
The Client Update

Newsletter no. 1 (Year 2) – January 2020

Monthly newsletter prepared by *Carotenuto Studio Legale* on the main EU and Italian law and case-law novelties.

L'Informazione al Cliente

Lettera informativa n. 1 (Anno II) – gennaio 2020

Lettera informativa mensile di Carotenuto Studio Legale sulle principali novità normative e giurisprudenziali europee ed italiane.

Table of contents - Indice

Top stories - In primo piano	1
Banking law - Diritto bancario	4
Financial law - Diritto finanziario	5
Financial services/FinTech - Servizi finanziari/FinTech	8
Compliance - Conformità alle norme	9
◦ <i>Legislative Decree no. 231/2001- D.Lgs. n. 231/2001</i>	9
◦ <i>Data protection - Protezione dei dati personali</i>	10
◦ <i>Anti-money laundering - Antiriciclaggio</i>	11
Capital Markets - Mercato dei capitali	12
Corporate criminal law - Diritto penale societario	13
Procedural law - Diritto processuale	13

Top stories

In primo piano

The European Green Deal Investment Plan

The European Commission has recently published the European Green Deal

Piano di investimento europeo ("Green Deal")

La Commissione UE ha recentemente pubblicato il piano di investimenti (c.d. *Green Deal*) per la transizione verso un'economia a

Investment Plan for the transition to a climate neutral, green, competitive and inclusive economy, which aims to:

- (a) mobilise at least one trillion Euros of sustainable investments over the next decade;
- (b) provide incentives to unlock and redirect public and private investment; and
- (c) create an enabling framework to facilitate the public and private investments to implement sustainable projects.

[European Commission's Press Release of 14th January 2020 - "Financing the green transition: The European Green Deal Investment Plan and Just Transition Mechanism"](#)

The so-called "Milleproroghe" Decree

The annual Law Decree providing for an extension of terms of law, and introducing new organisational rules for the public administrations, as well as on technological innovation, was issued at the end of 2019.

Accordingly:

- (a) the entry into force of the new class action has been extended to October 2020;
- (b) the time limit for the Government to appoint the Data Protection Authority's and the Communications Regulatory Authority's directors has been extended to 31 March 2020; and

clima-neutrale, verde, competitiva e globale, che mira, in particolare, a:

- (a) mobilitare almeno un miliardo di euro di investimenti sostenibili nel prossimo decennio;
- (b) fornire incentivi per sbloccare e riorientare investimenti pubblici e privati; e
- (c) creare un quadro normativo per stimolare gli investimenti pubblici e privati finalizzati alla realizzazione di progetti sostenibili.

[Comunicato Stampa della Commissione Europea del 14 gennaio 2020 - "Finanziare la transizione verso il verde: Il piano di investimento europeo Green Deal e il meccanismo per una transizione giusta" \(testo disponibile solo in inglese\).](#)

Decreto Milleproroghe 2020

L'ormai consueto annuale decreto recante proroghe di termini di legge, nonché disposizioni organizzative delle pubbliche amministrazioni e sull'innovazione tecnologica, è stato emanato a fine 2019. Tra le principali novità:

- (a) la proroga ad ottobre 2020 dell'entrata in vigore della nuova *class action*;
- (b) la proroga al 31 marzo 2020 del termine entro cui il Governo deve nominare i vertici dell'Autorità Garante per la Protezione dei Dati Personali e dell'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni; nonché

- (c) the starting date of the electricity and natural gas free market for domestic customers and small enterprises has been postponed to 1st January 2022.

Law Decree no 162 of 30th December 2019 (published in the Official gazette no. 305 of 31st December 2019), which must be converted into law under penalty of ineffectiveness (text available in Italian only).

