

5. I risultati conseguiti e i programmi di lavoro

L'Autorità, quale co-presidente del gruppo "Remedies", ha coordinato l'esercizio di valutazione ai fini dell'aggiornamento delle *Common Position* BEREC relative ai mercati 3a, 3b e 4 di cui alla Raccomandazione della Commissione sui mercati rilevanti, anche in considerazione delle novità derivanti dal nuovo Codice europeo.

Nel settore dei servizi media, l'AGCOM ha continuato a fornire attivamente il proprio contributo all'ERGA mediante la partecipazione ai diversi gruppi di lavoro istituiti per l'attuazione del programma di lavoro 2018. In particolare, l'Autorità ha presieduto la *task force* sul tema della promozione delle opere europee nell'ambito del gruppo che si occupa di attività inerenti alla nuova Direttiva servizi media audiovisivi. Nel 2019, in ragione dell'esperienza vantata nell'esercizio delle competenze nazionali in materia di comunicazione politica, l'Autorità ha assunto inoltre il coordinamento della *task force* incaricata di seguire il tema della disinformazione sulle piattaforme online.

Nel settore postale, il Presidente Angelo Marcello Cardani, nell'ambito del percorso triennale nel Comitato di gestione (cd. Troika) del Gruppo dei Regolatori Europei per i Servizi Postali (ERGP), ha rico-

perto il ruolo di presidente uscente, col compito di portare a conclusione tutte le attività intraprese nell'anno di presidenza e contribuire alla *governance* del Gruppo. Sotto il coordinamento dell'Autorità sono proseguite le attività avviate a valle dell'approvazione della strategia di medio periodo per gli anni 2017-2019, con la finalità di incrementare l'efficienza dell'ERGP, attraverso l'adozione delle *Internal Rules* e delle linee guida sulla *Visual Identity*. Infine, l'Autorità è stata confermata nell'incarico di co-presidenza, insieme all'olandese ACM, del gruppo di lavoro sul futuro della regolamentazione postale, attività propedeutica all'adozione della posizione dell'ERGP sulla revisione del quadro regolamentare europeo dei servizi postali.

Sul versante extra-UE, è proseguito l'impegno di AGCOM nell'ambito del Segretariato permanente dell'EMERG, in un'ottica di avvicinamento al quadro regolamentare europeo da parte dei Paesi dell'area del Mediterraneo. Relativamente ad altre attività internazionali, l'Autorità è impegnata in due importanti progetti di gemellaggio amministrativo (meglio conosciuti come Twinning) con i Ministeri delle comunicazioni di Marocco e Israele.

Il progetto in Marocco ha preso il via nel marzo 2018 e vede l'AGCOM partecipare come "*Junior Partner*" in un consorzio coordinato dal Ministero della Cultura francese; il Twinning ha la durata di due anni ed è volto ad aggiornare l'intero quadro normativo del settore delle comunicazioni audiovisive e del cinema del Marocco.

Il Twinning con il Ministero delle Comunicazioni israeliano vede l'Autorità nel ruolo di capofila di un consorzio cui partecipano altri regolatori europei. Anche questo gemellaggio ha una durata di 24 mesi, ma i suoi obiettivi sono ancor più ambiziosi: il Ministero israeliano si prefigge adesso di svolgere le prime analisi dei mercati all'ingrosso delle comunicazioni elettroniche, di prendere spunto dalle *best practice* europee per sviluppare le proprie attività di regolamentazione dei servizi a banda ultra-larga e di tutela del consumatore e, per l'audiovisivo, di adottare una nuova legge che regoli per la prima volta i servizi *on demand* e le piattaforme online.

In sintesi, di seguito si evidenziano le principali conclusioni relative alla priorità strategica "Rafforzamento del ruolo dell'AGCOM nell'ambito degli organismi internazionali".

