

イタリアの外資規制について

(2021年5月)

日本貿易振興機構(ジェトロ)

ミラノ事務所

ビジネス展開支援課

報告書の利用についての注意・免責事項

本報告書は、日本貿易振興機構（ジェトロ）ミラノ事務所が現地法律事務所 Pavia e Ansaldo Studio Legale に作成委託し、2021年5月に入手した情報に基づくものであり、その後の法律改正などによって変わる場合があります。掲載した情報・コメントは作成委託先の判断によるものですが、一般的な情報・解釈がこのとおりであることを保証するものではありません。また、本報告書はあくまでも参考情報の提供を目的としており、法的助言を構成するものではなく、法的助言として依拠すべきものではありません。本報告書にてご提供する情報に基づいて行為をされる場合には、必ず個別の事案に沿った具体的な法的助言を別途お求めください。

ジェトロおよび Pavia e Ansaldo Studio Legale は、本報告書の記載内容に関して生じた直接的、間接的、派生的、特別の、付随的、あるいは懲罰的損害および利益の喪失については、それが契約、不法行為、無過失責任、あるいはその他の原因に基づき生じたか否かにかかわらず、一切の責任を負いません。これは、たとえジェトロおよび Pavia e Ansaldo Studio Legale が係る損害の可能性を知らされていても同様とします。

本報告書に係る問い合わせ先：

日本貿易振興機構（ジェトロ）

ビジネス展開・人材支援部 ビジネス展開支援課

E-mail：BDA@jetro.go.jp

ジェトロ・ミラノ事務所

E-mail：MIL@jetro.go.jp

JETRO

目次

1. はじめに	1
2. イタリアにおける外国企業を対象とした規制業種分野および出資比率の制限.....	2
3. 外国企業がイタリアに於いて投資をする際に当局への許可が必要となるケース、 申請先、フロー	5
① 通信事業（5Gを含む）、輸送、エネルギー事業、国家安全保障に関する事業を行う企 業に投資する場合	5
② 戦略的部門に属さない上場企業、中小規模の上場・非上場企業の保護	6
③ その他：不正競争防止法に基づく許可申請.....	7
4. まとめ	8

1. はじめに

イタリアでの法令レベルでの投資規制の導入は 1994 年に遡る。

法 1994 年 474 号は、国防、輸送、通信、エネルギー、その他の公共サービス部門における、国家が直接または間接的に保有する企業の買収について、国家権力による拒否権の行使を認めることを規定している。所謂 Golden Share の導入である。

その後、法 1994 年の改正がなされた後、民法 2449 条が制定された。民法 2449 条は、国有株式会社において、定款により、政府または行政機関に一人以上の取締役、監査役、監査委員会の構成員を指名できる余地を与えた。

その後、大きな一歩を踏み出したのが政令 2012 年 21 号¹による、政府による監督権・介入権（所謂 Golden Power）の導入である。当該政令により、国家にとっての戦略的部門の企業および財産（国防、輸送、エネルギー、通信）の譲渡に際する介入権を認めた。

政府が介入することにより、外部からの誘惑に屈することなく、国家の戦略的財産を守るこの効果的なツールは広く認められ、政令 2019 年 22 号 1 条 1 項²により、その介入範囲が製品および 5G 技術サービスの取得にまで拡大された。

イタリアは、中国が提唱する一帯一路構想の覚書にも署名し、経済発展と雇用の機会を作出する外資を強く歓迎しているが、その一方で重要分野の企業・資産の保護は重要と考え、対内投資への規制を設けることでバランスを図ろうとしている。

EU レベルでは、今まで外資規制の枠組みは、EU 機能条約が定める原則（資本移動の自由と国家安全保障の均衡）に従うことを加盟各国に要請するに留まっていたが、近年 EU 域外からの投資に対する規制は EU レベルでの強化が必要との声が加盟国間で高まってきた。これを受けて、EU 規制 2019 年 452 号が承認され、FDI 審査制度が確立、2020 年 10 月 11 日に施行された³。

