

EU 職域年金基金指令の改正（IORP II）について

福山 圭一

公益財団法人年金シニアプラン総合研究機構専務理事

【 記 事 情 報 】

掲載誌：年金研究 No.5 pp. 26-45 ISSN 2189-969X

オンライン掲載日：2016年12月26日

掲載ホームページ：<http://www.nensoken.or.jp/nenkinkenkyu/>

論文受理日：2016年12月12日 論文採択日：2016年12月20日

要旨

EU 職域年金基金指令の改正が欧州議会で可決された。ただし、まだ EU 理事会での審議が残っており、成立はしていない。改正内容は固まっており、早い段階で成立すると見込まれる。

予定される改正は、従来の指令を全面的に改める大幅なものである。わが国企業年金への影響という観点から、無視しえないと考えられる。

中でも、ESG 投資関連の事項が多く規定されることが特筆される。ESG 投資に対するこれまでの規制スタンスの変更を加盟各国に迫るものということができる。

年金基金のガバナンスに関して新たに各種の規制が導入される。具体的には、有効なガバナンスシステムを有するようにすること、ガバナンス方針を文書化すること、リスク管理・内部監査・(DB 年金についての)アクチュアリーが「主要機能」(key function)と位置づけられること、年金基金の運営に当たる主な役職員の人的資質要件を明らかにし、主要機能保有者の適性を加盟国所管当局が評価 (assess) すること、年金基金は自らリスクアセスメントを行い文書化すること、運用基本方針を公開することなど、様々な規定が新設される。

また、年金基金は、加入者・受給者に、積極的かつ幅広い内容の情報提供を行うことが義務付けられる。とりわけ、各加入者に対し、予想年金給付額（経済シナリオによる場合はベストと好ましくないシナリオによる）などを記載した年金給付ステートメントを年に1回提供することが義務付けられる。

その他、国境を超える年金資産等の移換、監督に関する諸規定など、実施に当たってかなり要求レベルの高いと思われる規定が数多く盛り込まれる。

単一市場を企図する EU の意欲の表れと見ることができるが、一方で、Brexit など今後の EU のあり方自体も不透明なところがある。今後の加盟各国での対応や実施状況などを注目していきたい。

1 はじめに¹

2016年11月24日に、EU職域年金基金指令の改正が欧州議会で可決された。票決結果は賛成512、反対70、棄権40であった²。

ただし、本稿執筆時点では、まだEU理事会での審議が残っており、成立はしていない³。改正内容は固まっており、よほどのことがない限り、早い段階で成立すると見込まれる。

改正されると見込まれる指令は2003年に制定され、適用対象の頭文字を取ってIORP指令とも呼ばれるものである。今回の改正は、2003年指令を廃止して新たな指令とするものであり、IORP IIと略称されている。

指令の改正は2008年の世界金融危機などを契機に検討が始まった。長期間にわたるEU機関内外の議論を経て、ようやく成立が見通せるところにまでこぎつけた。

ただし、指令という立法形式⁴の性格上、成立することで改正が完了するわけではない。成立後、一定期間内に各加盟国で国内法制の整備が行われ、それが適用されることをもって、ようやく実効ある規制がスタートする。とはいえ、指令の改正内容が固まったことで、新たな規制の方向が明確になったといえることができる。

わが国はもちろんEU加盟国ではないので、IORP IIの影響は直ちには及ばない。しかし、例えば、わが国企業が欧州に進出し、現地で企業年金を実施する場合、指令に基づく規制への対応が必要となる。また、欧州の事例が事実上の世界標準になることが多いこと、欧州の制度はわが国で参考にされることが多いことなども考え合わせると、わが国企業年金への影響という観点から、無視しえないと考えられる。

そこで、まだ成立前ではあるが、以下で、改正後の新たな指令（以下「新指令」という。）の内容を概観することとしたい。なお、本稿は主に欧州議会で可決されたテキスト⁵に基づいている。以下カッコ内で紹介する条項は新指令のそれであり、条文は要点のみの記述で、その日本語表記は仮訳である。

2 IORP とは

新指令では、適用対象がIORP 又はその複数形のIORPs という略語で示される。IORP は、Institution for Occupational Retirement Provision の頭文字である。直訳すれば、「職域退職給付のための機関」であるが、退職給付には主に年金が想定されており、また、定義上は基金ベースで運営されるものに限られる（第6条（1））。従って、企業年金基金を意味すると考えて大筋で差支えない。

退職給付とは、退職到達又はその見込みに伴って支払われる給付をいい、その補足とし

¹ 本稿中、意見や評価に関する部分は私見であり、所属機関のものではない。

² European Parliament, “RESULTS-OF-VOTES,” *P8_PV-PROV (2016) 11-24 (VOT) _EN.doc*

³ EUにおける通常の立法手続きは、欧州委員会（加盟各国1名の合計28人の委員からなる行政機関であり、3万人以上の職員を擁する。）が提案を行い、立法機関である欧州議会（直接選挙で選ばれた751人の議員からなる。）及びEU理事会（加盟各国代表の閣僚級28名から構成される。）が共同で決定するというものである。

⁴ 指令（Directive）は、超国家組織といわれるEU特有の立法形式であり、達成されるべき結果について宛先である加盟国を拘束するが、方法及び手段の選択は加盟国の機関に委ねられているものである。加盟国は定められた期限までに指令を遵守するよう国内法や行政規定を定めなければならない。

⁵ European Parliament（2016）。このテキストは暫定版となっており、公布後のテキストと細部で異なる可能性がある。

て、死亡、障害又は離職に対する支払いの形態で、又は、疾病、貧困又は死亡に対する支援給付又はサービスの形態で支払われるものを含む。退職に伴う経済保障の観点から、これらの給付は、終身、有期、一時払い、又はそれらの組み合わせがありうる（第6条(4)）。

指令は、①公的年金、②譲渡可能証券の集团的投資事業など他の指令が適用される機関、③賦課方式の年金の運営主体、④従業員が給付に対する法的権利を有さず母体企業がいつでも資産を取り返すことができ退職給付をする義務を必ずしも有さないような機関、⑤従業員の退職給付を支払うのに簿価留保の仕組みを使う企業、には適用されない（第2条第2項）。公的年金と上乘せの年金を同一主体が運営する場合は、上乘せ部分に適用され、区分経理が求められる（第3条）。

ちなみに、公的年金については適用や加入期間調整の規則⁶がある。EU市民は働く国の1つだけの社会保障制度の適用を受け、払い込んだ保険料分の給付が保障される。

また、職域年金は補足年金（Supplementary pension）とも呼ばれる。補足年金に関する2014年の指令⁷では、少なくとも3年で年金権を獲得すること、年金の価値が適切に保存されること、などが規定されている。

