
The Client Update

Newsletter no. 2 (Year 2) – February 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. 2 (Anno II) – febbraio 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
Corporate/ Laws of contract - Diritto societario/Contrattualistica	3
Banking law - Diritto bancario	5
Financial law - Diritto finanziario	8
Compliance - Conformità alle norme	10
◦ <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	12
Procedural law - Diritto processuale	13

Top stories

In primo piano

Law Decree on Tax wedge

In order to reduce the tax burden on employees and extend the number of people who receive the so-called "Irpef bonus" (i.e., a relief on the tax on individual's revenue), new

Decreto Legge sul cuneo fiscale

Al fine di ridurre la pressione fiscale sul lavoro dipendente ed estendere il numero dei precettori dell'attuale "bonus Irpef", sono state di recente introdotte nuove disposizioni

provisions have been recently introduced which envisage that, effective 1st July 2020, public and private employees can benefit from:

- (a) a monthly bonus of 100 Euro, if their annual gross income does not exceed 28,000 Euro; and
- (b) a pay packet tax deduction in case of annual income higher than 28,000 Euro, but lower than 40,000 Euro.

[Law Decree no. 35 of 5th February 2020 \(published in the Official Gazette no. 29 of 5th February 2020\), which must be converted into law within 60 days under penalty of ineffectiveness \(text available in Italian only\).](#)

On the launch of the National Innovation Fund

To accelerate the growth of the Italian venture capital ecosystem, *Cassa Depositi e Prestiti* (a joint-stock company under public control; whose acronym in Italian is “CDP”) has recently announced the launch of a National Innovation Fund managed by CDP Venture Capital SGR, which is aimed at:

- (a) expanding direct and indirect investment in start-ups companies;
- (b) promoting the creation of new investment instruments in order to facilitate the active involvement of Italian companies in corporate venture capital projects;
- (c) facilitating the connection between investors and start-ups; and
- (d) fostering a dialogue between the latter and firms in which CDP Group has an interest.

che prevedono che, a partire dal 1° luglio 2020, dipendenti pubblici e privati possano beneficiare di:

- (a) un bonus mensile di 100 euro, qualora il reddito lordo annuo non superi i 28 mila euro; e
- (b) una detrazione fiscale in busta paga in caso di reddito annuo superiore ai 28 mila euro, ma inferiore ai 40 mila euro.

[Decreto Legge n. 35 del 5 febbraio 2020 \(pubblicato sulla G.U. n. 29 del 5 febbraio 2020\), da convertirsi in legge entro 60 giorni a pena di inefficacia.](#)

Nasce il Fondo Nazionale Innovazione

Per accelerare la crescita del *venture capital*, Cassa Depositi e Prestiti (“CDP”) ha annunciato la creazione del Fondo Nazionale Innovazione, gestito da CDP Venture Capital SGR che persegue l’obiettivo di:

- (a) ampliare gli investimenti diretti e indiretti in società c.d. *start up*;
- (b) promuovere la nascita di nuovi strumenti di investimento che facilitino il coinvolgimento di imprese italiane tramite il c.d. “*corporate venture capital*”;
- (c) facilitare l’incontro tra investitori e *start up*; e
- (d) favorire il dialogo tra queste ultime e le aziende partecipate da CDP.

[CDP'Press Release of 21st January 2020 - "Announcing the creation of CDP Venture Capital SGR – Fondo Nazionale Innovazione "](#)

Innovative start-ups: the new “Smart&Start Italia”

In order to promote the development of innovative start-ups in the whole national territory, the Ministry of Economic Development has recently issued a circular, which defines timing and modalities for the submission of applications for the “Smart&Start Italia” grants for the purpose of financing the production of goods and exchange of services with a high technological and innovative content. Effective 20th January 2020, the related applications can be filed on the national agency for the attraction of investments and undertakings’ development (*Agenzia nazionale per l’attrazione investimenti e lo sviluppo di impresa*; “Invitalia”)’s website.

