

The Client Update

Newsletter no. 7 (Year 2) – August 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. 7 (Anno II) – agosto 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	4
Financial law - Diritto finanziario	6
List of abbreviations - Legenda	12

Top stories

In primo piano

The so-called “August Decree” entered into force

The so-called “August Decree” has, among others, (i) extended to ailing companies at 31st December 2019 State aid provisions introduced by the Relaunch Decree (see our NL of July 2020), (ii) refinanced the Guarantee Fund for SMEs, (iii) extended to 31st January 2021 the moratorium on loans, (iv) granted to SGRs the possibility to benefit from an extension of the subscription period for further 3 months (and until 31st December 2020), for the purpose of

In vigore il c.d. Decreto Agosto

Il c.d. “Decreto Agosto” ha, tra l’altro, (i) esteso alle imprese in difficoltà al 31 dicembre 2019 la disciplina sugli aiuti introdotta dal Decreto Rilancio (cfr. nostra NL luglio 2020), (ii) rifinanziato il Fondo di garanzia per le PMI, (iii) prorogato al 31 gennaio 2021 la moratoria sui prestiti, (iv) concesso alle SGR la possibilità di beneficiare della proroga del periodo di sottoscrizione per ulteriori 3 mesi (e fino al 31 dicembre 2020), ai fini del completamento della raccolta del patrimonio

allowing Italian reserved AIFs to complete the subscriptions round, and (v) granted to investors the possibility to allocate sums or assets, not exceeding 300,000.00 Euro per year and 1,500,000.00 Euro in total to alternative investment savings plans (in Italian, PIR), as well as to benefit from a tax exemption on accrued returns, if the investment is kept for 5 years.

[Law Decree no. 104 of 14th August 2020 \(published in the Official Gazette no. 203 of 14th August 2020; text available in Italian only\), to be converted into law within sixty years.](#)

Main EU and Italian law provisions issued on the wake of the health emergency

- MEF Decree identifying criteria and methods for the application and use of the tax credits granted by the Relaunch Decree in favour of companies that undertake capital increases by 31st December 2020.

[MEF, Decree of 10th August 2020 on capital strengthening of medium enterprises \(published in the Official Gazette no. 210 of 24th August 2020; text available in Italian only\).](#)

- Decree of the MISE directorate adopting implementing provisions of the measure granting of a non-repayable contribution, in the form of a voucher, in favour of micro and SMEs for the purchase of specialised advice on technological and digital transformation processes.

dei FIA italiani riservati, e (v) riconosciuto agli investitori la possibilità di destinare ai PIR alternativi somme o valori per un importo non superiore a 300.000 euro annui e 1.500.000 euro complessivi, nonché di beneficiare di un'esenzione fiscale sui rendimenti maturati, qualora l'investimento sia mantenuto per 5 anni.

[Decreto Legge n. 104 del 14 agosto 2020 \(pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 203 del 14 agosto 2020\), da convertirsi in legge entro 60 giorni.](#)

Principali provvedimenti della legislazione emergenziale euro-unitaria ed italiana nel settore bancario-finanziario

- Decreto MEF con il quale sono stati individuati criteri e modalità di applicazione e fruizione dei crediti d'imposta riconosciuti dal Decreto Rilancio a favore delle società di capitali che effettuino aumenti di capitale entro il 31 dicembre 2020.

[MEF, Decreto del 10 agosto 2020 sul rafforzamento patrimoniale delle imprese dei soggetti di medie dimensioni \(pubblicato in G.U. n. 210 del 24 agosto 2020\).](#)

- Decreto del direttorio del MISE con il quale sono state adottate disposizioni relative all'attuazione dell'intervento per la concessione di un contributo a fondo perduto, in forma di *voucher*, a beneficio delle micro e PMI per l'acquisto di consulenze specialistiche in materia di