欧州では、年金基金だけではなく保険会社が職域年金をビジネスとして行っている。新指令の前文でも、IORPと保険会社の両者が職域年金を実施しているとしたうえで、画一的（one-size-fit-for-all）アプローチは適切ではないことを指摘する規定が設けられる（前文(5)）。

新指令は、加盟国の判断により、保険会社の職域年金ビジネスに対しては選択適用が可能である。保険会社に適用する場合、区分経理など他のビジネスとの分離が必要である（第4条）。

逆に、小規模IORPには選択非適用が可能である。投資管理関連の一部規定を除き、加入員100人以下のIORPには全部又は一部の非適用が認められる。投資ルール及びガバナンスに関する基本的規定は、15人以上のIORPに適用される（第5条）。

母体企業とは法的な分離が求められる（第8条）。各IORPは、主たる管理部門がある加盟国で、登録されるか認可される（第9条第1項）。

IORPの総資産規模は2.5兆ユーロ、加入者及び受給者数は7,500万人である（前文(8)）。2014年における資産規模で見た分布として次のような数値が公表されている。

各国別のIORP総資産額の分布（2014年・全体を100%としたシェア）⁸

イギリス	オランダ	ドイツ	イタリア	アイルランド	スペイン	ルウェー
55.89%	30.67%	4.46%	2.76%	2.39%	0.92%	0.79%
アイルランド	オーストリア	スウェーデン	ポルトガル	リヒテンシュタイン	ルクセンブルグ	スロバキア
0.51%	0.49%	0.46%	0.42%	0.12%	0.05%	0.04%
スロヴェニア	ポーランド	ラトヴィア	ルーマニア	クロアチア	ブルガリア	ハンガリー
0.01%	0.011%	0.007%	0.006%	0.003%	0.00012%	0.00011%

⁶ Regulation (EC) No 883/2004。規則(Regulation)もEUの立法形式の1つであり、そのすべてが拘束力を持ち全加盟国で直接適用される。指令と異なり、国内措置は必要とせず、発効すると自動的に国内法となる。

⁷ Directive 2014/50/EU。

⁸ EIOPA (2015)。なお、若干国の数値は仮置きで変更がありうるかと注記されている。

これを見ると、IORP は英国とオランダに特に多く存在しているが、その他の国にも広く分布している。欧州における IORP の数は 125,000 以上に上るが、多くが加入員 100 人以下の指令が適用されない可能性のあるものである⁹。

フランスに関しては、年金化された集合的退職貯蓄制度 (PERCO) だけが IORP 指令の対象であり、その他に選択適用の可能性のある各種保険制度がある¹⁰。ドイツの企業年金は簿価留保の仕組みを使うものが多いことが知られているが、これらは適用対象外である。

3 IORP 指令改正の経緯

IORP 指令は 2003 年に制定された¹¹。その後保険会社のソルベンシー規制と IORP の自己資本規制との整合性という観点から改正の検討が始まった。2008 年にはそのことに関する公開コンサルテーションが行われた。

当時はリーマンショックなどの世界金融危機が起こり、また、欧州における人口の高齢化も課題と認識されるようになっていた。そのような状況を背景として、欧州委員会は、2010 年に、「グリーンペーパー 適切、持続的かつ安全な年金制度に向けて」を公表し、年金に関する幅広い事項に関する公開コンサルテーションを行った。

これに対する回答も踏まえ、欧州委員会は 2012 年に「ホワイトペーパー 適切、安全かつ持続的な年金のためのアジェンダ」を公表した。この内容は公的年金を含む年金全般に関するものだが、IORP 指令の改正も指摘されており、その目的の 1 つがソルベンシー II と平仄を合わせることである旨が記載された。当時、保険会社に対しては、EU レベルの新たな資本規制であるソルベンシー II の検討が進んでおり、IORP に対しても同様の資本規制を導入しようとの意図があったものと考えられる。

同時に、欧州委員会は EIOPA¹²に IORP 指令の見直しについて検討依頼し、EIOPA は 2012 年に報告書を提出している。これは 500 ページを超える膨大なものであるが、その中で新たな資本規制につながる包括的バランスシート導入の必要性を指摘している。

欧州委員会では、職域年金は金融安定資本市場総局 (DG FISMA) が担当部局であるが、ここは金融行政を主管しており、銀行、証券、保険会社といった金融機関も担当している。また、EIOPA の対象業務も保険と職域年金である。このため、保険会社に対する規制を職域年金にも適用しようとするのは、欧州委員会などにとっては自然な発想だったのであろう。

しかし、IORP に対してソルベンシー II のような資本規制を導入することには、当の職域年金基金や経済界など多方面から反発が示された。保険会社と異なり、IORP は一般に母体企業がバックにあり、積立不足に陥っても追加拠出等が期待できること、にもかかわらず資本規制を導入すると IORP の設立意欲がそがれる恐れがあること、IORP は各国で社会政策的側面も有しており、金融的観点のみで議論すべきではないことなどがその理由

⁹ Eatock (2016)。

¹⁰ Boon et al. (2016)。

¹¹ 2003 年指令については岡 (2005) が総括的な説明を行っている。

¹² 欧州保険職域年金庁 (European Insurance and Occupational Pensions Authority)。EU には、独自の法人格を付与され、決定権限を有するエージェンシーが多数存在するが、EIOPA もその 1 つであり、そのウェブサイトによると、金融システムの安定性、市場や金融商品の透明性、保険契約者や年金加入者・受給者の保護が主な責務である。

であった。結局、2014年に、欧州委員会はIORP指令の改正案を正式提案するが、その中では新たな資本規制の導入は見送られた。

この提案は全24条の2003年指令を6編81条に改正する大がかりなものであった。これに対し、欧州議会（委員会）及びEU理事会で修正が議決されたが、その後欧州委員会も含めた3者協議（trilogue）が行われ、2016年6月に修正合意が成立した。

3者協議の結果まとまった修正案では、情報提供の規定が大まかなものに統合され、欧州委員会等の代執行規定が削除、逆に、ESG関連の規定が多く盛り込まれ、6編67条に再編された。また、前文で「ソルベンシーIIや包括的バランスシートの検討はEUレベルでは行わない」とわざわざ明記されることになった（前文（77））。修正の背景には、提案された改正案が詳細・具体的に過ぎたことその他、欧州委員会やEIOPAの介入権限が随所に規定されていたことに対する反発があったようである。

この修正案¹³が欧州議会で2016年11月24日に可決されたものである。

4 新指令の全体構成

(1) 前文

EU立法では、前文で、目的、検討経緯、背景事情、主要規定の趣旨、解釈や実施に当たっての留意点、関係機関の活動などの諸事項が記述される。前文には拘束力はないが、指令は各国の国内法に落とし込まれて初めて実効性を持つことから、指令の内容を端的に表現する前文は、本則と同様に重要である。