さらに、コロナウィルス感染拡大により多くの企業が経営難に陥り、株安で企業価値が下がっている中で、2020 年 3 月 25 日、欧州委員会が第三国からの外国直接投資および資本の自由な移動および欧州の戦略的資産の保護に関するガイダンス(以下「EU ガイダンス」という。)⁴を公表した。これを受けて、イタリアは外資規制を強化し、特に域外の外国企業による不透明かつ敵対的な買収に対する危機感を強めている EU 諸国と共に、域内レベルで各国と連携を取りながら、国家の資産である企業およびその資産を守り、国家の安全を保障し、国内経済の安定性をとることに全力を尽くす方針を示した。

¹ <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2012/03/15/012G0040/sg>

² <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2019/05/24/19A03295/sg>

³ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_20_528

⁴ https://trade.ec.europa.eu/doclib/docs/2020/march/tradoc_158676.pdf

2. イタリアにおける外国企業を対象とした規制業種分野および出資比率の制限

イタリアでは、原則、資本参加型と経営参加型のいずれにおいても、国または行政機関による投資規制、外資出資比率の制限はない。しかしながら、国家にとっての戦略的企業およびその財産については、政府の監督・介入権を認める。

さらに、長引くコロナ禍において、イタリア政府は、EU 域内の外国企業を含む特定分野の対内直接投資についての規制適用期限を、2021 年 12 月 31 日に延長した（政令 2021 年 56 号⁵）。

政令 2021 年 21 号第 1 条 1 項（官報 2021 年 111 号⁶）は、通信（法 2019 年 22 号により 5G が含まれる）、輸送、エネルギー、国家安全保障に関する事業をおこなう企業への資本参加については、以下の三つの権限を行使できることを規定している。

(1) 国家防衛システムにとって戦略的に重要な活動を行う企業への、投資家の資本参加において、供給の安全、情報保全、技術移転、輸出管理に関連する特定の条件を付す権限。

(2) 合併または会社分割、会社・事業部門・子会社の譲渡、本店所在地の海外移転、会社目的の変更、解散、物権譲渡、有形・無形資産の使用権の譲渡、定款変更等について、総会または経営の意思決定機関の決議を承認する権限。

(3) イタリア国家・行政機関・株主または持ち分保有者以外の主体（投資家）がターゲットカンパニーに資本参加する際、投資家が、直接または間接的に、最初の株式・持ち分の買収、またはプット・オプション権の行使等による将来の買収を通じて、国家安全保障を危険にさらす恐れのある議決権を有する場合に、拒否権を行使する権限⁷。

そして、今般コロナウイルス感染拡大により、財政的に脆弱な状況に追い込まれたイタリア企業を外国企業から保護するため、EU ガイダンスを受けて制定された政令 2020 年 23 号（所謂 Decreto Liquidità⁸）は、政府が監督権限・規制・制裁を課す権限を行使できる範囲を以下のとおり拡大した。

㉞ エネルギー、輸送、水資源、健康、通信、メディア、情報処理・保存、航空宇宙、防衛、選挙、金融に関するものを含む、物理的または仮想的な重要なインフラストラクチャ、およびこれらインフラストラクチャの使用に不可欠な土地および建物への投資。

㉟ 民生用と軍事用のどちらにも利用できる（所謂 dual-use）人工知能、ロボット工学、半導体、サイバーセキュリティ、航空宇宙、防衛、エネルギー貯蔵、量子および核技術、ナノテクノロジーおよびバイオテクノロジーに関する技術および製品。

㊱ エネルギー、原料を含む重要な生産要素の供給の安全保障、食料安全保障。

㊲ 個人情報を含むセンシティブ情報へのアクセス権またはこれを管理する能力。

⁵ <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2021/04/30/21G00066/sg>

⁶ <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/gu/2012/05/14/111/sg/pdf>

⁷ Golden Power には、とりわけ、国家および行政機関に対し、投資家が特定分野に属するイタリア企業の株式・持ち分を取得する際に、特定の条件を決定する権利、反対する権利を付与している。かかる規定の趣旨は、政府の特別な権限の国内規制を EU の法令に適合させることであり、これは「Golden Share」の制度にリンクされている。