[Ministry of Economic Development - General Directorate for Enterprise Incentives, circular no. 439196 of 16th December 2019 \(text available in Italian only\).](#)

[CDP, Comunicato Stampa del 21 gennaio 2020 - "Nasce CDP Venture Capital SGR- Fondo Nazionale Innovazione".](#)

Start up innovative: il nuovo Smart&Start Italia

Allo scopo di favorire lo sviluppo di *start up* innovative sull’intero territorio nazionale, è stata di recente pubblicata una circolare del Ministero dello Sviluppo Economico che definisce tempistiche e modalità di presentazione delle domande di agevolazione c.d. “*Smart&Start Italia*”, per finanziare la produzione di beni e lo scambio di servizi ad alto contenuto tecnologico ed innovativo. E’ altresì previsto che, a partire dal 20 gennaio 2020, le domande possono essere inviate sul sito *web* dell’Agenzia nazionale per l’attrazione investimenti e lo sviluppo di impresa (“Invitalia”).

[Ministero dello Sviluppo Economico - Direzione Generale per gli incentivi alle imprese, circolare n. 439196 del 16 dicembre 2019.](#)

Corporate/ Laws of contract

Consob’s interpretative clarifications on gender quotas

By means of Budget Law for 2020 and in the context of the conversion into law of the Tax

Diritto societario/Contrattualistica

Chiarimenti Consob sulle quote di genere

In sede di conversione del Decreto Fiscale e con la Legge di bilancio 2020, è stata

Decree, a new provision on gender quotas has been recently introduced, on the basis of which listed companies' management and control bodies must be composed, for at least two-fifth, of member of the less represented gender. In this regard, the *Commissione Nazionale per la Società e la Borsa* (the national financial markets authority; "Consob") has clarified that, in case of a body belonging to one of the above categories is composed of three members only, the afore-said prescribed ratio should be rounded down (and not up, as currently envisaged under the Issuers Regulations). In order to update the latter, a public consultation has been launched by Consob, which will end on 16th March 2020.

[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 \(published in the Official Gazette no. 301 of 24th December 2019\).](#)

[Consob's Communication no. 1 of 30th January 2020 \(text available in Italian only\); and Consultation Paper of 23rd January 2020 \(text available in Italian only\).](#)

New Corporate Governance Code for listed companies

The Italian Corporate Governance Committee, established at *Borsa Italiana S.p.A.* (the Italian Stock Exchange's managing company), has recently published the new Corporate Governance Code, which will apply to listed companies starting from the first financial year following 31st December 2020. The underlying goal is to promote the adoption of sustainability strategies and a dialogue with the market through engagement policies, as

introdotta una nuova disciplina delle quote di genere, secondo cui gli organi di gestione e di controllo delle società quotate devono riservare al genere meno rappresentato almeno due quinti dei propri componenti. Al riguardo, la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ("Consob") ha chiarito che, nel caso di organi composti da soli tre membri, al calcolo aritmetico di tale riserva deve applicarsi il principio dell'arrotondamento per difetto (al contrario di quanto attualmente previsto dal Regolamento Emittenti). Per aggiornare quest'ultimo, è stata indetta una pubblica consultazione, che si concluderà il 16 marzo 2020.

[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 \(pubblicata in G.U. n. 301 del 24 dicembre 2019\).](#)

[Consob, Comunicazione n. 1/20 del 30 gennaio 2020: Documento per la Consultazione del 23 gennaio 2020.](#)

Nuovo codice di autodisciplina delle società quotate

Il Comitato per la Corporate Governance, istituito presso Borsa Italiana S.p.A., ha recentemente pubblicato il nuovo Codice di *Corporate Governance* (precedente Codice di Autodisciplina delle Società Quotate), che si applicherà alle società quotate a partire dal primo esercizio sociale successivo al 31 dicembre 2020. L'obiettivo è incentivare l'adozione di strategie di sostenibilità e dialogo con il mercato tramite

well as to encourage the listing of SMEs and/or companies with a highly-concentrated ownership.

[Corporate Governance Committee, “Corporate Governance Code” of 31st January 2020 \(text available in Italian only\).](#)

Nullity of a loan agreement granted by a cooperative bank

The loan agreement granted, even partially, by a cooperative bank (in the case at issue, *Banca Popolare di Vicenza*) to a client for the purchase of the former’s own shares is null and void, for it breaches Article 2358 of the Italian Civil Code on the prohibition of financial aid provided by.