新指令には81項目の前文が置かれる。指令全体に関わる冒頭部分では、この指令は最小限のハーモナイゼーションを目的にしており、EU法に適合する限りにおいて加盟国が更なる規定を導入したり維持することを妨げないこと（前文（3））、加盟国間の労働者の移動を促進するため、良いガバナンス、加入者への情報提供及び退職職域給付の透明性と安全性を確保することを目的にしていること（前文（4））、社会保障システムへの圧力が増す中で、職域退職年金は他の退職給付を補完する上でますます頼られるようになっていくが、職域退職年金は社会保障年金システムの重要性を問うことなしに改善が図られるべきであること（前文（8））、EUの人口や各国の財政状況に照らし、職域年金は社会保障年金システムの貴重な上乗せであり、しなやかな（resilient）年金システムには、多様な商品範囲、多様な機関とともに、効果的で効率的な監督が含まれること（前文（9））、加盟国は、労働者を高齢時の貧困から保護し、公的年金の上乗せとして雇用契約と結び付いた補足年金制度を促進すべきこと（前文（10））などが記述されている。

(2) 本則

本則は6編67条からなる。本則の規定は加盟国に対する拘束力があり、条文では「加盟国は、・・・を確保するものとする（Member States shall ensure that・・・）」といったような表現が使われる。この場合、各加盟国は、「・・・」部分を国内法などで規定し、実施することが義務になる。

¹³ 2016年6月段階でまとまった修正案は、欧州委員会の提案に削除修文を行うもので、条項に枝番や欠缺があったが、欧州議会で可決された修正案では条項の整序が行われている。ただし、文言は同一である。

編の構成は次の通りである。なお、新指令の条文構成は、本稿巻末を参照されたい。

第1編 総則

第2編 数量的要件

第3編 ガバニング活動の条件

第4編 加入予定者、加入者及び受給者に与えられるべき情報

第5編 プルデンシャルな監督

第6編 雑則

全24条の2003年指令と比べ、条文が増え、編で区分され、章・節が適宜設けられるなど、全体に大幅な修正が施される。

第1編では、IORPの活動として、該当する場合¹⁴は世代間におけるリスクと給付の公平なスプレッドに留意すべきことが規定される(第7条)。また、越境活動(他国での年金制度の運営)に加え、越境移換(年金の権利・義務、資産及び現金の他国への移換)の規定が設けられる。

第2編では、ESG投資関連の事項などが追加されるが、内容は基本的には変わらない。

これに対し、第3編の内容はほぼ新設され、ガバナンスに関する各種の規定が幅広く盛り込まれるものとなる。

第4編の内容もほぼ新設される。年金給付ステートメントの提供が義務付けられるなど加入者・受給者に対する情報提供が充実される。

第5編の内容は大幅に拡充される。

5 ESG投資関係規定

新指令では、ESG投資関係の規定が数多く追加されることが特筆される。欧州委員会からの提案にはほとんどなく、主として欧州議会レベルでの修正によって挿入されたものである。「座礁資産」の語が初めてEU立法に登場することが注目されている¹⁵が、より重要と考えられるのは、加盟各国に対しESG投資に関するこれまでの規制スタンスの転換を迫るものである点である。

(1) ESG投資関係規定の具体的内容

具体的には、次のような内容が追加又は新設される。

- ・リスクアセスメントには、気候変動に関するリスク、資源使用、環境、社会リスク及び規制の変化による資産の減価(座礁資産)に関するリスクを含めるべき(前文(57))。
- ・ESG要素は重要であり、それらの考慮は開示されるべきだが、考慮していないことを述べるか、モニターのコスト、ESG要素の重要性(materiality)、考慮することがサイズ、性格、活動の複雑さに照らし不適合(disproportionate)といった理由を挙げることで要件を満たすことを妨げない(前文(58))。
- ・投資ルールとして、加盟国はIORPがESG要素の潜在的な長期的影響を考慮するこ

¹⁴ 確定給付型の場合を指すと考えられる。

¹⁵ 例えば、Responsible Investor誌2016年11月15日号は、本指令について「「座礁資産」規定を含む欧州年金指令が欧州議会で票決へ(European pension directive with 'stranded assets' provision set for EU Parliament vote)」という見出しで報じている。

とを許容すること（第 19 条第 1 項 (b)）。

- ・ガバナンスシステムには、投資における ESG 要素の考慮が含まれること（第 21 条第 1 項）。
- ・リスク管理においては、ESG リスクもカバー範囲に含まれること（第 25 条第 2 項 (g)）。
- ・リスクアセスメントにおいて、投資決定で ESG 要素を考慮する場合は、気候変動に関するリスク、資源使用及び環境、社会リスク及び規制の変化による資産の減価に関するリスクを含むこと（第 28 条第 2 項 (h)）。
- ・運用基本方針の記載事項に、どのように ESG 要素を考慮しているかを付加（第 30 条）。
- ・加入予定者に提供すべき情報には、投資における環境、気候、社会及び企業統治要素の考慮が含まれること（第 41 条第 1 項 (c)、第 3 項 (c)）。

(2) 規制スタンスの転換

欧州では ESG 投資が積極的に行われている。それに対する欧州の政府の規制スタンスは、あくまで、年金基金等が ESG 要素を考慮するのであれば、そのことを開示するよう義務付ける、というものである。政府が ESG 投資を促進したり、ESG 要素の考慮を義務付けるというものではない。

このような規制が世界で初めて導入されたのは英国であるが、2015 年 7 月に筆者が英国雇用年金省の担当官と面談した際も、この姿勢が確認された。曰く「我々の関心は、受任者の裁量の範囲を明確にすることであり、何を考慮せよとか特定の投資方法を取れとか言うことではない」とのことであった¹⁶。

これに対して、新指令の書きぶりは随分と積極的である。特に、ガバナンスシステムには、投資における ESG 要素の考慮が含まれることが明定される。また、リスク管理においては、投資における ESG リスクの考慮は大規模基金にはほとんど義務付けとあってよいように読める¹⁷。運用基本方針には、どのように ESG 要素を考慮しているかが必須の記載事項になる。

前文 (58) では、ESG 要素が重要であると明記し、その考慮は開示されるべきであるとしている。考慮していないことを述べることで要件を満たすことを妨げないとあるが、これは、考慮するのであれば開示するという従来のスタンスとは大きく異なる。すなわち、考慮が原則であり、考慮しない場合は、そのことを開示することが義務になるということである。

考慮する場合はそのことを開示する、から、考慮しない場合でもそのしないことを開示する、に規制スタンスは大きく変わる。その点で、新指令は、ESG 投資に対する規制スタンスの転換を加盟各国に迫るものであるということが出来る。