⁸ <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2020/04/08/20G00043/s>

④メディアの自由および多元性。

なお、金融・銀行業および保険業は、「金融インフラ」として1に含まれる（以上、すべて同政令15条）。

首相令2020年179号および180号による重要な戦略的資産・重要インフラの定義および追加

上記を基礎として、さらに2020年12月、二つの首相令（首相令2020年179号⁹および首相令2020年180号¹⁰）が定められた。政府が監督権限・規制・制裁を課す権限を行使できる重要な上記戦略的資産を定義・具体化し、明白化・透明化を図るためのもので、以下はその一例である。

・エネルギーに関する重要な戦略的資産

燃料、核物質、放射性廃棄物それ自体の管理・取扱・処理を行うもの、およびこれらを実現する技術、それらの輸送に関するもの、エネルギーインフラストラクチャを使用するために必要不可欠な施設、国内市場で使用される10万m²以上の容量を持つ原油および石油製品の沿岸貯蔵所、1万m²以上の容量を持つLNG貯蔵タンク、外国からの供給用パイプライン、国際空港への供給用パイプライン、天然ガスや電力の卸売市場を管理するためのプラットフォームを含む重要な技術、年間純売上高が3億ユーロ以上で平均年間従業員数が250人以上の企業によって行われる上述の戦略的に重要な経済活動に関するものが含まれる（首相令2020年179号3条）。また、エネルギー事業におけるネットワークや戦略的インフラストラクチャの利用に関連する重要な特性も戦略的資産に含まれる（首相令2020年180号1条）。

・水資源に関する重要な戦略的資産

人間が消費することを目的とした飲料水、灌漑用水、下水・廃水の浄化の継続性が保証される重要なインフラストラクチャ、右インフラストラクチャ・サービスの管理に使用される重要技術。年間純売上高が3億ユーロ以上で平均年間従業員数が250人以上の企業によって行われる戦略的に重要な経済活動に関するものが含まれる（首相令2020年179号4条）。

・健康に関する重要な戦略的資産

（遠隔サービスを含む）健康に関するサービスの提供に機能する重要なデジタル技術、健康・診断・予後・治療・フォローアップのためのデータ解析および生物学的知識の利用を目的とした重要技術、製薬・医療機器分野・診断・予知・治療分野、化学・農業食品分野で使用される重要なバイオエンジニアリング技術と重要なナノテクノロジー。これらのインフラストラクチャや技術の管理、使用、享受により、または年間純売上高が3億ユーロ以上で平均年間従業員数が250人以上の企業を介して行われる、医薬品、機器、健康器具の供給およびそれに関連する研究開発活動を含む戦略的に重要な経済活動（同令5条）。

⁹ <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2020/12/30/20G00199/sg>

¹⁰ <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2020/12/30/20G00200/sg>

・戦略的資産を構成するセンシティブ情報

①立法令 2011 年 61 号¹¹および首相令 2020 年 179 号において定められている重要インフラに関連する情報、②公共工事のセキュリティ・センサスおよびモニタリングに関連する情報、③田畑、海、流域の追跡、生産・処方地図を作成するために衛星航法システムを通じて収集された情報、④土壌や水の状態を測定するセンサーによって収集された情報、農業用土壌の生化学的組成について収集された情報、⑤農作物、家畜、漁業、養殖業の空間的・時間的変数を管理するための技術的・電磁的技術や機器を用い、精密な処理を行うための自己誘導型システムを介して収集された情報、⑥航空、海上、鉄道、大量高速輸送、道路輸送の管理・制御に関連するシステムで、セキュリティや安全性のプロファイルを保証するもの、旅客や物品の流れの管理・監視に関連するシステム、⑦天然ガス、電気、炭化水素の卸売市場および最終市場の管理活動に関連する情報、⑧司法機関の情報システムにより収集・管理された情報、特定の個人または法人に関連するセンシティブ情報のうち(a)特別な種類の個人情報（EU 規則 2016 年 679 号¹² 9 条）、(b)有罪判決および犯罪と関連する個人情報（同規則 10 条）、(c)首相令 2020 年 179 号 6 条 2 項 c)が定める一つまたは複数のインフラ¹³および技術、ならびにそれらの間の統合および相互接続の関連システムの使用を通じて収集された情報（首相令 2020 年 179 号 6 条）。