[Court of Udine, decision of 8th January 2020.](#)

politiche di *engagement*, e favorire la quotazione in Borsa di società medio-piccole e/o a forte concentrazione proprietaria.

[Comitato Corporate Governance, “Codice di Corporate Governance” del 31 gennaio 2020.](#)

Nullità del contratto di finanziamento concesso da un banca popolare

E’ radicalmente nullo, per violazione del divieto di assistenza finanziaria di cui all’art. 2358 del c.c., il contratto di finanziamento concesso, anche solo parzialmente, da una banca popolare (nella specie, la Banca Popolare di Vicenza) ad un cliente, per la sottoscrizione e l’acquisto di azioni proprie.

[Tribunale di Udine, sentenza dell’8 gennaio 2020.](#)

Banking law

Diritto bancario

Bank of Italy’s provision on the client’s suitable verification and data storage

The Bank of Italy (“**BoI**”) has recently issued a provision on the client’s suitable verification and data storage for anti-money laundering, which applies only to the processing of euro notes by non-financial operators. The latter must adopt specific measures whose frequency and extent is

Disposizioni Banca d’Italia in tema di adeguata verifica della clientela e conservazione di dati ed informazioni

In materia di adeguata verifica della clientela e conservazione di dati ed informazioni, la Banca d’Italia (“**BdI**”) ha recentemente emanato un provvedimento che si applica esclusivamente in caso di trattamento delle banconote in euro effettuato da operatori non finanziari. In particolare, è previsto l’obbligo, per questi ultimi, di adottare specifiche misure la cui

graduated to the level of anti-money laundering risk relating to each client.

[Bank of Italy's provision of 4th February 2020 – “Provisions on the client’s suitable verification and data storage for non-financial operators registered in the list referred to in Article 8 of Decree-Law no. 350 of 25th September 2001” \(published in the Official Gazette no. 38 of 15th February 2020; text available in Italian only\).](#)

Published the results of the Supervisory Review and Evaluation Process

The European Central Bank (“**ECB**”) has recently published the results of its Supervisory Review and Evaluation Process (“**SREP** for 2019”), which shows that Common Equity Tier 1 (**CET1**) capital remained stable (i.e., at the same level of 2018). For the first time ever, ECB has provided therein for aggregate data by business model and bank-by-bank information on the so-called Pillar 2 requirements, pointing out that the overall level of capital adequacy of the significant financial institutions under its supervision is satisfactory, even if some concerns remain with regard to their business models, internal governance and operational risks.

[European Central Bank’s press release of 28th January 2020 – “ECB keeps capital requirements and guidance for banks stable and increases transparency”.](#)

frequenza ed estensione è graduata al grado di rischio di riciclaggio o finanziamento del terrorismo concernente il singolo cliente.

[Provvedimento della Banca d'Italia del 4 febbraio 2020 – “Disposizioni in materia di adeguata verifica della clientela e di conservazione dei dati e delle informazioni per gli operatori non finanziari iscritti nell'elenco di cui all'articolo 8 del decreto-legge 25 settembre 2001, n. 350” \(pubblicato in G.U. n. 38 del 15 febbraio 2020\).](#)

Pubblicati i risultati del processo di revisione e valutazione prudenziale della BCE

La Banca Centrale Europea (“**BCE**”) ha pubblicato, di recente, i risultati del processo di revisione e valutazione prudenziale condotto nel 2019, da cui è emerso che requisiti e orientamenti di capitale primario delle banche sono rimasti stabili rispetto al 2018. Al fine di migliorare la trasparenza, la BCE ha, per la prima volta, indicato anche i dati aggregati per modello imprenditoriale e le informazioni per singola banca circa i requisiti patrimoniali di secondo pilastro, dichiarando di essere soddisfatta del livello complessivo di adeguatezza patrimoniale dei soggetti vigilati, anche se permangono preoccupazioni su modelli imprenditoriali, *governance* interna e rischi operativi delle banche.