6 越境活動及び越境移換

域内単一市場を企図する EU にとって、越境活動及び越境移換は重要なテーマである。

¹⁶ 福山他 (2015) P39。

¹⁷ 「適用できる場合 (where applicable)」というセービングクローズが入っている。

新指令では越境活動の定義規定が置かれる。越境活動とは、母体企業と加入者及び受給者の関係が、IORP 所在国以外の加盟国の職域年金分野の社会経済法によって統治されるように年金制度を運営することをいう（第 6 条（19））。

越境活動のために 2003 年に指令ができたといっても過言ではない。しかし、実際には、それほど実績が上がっていない。2014 年時点で越境活動を行っている IORP は 75 にとどまる¹⁸。

この促進のために問題になったのが、越境活動をする基金は常時フルファンディングが義務付けられていたことであった。2003 年指令では、この条件が満たされなくなったときは所在国の所管当局が介入し資産と負債の区分経理を求めることができることとある。越境活動も国内と同じ規制レベルにする修正案が、欧州議会の委員会一度は議決されたが、3 者協議の結果、新指令では、常時フルファンディングの規定は残り、同条件が満たされなくなったときは所管当局が介入し、加入者・受給者の利益が守られるよう適切な手段を直ちに講じることを求める、とされることになった（第 14 条第 3 項）。文言からは必ずしも明確ではないが、緩和されたと解されている¹⁹。

越境移換も、企業の M&A などに伴って、大きな資金移動が伴う可能性のある規定である。今回この手続きが明確になる。すなわち、加入者や受給者又はその代表の過半数の合意を得ること、両国所管当局の認可を受けること（認可申請は受け入れ国の所管当局に行い、送出し国の所管当局に通報、送出し所管当局は 8 週間以内に結論、受入れ所管当局の最終判断は 3 月以内）、認可が拒否された場合の所管当局の説明と訴権（受入れ国で提訴）などが規定される（第 12 条第 3 項～第 10 項）。両国間で合意が成立しない場合は、送出し国又は受入れ国の要請によるだけでなく、EIOPA が独自に非拘束的な仲介に乗り出すことが可能とされている（同条第 13 項）。

7 数量的要件

新指令第 2 編に規定される内容は、基本的に 2003 年指令及びその後の改正規定と変わらない。

(1) 技術的準備金及び自己資本規制

技術的準備金は、主に EU 規制で使用される用語である。わが国では責任準備金の語がよく使われ、これと実質的に同じ概念である。これに関して要点を記すと、次のとおりである。

- ・ IORP はその年金制度全般に関して常に適切な規模の負債を計上する（第 13 条第 1 項）。
- ・ 生物測定的リスク²⁰をカバーし、又は、一定の投資成果若しくは給付を保証する場合は、制度全般にわたる十分な技術的準備金を設ける（同条第 2 項）。
- ・ 技術的準備金の計算は毎年行うことが原則だが、加盟国は、加入者又は所管当局に年

¹⁸ Eatock (2016)。

¹⁹ Ibid。

²⁰ 「生物測定的リスク (biometric risk)」とは、死亡、障害及び長寿に関連するリスクをいう（第 6 条 (6)）。

度レポートなどを示せば、3年ごとを許容できる（第13条第3項）。

- ・最低限の技術的準備金の計算は、十分にブルーデントなアクチュアリー上の価値評価などにに基づき行う（同条第4項（a））。
- ・用いられる最高利率は、IORPが保有する資産のイールド及び国債などの市場イールドを考慮して、加盟国が定めるルールによる（同項（b））。
- ・IORPは常時技術的準備金に対応する十分な資産を保有する（第14条第1項）。
- ・一時的に資産が不十分となることは許容されるが、その場合は、所管当局がIORPに対し、具体的で実行可能な回復計画の策定を求める（同条第2項）。

母体企業ではなくIORP自体が、生物測定的リスクをカバーし、又は、一定の投資成果若しくは給付を保証する場合は、バッファとして追加的な資産を必要とするという自己資本規制が定められている（第15条第1項）。母体企業からの支援なしで一定のリスクを引き受けるような場合は、立場上は保険会社と同じである。この場合は、利用可能ソルベンシーマージン（第16条）及び要求ソルベンシーマージン（第17条及び第18条）に関する細かな規制に従う必要がある。

なお、第15条の規定は2003年指令にも含まれているが、第16条から第18条までの規定は、保険会社にソルベンシーIIを導入する2009年の指令²¹によって2003年指令の一部改正として追加されたものである。保険会社とイコールフットイングの観点から設けられたものといえる。

通常は企業年金には母体企業が存在するので、自己資本規制に関するこれらの規定は企業年金には関係ないと考えられる。ただし、加盟国がIORPに対し、規制として自己資本を要求したり、より詳細なルールを定めることは妨げられない（第15条第3項）。

(2) 投資ルール

投資ルールは新指令では第19条に規定される。2003年指令では、慎重人ルール（prudent person rule）に基づき、加入者や受給者の最良利益のために投資すべきこと、加盟国は投資の事前認可などは行わず、また、資産の70%までは株式や社債などへの投資を妨げないことなどが規定されている。

これに対し、ESG投資関連など若干の改正が行われる。改正後の投資ルールについて要点を記すと、次の通りである。

- ・資産は、慎重人ルールに基づき、加入者や受益者全体の長期的な最良利益のために投資されるようにする（第19条第1項本文及び（a））。
- ・加盟国は、IORPが慎重人ルールの下でESG要素の潜在的な長期的影響を考慮することを許容する（同項（b））。
- ・ポートフォリオ全体の安全確実性、良質性、流動性及び収益性（security, quality, liquidity and profitability）を確保するよう投資する（同項（c））。なお、2003年指令にある「技術的準備金に対応した資産は将来見込まれる退職給付の性格とデュレーションに対し適切な方法で投資するようにする」との文言が削除される。
- ・資産は、主として規制された市場において投資され、市場取引が認められていない資

²¹ Directive 2009/138/EC。

- 産は慎重な (prudent) レベルとする (同項 (d))。
- ・デリバティブは、リスクの軽減かポートフォリオ管理に役立つ限りにおいて認められる (同項 (e))。
 - ・資産は、特定の資産への過度の依存を避けるよう、適切に分散し、母体企業への投資はポートフォリオ全体の 5%以下 (母体企業が属するグループへは 10%以下) とする (同項 (f) 及び (g))。
 - ・IORP の規模や性格を勘案し、加盟国は、所管当局が IORP の信用アセスメントをモニターし、格付けレーティングの使用を評定 (assess) して、適切な場合は、そのようなレーティングのみに機械的に依存することを緩和するよう促す (第 19 条第 2 項)。
 - ・加盟国は、IORP に対し、特定の 카테고리への投資を求めることはしない (同条第 4 項)。
 - ・加盟国は、IORP やその運用マネジャーに対し、投資の事前認可やシステムティックな届出の要求は行わない (同条第 5 項)。
 - ・加盟国は、IORP が、技術的準備金に対応する資産の 70%までは株式や社債などへの投資をし、30%までは外貨資産へ投資することを妨げないものとし、ただし、長期的な利率を保証し、投資リスクを負って給付を保証する IORP に対しては、株式や社債への投資を 35%を下回らない範囲で制限することができる (同条第 6 項)。なお、本項ただし書き部分は、2003 年指令では「より低い限度で」となっているが、新指令では「35%を下回らない範囲で」とされる。
 - ・加盟国は、IORP の負債に照らし、プルデンシャリーに正当化される限りにおいて、個別により厳しい投資ルールを適用することを妨げられない (同条第 7 項)。