The 2020 Budget Law

The 2020 Budget Law has been recently published, which sets forth provisions in favour of small and medium-sized enterprises (“SMEs”), among which:

- (a) the transformation of super and hyper depreciation into a tax credit for investments in capital goods;
- (b) the extension of the so-called “training bonus 4.0”;
- (c) the introduction of a new tax credit for research, innovation and design, as well as the confirmation for the whole year of the tax credit to participate to international events organised in the sector;
- (d) the provision (by means of the Law known as “Nuova Sabatini”) of the Ministry of Economic Development’s funding in favor of SMEs (as well as micro-enterprises) for investments in new machinery, factories and equipment; and
- (e) the strengthening of public funding for innovative investments in Southern Italy and the purchase of

- (c) il rinvio al 1° gennaio 2022 dell’avvio del mercato libero dell’energia elettrica e del gas naturale per i clienti domestici e le piccole imprese.

Decreto Legge n. 162 del 30 dicembre 2019 (pubblicato in G.U. n. 305 del 31 dicembre 2019), che deve essere convertito in legge a pena di inefficacia.

Legge di bilancio 2020

È stato recentemente pubblicata la Legge di bilancio 2020, con una serie di misure a favore delle piccole e medie imprese (“PMI”), tra cui:

- (a) la trasformazione del super e iper ammortamento in un credito d’imposta per gli investimenti in beni strumentali;
- (b) la proroga del c.d. “bonus formazione 4.0”;
- (c) l’istituzione di un nuovo credito d’imposta per la ricerca, l’innovazione e il design, nonché la conferma per tutto il 2020 del credito di imposta per la partecipazione a manifestazioni internazionali di settore;
- (d) la previsione (mediante la legge c.d. “Nuova Sabatini”) dell’erogazione di contributi da parte del Ministero dello Sviluppo Economico a favore delle PMI (nonché delle micro-imprese) per investimenti in nuovi macchinari, impianti e attrezzature; e
- (e) il potenziamento dei contributi statali per investimenti innovativi realizzati

machinery, factories and equipment with low environmental impact.

[Law no. 160 of 27th December 2019 \(published in the Ordinary Supplement no. 45 to the Official Gazette no. 304 of 30th December 2019; text available in Italian only\).](#)

nel Sud Italia e l'acquisto di macchinari, impianti e attrezzature a basso impatto ambientale.

[Legge n. 160 del 27 dicembre 2019 \(pubblicata nel supplemento ordinario n. 45 alla G.U. n. 304 del 30 dicembre 2019\).](#)

Banking law

Diritto bancario

First interventions against *Banca Popolare di Bari's* crisis

In order to promote the recovery of *Banca Popolare di Bari* (“**BPB**”), which has been recently put into special administration by the Bank of Italy (“**BoI**”), a law decree was issued last month, which established that the national agency for the attraction of investments and the undertakings’ development (*Agenzia nazionale per l’attrazione investimenti e lo sviluppo di impresa*; “*Invitalia*”) will provide capital grants in favour of BPB aimed at strengthening of *Banca del Mezzogiorno's* stock capital with a view to supporting the credit and entrepreneurial system in place in Southern Italy.

Contextually, the BdI has published on its website an in-depth analysis on the supervisory activity carried out on BPB since 2010 and the reasons for the latter’s current crisis.

[Law Decree no. 142 of 16th December 2019 \(published in the Official Gazette no. 294 of 16th December 2019 \(text available in Italian only\)\).](#)

Crisi della Banca Popolare di Bari: primi interventi

Per assicurare il rilancio della Banca Popolare di Bari (“**BPB**”), sottoposta di recente ad amministrazione straordinaria da parte della Banca d’Italia (“**BdI**”), è stato emanato un decreto legge che stabilisce l’erogazione, da parte dell’Agenzia nazionale per l’attrazione investimenti e lo sviluppo di impresa (“*Invitalia*”), di contributi in conto capitale a favore di BPB finalizzati al rafforzamento patrimoniale della Banca del Mezzogiorno in un’ottica di sostegno al sistema creditizio e imprenditoriale del Sud Italia.

Contestualmente, la BdI ha pubblicato sul proprio sito un approfondimento sull’attività di vigilanza svolta su BPB dal 2010 ad oggi e sulle ragioni dell’attuale situazione di crisi.