[Banca Centrale Europea, comunicato stampa del 28 gennaio 2020 – “La BCE mantiene stabili i requisiti e gli orientamenti di capitale per le banche e accresce la trasparenza”.](#)

Updated EBA's Guidelines on fraud reporting in payment services

The European Banking Authority (“EBA”) has recently updated its Guidelines setting out requirements on how fraud data should be reported by all payment service providers, as well as by the national competent authorities, so as to ensure that card-based payments are reported in compliance with the European Commission’s clarifications on the application of requirements on strong customer authentication (“SCA”). In particular, two additional data fields have been introduced for reporting transactions where SCA does not apply.

[EBA Guidelines amending Guidelines EBA/GL/2018/05 on fraud reporting under the Payment Services Directive \(PSD2\) of 22nd January 2020.](#)

The nullity of the loan for exceeding the limit of financing

With regard to a mortgage loan, the limit of financing referred to in Article 38, paragraph 2, of Legislative Decree no. 385 of 1st September 1993 (the Consolidated Banking Act), which is fixed by the BoI on the basis of the value of the mortgaged assets or the cost of the works to be carried out on the afore-said assets in order to encourage the mobilization of real estate and facilitate the entrepreneurial activity, constitutes an essential element of the contract, with the consequence that the lack of compliance with such element determines the nullity of the loan.

Aggiornate le Linee Guida EBA sulle segnalazioni di frodi nei servizi di pagamento

L'Autorità bancaria europea (“ABE”) ha aggiornato le proprie linee guida sulle modalità tramite cui i prestatori di servizi di pagamento e le competenti autorità nazionali devono segnalare le informazioni sulle frodi, al fine di garantire che le segnalazioni dei pagamenti effettuati con carta siano conformi ai chiarimenti emanati dalla Commissione europea in merito all'applicazione dei requisiti di autenticazione forte del cliente. Sono stati altresì introdotti due campi di dati supplementari per le segnalazioni di operazioni cui non si applicano i suddetti requisiti.

[ABE, Linee guida che modificano gli orientamenti ABE/GL/2018/05 sulle segnalazioni di frodi ai sensi della direttiva sui servizi di pagamento \(PSD2\) del 22 gennaio 2020 \(testo disponibile solo in inglese\).](#)

Nullità del contratto di mutuo per il superamento del limite di finanziabilità

Nell'ambito di un mutuo fondiario, il limite di finanziabilità di cui all'art. 38, comma 2, del D. Lgs. n. 385 del 1° settembre 1993 (“TUB”), determinato dalla BdI in base al valore dei beni ipotecati o al costo delle opere da eseguire sugli stessi per favorire la mobilitazione della proprietà immobiliare e agevolare l'attività di impresa, costituisce elemento essenziale del contratto, con la conseguenza che il suo mancato rispetto determina la nullità dello stesso.

[Civil Court of Cassation, Sec. I, order no. 1193 of 21st January 2020 \(text available in Italian only\).](#)

On the report of non-performing loans to the Central Credit Register

A bank may report a non-performing loan to the Central Credit Register, if, regardless of the mere delay in payment of the debt or the voluntary default of the same, it ascertains that the client is in a default financial situation or in serious and non-temporary economic difficulties, even if the latter do not coincide with the condition of incapacity and insolvency typical of the bankruptcy regime.

[Civil Court of Cassation, decision no. 31921 of 6th December 2019 \(text available in Italian only\).](#)

[Cassazione Civile, Sez. I, ordinanza n. 1193 del 21 gennaio 2020.](#)

Sulla segnalazione alla Centrale Rischi dei crediti in sofferenza

Una banca può procedere alla segnalazione alla Centrale Rischi di un credito in sofferenza qualora, a prescindere dal mero ritardo nel pagamento del debito o dal volontario inadempimento dello stesso, accerti che il cliente versi in una situazione patrimoniale deficitaria o in gravi e non transitorie difficoltà economiche, anche se non coincidenti con la condizione di incapacienza e insolvenza propria della disciplina fallimentare.