8 IORP のガバナンス

新指令では、その第 3 編において、IORP のガバナンスについて規定される。2003 年指令では、自ら適切な職業的資格と経験を有するか、そのような助言者を雇って、名望ある人たち (persons of good repute) によって実質的に運営されるべきことが規定されている。また、加盟国は、加入者・受給者の利益保護の観点から他の要件を定めることができると規定され、ガバナンスについては基本的に各国に委ねられる形になっている。

新指令では、ガバナンスについてかなり詳細な規定が新たに設けられるが、これは、年金基金のガバナンス要件を高い次元で統一しようとする EU の意欲の表れといえるであろう。

(1) ガバナンスに関する総則

第 3 編第 1 章は IORP のガバナンスシステムに関する幅広い規定が置かれる。そのうち、加盟国が IORP に対し求める総則的事項の要点を記すと、次の通りである。

- ・IORP の管理監督体がコンプライアンスの最終責任を負う (第 20 条第 1 項)。
- ・健全でプルーデントな管理のために有効なガバナンスシステムを有し、そこには責任の明確な分担と適切な区分を伴う適正で透明な組織構造及び情報伝達の効果的なシステムを含み、内部で定期的に見直す (同条第 2 項)。
- ・リスク管理、内部監査、該当する場合のアクチュアリー活動及びアウトソース活動に

ついて、IORP 内部の経営又は監督体の事前承認を得て、方針を記載し、この方針を少なくとも 3 年ごとに見直す（同条第 3 項）。

- ・全てのレベルにおける管理及び会計過程、内部統制の枠組み及び通報手段を含む内部統制システムを設ける（同条第 4 項）。
- ・継続性と規則正しさを確保し、異常事態対応計画を開発する（同条第 5 項）。
- ・IORP は少なくとも 2 人が運営に当たるものとするが、所管当局は、IORP のサイズ、性格などを勘案して、1 人を許容できる（同条第 6 項）。

(2) ガバナンスの一環としての人的資質要件及び報酬

ガバナンスに関する総則的事項の中で、適合的で適正な経営（fit and proper management）の観点から、人的資質要件などが規定され、また、報酬方針の策定と少なくとも 3 年の見直しなどが規定される。

人的資質要件は、IORP の適合的で適正な経営の要件として規定される。適合的であるための要件は、次の通りである。

- ・IORP の実質的運営者は、健全でプルーデントな管理を行うために適切な資質、知識及び経験を全体として有すること（第 22 条第 1 項（a）（i））。
- ・アクチュアリー又は内部監査の主要機能を担当する者は、その主要機能を実施するために適切な職業的資質、知識及び経験を有すること（同項（a）（ii））。
- ・他の主要機能を担当する者は、その主要機能を実施するために適切な資質、知識及び経験を有すること（同項（a）（iii））。

適正であるための要件は、名望があり高潔なこと（of good repute and integrity）である（同項（b））。名望があることは 2003 年指令にも規定されているが、高潔は今回新たに規定される。

加盟国は、所管当局が、IORP の実質的運営者か主要機能保有者がこれらの要件を満たしているか評定できるようにするものとされる（同条第 2 項）。ただし、前文では、所管当局に届出が必要なのは主要機能保有者だけにすべきと記述されている（前文（55））ことから、所管当局がチェックするのはこれらの者だけでよいものと解される。

加盟国は、他国人が名望ある人物か過去に破産経験がないかの確認のため、司法記録かこれに類する公的機関発行の文書（これらがなくは、宣誓又は公的機関若しくは公証人の前での宣言）を受け入れることとされている（同条第 3 項及び第 4 項）。

IORP は、主要な役職員についての報酬方針を策定し、適切に公表することが求められる（第 23 条第 1 項及び第 2 項）。また、IORP の活動目的や長期的利益などに沿い、その健全・慎重かつ効果的な経営をサポートすること、少なくとも 3 年ごとに見直すことなどといった報酬方針の原則が規定される（同条第 3 項（a）～（g））。

(3) ガバナンスにおける主要機能

新指令では、リスク管理機能、内部監査機能、DB 年金の場合のアクチュアリー機能の 3 つを主要機能（key function）と位置付け（第 24 条第 1 項）、これについて、第 3 編第 1 章第 2 節で総則及び各機能について 1 条ずつ割り当てられ、所要事項が規定される。

主要機能の実施体制については、1 人又は 1 部署が複数の機能を実行できるが、内部監

査は他と独立するものとされている（同条第2項）。

主要機能は母体会社の機能と別々に実施されるのが原則だが、IORPが利益相反防止等に関する説明をすることを条件に、同一人を許容できるとされている（同条第3項）。

主要機能の保有者はIORPの管理監督体に対し必要な措置を報告し、措置が取られない一定の場合は、所管当局に通報するものとされている（同条第4項及び第5項）。

リスク管理は少なくとも、①引受け及び積立て、②ALM、③投資（特にデリバティブ、証券化商品）、④流動性及び集中リスク、⑤オペレーション、⑥保険その他リスク軽減技術、⑦ESGリスク、をカバーするものとされている（第25条第2項）。

内部監査は、内部統制システム及びガバナンスシステムのその他の要素（該当する場合はアウトソース活動を含む）の適切かつ効果的な評価を行うものとされている（第26条）。

生物測定的リスクをカバーし、又は、投資成果若しくは一定の給付水準を保障する場合、すなわちDB年金の場合は、一定のアクチュアリー機能が必要である（第27条）。

(4) ガバナンス関連文書

ガバナンス関連文書について第3編第1章第3節で規定される。新指令におけるガバナンス関連文書は①自己リスクアセスメント、②年次会計及び年次レポート、③運用基本方針の3つであり、それぞれ1条ずつが割り当てられ、所要の規定が置かれる。