Tabella 5.2.7 - Piano di monitoraggio per le attività internazionali

Linea strategica	Indicatore	Descrizione indicatore	Settore	Valore 2014	Valore 2015	Valore 2016	Valore 2017	Valore 2018
RAFFORZAMENTO DEL RUOLO AGCOM NELL'AMBITO DEGLI ORGANISMI INTERNAZIONALI	Incarichi di responsabilità assunti	Numero di incarichi di governance e di coordinamento tecnico degli organismi internazionali di settore	Tutti		10	19	18	20
	Esperti nazionali coinvolti in gruppi di lavoro/gemellaggi	Numero di dipendenti coinvolti in gruppi di lavoro attivi presso organismi europei e internazionali di settore	Tutti		65	119	117	91

Stato di avanzamento: pieno conseguimento degli obiettivi. L'Autorità ha ulteriormente consolidato la propria posizione di rilievo mantenendo gli incarichi di governance e di coordinamento tecnico all'interno delle piattaforme regolamentari, assicurando competenza e attenzione al rispetto delle tempistiche prefissate per il completamento delle numerose attività ad essa demandate dai programmi di lavoro di ciascun organismo.

Punti di forza: la natura di autorità convergente voluta dal legislatore nazionale ha consentito all'Autorità di disporre di un ampio spettro di competenze e poteri adeguati ad affrontare le sfide dell'innovazione nei mercati delle comunicazioni, anche partecipando ai diversi organismi europei e internazionali dei vari settori di competenza con adeguata rappresentanza. La continuità e la qualificazione di tale partecipazione fanno sì che l'Autorità sia riconosciuta quale interlocutore di riferimento in ambito internazionale, come dimostrato dagli incarichi di coordinamento ad essa affidati all'interno delle piattaforme europee ed extra-UE e dalle richieste di contatto e informazioni evase nell'ambito di numerosi scambi bilaterali.

Criticità: rafforzare la consapevolezza dell'importanza di un presidio dell'Autorità sui processi legislativi e regolamentari di settore in ambito europeo, alla luce del suo ruolo di istituzione costitutivamente integrata tra livello nazionale e livello europeo. Il biennio 2019-2020 impegnerà l'Autorità sul versante nazionale nei processi di trasposizione della legislazione europea adottata nel secondo semestre del 2018, nell'ambito dei quali sarà necessario individuare le corrette soluzioni in termini di assetto istituzionale e di cooperazione con le altre autorità competenti. In particolare, i pro-

cessi di recepimento dell'acquis settoriale forniranno l'occasione per affrontare il tema del potenziamento della capacità regolatoria dell'Autorità, in termini di disponibilità di risorse umane e finanziarie e delle prerogative di indipendenza ed autonomia dei suoi vertici. Tale rafforzamento è formalmente richiesto dalla disciplina europea di settore, nell'ottica di un sempre maggiore coinvolgimento dei regolatori indipendenti in attività e adempimenti derivanti dall'appartenenza all'Unione europea e dalla conseguente piena partecipazione agli organismi di cooperazione regolamentare settoriale. In proposito, si rammentano le norme di cui agli articoli 7 e 9 del nuovo Codice europeo delle comunicazioni elettroniche, e l'articolo 30 della nuova direttiva sui servizi di media audiovisivi, che impongono agli Stati membri di porre in essere adeguate garanzie in materia.

Opportunità: la struttura convergente dell'Autorità implica un vantaggio in termini di disponibilità di strumenti di comprensione delle sfide scaturenti dai processi di convergenza. Tale assetto influisce positivamente sulla reputazione raggiunta dall'Autorità, circa la sua capacità di presidiare i settori di competenza, nella dimensione europea ed internazionale, dove essa conferma un elevato *standard di performance* attraverso il mantenimento di incarichi di coordinamento di gruppi di lavoro tecnici e la partecipazione costante ad essi da parte degli esperti, molti dei quali in qualità di estensori materiali dei documenti finali. Tale configurazione particolarmente felice rende l'Autorità un riferimento consolidato per i Regolatori nazionali che, spesso al di fuori dell'Unione, intendano mettere a punto la propria struttura istituzionale al fine di meglio intercettare le dinamiche della convergenza; tale assetto ap-