・戦略的資産を構成する個人情報

個人情報のうち、社会の重要な機能の維持、健康、安全、国民の経済的・社会的幸福、およびメディアの自由と多元性の維持に不可欠と考えられる量の同一情報を処理、保管、アクセスまたは制御の対象としている場合、戦略的に重要な情報とみなす。さらに 30 万人の自然人または団体に関する情報の処理、保管、アクセスまたは制御の対象としている場合も同様とする（同令 6 条）。

¹¹ <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2011/05/04/011G0101/sg>

¹² <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2016/679/oj>

¹³ ①電気、保険・金融インフラ、人工知能、ロボット工学、半導体、サイバーセキュリティに関する技術、②地理的な位置と動きの再現を可能にする技術、③電気・ガス・水道メーターの遠隔検針や遠隔管理を可能にするデジタルシステムに関する技術、④快適性、安全性、運転経験を向上させるためのデジタルシステムに関連する技術、自律走行システム（スマートカー）に関連する技術、⑤工場や消費を監視・管理するための高度な機能と相互接続されたシステムを備えた建設物や建物に関する技術（スマートビルディング）、⑥インフラや公共サービスの質を最適化するためのデジタル技術（スマートシティ）、⑦セキュリティシステムのデジタル技術を含む、家庭における快適性と安全性の向上のためのデジタル技術（スマートホーム）、⑧遠隔地での測定や情報の転写を可能にするシステム（テレメトリー）に関する技術、⑨計算、保存、分析を行うオンデマンドサービスを遠隔地で設定・利用できるように配信する分野の技術（クラウドコンピューティング）、⑩臨床情報やデータの取得、処理、記録、送信、解読が可能なもので、遠隔でも利用できる健康管理、疾病予防、健康増進サービスの提供に関連するデジタル技術、⑪陸路、空路、水路における人や物の移動を制御、管理、支援するためのインテリジェントシステムを含むシステムの安全性とセキュリティプロファイルを確保する技術、統合型物流システムやインターモーダル物流システム。

3. 外国企業がイタリアに於いて投資をする際に当局への許可が必要となるケース、申請先、フロー

外国企業がイタリアにおいて投資を行う際、当局への許可が必要となるケースは以下のとおりである。

① 通信事業（5Gを含む）、輸送、エネルギー事業、国家安全保障¹⁴に関する事業を行う企業に投資する場合

ターゲットカンパニーの意思決定機関、および2（2）について関係する会社は、決定機関の決議を、取引から10日以内に閣僚評議会宛に内容証明電子メール（PEC）により届出する必要がある。

また投資家側は、買収計画の説明を含む資産または株式の取得に関するすべての情報を、取引から10日以内に閣僚評議会宛に内容証明電子メール（PEC）により届出する必要がある¹⁵。

政府の判断基準

公権力の介入による外資規制を認める一方で、公権力の濫用による投資機会の不平等を生じさせぬよう、判断基準を明確化し、均衡を図っている（政令2012年21号¹⁶2条5項乃至7項）。

- 当該投資後にターゲットカンパニーが事業活動の定期的な継続および技術財産を維持し、ターゲットカンパニーの主要な戦略的活動、供給の安全性と継続性、直接的または間接的に行政に対して負う契約上の債務の正確かつ時機を得た履行を実現するための資金調達方法、投資家の経済的・財政的・技術的・組織的能力の妥当性。
- EUの公式の立場も考慮に入れ、投資家とその投資家が属する国（第三国）の間に民主主義の原則や法の支配を認めない潜在的関連性がないこと、国際法の遵守、国際社会に対して危険な行為を行う犯罪組織やテロ組織と関係を持たないと信頼させる客観的な理由の存在。
- EU域外の投資家である場合、⑦当該投資家がEU域外の国の政府機関または軍を含む行政機関によって、直接的または間接的に保有されているか、⑧投資家がすでにEU域内の安全保障または公の秩序に影響を与える活動に関与しているか、⑨投資家が違法行為を行う重大な恐れがあるか、ネットワークおよび施設・設備の法的適合性、安全性と機能性、供給の継続性に関連する公共の利益に深刻な損害を与える恐れがあるかなど。