[Decreto Legge n. 142 del 16 dicembre 2019 \(pubblicato in G.U. n. 294 del 16 dicembre 2019\).](#)

[Bank of Italy's Note of 16th December 2019 – “In-depth analysis on the Banca Popolare di Bari's crisis” \(text available in Italian only\).](#)

BoI's consultation on its Risk Circular just ended

The public consultation on the proposed amendments to the BoI's Risk Circular (the no. 139 of 11th February 1991), aimed at ensuring the protection of data stored into the Central Credit Registered Data and guaranteeing the efficiency of access to the above data, has recently terminated. Among the main amendments, it is worth mentioning those relating to the modalities of access to their data from the reported subjects, as well as to the request to access such data by legal entities or delegated third parties.

[Bank of Italy's Consultation Paper of 20th November 2019 \(text available in Italian only\).](#)

[Nota della Banca d'Italia del 16 dicembre 2019 – “Approfondimenti sulla crisi della Banca Popolare di Bari”.](#)

Conclusa la consultazione sulla Circolare dei rischi BdI

Si è di recente conclusa la pubblica consultazione sulle proposte di modifica della c.d. Circolare dei rischi BdI (la n. 139 dell'11 febbraio 1991), finalizzate a tutelare la riservatezza dei dati inseriti nella Centrale rischi e a garantire l'efficienza dell'accesso a tali dati. Tra le principali modifiche, si segnalano quelle relative alle modalità di accesso da parte dei soggetti segnalati, nonché alla richiesta di accesso da parte di persone giuridiche o di terzi delegati.

[Banca d'Italia, Documento per la Consultazione del 20 novembre 2019.](#)

Financial law

Diritto finanziario

Changes to the European System of Financial Supervision (“ESFS”)

A package of EU law provisions has been recently issued, which modifies tasks, powers, governance and financing of the Supervisory Authorities in the banking and financial services sector (i.e., the European Banking Authority, the European Insurance and Occupational Pensions Authority, the European Securities and Markets Authority

Modifiche al Sistema Europeo di Vigilanza in materia Finanziaria (“SEVIF”)

È stato recentemente emanato un pacchetto di provvedimenti europei volto a rivedere compiti, poteri, *governance* e finanziamento delle Autorità di Vigilanza in ambito bancario-finanziario (nello specifico, Autorità Bancaria Europea, Autorità Europea delle Assicurazioni e delle Pensioni Aziendali,

(jointly referred to as the European Supervisory Authorities (“ESAs”)), as well as of the European Systemic Risk Board, and strengthens the ESAs’ powers, as well as the European Banking Authority’s role in the AML field.

[Regulation \(EU\) 2019/2175 of the European Parliament and of the Council of 18th December 2019 amending Regulation \(EU\) no. 1093/2010 establishing a European Supervisory Authority \(European Banking Authority\), Regulation \(EU\) no. 1094/2010 establishing a European Supervisory Authority \(European Insurance and Occupational Pensions Authority\), Regulation \(EU\) no. 1095/2010 establishing a European Supervisory Authority \(European Securities and Markets Authority\), Regulation \(EU\) no. 600/2014 on markets in financial instruments \(“MIFIR”\), Regulation \(EU\) 2016/1011 on indices used as benchmarks in financial instruments and financial contracts or to measure the performance of investment funds, and Regulation \(EU\) 2015/847 on information accompanying transfers of funds \(published in the Official Journal no. 334 of 27th December 2019\).](#)

[Regulation \(EU\) 2019/2176 of the European Parliament and of the Council of 18th December 2019 amending Regulation \(EU\) no. 1092/2010 on European Union macro-prudential oversight of the financial system and establishing a European Systemic Risk Board \(published in the Official Journal no. 334 of 27th December 2019\).](#)

[Directive \(EU\) 2019/2177 of The European Parliament and of the Council of 18th December 2019 amending Directive 2009/138/EC on the taking-up and pursuit of the business of Insurance and Reinsurance \(Solvency II\), Directive 2014/65/EU on markets in financial instruments \(“MIFID II”\) and Directive \(EU\) 2015/849 on the prevention of the use of the financial system for the purposes of money-laundering or terrorist](#)

Autorità Europea degli Strumenti Finanziari e dei Mercati (congiuntamente, le Autorità europee di vigilanza (“AEV”)), nonché del Comitato Europeo per il Rischio Sistemico, ed a rafforzare i poteri delle AEV ed il ruolo dell’Autorità Bancaria Europea in ambito anti-riciclaggio.