[Cassazione Civile, sentenza n. 31921 del 6 dicembre 2019.](#)

Financial law

Diritto finanziario

ESMA's strategy on sustainable finance

The European Securities and Markets Authority (“[ESMA](#)”) has published its strategy on sustainable finance, which sets out how it will place sustainability at the core of its activities, by embedding the environmental, social, and governance factors (so-called “ESG”) in its work. In such strategy, there are highlighted some key priorities that include transparency obligations, risk analysis on green bonds, ESG investing, convergence of national

Finanza sostenibile: Strategia ESMA

L'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (“[ESMA](#)”) ha pubblicato la sua Strategia sulla Finanza Sostenibile, che illustra come la stessa metterà la sostenibilità al centro delle sue attività, integrando nel suo lavoro i fattori ambientali, sociali e di *governance* (c.d. fattori “[ESG](#)”). In tale strategia sono state evidenziate alcune priorità, che includono obblighi di trasparenza, analisi del rischio sulle obbligazioni verdi, investimenti ESG, convergenza delle pratiche

supervisory practices on ESG factors, taxonomy, and supervision.

[ESMA's Strategy on Sustainable Finance of 6th February 2020.](#)

Resolution of swap contracts

Statements given by a bank's client within a framework agreement are not suitable to outline either the client's financial situation or his/her status as professional investor, for such agreement is represented by general terms and conditions provided by the bank. Consequently, if the latter has failed to inform the client of the swap's underlying risks, the afore-said framework agreement and the actual swap contract can be terminated on the ground of the bank's serious breach of the agreement, for it can be assumed that a properly informed client would not have been exposed him/herself to the risk of losing, in whole, the capital invested.

[Court of Appeal of Cagliari, decision no. 5 of 9th January 2020.](#)

Recent case-law on “selective nullity” of investment contracts

The general principles established by the Jointed Chambers of the Supreme Court have been applied in some recent decisions having as object the possibility for the intermediary to oppose the exception of good faith to the client, in case the latter claims the nullity of specific purchase orders of financial instruments (the so-called “selective nullity”),

di vigilanza nazionali sui fattori ESG, tassonomia e vigilanza.

[ESMA, Strategia sulla Finanza sostenibile del 6 febbraio 2020 \(testo disponibile solo in inglese\).](#)

Risolvibilità dei contratti di *swap*

Le dichiarazioni rese da un cliente in un contratto quadro non sono idonee a delineare né la situazione finanziaria dello stesso, né la sua qualità di investitore professionale, trattandosi di clausole di stile predisposte dall'intermediario sulla base di formulari. Di conseguenza, qualora quest'ultimo abbia omesso di informare il cliente circa il grado di rischio del prodotto derivato, dallo stesso sottoscritto, l'accordo e il successivo contratto di *swap* sono risolvibili per grave inadempimento contrattuale dell'intermediario, essendo presumibile che un cliente adeguatamente informato non si sarebbe esposto al rischio di perdere l'intero capitale investito.

[Corte d'Appello di Cagliari, sentenza n. 5 del 9 gennaio 2020.](#)

Nullità selettiva nei contratti di investimento: recenti pronunce

In alcune pronunce hanno trovato applicazione i principi stabiliti di recente dalle Sezioni Unite della Cassazione con riferimento alla possibilità per l'intermediario di opporre al cliente l'eccezione di buona fede nel caso in cui quest'ultimo proponga azione di nullità per specifici ordini di acquisto di strumenti finanziari (c.d. “nullità selettiva”),

causing an unjustified damage to the intermediary itself. In particular, it has been specified that:

- (a) such exception cannot be raised *ex officio*;
- (b) it may be raised even in the absence of a framework agreement or if the client's signature is apocryphal; and
- (c) the selective nullity can be also ratified by the client by means of conclusive facts, since it is provided for its own protection.

Securities and Financial Ombudsman, decision no. 2127 of 8th January 2020.