<p><u>Decree of the MISE directorate, of 4th August 2020 on voucher for innovation advice (published in the Official Gazette no. 201 of 12th August 2020; text available in Italian only).</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • BoI Note complying with EBA guidelines, which have extended to 30th September 2020 the application to the debtor of legislative and non-legislative moratoriums granted due to the health emergency, having as object payments on loans. <p><u>BoI. Note of 6th August 2020 on compliance with EBA Guidelines modifying EBA Guidelines GL/2020/02 on legislative and non-legislative moratorium on loan repayments granted due to Covid-19 (text available in Italian only).</u></p>	<p>processi di trasformazione tecnologica e digitale.</p> <p><u>Decreto Direttorio MISE del 4 agosto 2020 su voucher per consulenza in innovazione (pubblicato in G.U. n. 201 del 12 agosto 2020).</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • Nota BdI di adeguamento agli orientamenti ABE che hanno prorogato al 30 settembre 2020 l'applicazione al debitore delle moratorie legislative e non legislative accordate per fronteggiare l'emergenza sanitaria, aventi ad oggetto pagamenti sui prestiti. <p><u>BdI. Nota del 6 agosto 2020 sull'adeguamento agli Orientamenti ABE recanti modifiche agli Orientamenti EBA/GL/2020/02 sulle moratorie legislative e non legislative relative ai pagamenti dei prestiti applicate alla luce del Covid-19.</u></p>
---	---

<p>Corporate/ Laws of contract</p>	<p>Diritto societario/Contrattualistica</p>
---	--

Amendments to the Consolidated Financial Law and the Post-trading Provision in implementation of SHRD II in Italy

In implementation of SHRD II into national legislation, Part V of the Consolidated Financial Law has just been amended, in order to tighten the sanctionary regime applicable to listed companies, as well as to their corporate officers, in case of breach of the provisions on remuneration policy, paid fees and transactions with related parties. In this regard, Consob has

Modifiche al TUF e al Provvedimento sul *post-trading* in attuazione della SHRD II

In attuazione della SHRD II, sono state apportate modifiche alla parte V del TUF concernenti l'inasprimento del trattamento sanzionatorio applicabile a società con azioni quotate nei mercati regolamentati, nonché agli esponenti aziendali di quest'ultime, in caso di violazione della disciplina in materia di politica di remunerazione, compensi corrisposti e operazioni con parti correlate. Al riguardo, la

recently launched a public consultation on the Post-trading Provision (that will end on 25th September next), proposing changes to the provisions on stockholders' identification, transmission of information and facilitation of the exercise stockholders' rights.

[Legislative Decree, no. 84 of 14th July 2020, implementing article 7 of Law no. 117 of 4th October 2019, with regard to the encouragement of long-term shareholder engagement \(text available in Italian only\).](#)

[BoI-Consob, Amendments of 3rd August 2020 to the provision on post-trading \(text available in Italian only\).](#)

Consob ha di recente sottoposto a pubblica consultazione (con termine il prossimo 25 settembre) il Provvedimento sul *post-trading*, suggerendo modifiche alla disciplina in materia di identificazione degli azionisti, trasmissione delle informazioni e agevolazione dell'esercizio dei diritti dei soci.

[D. Lgs. n. 84 del 14 luglio 2020, di attuazione dell'art. 7 Legge n. 117 del 4 ottobre 2019, per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti e la disciplina del sistema di governo societario \(pubblicato in G.U. n 190 del 30 luglio 2020\).](#)

[BdI-Consob, Modifiche del 3 agosto 2020 al Provvedimento sul post-trading.](#)

Banking law

Amendments to the sanctionary procedure before the BoI

The BoI has recently amended its Supervisory Provisions on the administrative sanctionary procedure held before it, for the purpose of adapting them to the organisational and procedural arrangements resulting from the establishment of the Client Protection and Financial Education Department within BoI, as well as identifying the Supervisory Institutional Relations Service as the body responsible for such procedure. These amendments apply to alleged breaches ascertained after 29th August 2020.

[BoI's Communication of 13th August 2020 containing amendments to the Supervisory Provisions on sanctions and](#)

Diritto bancario

Modifiche al procedimento sanzionatorio innanzi alla BdI

La BdI ha recentemente modificato le proprie Disposizioni di vigilanza in materia di procedura sanzionatoria amministrativa al fine di adeguare le stesse agli assetti organizzativi e procedurali derivanti dalla costituzione del Dipartimento TEF e di individuare nel RIV il responsabile del procedimento. Tali modifiche si applicano alle presunte irregolarità accertate successivamente al 29 agosto 2020.