[Regolamento \(UE\) 2019/2175 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 dicembre 2019 che modifica il regolamento \(UE\) n. 1093/2010, che istituisce l’Autorità europea di vigilanza \(Autorità bancaria europea\), il regolamento \(UE\) n. 1094/2010, che istituisce l’Autorità europea di vigilanza \(Autorità europea delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali\), il regolamento \(UE\) n. 1095/2010, che istituisce l’Autorità europea di vigilanza \(Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati\), il regolamento \(UE\) n. 600/2014 \(“MIFIR”\), sui mercati degli strumenti finanziari, il regolamento \(UE\) 2016/1011, sugli indici usati come indici di riferimento negli strumenti finanziari e nei contratti finanziari o per misurare la performance di fondi di investimento, e il regolamento \(UE\) 2015/847, riguardante i dati informativi che accompagnano i trasferimenti di fondi \(pubblicato in G.U.U.E. n. 334 del 27 dicembre 2019\).](#)

[Regolamento \(UE\) 2019/2176 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 dicembre 2019 che modifica il regolamento \(UE\) n. 1092/2010, relativo alla vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario nell’Unione europea e che istituisce il Comitato europeo per il rischio sistemico \(pubblicato in G.U.U.E. n. 334 del 27 dicembre 2019\).](#)

[Direttiva \(UE\) 2019/2177 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 dicembre 2019 che modifica la direttiva 2009/138/CE, in materia di accesso ed esercizio delle attività di assicurazione e di riassicurazione \(Solvibilità II\), la direttiva 2014/65/UE \(“MIFID II”\), relativa ai mercati degli strumenti finanziari, e la direttiva \(UE\) 2015/849, relativa alla prevenzione dell’uso del sistema](#)

[financing \(published in the Official Journal no. 334 of 27th December 2019\).](#)

Amendments to the Regulation on Securities and Financial Ombudsman under public consultation

The *Commissione Nazionale per la Società e la Borsa* (“*Consob*”) has recently launched a public consultation, which will end on 3rd February 2020, proposing some amendments to its Regulation on Securities and Financial Ombudsman aimed at simplifying the procedure before it and improving how it works. Among the main amendments, it is worth noting:

- (a) the update of the key definitions contained therein in order to bring them into line with the most recent changes made to the Consolidated Financial Act;
- (b) the extension of the Ombudsman’s scope of activity and competences;
- (c) the composition of its Board and the professionalism and integrity requirements to be held by the latter’s members;
- (d) the rules governing the proceedings before it; and
- (e) the enforcement of its decisions.

[*Consob’s Consultation Paper of 19th December 2019 - “Amendments concerning the Regulation on Securities and Financial Ombudsman \(Resolution no. 19602 of 4th May 2016\)” \(text available in Italian only\).*](#)

[finanziario a fini di riciclaggio o finanziamento del terrorismo \(pubblicato in G.U.U.E. n. 334 del 27 dicembre 2019\).](#)

In consultazione le modifiche al Regolamento sull’Arbitro per le Controversie Finanziarie

La Commissione Nazionale per la Società e la Borsa (“*Consob*”) ha recentemente avviato una pubblica consultazione, che terminerà il 3 febbraio 2020, su alcune proposte di modifica al regolamento sull’Arbitro per le Controversie Finanziarie (“*ACF*”) volte a semplificare il procedimento arbitrale e migliorarne il funzionamento. Tra le principali modifiche:

- (a) l’aggiornamento delle definizioni chiave in esso contenute, per adeguarle alla versione più recente del Testo Unico della Finanza;
- (b) l’ampliamento dell’ambito di operatività e delle competenze dell’ACF;
- (c) la composizione del collegio e i requisiti di onorabilità dei suoi componenti;
- (d) la disciplina del procedimento dinnanzi all’ACF; e
- (e) l’esecuzione delle decisioni dell’ACF.