自己リスクアセスメントは、IORPのサイズや内部組織などに比例した仕方で、少なくとも3年ごとに（リスクプロファイルに著しい変化が生じた場合などには遅滞なく）行うものであって、リスク管理システムの有効性や、回復計画を含む積立ニーズ、スライドや給付減額など加入者や受給者にとってのリスク評価などを含む（第28条第1項及び第2項）。自己リスクアセスメントはIORPの戦略的決定において考慮されるものである（同条第4項）。なお、自己リスクアセスメントは、所管官庁には開示される（第50条(c)）が、公表は規定されていないことから、内部文書と位置付けられる。

年次会計及び年次レポートは、IORPの資産、負債及び財政状態（重要な投資保有財産を含む）の真実かつ公正な見方であり、公表される（第29条）。

運用基本方針については、2003年指令では、少なくとも投資リスク測定方法、実施されたリスク管理プロセス及び戦略的資産配分を記載し、3年ごとに見直すべきことなどが規定されている。今回、その記載事項に、投資政策ではどのようにESG要素を考慮したか、が付加される。また、運用基本方針は公開（publicly available）になる（第30条）。

(5) アウトソーシング等及び保管者

新指令では、アウトソーシング及び投資管理について第3編第2章で規定される。

2003年指令では、加盟国は、IORPが業務の全部または一部を他の主体に委託することを許可するか、又は、求めることができるという一般的な規定がある。新指令では、これを維持しつつ、主要機能を含めアウトソースできることを規定している（第31条第1項）。

これに加え、アウトソースした場合でもIORPにコンプライアンスの全責任があること（同条第2項）、ガバナンスシステムの質を損なうか、オペレーションリスクを不当に増大させるか、IORPのコンプライアンスを所管当局がモニターする能力を損なうか、受

給者や加入者への継続的かつ満足のいくサービスを低下させるようなアウトソーシングは不可であること（同条第3項）アウトソーシングはサービス提供者との書面の合意によること（同条第5項）、IORPはアウトソースする場合は所管当局に届け出ること（主要機能や経営のアウトソースは事前届出）（同条第6項）、所管当局はアウトソースされた業務についてはIORP及びサービス提供者に情報提供を求める権限を持つようにすること（同条第7項）などが規定される。

投資管理については、他国で認可された運用マネジャーへの委託を妨げないという規定が2003年にあり、新指令でも維持される（第32条）。

新指令では、保管者に関する規定が新たに第3編第3章として設けられる。

2003年指令には、加盟国は、IORPが他の加盟国で認可されたカストディアンを任命することを制限してはならず、また、保管者又はカストディアンの任命を義務づけることを妨げられないこと、加盟国は、保管者かカストディアンが加盟国の求めによって保有する資産の自由な処分を所管当局が禁止できるようにするといった規定がある。

新指令では、加盟国は、IORPに対し、年金制度のために1又は複数の保管者(depositary)を任命するよう求めることができる（第33条第1項）。この規定については、欧州委員会の提案では、加入者及び受給者が完全に投資リスクを負う場合²²は、単一の保管者を任命することを義務(shallで規定)とし、そうでない場合は任命を求めることができる(mayで規定)とされていたが、修正協議の結果、いずれの場合もできるとされ、かつ、1又は複数と規定されたものである。

2003年指令の規定は、若干の字句修正の上で維持される（同条第3項及び第4項）。それに加え、保管者の任命は書面の契約によるべきこと（同条第5項）、利益相反に適切に対応すること（同条第6項及び第7項）、その他、保管者は適切に資産の保全と監視に当たるべきこと（第34条及び第35条）が規定される。

9 加入者等に対する情報提供

第4編では、IORPの、加入予定者・加入者・受給者に対する情報提供が規定される。

(1) 情報提供に関する総則

2003年指令でも情報提供についてある程度規定されているが、求めによる(on request)ことが基本である。すなわち、年次会計と年次報告、運用基本方針、退職給付のターゲットレベル、雇用中止時の給付額、(加入者が投資リスクを負う場合の)投資選択肢の範囲や実際の投資ポートフォリオなどは、求めに応じて提供されると規定されている。求めによらないものとして、年金制度のルール変更に関する情報をしかるべき時期までに加入者/受給者又はその代表者が受け取る他、加入者は毎年IORPの短い特色の説明や個人の受給資格に関する財政の現況を受け取り、退職時か受給開始時には、給付とその選択肢に関する適切な情報を受け取るものとされている。

新指令では、求めによるといった字句なしで、年金について加入者・受給者に提供されるべき情報として、①IORPの名称・所管当局等、②関係者の権利及び義務、③投資プロ

²² DC（確定拠出年金）の場合と考えられる。

ファイル、④加入者・受給者が負うリスクの性質、⑤保証に関する条件、⑥受給権保護又は給付減額の仕組み(もしあれば)、⑦加入者が投資リスクを負う場合は過去5年以上(発足5年以内の場合は全期間)の投資成績、⑧給付水準が確定しない場合は、コスト構造、⑨受給に当たっての選択肢、⑩加入者が年金権を移管できる権利を有する場合は、当該移管措置に関する情報、が列挙されている(第37条第1項)。

また、加入者が投資リスクを負い、投資プロファイルの異なる複数のオプションを提示する制度の場合、加入者は、利用可能な投資オプションの範囲に関する条件、該当する場合はデフォルトの投資トオプション及び投資オプションに特定の加入者を帰属させる年金制度のルールについて情報提供を受ける(同条第2項)。

年金ルール変更の情報は、加入者・受給者又はその代表が受ける(同条第3項)。

(2) 年金給付ステートメント

IORPは毎年、キー情報を含む簡潔な文書である各加入者の年金給付ステートメントを作成し、提供する(第38条第1項)。同ステートメントの情報は時点が明確であること(同条第2項)、少なくとも毎年、電子媒体、ウェブ又は紙で提供される無料のものであり、電子媒体等であっても求めにより紙ベースで提供されること(同条第3項)、前年からの変更は明確に示されること(同条第4項)、加盟国は予想年金給付額の想定を決定するルールを設定すること(同条第5項)が規定されている。

年金給付ステートメントの主要記載事項には、①退職年齢など個人事項、②IORPの名称・連絡先、③保証の情報、④退職時の予想年金給付額とその予想が異なりうるとの断り書き(経済シナリオによる場合はベストと好ましくないシナリオによる)、⑤受給資格又は積立資本額に関する情報、⑥自身及び母体企業の過去12月の拠出に関する情報、⑦過去12月に引き去られたコストの内訳、⑧年金全体としての積立レベル、が少なくとも含まれる(第39条第1項)。

年金給付ステートメントにおいては、①加入者のオプションについてのより実際的な情報、②年次期会計・年次報告や運用基本方針、③該当する場合は年金化商品(annuity)に関する情報、④雇用中止時の給付額、を含む補足的情報の入手方法を明らかにするものとされている(第40条第1項)。