[BdI, Comunicato del 13 agosto 2020 recante modifiche alle Disposizioni di vigilanza in materia di sanzioni e procedura sanzionatoria amministrativa \(pubblicato in G.U. n. 214 del 28 agosto 2020\).](#)

[administrative sanctionary procedure \(published in Official Gazette no. 214 of 28th August 2020; text available in Italian only\).](#)

Amendments to the procedure before ABF

By means of a resolution adopted by the Interministerial Committee for Credit and Savings, the procedure for the out-of-court settlement of disputes before the ABF has been recently amended, providing for (i) the possibility for the BoI to identify cases in which the intermediary does not have to reimburse the filing fees to the appellant, (ii) a period of 90 days for issuing a decision on the appeal, as well as (iii) the repeal of the provision that envisaged the interruption of the procedure in the event of a tentative conciliation.

[Interministerial Committee for Credit and Savings' Resolution of 10th July 2020 concerning amendments to the Interministerial Committee for Credit and Savings' Resolution no. 275 of 29th July 2008 \(published in the Official Gazette no. 181 of 20th July 2020; text available in Italian only\).](#)

Consultation on EBA-ESMA guidelines on banks' corporate officers

In order to safeguard stability and trust in the financial system in case of the involvement of credit institutions and investment firms in money laundering and terrorism phenomena, EBA has launched two public consultations (that will end on 30th October) having as object guidelines on:

- (a) the suitability assessment of directors and other key functions holders; and

Modifiche al procedimento dinnanzi all'ABF

Con delibera del CICR, sono state apportate modifiche alla procedura di risoluzione stragiudiziale delle controversie dinnanzi all'ABF, prevedendo (i) la possibilità per la Bdi di individuare i casi in cui l'intermediario non è tenuto al rimborso del contributo per le spese di procedura nei confronti del ricorrente, (ii) un termine di 90 giorni per la decisione sul ricorso, nonché (iii) l'abrogazione della disposizione che prevedeva l'interruzione del procedimento in caso di esperimento del tentativo di conciliazione.

[CICR, Delibera del 10 luglio 2020 recante modifiche alla Delibera CICR n. 275 del 29 luglio 2008 \(pubblicato in G.U. n. 181 del 20 luglio 2020\).](#)

In Consultazione le linee guida ABE-ESMA sugli esponenti aziendali delle banche

Al fine di salvaguardare stabilità e fiducia nel sistema finanziario a fronte del possibile coinvolgimento di istituzioni finanziarie e imprese di investimento in fenomeni di riciclaggio e finanziamento del terrorismo, l'ABE ha indetto due pubbliche consultazioni (che si concluderanno il prossimo 30 ottobre), aventi ad oggetto:

(b) internal governance, aimed at preventing and managing conflicts of interest and gender discriminations.

[EBA-ESMA, Consultation of 31st July 2020 on Guidelines on the assessment of the suitability of members of the management body and key function holders.](#)

[EBA, Consultation of 31st July 2020 on Guidelines on internal governance.](#)

(a) linee guida in materia di valutazione dell' idoneità dei membri del CdA e dei titolari di funzioni essenziali; e

(b) linee guida sulla *governance* interna volte a prevenire e gestire conflitti di interesse e discriminazioni di genere.

[ABE-ESMA, Consultazione del 31 luglio 2020 sulle Linee guida in materia di idoneità dei membri del consiglio di amministrazione e dei titolari di funzioni essenziali \(testo disponibile solo in inglese\).](#)

[ABE, Consultazione del 31 luglio 2020 sulle Linee guida in materia di governance interna \(testo disponibile solo in inglese\).](#)

Financial law

Diritto finanziario

ESMA proposes amendments to the AIFMD to the European Commission

By means of a letter to the European Commission, ESMA has proposed amendments to some sections of the AIFMD, including (i) harmonisation of AIFMD and UCITS' respective regimes, (ii) harmonised reporting for UCITS, (iii) scope of additional MIFID services and application of rules, (iv) financial leverage and other liquidity management tools, (v) AIFMD reporting and data use regime, and (vi) harmonisation of supervision on cross-border entities.