[*Consob, Documento di Consultazione del 19 dicembre 2019 - “Proposte di modifica al regolamento concernente l’arbitro per le controversie finanziarie \(delibera n. 19602 del 4 maggio 2016\)”.*](#)

Financial services/FinTech**Servizi finanziari/FinTech****Consob and the BoI's common strategy on cyber security**

Consob and the BoI has just defined a common strategy for the strengthening of the cyber security of the Italian financial system, fight the cyber threats related to the use of new technologies and, in general, ensure the reliability of the above system. To this end, regulatory and supervisory measures will be established for promoting public-private cooperation and awareness on cyber risks with regard to payment systems, central counterparties, central depositories and trading venues.

[Consob's and Bank of Italy's Press Release of 16th January 2020 – “Cyber Security: Consob-Bank of Italy joint strategy for the cyber security of the financial sector”.](#)

Consob's report on crypto-activities

Consob has recently published a report on the initial coin offering (“ICOs”) and exchanges of crypto-activities that are not comparable to financial instruments, as a contribution to the long-awaited issuance of the related regulatory regime. The report proposes definitions of the said activities, as well as provisions concerning offering and trading platforms, and digital portfolio services for safe keeping and transfer of crypto-assets.

Strategia BdI e Consob sulla *cyber security*

La Consob e la BdI hanno appena definito una strategia comune per rafforzare la sicurezza cibernetica del settore finanziario italiano, contrastare le minacce informatiche derivanti dall'uso delle nuove tecnologie e, più in generale, assicurare l'affidabilità del sistema finanziario italiano. A tal fine, verranno predisposte misure di regolamentazione e supervisione per la cooperazione pubblico-privato e la sensibilizzazione sui rischi cibernetici in materia di sistemi di pagamento, controparti centrali, depositari centrali e sedi di negoziazioni.

[Consob e Banca d'Italia, Comunicato Stampa del 16 gennaio 2020 – “Cyber Security: strategia congiunta Consob e Banca d'Italia per la sicurezza cibernetica del settore finanziario”.](#)

Rapporto Consob sulle cripto-attività

La Consob ha recentemente pubblicato un rapporto sulle offerte al pubblico (c.d. “ICO”; *initial coin offering*) e sugli scambi di cripto-attività non assimilabili a strumenti finanziari, quale contributo per l'auspicata elaborazione del relativo regime normativo. Il rapporto propone definizioni delle suddette attività e disposizioni che disciplinino le piattaforme di offerta e di scambio, nonché i

[Consob's Final Report of 2nd January 2020, "The initial coin offers and exchanges of crypto-activities" \(text available in Italian only\).](#)

The European Commission has launched two consultations on digital finance

In order to promote digital finance in Europe and make the financial sector more secure and resilient, the European Commission has recently launched two public consultation (that will end on 12th March 2020), having as object the development of an EU regulatory framework for crypto-assets, as well as the requirements on information and communication technology and security risk management.

[European Commission's Public Consultation on "Financial services – EU regulatory framework for crypto-assets" of 19th December 2019.](#)

[European Commission's Public Consultation on "Financial services – improving resilience against cyberattacks" of 19th December 2019.](#)

cosiddetti “servizi di portafoglio digitale” per la custodia e il trasferimento delle cripto-attività.

[Consob, Rapporto finale, "Le offerte iniziali e gli scambi di cripto-attività" del 2 gennaio 2020.](#)

La Commissione UE ha indetto due consultazioni sulla finanza digitale

Per promuovere la finanza digitale nell'UE e rendere il settore finanziario più sicuro e resiliente, la Commissione ha di recente avviato due pubbliche consultazioni (che termineranno il 12 marzo 2020) aventi ad oggetto la definizione di un nuovo quadro normativo dei mercati delle cripto-attività, nonché i requisiti in materia di tecnologie dell'informazione e della comunicazione e di gestione dei relativi rischi.