pare altresì significativo nella prospettiva di un rafforzamento di reti europee di Regolatori operanti in settori in cui il raccordo istituzionale è di più recente istituzione, ove l'esperienza maturata in settori in cui la cooperazione regolamentare è ormai consolidata (ad es. il settore delle comunicazioni elettroniche) può essere trasfusa.

Sfide: le dinamiche della convergenza spingono verso un sempre maggiore sviluppo di sinergie orizzontali, anche con organismi europei di coordinamento e con regolatori nazionali di settori adiacenti. Pertanto appare indifferibile la necessità di gestire la transizione digitale che, accanto alle opportunità di crescita economica, presenta anche profili critici in relazione alla protezione dei dati personali, alla riservatezza della vita privata e della sicurezza digitale.

5.3 I programmi di lavoro dell'Autorità per il prossimo anno

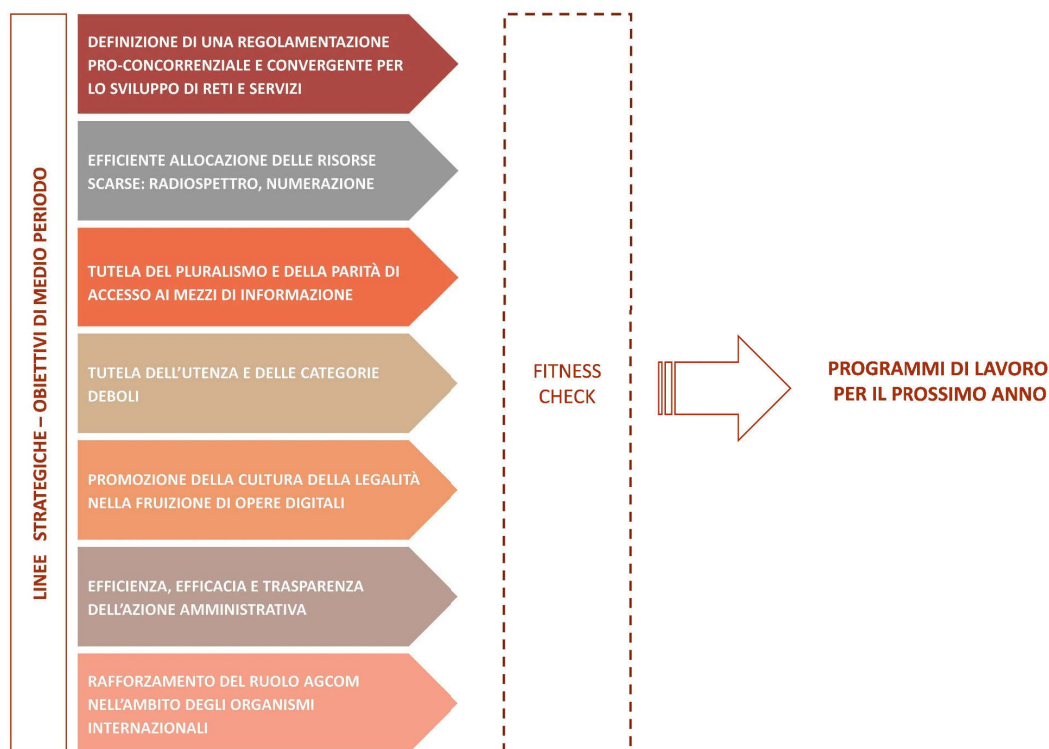
Secondo quanto previsto dalla legge istitutiva dell'Autorità, in questa sezione della Relazione annuale sono presentati i programmi di lavoro per il prossimo anno. Come nelle scorse Relazioni, le attività programmate, descritte per linee generali d'intervento, scaturiscono sia dalle linee strategiche di medio periodo, confermate per il triennio 2017-2019, sia dalla verifica sull'attività svolta, dall'analisi dei risultati e delle eventuali incongruenze evidenziate dall'attività di *fitness check* (Figura 5.3.1).