[ESMA's Letter of 18th August 2020 on review of the Alternative Investment Fund Managers Directive.](#)

L'ESMA suggerisce modifiche della AIFMD alla Commissione europea

Con lettera alla Commissione europea, l'ESMA ha suggerito di modificare alcune aree della AIFMD, tra cui (i) l'armonizzazione dei regimi AIFMD e OICVM, (ii) la rendicontazione armonizzata per gli UCITS, (iii) il campo di applicazione dei servizi accessori MIFID e l'applicazione delle norme, (iv) la leva finanziaria e altri strumenti di gestione della liquidità, (v) il regime di segnalazione e utilizzo dei dati, e (vi) l'armonizzazione della vigilanza sugli enti transfrontalieri.

[ESMA, Lettera del 18 agosto 2020 sulla revisione della direttiva sui gestori di fondi di investimento alternativi \(testo disponibile solo in inglese\).](#)

New provisions on prudential default

The BoI has recently postponed to 1st January 2021 the application of the prudential default provisions for investment firms (see our NL of June 2020), which have established the relevance threshold for overdue credit obligations and implemented ABE's Guidelines on prudential default.

[BoI, Communication of 3rd August 2020 on the application of the prudential default provisions to investment firms \(text available in Italian only\).](#)

Published amendments to the Intermediaries Regulations implementing the IDD

In order to adapt the Intermediaries Regulation to the IDD implementing measures, Consob has recently introduced new disclosure requirements and rules of conduct for intermediaries in the distribution of IBIPs. Among the main novelties, it is worth mentioning the obligation to (i) preliminary verify the consistency of IBIPs with the client's insurance requirements and needs, and (ii) extend the suitability test on the client's investment choice also to equivalent financial or insurance investment products.

[Consob's Resolution no. 21466 of 29th July 2020 amending the Intermediaries Regulation \(published in the Official Gazette no. 201 of 12th August 2020; text available in Italian only\).](#)

La nuova disciplina sul *default* prudenziale

La BdI ha recentemente posticipato al 1^o gennaio 2021 l'applicazione della disciplina sul *default* prudenziale per le SIM (cfr. NL giugno 2020), con la quale ha fissato la soglia di rilevanza per le obbligazioni creditizie in arretrato e recepito gli Orientamenti ABE sul *default* prudenziale.

[BdI, Comunicazione del 3 agosto 2020 sull'applicazione alle SIM della disciplina sul default prudenziale.](#)

Pubblicate le modifiche al Regolamento Intermediari in attuazione della IDD

Con l'obiettivo di adeguare il Regolamento Intermediari alla IDD, la Consob ha recentemente introdotto nuovi obblighi informativi e regole di condotta in capo agli intermediari nella distribuzione di IBIP. Tra le principali novità, si segnala l'obbligo di (i) verifica preliminare della coerenza degli IBIP con le richieste ed esigenze assicurative del cliente e (ii) estendere il *test* di adeguatezza sulla scelta d'investimento anche a prodotti finanziari o d'investimento assicurativi equivalenti.

[Consob, Delibera n. 21466 del 29 luglio 2020 recante modifiche al Regolamento Intermediari \(pubblicato in G.U. n. 201 del 12 agosto 2020\).](#)

Supplementary pension forms: new obligations for the persons in charge of pension funds

As a result of a recent COVIP's Resolution on supplementary pension forms, the persons in charge of the latter will have to:

- (a) by the approval of the yearly financial statements closed at 31st December 2020, prepare a report on governance system and policies, as well as the manual of operational procedures; and
- (b) by 31st December 2020, set up the risk management, internal audit and actuarial functions and explain the remuneration policy that the fund at issue intends to adopt.