[Commissione UE, pubblica consultazione su un "Quadro normativo per i mercati delle cripto-attività" del 19 dicembre 2019 \(testo disponibile solo in inglese\).](#)

[Commissione UE, pubblica consultazione sull'"Accrescimento della resilienza nel caso di attacchi cibernetici" del 19 dicembre 2019 \(testo disponibile solo in inglese\).](#)

Compliance

Conformità alle norme

Legislative Decree no. 231/2001

D.Lgs. n. 231/2001

Configurability of entities' liability also for tax offences

Configurabilità della responsabilità degli enti anche per i reati fiscali

By means of the newly-enacted “Tax Decree”, the following tax offences has been included among the predicate offences referred to in Legislative Decree no. 231/01:

- (a) fraudulent declaration through the use of invoices or other documents for non-existent transactions (even for amounts lower than EUR100,000);
- (b) fraudulent declaration by means of other deceptions;
- (c) issue of invoices or other documents for non-existent operations;
- (d) concealment and destruction of accounting documents; and
- (e) fraudulent deduction from the tax returns.

An increase of the envisaged penalties has been also introduced, whether the legal entity in question gains a significant profit as a result of the commission of one or more of the aforesaid offences.

[Law no. 157 of 19th December 2019, conversion into law, with amendments, of Law Decree no. 124 of 26th October 2019, containing urgent provisions on tax matters and for non-deferrable needs \(published in the Official Gazette no. 301 of 24th December 2019\).](#)

Con il recente Decreto Fiscale sono stati inclusi tra i reati-presupposto di cui al D. Lgs. n. 231/01 i seguenti reati fiscali:

- (a) dichiarazione fraudolenta mediante uso di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti (anche di importo inferiore ai 100.000,00 euro);
- (b) dichiarazione fraudolenta mediante altri artifici;
- (c) emissione di fatture o altri documenti per operazioni inesistenti;
- (d) occultamento e distruzione di documenti contabili; nonché
- (e) sottrazione fraudolenta al pagamento delle imposte.

È stato altresì previsto un incremento sanzionatorio nel caso in cui l’ente consegua un profitto di rilevante entità a seguito della commissione dei suddetti reati.

[Legge n. 157 del 19 dicembre 2019, conversione in legge, con modificazioni, del decreto-legge 26 ottobre 2019, n. 124, recante disposizioni urgenti in materia fiscale e per esigenze indifferibili \(pubblicata in G.U. n. 301 del 24 dicembre 2019\).](#)

Data protection

Court’s judgements on the personal data’s economic value

Partially confirming the Italian Antitrust Authority’s decision of 2018, which sanctioned Facebook for unfair commercial

Protezione dei dati personali

Recenti sentenze sul valore economico dei dati personali

Confermando in parte il provvedimento dell’Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, che nel 2018 aveva

practices, the Regional Administrative Court of Lazio has recently ruled that, with regard to the contract for use of a social network service, the economic value of the subscribers' personal data implies that the social network provider must comply with the duties of clarity, completeness and no-deceptiveness of the information to be provided to the end-users for consumer protection's purpose. Consequently, the provider must priorly inform end-users that the latter's personal data will be used for commercial purposes.

Regional Administrative Court of Lazio's decisions nos. 260 and 261 of 10th January 2020.

sanzionato Facebook per pratiche commerciali scorrette, il Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio (“**TAR**”) ha stabilito che, nell'ambito del contratto per la fruizione del servizio di *social network*, il valore economico dei dati personali impone agli operatori di rispettare l'obbligo di chiarezza, completezza e non ingannevolezza delle informazioni fornite, già previsto a tutela dei consumatori. Di conseguenza, il gestore del suddetto *social network* deve comunicare preventivamente agli utenti che le informazioni ricavabili dai loro dati personali saranno utilizzate per finalità commerciali.

TAR Lazio, sentenze nn. 260 e 261 del 10 gennaio 2020.