Corte of Appeal of Lecce, decision no. 282 of 30th December 2019.

determinando un ingiustificato sacrificio a suo danno. In particolare, è stato specificato che:

- (a) tale eccezione non è rilevabile d'ufficio;
- (b) la stessa può essere sollevata anche in mancanza di contratto quadro o quando la firma del cliente risulti apocrifia; e
- (c) la nullità selettiva può essere sanata dal cliente anche per fatti concludenti, essendo posta a sua tutela.

Arbitro per le Controversie Finanziarie, decisione n. 2127 dell'8 gennaio 2020.

Corte d'Appello di Lecce, sentenza n. 282 del 30 dicembre 2019.

Compliance

Conformità alle norme

Data protection

Protezione dei dati personali

Final report on Big Data

For the purpose of monitoring the growing role of data in the production and exchange of goods and services, the final report on “Big Data” survey conducted jointly by the national authorities competent for communications, competition and data protection has been recently published, which contains some remarks on the impact of such data on the electronic communications and

Rapporto finale delle autorità di settore sui *Big Data*

In virtù del ruolo sempre crescente che i dati assumono nell'ambito delle attività di produzione e scambio di beni e servizi, è stato di recente pubblicato il rapporto finale dell'indagine conoscitiva sui *Big Data* condotta congiuntamente dall'Autorità per le Garanzie nelle Comunicazioni (“AGCOM”), dall'Autorità Garante della Concorrenza e del

media sector, protection of personal data, as well as on consumer protection and antitrust law. In addition, the afore-said authorities have issued some guidelines addressed to the lawmaker, committing themselves to establish a permanent cooperation table for monitoring the impact of big data on companies, consumers and citizens, at large.

[Data Protection Authority's Press Release of 10th February 2020 - "Big data: AGCOM, AGCM and Data protection Authority's survey is published" \(text available in Italian only\).](#)

Mercato (“AGCM”) e dal Garante per la Protezione dei Dati Personali (“Garante Privacy”). Il rapporto riporta le considerazioni congiunte circa l’impatto dei *Big Data* sul settore delle comunicazioni elettroniche e dei *media*, sulla protezione dei dati personali, nonché sulla tutela dei consumatori e sulla disciplina antitrust. Le tre Autorità hanno altresì elaborato linee guida indirizzate al legislatore, impegnandosi a definire un meccanismo di collaborazione permanente volto a monitorare l’impatto dei *Big Data* su imprese, consumatori e cittadini.

[Garante per la Protezione dei Dati Personali, Comunicato stampa del 10 febbraio 2020 - "Big data: pubblicata indagine AGCOM, AGCM e Garante Privacy".](#)

Anti-money laundering

In consultation the amendments to the guidelines on risk factors

EBA has recently issued a public consultation on the European Supervisory Authorities (“ESAs”)’s Guidelines on AML risk factors, which will end on 5th May 2020. The main novelties concern the introduction of new guidance having as object:

- (a) how to comply with the provisions on enhanced customer due diligence related to high-risk third countries;
- (b) crowdfunding platforms, corporate finance, payment initiation services providers (PISPs) and account

Antiriciclaggio

In consultazione le modifiche alle linee guida sui fattori di rischio

L’ABE ha recentemente indetto una pubblica consultazione, che si concluderà il 5 maggio 2020, su una proposta di modifica delle linee guida delle Autorità europee di vigilanza (AEV) relativa ai fattori di rischio del riciclaggio di denaro. Le novità più rilevanti concernono:

- (a) il rispetto delle disposizioni in materia di adeguata verifica dei clienti in relazione ai Paesi terzi ad alto rischio; e
- (b) piattaforme di *crowdfunding*, *corporate finance*, fornitori di servizi che avviano un pagamento per conto dell’utente e fornitori di servizi di informazione sui

information service providers (AISPs),
as well as currency exchange firms.

[EBA's Consultation Paper of 5th February 2020.](#)

conti, nonché imprese che forniscono
sistemi di cambio valuta.

[ABE, Documento per la Consultazione del 5 febbraio 2020 \(testo disponibile solo in inglese\).](#)

Capital Markets

Mercato dei capitali

Recent amendments to Consob Regulation on crowdfunding

Among the main amendments recently introduced to the Regulation on the raising of capital through online portals (the so-called “Crowdfunding Regulation”), it is worth pointing out the elimination of the mandatory participation in a compensation scheme that portal managers had to meet in order to enter the *ad hoc* Register kept by Consob. Therefore, it remains in place the obligation on the already authorised portal operators to activate an adequate insurance policy by 1st July 2020.