[COVIP's Resolution of 29th July 2020 on guidelines for supplementary pension forms having regard to the IORP II regulations \(text available in Italian only\).](#)

AIM Italia Market Regulation recently amended

Borsa Italiana has published the amendments to its Market Regulation on AIM Italia concerning, among others, (i) provisions on the Panel on public offerings and the conditions for de-listing, (ii) the introduction of a reserved area for professional investors, (iii) governance and transparency safeguards, (iv) admission requirements, (v) obligations of issuers, and (vi) convertible bonds and warrants.

[Borsa Italiana's Notice no. 17857 of 6th July 2020 amending the AIM Market Regulation \(text available in Italian only\).](#)

Forme pensionistiche complementari: nuovi obblighi per i responsabili dei fondi pensioni

Per effetto di una recente Deliberazione COVIP in materia di forme pensionistiche complementari, i responsabili di questi ultimi dovranno:

- (a) entro l'approvazione del bilancio chiuso al 31 dicembre 2020, predisporre i documenti su sistema e politiche di *governance*, nonché il manuale operativo delle procedure; e
- (b) entro il 31 dicembre 2020, costituire le funzioni di gestione dei rischi, revisione interna ed attuariale, ed esplicitare la politica di remunerazione che il fondo in questione intende adottare.

[COVIP, Deliberazione del 29 luglio 2020 recante direttive alle forme pensionistiche complementari avuto riguardo alla disciplina della IORP II.](#)

Modificato il Regolamento Mercato AIM Italia

Borsa Italiana ha reso note le modifiche al Regolamento del Mercato AIM Italia concernenti, *inter alia*, (i) la disciplina del *Panel* in materia di offerte pubbliche e le condizioni per la revoca degli strumenti finanziari dalle negoziazioni, (ii) l'introduzione di uno spazio riservato agli investitori professionali, (iii) presidi su *governance* e trasparenza, (iv) requisiti di ammissione, (v) obblighi degli emittenti, e (vi) obbligazioni convertibili e *warrant*.

[Borsa Italiana, Avviso n. 17857 del 6 luglio 2020 recante modifiche al Regolamento del Mercato AIM.](#)

Consultation on the amendments to the BoI Regulation on collective asset management

The BoI has recently launched a public consultation (open until 20th September) on the Regulation on collective asset management, in order to (i) clarify the modalities for the exercise of the fund manager's right to suspend, in exceptional market circumstances, the open Italian UCIs' subscribers' redemption rights, (ii) review some provisions applicable to closed Italian AIFs, and (iii) clarify the possibility of deferring the payment of subscription fees over time.

[BoI's Consultation Paper of 30th July on the amendments to the Regulation on collective asset management \(text available in Italian only\).](#)

Consultation on amendments to the Issuers Regulations

Consob has recently launched a public consultation (which will end on 30th September) on proposed amendments to the Issuers Regulations, concerning, among others, subjects and modalities by which PRIIPs creators must comply with the obligation to make KIDs electronically accessible to Consob itself.

[Consob's Consultation paper of 30th July 2020, "Amendments to the issuers' regulations regarding the modalities of access to documents containing key information \(KID\) of the PRIIPs pursuant to Article 4-sexies, paragraph 5, of the Consolidated Financial](#)

In consultazione le modifiche al Regolamento BdI sulla gestione collettiva del risparmio

La BdI ha di recente sottoposto a pubblica consultazione (aperta fino al prossimo 20 settembre) il Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio allo scopo di (i) precisare le modalità applicative della facoltà del gestore di sospendere, in circostanze eccezionali di mercato, il diritto di rimborso dei sottoscrittori di OICR italiani aperti, (ii) rivedere alcune disposizioni applicabili ai FIA italiani chiusi, e (iii) chiarire la possibilità di differire nel tempo il pagamento delle commissioni di sottoscrizione.

[BdI, Documento per la Consultazione del 30 luglio 2020 sulle modifiche al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio.](#)

Consultazione sulle modifiche al Regolamento Emittenti

La Consob ha indetto una consultazione (che si concluderà il prossimo 30 settembre) avente ad oggetto, tra l'altro, proposte di modifica al Regolamento Emittenti circa i soggetti e le modalità attraverso cui gli ideatori di PRIIPs devono ottemperare all'obbligo di rendere accessibile elettronicamente i KID alla Consob stessa.