加入者が投資リスクを負い、特別のルールで投資オプションが加入者に課される場合は、同ステートメントは付加的情報の入手先を教示するものとされている(同条第2項)。

(3) 加入予定者や受給者等に対する情報提供

加入予定者(自動加入されない場合は、加入前)は、①投資オプションも含めた利用可能な選択肢、②給付の種類を含む年金制度の特徴、③投資アプローチにおいて環境、気候、社会及び企業統治要素の考慮の有無と、どのように考慮されるか、④さらに利用可能な情報先、が情報提供される(第41条第1項及び第3項)。

加入者が投資リスクを負う場合は、過去5年以上(発足5年以内の場合は全期間)の投資成績とコスト構造、が情報提供される(同条第2項)。

退職間近の各加入者に対しては、IORPは、退職前のしかるべき時期または加入者からの求めにより、退職給付の支払いオプションに関する情報を提供する(第42条)。

受給者に対しては、IORP は、給付やそれに対応する支払いオプションを定期的に提供すること（第 43 条第 1 項）、給付減額になる最終意思決定をした後は遅滞なく、かつ、その決定が実施される 3 月以上前に通告すること（同条第 2 項）、受給者が重大なレベルの投資リスクを負うときは、受給者は適切な情報を定期的に受けること（同条第 3 項）が規定されている。

新指令においても、求めによって提供される情報として、①年次会計・年次レポート、②運用基本方針、③予想年金給付額の想定に関する一層の情報、が規定されている（第 44 条）。

10 監督等

第 5 編は IORP に対する監督に関する諸規定である。2003 年指令にも、報告徴収、立入検査、是正要求、一定の場合の資産処分禁止、活動停止指示権限などが規定されている。

新指令においては、監督の主たる目的は加入者・受給者の権利を保護し、IORP の安定性と健全性を確保することであること（第 45 条第 1 項）、監督の範囲には、①運営の条件、②技術的準備金、③技術的準備金の積立て、④規制自己基金、⑤利用可能ソルベンシーマージン、⑥要求ソルベンシーマージン、⑦投資ルール、⑧投資管理、⑨ガバナンスシステム、⑩加入者・受給者への情報提供、が含まれること（第 46 条）、監督は前向きかつリスクに基づくこと（第 47 条第 2 項）などの基本的、原則的事項が規定される。

2003 年指令の内容は基本的に維持され、加えて、所管当局が違反に対し行政罰その他の手段を課すことができることが明定される（第 48 条第 2 項）。加盟国は、行政罰は刑事罰に該当する場合を除くよう規定できる（同条第 3 項）。行政罰は、公開が原則だが、個人や法人情報保護の観点から不均衡（disproportionate）か、金融市場安定性又は調査中の事項を危うくさせる恐れがあるときは、公開を遅らせるか、公開しないか、又は、匿名で公開することができる（同条第 4 項）。

その他、所管当局がストレステストを含む監視ツールを持つようにすること（第 49 条第 2 項）、所管当局の業務は秘密情報保護に留意して透明、独立かつアカウンタブルに行われるべきこと（第 51 条第 1 項）、所管当局の職員には守秘義務が課されること（第 52 条第 1 項）、所管当局は秘密情報を活動監視など一定の目的に限り使用すること（第 53 条）、守秘義務及び秘密情報の使用の規定については、欧州議会に調査権限が付与されること（第 54 条）、業務目的での加盟国の所管当局間の情報交換や中央銀行などの公的機関（EIOPA 含む）への情報提供を妨げるものではないこと（第 56 条）などが規定される。

11 IORPII の今後の動き

成立後は遅滞なく公布²³される。公布から 20 日後に指令が発効する（第 66 条）。

各加盟国は、発効後 2 年以内に、改正後の指令に適合するよう国内法制を整備し、実施するものとされている（第 64 条第 1 項）。また、欧州委員会は、発効後 6 年以内に、主として次の事項を考慮したレビューをするものとされている（第 62 条）。

- ・ プルデンシャル及びガバナンスの観点から見た指令の妥当性

²³ EU の官報（Official Journal of the European Union）への掲載。

- ・越境活動
- ・本指令の適用によって得られた経験及び IORP の安定性への影響
- ・年金給付ステートメント

なお、「発効後 2 年以内」及び「発効後 6 年以内」の部分はカッコ書きになっており、EU 理事会の審議によって変更される可能性がある。

12 おわりに

指令の改正を欧州委員会が提案してから 3 年近くになる。その間、欧州議会や EU 理事会での検討、そして、3 者協議による修正協議と検討が続いた。2016 年 6 月に修正合意となり、その時点では夏休み明けの 9 月にも成立するのではないかと見られていた。しかし、その同じ 6 月に英国では Brexit の国民投票で賛成が過半数になるという事態が生じた。

IORP を資産規模で見た場合、その半分以上は英国に所在するとされる。欧州議会の可決が 11 月下旬まで長引いたことと Brexit との間に何らかの関係があったのかどうか、本稿執筆までには確認できていない。しかし、大量の難民流入、トルコとの関係、ウクライナ問題など喫緊の諸課題に直面する欧州議会において、いずれ離脱する国に主として関わる IORP II の優先順位が高くなかったことは想像に難くない。

しかし、IORP II は英国だけに関するものではなく。オランダも相当の資産規模があり、その他の国も程度の差はあれ関係している。また、公的年金を補完する職域年金の役割はどの加盟国にとっても今後重要性を増していくことは間違いない。成立は早晚不可欠である。

新指令の内容は多岐にわたっている。特に、ガバナンスや情報提供に関しては、欧州の IORP がこれに適合した運営をするためには、内部統制システムの確立やガバナンス方針、報酬方針、リスクアセスメントなどの文書化、情報提供の体制整備などが必要である。2003 年指令のみに対応してきた IORP にとっては、かなりの追加的作業が必要となると考えられる。また、監督への対応を含め、かなり要求レベルが高いと思われる規定が数多く見られる。

新指令は、最小限のハーモナイゼーションを目的とされているが、今回、そのバーがかなり上がるといえるのではないだろうか。IORP II 検討の背景には、域内単一市場を目指して、規制の水準や内容をできるだけ統一したいという EU 側の意図があったはずである。退職給付は労働条件の重要な一部であり、域内の円滑な労働力移動を確保するためには、その条件ができるだけ同一で、かつ、実施が安定的であることが望ましい。また、アセットオーナーとしての資金規模は大きいものがあることから、ソルベンシー II や包括的バランスシートの導入は否定されたものの、金融安定性の観点から所要の規制は必要との認識があったものと思われる。

ただし、各加盟国の対応は必ずしもこの方向でまとまっていたわけではない。EU は統一を目指す、各加盟国は自国の伝統や行政手法を維持したいと考えるのが普通であり、その間で常に緊張関係が生じる。EU 条約上、EU が行動するとその限りで加盟国は権限を行使する余地を失うことになっている。職域年金の規制権限をめぐっても、EU と各加盟国との間にせめぎあいがあったのではないだろうか。欧州委員会からの提案にあった代執行の規定が削除されたことは、その表れの代表例と考えられる。