¹⁴ 国家安全保障にかかわる分野等については、首相令2014年108号で規定。

<https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2014/07/31/14G00120/sg>

¹⁵ 各種様式：<http://www.governo.it/it/dipartimenti/dip-il-coordinamento-amministrativo/dica-att-goldenpower-moduli/9297>

¹⁶ https://www.normattiva.it/atto/caricaDettaglioAtto?atto.dataPubblicazioneGazzetta=2012-03-15&atto.codiceRedazionale=012G0040&queryString=%3FmeseProvvedimento%3D%26formType%3Dricerca_semplice%26numeroArticolo%3D%26numeroProvvedimento%3D21%26testo%3D%26annoProvvedimento%3D2012%26giornoProvvedimento%3D¤tPage=1

通知義務

国家安全保障にとって重要なすべての買収に関して、届出を行わなければならない。ターゲットカンパニーが上場企業の場合、全株式の3%以上を取得した場合にのみ届出を行うことを要し、さらにその後、全株式の5、10、15、20、25、50%を取得した場合に届出を行わなければならない（各しきい値を超える度に届け出が必要）（政令2012年21号1条5項）。

エネルギー、輸送、通信部門を含むその他の戦略的企業・戦略的財産については、ターゲットカンパニーの買収を決定するEU域外の投資家による取引のみが届出の対象と規定されていたが、コロナウィルス感染拡大に伴う企業救済を目的とした措置法において、EU域内の投資家に対しても届出義務を課している。すなわち、2021年12月31日まで、①EU域内・域外の投資家が、ターゲットカンパニーの株式または持ち分を取得することにより、当該投資家の子会社または関連会社（民法2359条）となるような重要性を持つ買収について、②EU域外の投資家が、ターゲットカンパニーの10%以上の議決権または10%以上の株式または持ち分を取得する場合で、取引額が100万ユーロを超えるとき、ターゲットカンパニーの株式・持ち分保有率が資本金の15、20、25、50%を超えるときは、届出の対象となる（政令2019年105号¹⁷4条、政令2020年23号¹⁸15条）。

政府は、必要に応じて当事会社に意見を述べ、質問を行い、届出受領から45日間、上記の審査を行う。政府から質問があった場合、当事会社は10日以内に、届出義務を負う当事会社以外の主体については20日以内に、質問に対する回答を行わなければならない。45日の審査期間終了前に政府から何ら連絡がなかった場合、黙示に許可されたものとみなされる。これらの手続きを適切に行わなかった場合、行政上の制裁としての罰金（取引額の2倍で、最新の承認可決済み決算報告書上の売り上げの1%を下回らない金額）、議決権停止、取引無効などの措置が講じられる（政令2012年21号1条乃至2条）。

②戦略的部門に属さない上場企業、中小規模の上場・非上場企業の保護

イタリアに所在する上場株式会社の資本金総額の3%以上を表象する議決権付き株式を取得する者は、当該株式会社およびイタリア証券取引委員会（以下、Consob）に対し、所定の様式¹⁹を使用して届出することを要する。ターゲットカンパニーが中小規模の株式会社である場合、上記しきい値は5%以上とする（政令1998年58号120条2項²⁰）。

届出方法は、①手渡し²¹、②配達届出付書留²²、③内容証明電子メール（PEC）、④デジタル署名または電子署名を使用している場合は電子メール、④専用システム（Teleraccolta）のうちから選択できる。

¹⁷ <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2019/09/21/19G00111/sg>

¹⁸ <https://www.gazzettaufficiale.it/eli/id/2020/04/08/20G00043/sg>

¹⁹ 各種様式：https://www.consob.it/documents/46180/46181/all4_reg_1999_11971.pdf/1c5ddcb8-e779-4a60-9a55-5c4fef9a366c_c54c75c0363a