Anti-money laundering

On the implementation of the Financial Action Task Force (“FATF”)’s recommendations

The FATF has recently published a table containing the ratings obtained by each assessed country with regard to the level of effectiveness of national AML legislation and compliance with its own recommendations. In particular, with reference to the AML Italian legislation, it appears to need moderate improvements, as far as its effectiveness is concerned, being it largely compliant with FATF's recommendations.

FATF, Consolidated table of assessment ratings updated on 7th January 2020.

Antiriciclaggio

Sull'applicazione delle raccomandazioni del Gruppo d'Azione Finanziaria (“GAFI”)

Il GAFI ha di recente pubblicato una tabella contenente le valutazioni ottenute da ciascuno Stato partecipante circa il livello di efficacia della normativa interna antiriciclaggio e la conformità alle raccomandazioni emanate dalla stessa GAFI. In particolare, in riferimento alla normativa italiana in materia è emerso che la stessa necessita, per quanto riguarda la sua efficacia, di moderati miglioramenti, risultando in gran parte conforme alle raccomandazioni GAFI.

[GAFI, Tabella consolidata dei rating di valutazione aggiornata al 7 gennaio 2020 \(documento disponibile solo in inglese\).](#)

Capital Markets

Mercato dei capitali

New regime of EU covered bonds

For the purpose of implementing the Capital Markets Union and ensuring a greater investor protection, the following EU provisions (which will entered into application from 8th July 2022) have recently been adopted:

- (a) a regulation on the additional requirements to be held by EU covered bonds in order to benefit from the favourable capital treatment already envisaged under the applicable laws; and
- (b) a directive, which sets out the requirements for issuing the afore-said covered bonds, as well as for the latter's structural features, aimed at establishing a common framework, for the smooth and continuous development of a bond market and a reduction of potential risks to financial stability.

[Regulation \(EU\) 2019/2160 of the European Parliament and of the Council of 27th November 2019 amending Regulation \(EU\) no. 575/2013 as regards exposures in the form of covered bonds \(published in the Official Journal no. 328 of 18th December 2019\).](#)

Nuovo regime delle obbligazioni garantite europee

Allo scopo di dare attuazione all'Unione dei mercati di capitale e per garantire una maggiore tutela degli investitori, sono stati di recente adottati i seguenti provvedimenti europei (che si applicheranno a partire dall'8 luglio 2022):

- (a) un regolamento recante i requisiti aggiuntivi relativi alle obbligazioni garantite UE necessari per beneficiare del trattamento patrimoniale favorevole già previsto dalla normativa di settore; e
- (b) una direttiva, che stabilisce i requisiti di emissione e le caratteristiche strutturali delle suddette obbligazioni, allo scopo di istituire un quadro comune in materia, per uno sviluppo organico del mercato obbligazionario ed una riduzione dei rischi potenziali per la stabilità finanziaria.

[Regolamento \(UE\) 2019/2160 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 che modifica il Regolamento \(UE\) n. 575/2013 per quanto riguarda le esposizioni sotto forma di obbligazioni garantite \(pubblicato nella G.U.U.E n. 328 del 18 dicembre 2019\).](#)

[Directive \(EU\) 2019/2162 of the European Parliament and of the Council of 27th November 2019 on the issue of covered bonds and covered bond public supervision and amending Directives 2009/65/EC and 2014/59/EU \(published in the Official Journal no. 328 of 18th December 2019\).](#)

[Direttiva \(UE\) 2019/2162 del Parlamento europeo e del Consiglio del 27 novembre 2019 relativa all'emissione di obbligazioni garantite e alla vigilanza pubblica delle obbligazioni garantite e che modifica la Direttiva 2009/65/CE e la Direttiva 2014/59/UE \(pubblicata nella G.U.U.E. n. 328 del 18 dicembre 2019\).](#)

Corporate criminal law

Diritto penale societario

Market abuse: prohibition on double penalties and proportionality of the sanctionary regime

With regard to market abuse, there is no violation of the principle of “*ne bis in idem*” (whereby sanctions cannot be imposed twice for one and the same illicit conduct), whenever the penalties inflicted on the offender at the end of the criminal proceeding, as well as of the administrative one before Consob is proportionate to the overall disvalue of the relevant fact, with the consequence that it is left to the competent judge to assess such proportionality on the basis not only of the criminal offence, but also of the administrative (yet substantially criminal) one.