[Consob, decision no. 21259 of 6th February 2020 \(published in the Official Gazette no. 38 of 15th February 2020; text available in Italian only\).](#)

Recenti modifiche al Regolamento Consob sul *crowdfunding*

È stato recentemente modificato il Regolamento sulla raccolta di capitali tramite portali *on-line* (c.d. “Regolamento *Crowdfunding*”). Tra i requisiti patrimoniali che i gestori di portale devono soddisfare per l’iscrizione all’apposito Registro tenuto dalla Consob, è stata eliminata l’adesione obbligatoria ad un sistema di indennizzo a tutela degli investitori, rimanendo tale solo la copertura assicurativa, con la conseguenza che i gestori già autorizzati dovranno attivare la suddetta polizza entro il 1° luglio 2020.

[Consob, delibera n. 21259 del 6 febbraio 2020 \(pubblicato in G.U. n. 38 del 15 febbraio 2020\).](#)

Corporate criminal law

Diritto penale societario

The prohibition on double penalties (“*ne bis in idem*”) must be observed even if the one applied in the

Il principio del *ne bis in idem* deve essere rispettato in caso di sospensione della pena

criminal proceeding has been suspended

In the market abuse field, the provision whereby, should criminal and administrative charges apply for one and the same offence, the pecuniary sanction to be imposed for such offence must be limited to the part exceeding that already applied by the administrative authority, does not avoid the infringement of the *ne bis in idem* principle – whereby sanctions cannot be imposed twice for one and the same illicit conduct –, where the above combination of charges includes also a conviction. Therefore, it is left to the competent judge to assess the proportionality of the imposed penalties with the seriousness of the offence committed, even if the penalty in the criminal proceedings has been suspended.

Milan Court of Appeal, decision of 22nd May 2019.

In tema di abusi di mercato, la previsione in base alla quale, in caso di cumulo tra sanzioni penali e amministrative, la pena pecuniaria da comminarsi per il reato vada limitata alla parte eccedente a quella già riscossa dall'autorità amministrativa, non evita la lesione del principio del *ne bis in idem* qualora il cumulo abbia ad oggetto anche pene detentive. Spetta perciò al giudice il compito di verificare la proporzionalità delle sanzioni complessivamente irrogate rispetto alla gravità del fatto commesso, anche qualora in sede penale sia stata concessa la sospensione della pena.

Corte d'Appello di Milano, sentenza del 22 maggio 2019.

Procedural law

Securitisations: the assigned debtor cannot raise exception to the assignee creditor concerning the relationship with the assignor

Credit receivables that are object of a securitisation transaction constitute segregated assets from the SPV's one. Indeed, the latter being exclusively destined to satisfy the rights incorporated in the securities issued to finance

Diritto processuale

Cartolarizzazioni: il debitore ceduto non può opporre al cessionario eccezioni relative ai rapporti con il cedente

I crediti oggetto di un'operazione di cartolarizzazione costituiscono un patrimonio separato rispetto a quello della società veicolo. Tale patrimonio è destinato, in via esclusiva, al soddisfacimento dei diritti incorporati nei titoli emessi per finanziare l'acquisto dei crediti e al

the purchase of the receivables, as well as to pay the transaction's costs, with the result that the assigned debtor cannot raise to the assignee creditor any exception relating to a set-off or a counterclaim based on the receivables he/she could claim against the assignor.

[Civil Court of Cassation, Sec. III, decision no. 21843 of 30th August 2019 \(text available in Italian only\).](#)

pagamento dei costi dell'operazione, con la conseguenza che il debitore ceduto non può proporre nei confronti del cessionario eccezioni di compensazione o domande riconvenzionali fondate su controcrediti dallo stesso vantati verso il cedente.

[Cassazione Civile, Sez. III, sentenza n. 21843 del 30 agosto 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.