²⁰ http://www.consob.it/documents/46180/46181/dlgs58_1998.pdf/e15d5dd6-7914-4e9f-959f-2f3b88400f88

²¹ ただし、事前に専用メールアドレスまたはFaxで書類の写しを送信する必要がある。

²² ただし、事前に専用メールアドレスまたはFaxで書類の写しを送信する必要がある。

Consob は、届出義務の対象となる取引内容（すなわち保有株式数の変更）、投資の算定基準（間接的資本参加、あるいは議決権が株主以外の第三者・多数株主に割り当てられている場合を含む）、届出・情報公開の内容、様式および期限を確認し、必要に応じて全株式の10%、20%、25%を超える株式取得者に申告書の提出を求める権限を有する（同政令120条4項）。しきい値は状況に応じて Consob が決定する。

さらに、Consob は、職権により、投資家保護、企業統制市場の効率性および透明性確保の観点から、上記しきい値を下回る取引の審査も行い、株式取得者に対し、取得から6カ月が経過するまでの間、当該投資目的についての説明義務を課す権限を有する（同政令第120条2の2、120条4の2）。

③その他：不正競争防止法に基づく許可申請

不正競争防止法は、不当な取引制限、国内市場または国内市場の実質的部分における単数または複数の企業による支配的地位の濫用行為、および自由競争を制限する企業結合を禁止する（法1990年287号²³2条、3条、6条）。このうち、企業結合を行う場合については、以下のいずれかに該当する場合、取引に先駆けて競争市場保護当局（Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato）へ届出²⁴を行う必要がある（同法16条）²⁵。

- 全当事会社のイタリア国内合計売上高が5億1,100万ユーロを超える場合。
- 当事会社の少なくとも2社が個別に達成した国内総売上高が3,100万ユーロを超える場合。

※銀行および金融機関の場合、売上高は、勘定覚書を除く貸借対照表上の資産の10%に相当する金額に相当し、保険会社の場合は保険料収入額に相当する。

競争市場保護当局は、当該届出受領後5日以内に、閣僚評議会および経済開発大臣に報告した上で、審査の可否を判断する予備審査を行い、自由競争を制限する企業間結合の恐れが高いと判断した場合、届出を受領した日（または事実を知った日）から30日以内に、本審査を開始する。これに対し、本審査を開始する必要がないと判断した場合、当事会社および経済開発大臣にその結論を報告する。競争市場保護当局は、職権により、当該企業結合の禁止または必要な措置を講ずることができる。

²³ <https://www.agcm.it/chi-siamo/normativa/legge-10-ottobre-1990-n-287-norme-per-la-tutela-della-concorrenza-e-del-mercato>

²⁴ 各種様式：<https://www.agcm.it/competenze/tutela-della-concorrenza/operazioni-di-concentrazione/dettaglio?id=9b48aaff-f5fa-4111-91f2-d58880cef5fa&parent=Formulario%20per%20la%20comunicazione&parentUrl=/competenze/tutela-della-concorrenza/operazioni-di-concentrazione/formulario-per-la-comunicazione>

²⁵ 届出方法は、内容証明電子メール（PEC）、配達証明付書留、手渡しのいずれかとしている。
https://www.agcm.it/dotcmsdoc/formulario/Formulario_Concentrazioni_2017set6.pdf

4. まとめ

以上、イタリアにおける外資規制について述べたが、イタリア政府は未だ終息の目途が立たないコロナウィルス感染症による非常事態宣言の有効期限を 2021 年 7 月 31 日まで延長することを決定した。

イタリア国内の感染状況は、政府の対策、市民の忍耐と予防対策の遵守、ワクチン接種の普及等により、少しずつ安定・改善されてきており、政策は経済の立て直しに重点が移ってきている。

長期化が予想される不況下で、外資を歓迎しつつも、不透明で暴力的な外国人投資家による投資から国家の財産である企業およびその財産を保護し、国家の安全保障を図るため、規制の適用延長、変更、新たな規制の導入が今後も予想される。