務に従事していることになります。

(3) 運用担当者の育成状況

育成について母体企業が支援している企業は2割に満たず、本人の努力に委ねられている企業が多くなっています。人材配置や育成、マネジメントの関与など組織的対応の確立が課題といえます（図表1参照）。

4. 外部専門家の利用

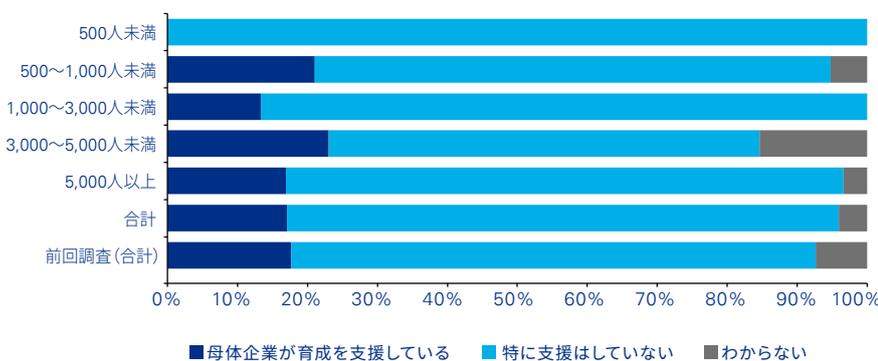
(1) 外部専門家の利用状況

35%程度の企業で外部専門家の利用が行われています。ただし、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。

(2) 外部専門家の利用目的

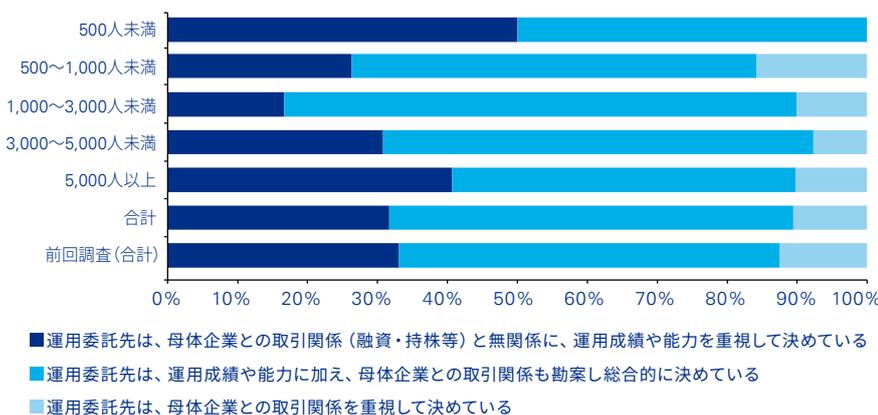
外部専門家の利用目的は「運用商品や運用機関の選定」が最も多く、次いで「運用基本方針策定」、「運用実績の集計・分析」や「年金ALMの実施」を挙げる企業も多くなっています。

図表1 年金運用担当者の育成状況



出所：KPMG作成

図表2 運用委託先決定における利害関係の考慮



出所：KPMG作成

5. スチュワードシップ・コード対応

企業年金の受入れが期待されているスチュワードシップ・コード検討ですが、金融庁のウェブサイト¹によると、受入れ済の企業年金は100社に満たない状況です。

本調査の結果でも、受入れ済または受入れ予定は1割程度にとどまり、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。

6. CGコード対応と利益相反管理

(1) CGコード改定後のマネジメントの姿勢変化

2018年のCGコードの改定によって、上場企業は自社の企業年金の資産オーナー機能発揮を支援することが求められましたが、この改正により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おり、マネジメント層の認識がまだ不十分な傾向が見られます。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。

(2) 利益相反管理

企業年金の資産運用は原則として外部の金融機関に委託されますが、委託先の決定に際し、企業との取引関係（株式保有・融資・営業協力等）を優先して運用能力の低い金融機関を選ぶことは、年金受益者に対する利益相反になりうると考えられます。このため、CGコードにおいても利益相反管理への取組みが期待されています。

しかしながら、本調査によると、純粋に運用能力だけで委託先を決定している企業は全体の30%程度となっており、母体企業との取引関係が重視される傾向がうかがえます（図表2参照）。

先に述べた利益相反管理の意義や趣旨を理解した取組み強化が望まれます。

7. 運用の「見える化」等への対応

(1) 運用の「見える化」

「資産運用立国実現プラン」で提案され、社会保障審議会企業年金・個人年金部会で検討されている企業年金運用の「見える化」案については、他企業の情報を活用できる点に一定の意義を認める声もありますが、実名での開示に対する抵抗や、利回りの高低にのみ注目が集まることによるミスリードへの懸念などからネガティブな意見も多くなっています（図表3参照）。