Definizione di una regolamentazione pro-concorrenziale e convergente per lo sviluppo di reti e servizi

Per quanto concerne la promozione di una regolamentazione pro-concorrenziale, rivolta allo sviluppo

5. I risultati conseguiti e i programmi di lavoro

Figura 5.3.1 - Linee strategiche e programmi di lavoro



di reti e servizi, nel prossimo anno l'Autorità sarà chiamata a svolgere, *inter alia*, le seguenti attività.

Nell'ambito dei servizi di comunicazione elettronica, saranno portati a compimento gli interventi regolamentari avviati nel precedente periodo di riferimento volti a promuovere la concorrenza infrastrutturale, nonché a favorire l'adozione dei servizi a banda ultra-larga.

A tale riguardo, si proseguirà nell'attività di definizione di regole utili per la realizzazione di infrastrutture di nuova generazione di rete fissa (FTTC, FTTB, FTTH) e di rete mobile (LTE e 5G). In particolare, l'Autorità concluderà l'analisi dei mercati dei servizi di accesso all'ingrosso alla rete fissa. In questo ambito, verrà anche completato l'*iter* di valutazione del progetto di separazione societaria volontaria della rete di accesso di Telecom Italia già notificato all'Autorità. Inol-

tre, con l'avvio dell'analisi dei mercati dei servizi di raccolta e terminazione delle chiamate su singole reti telefoniche pubbliche in postazione fissa, sarà completato il ciclo di revisione della regolamentazione di settore.

Al fine di facilitare le migrazioni tra operatori dei clienti attestati su reti in fibra, l'Autorità definirà le procedure di passaggio dei clienti di operatori di rete fissa che utilizzano reti FTTH di operatori *wholesale* diversi da Telecom Italia.

Parallelamente, l'Autorità continuerà a svolgere un ruolo di coordinamento e di supervisione delle attività di implementazione degli aspetti innovativi introdotti dalla regolamentazione nei mercati di comunicazione elettronica in seno ai tavoli di confronto con gli operatori del mercato.

Proseguirà altresì l'attività di vigilanza e di risoluzione delle con-

troverse tra gli operatori per assicurare il rispetto degli obblighi regolamentari introdotti nei mercati, relativi, in particolare, alla qualità dei servizi e alle garanzie di non discriminazione.

Con riferimento alle comunicazioni *machine-to-machine*, l'Autorità completerà l'analisi degli impatti sul mercato e sul Piano Nazionale di Numerazione derivanti dall'introduzione delle eSIM che, rispetto a quelle tradizionali, prevedono la possibilità di essere aggiornate da remoto.

Nell'ottica di promuovere la diffusione delle reti sul territorio, inoltre, l'Autorità continuerà ulteriormente a sviluppare la propria piattaforma per la mappatura delle reti a banda larga, potenziandola anche in collaborazione con il BEREC. Infatti, ai sensi del nuovo Codice europeo delle comunicazioni elettroniche, di cui alla Direttiva 2018/1972/UE

Relazione
Annuale **2019**

dell'11 dicembre u.s., il BEREC è chiamato ad adottare linee guida applicative di alcune disposizioni e obblighi contenuti nel Codice, per favorirne un'applicazione uniforme negli Stati membri. In questo quadro, l'Autorità partecipa ai lavori, recentemente avviati in sede europea, per la definizione, entro i primi mesi del 2020, di Linee guida in materia di mappatura geografica delle reti a banda larga sul territorio nazionale, ai sensi dell'articolo 22 del Codice.