指令は加盟各国に実施の方法や手段は委ねられている。また、修正協議の結果、内容がプリンシプルベースにより近いものとなった。書かれていることは高度であるが、ルールとしての具体性や客観性に欠けるのではないかと思われる規定も多く見られる。ESG投資に関する規定も含め、新指令の内容を各加盟国がどれほど真剣に受け止めるかという問題がある。

また、新指令の定める監督を各加盟国が適切・確実に実施するには、相当の知見が所管当局側にも求められるだろう。欧州委員会や EIOPA の介入なしで、各加盟国で実効ある執行が確保されるかということも、課題として残るのではないかと思われる。

IORP II は単一市場を企図する EU の意欲の表れと見ることができるが、一方で、Brexit など今後の EU のあり方自体も不透明なところがある。成立は間違いないと思われるが、その後における加盟各国での対応や実施状況などを注目していきたい。

【謝辞】

本稿について、杉田健氏（年金シニアプラン総合研究機構特任研究員）から貴重な助言を得たことを記して感謝する。ありうべき誤り等は筆者の責に帰すことはいうまでもない。

参考文献

- Boon, Ling-Ni et al. (2016), “IORP2: A New Regulatory Framework for Pensions,” *Amundi Discussion Papers Series DP-16-2016*
- Directive 2003/41/EC of the European Parliament and of the Council of 3 June 2003 on the activities and supervision of institutions for occupational retirement provisions, *Official Journal of the European Union L. 235, 23.9.2003, p.10*
- Eatock, D. (2016), “Occupational Pensions Revision of the Institutions for Occupational Retirement Provision Directive (IORP II),” *EPRS (European Parliamentary Research Service) PE 589.800*
- EIOPA (2012), “EIOPA’s Advice to the European Commission on the review of the IORP Directive 2003/41/EC”
- EIOPA (2015), “Financial Stability Report, May 2015”
- European Commission (2012), “WHITE PAPER: An Agenda for Adequate, Safe and Sustainable Pensions”
- European Commission (2014), “Proposal for a DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL on the activities and supervision of institutions for occupational retirement provision”
- European Parliament (2016), “TEXTS ADOPTED provisional edition,” *P8_TA-PROV (2016) 0448*
- 岡伸一（2005）「EUにおける企業年金の新たな展開－2003年企業年金「指令」を中心に－」『海外社会保障研究』No.151
- 福山圭一・小野暁史・長野誠治（2015）「欧州を参考にした年金資金によるサステイナブル投資の促進方策に関する研究」『年金研究』No.1

《巻末資料》職域年金基金に関する EU 指令【欧州議会可決後】の条文構成
(【 】内は筆者による補足である)

第 1 編 総則

- 第 1 条 主題
- 第 2 条 【適用】範囲
- 第 3 条 社会保障制度を運営する IORP への適用
- 第 4 条 他の指令が適用される主体に対する選択的適用
- 第 5 条 小規模 IORP 及び法令によるスキーム
- 第 6 条 定義
- 第 7 条 IORP の活動
- 第 8 条 母体企業と IORP の法的分離
- 第 9 条 登録又は認可
- 第 10 条 運営上の要件
- 第 11 条 越境活動及び手続
- 第 12 条 越境移換

第 2 編 数量的要件

- 第 13 条 技術的準備金
- 第 14 条 技術的準備金の積立て
- 第 15 条 自己資本規制
- 第 16 条 利用可能ソルベンシーマージン
- 第 17 条 要求ソルベンシーマージン
- 第 18 条 第 17 条第 3 項のための要求ソルベンシーマージン
- 第 19 条 投資ルール

第 3 編 ガバニング活動の条件

第 1 章 ガバナンスシステム

第 1 節 総則

- 第 20 条 管理又は監督体の責任
- 第 21 条 一般的なガバナンス要件
- 第 22 条 ふさわしく妥当な管理の要件
- 第 24 条 報酬方針

第 2 節 主要機能

- 第 24 条 総則
- 第 25 条 リスク管理
- 第 26 条 内部監査機能
- 第 27 条 アクチュアリー機能

第 3 節 ガバナンスに関する文書

- 第 28 条 自己リスクアセスメント
- 第 29 条 年次会計及び年次レポート

第 30 条 運用基本方針

第 2 章 アウトソーシング及び投資管理

第 31 条 アウトソーシング

第 32 条 投資管理

第 3 章 保管者

第 33 条 保管者の任命

第 34 条 資産の保全と保管者の責務

第 35 条 監視義務

第 4 編 加入予定者、加入者及び受給者に与えられるべき情報

第 1 章 総則

第 36 条 原則

第 37 条 年金制度に関する一般的情報

第 2 章 年金給付ステートメント及び補足的情報

第 38 条 総則

第 39 条 年金給付ステートメント

第 40 条 補足的情報

第 3 章 他の提供されるべき情報及び文書

第 41 条 加入予定者に与えられるべき情報

第 42 条 退職直前の加入者に与えられるべき情報

第 43 条 受給者の受給中に与えられるべき情報

第 44 条 加入者及び受給者の要求に基づき与えられるべき付加的情報

第 5 編 プルデンシャルな監督

第 1 章 プルデンシャルな監督の一般ルール

第 45 条 プルデンシャルな監督の主要な目的

第 46 条 プルデンシャルな監督の範囲

第 47 条 プルデンシャルな監督の一般原則

第 48 条 所管当局の介入権限及び義務

第 49 条 監督レビュープロセス

第 50 条 所管当局に提供されるべき情報

第 51 条 透明性と説明責任

第 2 章 職業的守秘と情報交換

第 52 条 職業的守秘

第 53 条 秘密情報の使用

第 54 条 欧州議会の調査権

第 55 条 当局間の情報交換

第 56 条 中央銀行、金融当局、欧州監督当局及び欧州システミックリスク理事会
への情報伝達

第 57 条 金融法制担当の政府機関に対する情報の開示

- 第 58 条 情報交換の条件
- 第 59 条 各国のプルデンシャルな性格の規定

第 6 編 雑則

- 第 60 条 加盟国、欧州委員会及び EIOPA 間の協力
- 第 61 条 年金データの加工
- 第 62 条 評価とレビュー
- 第 63 条 2009/138/EC 指令の改正
- 第 64 条 移行
- 第 65 条 廃止
- 第 66 条 施行
- 第 67 条 宛先

- 付属書 I パート A 廃止される指令とそれに対する修正リスト
- パート B 【廃止される指令に関する】各国法への移行期限と適用日

- 付属書 II 【新旧指令の条項の】対比表