(2) 運用機関の評価

運用の「見える化」とあわせて、「資産運用立国実現プラン」の提案に基づき、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・見直しを望ましい」旨の追記を行うことが、社会保障審議会企業年金・個人年金部会において検討されています。

この検討について質問したところ、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

DB年金運用の課題として最も多く挙げられた「ポートフォリオの見直し」は普遍的な課題ですが、その次に多いのが「社内の運用人材の能力向上」、次いで「モニタリング体制の向上」となっています。

III KPMGからの提言

本調査を踏まえ、企業がより望ましい年金運用体制を構築するため、以下の提言をしています。

1. 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。

2. 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。

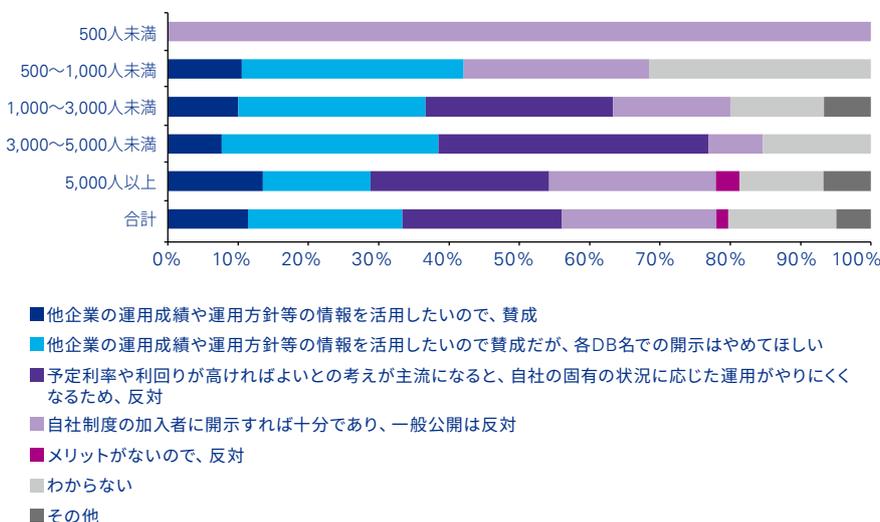
さらに、適材適所な役割付与を図るため、財務経理部門の参画や外部人材の採用などによってより素養のある人材を配置することや、適切な人事評価の実施やローテーションも必要と思われます。

3. 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

図表3 DB年金運用の「見える化」



出所：KPMG作成

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。

4. 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。

5. 「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に、「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。

6. 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。

1 金融庁令和6年度 「スチュワードシップ・コードに関する有識者会議」

<https://www.fsa.go.jp/singi/stewardship/index.html>

関連情報

ウェブサイトでは、本稿で取り上げた「年金運用ガバナンスに関する実態調査2024」の報告書を掲載しています。

<https://kpmg.com/jp/ja/home/media/press-releases/2024/12/pension-governance-2024.html>

本稿に関するご質問等は、以下の担当者までお願いいたします。

有限責任 あずさ監査法人
枇杷 高志 / パートナー

✉ takashi.biwa@jp.kpmg.com

KPMG ジャパン

kpmg.com/jp

本書の全部または一部の複写・複製・転載および磁気または光記録媒体への入力等を禁じます。

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おける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。

© 2025 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. Printed in Japan.

© 2025 KPMG Tax Corporation, a tax corporation incorporated under the Japanese CPTA 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.

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

コピーライト©IFRS®Foundation すべての権利は保護されています。有限責任 あずさ監査法人は IFRS 財団の許可を得て複製しています。複製および使用の権利は厳しく制限されています。IFRS 財団およびその出版物の使用に係る権利に関する事項は、www.ifrs.org でご確認ください。

免責事項：適用可能な法律の範囲で、国際会計基準審議会と IFRS 財団は契約、不法行為その他を問わず、この冊子ないしあらゆる翻訳物から生じる一切の責任を負いません(過失行為または不作為による不利益を含むがそれに限定されない)。これは、直接的、間接的、偶発的または重要な損失、懲罰的損害賠償、罰則または罰金を含むあらゆる性質の請求または損失に関してすべての人に適用されます。

この冊子に記載されている情報はアドバイスを構成するものではなく、適切な資格のあるプロフェッショナルによるサービスに代替されるものではありません。

「IFRS®」、「IAS®」および「IASB®」は IFRS 財団の登録商標であり、有限責任 あずさ監査法人はライセンスに基づき使用しています。この登録商標が使用中および(または)登録されている国の詳細については IFRS 財団にお問い合わせください。