[Consob, Documento per la Consultazione del 30 luglio 2020, "Modifiche al regolamento emittenti in materia di modalità di accesso ai documenti contenenti le informazioni chiave \(KID\) dei PRIIPS ai sensi dell'art. 4-sexies, comma 5, del TUF e dell'art. 8.](#)

[Act and Article 8, paragraph 1, of Legislative Decree no. 165/2019 and consequent adoption of new operating instructions](#)”.

Consultation on the amendments to the Intermediaries Regulation

Consob has recently launched a public consultation (which will end on 21st September) on amendments to the Intermediaries Regulation, aimed at eliminating detailed requirements, by leaving it to the intermediaries to identify operating methods suitable to guarantee compliance with the standards set forth by ESMA Guidelines on the knowledge and competence requirements of intermediaries' personnel.

[Consob's Consultation Paper of 23rd July 2020, "Amendments to the Intermediaries Regulations concerning the knowledge and competence requirements of intermediaries' personnel" \(text available in Italian only\)](#).

Disclosure obligations must be met by the intermediary also with regard to expert investors

The intermediary must comply with the disclosure obligations on nature, expected return and any other characteristics of the financial instrument in question also with regard to an investor who has already carried out high-risk financial transactions, since the causation link between the violation of such obligations and the occurrence of an unaware choice by the investor is presumed by the law.

[Civil Court of Cassation, Sec. I, order no. 18153 of 31st August 2020 \(text available in Italian only\)](#).

[comma 1, del d.lgs. n. 165/2019 e conseguente adozione di nuove istruzioni operative](#)”.

Consultazione sulle modifiche al Regolamento Intermediari

La Consob ha recentemente avviato una pubblica consultazione (che si concluderà il prossimo 21 settembre) su modifiche al Regolamento Intermediari volte ad eliminare prescrizioni di dettaglio, rimettendo agli intermediari l'identificazione delle modalità operative volte a garantire il rispetto degli *standard* previsti dagli Orientamenti ESMA in materia di requisiti di conoscenza e competenza del personale degli intermediari.

[Consob, Documento per la Consultazione del 23 luglio 2020, "Modifiche al Regolamento Intermediari in materia di requisiti di conoscenza e competenza del personale degli intermediari"](#).

Gli obblighi informativi devono essere rispettati dall'intermediario anche nei confronti di investitori esperti

L'intermediario è tenuto al rispetto degli obblighi informativi su natura, rendimento ed ogni altra caratteristica del titolo anche nei confronti di un investitore aduso ad operazioni finanziarie a rischio elevato, essendo in ogni caso presunto il nesso di causalità tra la violazione di tali obblighi e il concretizzarsi di una scelta non consapevole da parte dell'investitore.

[Cassazione Civile, Sez. I, ordinanza n. 18153 del 31 agosto 2020](#).

Market manipulation occurs even without price alteration

The behaviour of the online trader who operates on Italian government securities, by implementing an operating scheme that provides for misleading information on demand, offer and price of such securities, amounts to the administrative offence of market manipulation referred to in Article 187-ter of the Consolidated Financial Act, even if the afore-said conduct is not capable of making a significant alteration of the market price of the above securities.

[Civil Court of Cassation, Sec. II, decision no. 16044 of 28th July 2020 \(text available in Italian only\).](#)

Application of personality rights to asset management companies

The right to honor and commercial reputation must be recognised also on legal entities, with the consequence that an asset management company can claim and obtain non-pecuniary damages deriving from the disclosure of information suitable to generate a representation of its economic-financial situation worse than the actual one.

[Court of Milan, decision no. 4416 of 17th July 2020.](#)

Effects of binding instructions given to the portfolio manager

In relation to the portfolio management service, the managed client's right to provide the manager with binding instructions is an expression of the personalised nature of the portfolio management itself, yet it can never be

La manipolazione del mercato sussiste anche senza alterazione del prezzo

La condotta del *trader online* che opera su titoli di Stato italiani, attuando uno schema operativo che fornisca indicazioni fuorvianti su domanda, offerta e prezzo dei titoli, integra l'illecito amministrativo di manipolazione del mercato di cui all' art. 187-ter del TUF, anche qualora tale condotta non sia idonea a concretizzare una sensibile alterazione del prezzo di mercato del titolo in questione.