[Penal Court of Cassation, Sec. V, decision no. 397 of 9th January 2020 \(text available in Italian only\).](#)

Manipolazioni di mercato: *ne bis in idem* e proporzionalità delle sanzioni

In materia di abusi di mercato, non si configura una violazione del principio del *ne bis in idem* qualora il trattamento sanzionatorio, complessivamente irrogato all'autore dell'illecito al termine del processo penale e del procedimento amministrativo innanzi alla Consob, sia proporzionato al disvalore complessivo del fatto, con la conseguenza che spetta al giudice nazionale valutarne la proporzionalità, alla luce non solo dell'illecito penale, ma anche di quello formalmente amministrativo sebbene sostanzialmente penale.

[Cassazione Penale, Sez. V, sentenza n. 397 del 9 gennaio 2020.](#)

Procedural law

Diritto processuale

Qualification of “serious and irreparable damages” for the stay execution of a judgement

For the purpose of ascertaining the existence of the serious and irreparable damage, necessary for granting the stay of execution of a decision appealed before the Court of Cassation, one must provide evidence of the state of inactivity of the creditor company, the latter’s balance sheets with a loss, as well as absence of own real estate properties that can be subjected to a forced expropriation. Such elements shall be considered as indexes of the creditor company’s insolvency and, foreseeable irrecoverableness of the sums paid to such company in execution of the appealed decision.

Rome Court of Appeal, decision of 13th November 2019.

Qualificazione dei “seri ed irreparabili danni” per la sospensione dell’esecuzione di una sentenza

In riferimento alla prova della sussistenza del danno grave e irreparabile, necessaria ai fini della sospensione dell’esecuzione della sentenza impugnata per Cassazione, sono considerati indici di insolvibilità della società creditrice e, quindi, di sicura irripetibilità delle somme pagate in esecuzione della sentenza, lo stato di inattività della società stessa, il deposito di bilanci in perdita e il mancato possesso di immobili aggredibili in via esecutiva.

Corte d’Appello di Roma, sentenza del 13 novembre 2019.



Carotenuto Studio Legale is an independent boutique law firm established in 2015 and headquartered in Rome. The Firm provides contentious and non-contentious assistance, mainly in the areas of banking and financial services regulation, corporate/M&A related matters, and finance litigation, to global financial institutions, investment firms, asset management companies and other corporations doing business in Italy.

Carotenuto Studio Legale è uno Studio legale boutique indipendente, fondato nel 2015 e con sede a Roma. Fornisce assistenza e rappresentanza in giudizio, principalmente nelle aree della regolamentazione dei servizi bancari e finanziari, diritto societario/M&A e contenzioso finanziario, ad istituzioni finanziarie globali, società di investimento, società di gestione ed altre società che operano in Italia.

The content of this newsletter is for the named recipient only and is not to be understood, in whole or in part, as a legal advice. If you are not the intended recipient thereof, you are hereby notified that any dissemination, distribution or copying of this communication is strictly prohibited. Should be the case, please contact the sender by reply email. For any further clarification and/or information, or if you do not wish to receive further updates from us, please contact info@carotenutolex.com.

Il contenuto di questa lettera informativa è per uso esclusivo del destinatario indicato e non va intesa, nè in tutto nè in parte, come parere legale. Se il ricevente di questo messaggio non è il destinatario previsto, ne è vietata qualsiasi divulgazione, distribuzione o copia. In tal caso, si prega di contattare il mittente tramite e-mail di risposta. Per ulteriori chiarimenti e/o informazioni, o se non si desidera più ricevere ulteriori aggiornamenti, si prega di contattare info@carotenutolex.com.