[Cassazione Civile, Sez. II, sentenza n. 16044 del 28 luglio 2020.](#)

Applicazione dei diritti della personalità alle SGR

Il diritto all'onore e alla reputazione commerciale deve essere riconosciuto anche in capo alle persone giuridiche, con la conseguenza che una SGR può chiedere ed ottenere il risarcimento del danno non patrimoniale derivante dalla diffusione di informazioni idonee a generare una rappresentazione della propria situazione economico-finanziaria deteriore rispetto a quella reale.

[Tribunale di Milano, sentenza n. 4416 del 17 luglio 2020.](#)

Effetti delle istruzioni vincolanti impartite al gestore di portafogli

Nell'ambito del servizio di gestione di portafogli, il diritto del cliente gestito di impartire istruzioni vincolanti al gestore è espressione del carattere personalizzato della

deemed as in implied approval of the manager's previous decisions.

[Civil Court of Cassation, Sec. I, decision no. 9024 of 15th May 2020 \(text available in Italian only\).](#)

On the irrelevance of the modalities of acquisition of a privileged information in the insider trading

With regard to insider trading, it is sufficient to establish a causation link between the possession by the (alleged) insider of the relevant information and the use of the latter in transactions over financial instruments, being irrelevant both the way in which the insider has obtained such information and the fraudulent acquisition of the latter.

[Civil Court of Cassation, Sec. II, decision no. 8782 of 12th May 2020 \(text available in Italian only\).](#)

gestione, ma non può valere quale tacita approvazione del precedente operato del gestore medesimo.

[Cassazione Civile, Sez. I, sentenza n. 9024 del 15 maggio 2020.](#)

Nell'illecito di *insider trading* non rilevano le modalità di acquisizione dell'informazione privilegiata

Ai fini della configurabilità dell'illecito di *insider trading* secondario, è sufficiente accertare un nesso eziologico tra il possesso dell'informazione privilegiata da parte dell'agente e il suo utilizzo in operazioni su strumenti finanziari, non rilevando né le modalità tramite cui l'agente ha acquisito l'informazione né l'acquisizione dolosa della stessa.

[Cassazione Civile, Sez. II, sentenza n. 8782 del 12 maggio 2020.](#)

List of abbreviations

ABF: Italian Banking and Financial Ombudsman.
AIFMD: Directive 2011/61/EU of the European Parliament and of the Council of 8th June on Alternative Investment Fund Managers.
AIFs: Alternative Investment Funds.
AIM ITALIA: Multilateral trading facility for small and medium enterprises regulated and managed by *Borsa Italiana*.
August Decree: Law Decree no. 104 of 14th August 2020, containing urgent measures to support and relaunch the economy.
BoI: Bank of Italy.
Borsa Italiana: The Italian Stock Exchange's managing company.
Consob: The national financial markets Authority.

Legenda

ABE: Autorità Bancaria Europea.
ABF: Arbitro Bancario Finanziario.
AIFMD: Direttiva (UE) 2011/61, del Parlamento europeo e del Consiglio sui gestori dei fondi d'investimento alternativi.
AIM Italia: Sistema multilaterale di negoziazione per le piccole e medie imprese regolamentato e gestito da Borsa italiana.
BdI: Banca d'Italia.
CICR: Comitato interministeriale per il credito ed il risparmio.
Consob: Commissione Nazionale delle Società e della Borsa.
COVIP: Commissione di vigilanza sui fondi pensione.

<p>Consolidated Financial Act: Legislative Decree no. 58 of 24th February 1998.</p> <p>COVIP: Italian Supervisory Commission on Pension Funds.</p> <p>COVIP's Resolution: COVIP Resolution of 29th July 2020 on supplementary pension forms.</p> <p>EBA: European Banking Authority.</p> <p>ESMA: European and Securities Market Authority.</p> <p>IBIP: Insurance-Based Investment Products.</p> <p>IDD: Directive (EU) 2016/97 of the European Parliament and of the Council of 20th January 2016 on insurance distribution.</p> <p>KID: Key Information Document.</p> <p>MEF: Ministry of Economic and Finance.</p> <p>MIFID: Directive (EU) 2014/65 of the European Parliament and of the Council of 15th May 2014 on markets in financial instruments.</p> <p>MISE: Ministry of Economic Development.</p> <p>Panel: Arbitration board composed of three members appointed by <i>Borsa Italiana</i>, competent to provide its prior interpretation and recommendations on any issue related to public offer to buy or exchange.</p> <p>Post-trading Provision: BoI and Consob's Regulation of 13th August 2018 on post-trading.</p> <p>PRIIP: Packaged retail and insurance-based investments products.</p> <p>Regulation on collective asset management: BoI's Regulation of 19th January 2015, as amended.</p> <p>Relaunch Decree: Law Decree no. 34 of 19th May 2020, containing urgent measures on health, support for work and the economy, as well as social policies related to the epidemiological emergency by COVID-19.</p> <p>SGR: Asset management company.</p> <p>SHRD II: Directive (EU) 2017/828 of the European Parliament and of the Council of 17th May 2017 amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement.</p> <p>SIM: Investment firm.</p> <p>SMEs: Small and Medium Enterprises.</p> <p>UCIs: Undertaking for Collective Investment.</p> <p>UCITS: Undertaking for the Collective Investment in Transferable Securities.</p>	<p>Decreto Agosto: Decreto Legge n. 104 del 14 agosto 2020 recante misure urgenti per il sostegno e il rilancio dell'economia.</p> <p>Decreto Rilancio: Decreto Legge n. 34 del 19 maggio 2020 recante misure urgenti in materia di salute, sostegno al lavoro e all'economia, nonché di politiche sociali connesse all'emergenza epidemiologica da Covid-19.</p> <p>Deliberazione COVIP: Deliberazione COVIP del 29 luglio 2020 recante direttive alle forme pensionistiche complementari.</p> <p>Dipartimento TEF: Dipartimento tutela della clientela ed educazione finanziaria.</p> <p>ESMA: Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati.</p> <p>FIA: Fondo d'investimento alternativo.</p> <p>IBIP: Prodotto d'investimento assicurativo.</p> <p>IDD: Direttiva (UE) 2016/ 97 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 gennaio 2016 sulla distribuzione assicurativa.</p> <p>KID: Documento contenente le informazioni chiave.</p> <p>MEF: Ministero dell'Economia e delle Finanze.</p> <p>MIFID: Direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari</p> <p>MISE: Ministero dello Sviluppo economico.</p> <p>OICR: Organismo d'investimento collettivo del risparmio.</p> <p>Panel: Collegio di probiviri composto da tre membri nominati da Borsa Italiana, competente a fornire la sua interpretazione preventiva e le sue raccomandazioni su ogni questione relativa all'offerta pubblica di acquisto.</p> <p>PIR: Piano d'investimento del risparmio.</p> <p>PMI: Piccole e Medie imprese.</p> <p>PRIIP: Prodotti di investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati.</p> <p>Provvedimento Post-trading: Provvedimento della BdI e della Consob del 13 agosto 2018 sul post-<i>trading</i>.</p> <p>Regolamento Emittenti: Regolamento Consob n. n. 1197 del 14 maggio 1999 in materia di emittenti.</p> <p>Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio: Provvedimento BdI del 19 gennaio 2015 sulla gestione collettiva del risparmio, come successivamente modificato.</p> <p>Regolamento Intermediari: Regolamento Consob n. 20307 del 15 febbraio 2018 in materia di intermediari.</p> <p>RIV: Servizio Rapporti Istituzionali di Vigilanza.</p> <p>SGR: Società di gestione del risparmio.</p>
--	---

SHRD II: Direttiva (UE) 2017/218 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 maggio 2017 sull'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti.

SIM: Società d'Investimento Mobiliare.

TUF: Decreto Legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998 sulla intermediazione finanziaria.

OICVM: Organismi di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari.



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.