Per quanto riguarda le analisi svolte dall'Autorità sull'evoluzione dell'ecosistema digitale, nel 2019 si concluderà l'indagine conoscitiva "Big Data"¹⁰³, avviata con l'Autorità garante della concorrenza e del mercato e il Garante per il trattamento dei dati personali partendo dalla consapevolezza della pervasività delle piattaforme digitali nella società e nell'economia. La raccolta e l'elaborazione di quantità massive di dati, operate da tali piattaforme, consente infatti alle imprese che le gestiscono con successo di imporre dinamiche concorrenziali e conduce a trasformazioni profonde anche della sfera politico-sociale sino a rappresentare autentiche sfide alla democrazia e al pluralismo (v. Capitoli I e III).

Nel settore dei servizi postali, in ragione dell'elevata frammentarietà dell'offerta e della diffusione di *partnership* a vario titolo tra operatori, nel corso dell'anno proseguirà l'attività di ricognizione e verifica delle imprese attive del mercato al fine di poter disporre, nel medio periodo, di un Registro unico degli operatori postali, adeguato all'assolvimento dei compiti affidati all'Autorità. Si osserva che la creazione del suddetto Registro è propedeutica all'aggiornamento delle

regole esistenti per il rilascio dei titoli abilitativi; inoltre, una ricognizione completa degli operatori presenti sul mercato consente di formulare risposte regolatorie adeguate ad un settore, come quello postale, soggetto a continui cambiamenti. Al riguardo, si precisa che per dare piena efficacia al raggiungimento dell'obiettivo della realizzazione del Registro degli operatori è necessaria un'apposita modifica legislativa, rispetto alla quale l'Autorità ha individuato e schematizzato gli elementi informativi che devono essere acquisiti dagli operatori e quelli che potrebbero comunque essere attinti dai dati in possesso del MISE.

A seguito della suddetta ricognizione, si procederà ad aggiornare il quadro normativo relativo al rilascio dei titoli abilitativi, ora definito con la delibera n. 129/15/CONS: attraverso la nuova norma si chiariranno, in maniera univoca, le forme di aggregazione consentite e i profili di responsabilità del soggetto capogruppo; inoltre sarà valutata la possibilità di definire obblighi di interoperabilità delle reti postali e obiettivi di qualità (intesi come tempi di recapito) su tutti i servizi postali, così da assicurare *standard* minimi per tutti gli utenti.

Al fine di rendere più efficace la vigilanza e di valutare la necessità di futuri interventi regolamentari nel settore delle consegne, verrà completato il procedimento per l'analisi del mercato dei servizi di consegna dei pacchi che, in linea con il recente Regolamento UE 2018/644, è volto ad individuare i soggetti presenti e il perimetro del mercato di riferimento nonché ad analizzare il ruolo delle piattaforme online in tale mercato, valutando la capacità di queste ultime di in-

fluenzare le dinamiche competitive. Verrà altresì completato il procedimento relativo alla definizione delle modalità tecniche e operative che il servizio postale deve osservare per assicurare la certezza della data di spedizione delle fatture agli utenti da parte dei soggetti gestori di servizi di pubblica utilità, per l'attuazione dell'art. 1, comma 9, della legge 27 dicembre 2017, n. 205.

Infine, a valle del completamento del procedimento relativo al calcolo del costo netto del SU per gli anni 2015 e 2016, si avvierà un procedimento volto a valutare l'adeguatezza degli attuali formati della contabilità regolatoria di Poste Italiane, con l'obiettivo di ottenere informazioni più approfondite per le attività istituzionali svolte.

L'Autorità, oltre a continuare la sua attività di vigilanza sulle fattispecie già evidenziate, intende concentrare e attribuire priorità all'azione di verifica e controllo sull'adeguamento degli operatori alle disposizioni in materia di condizioni di lavoro previste dalla legislazione nazionale e alle contrattazioni collettive nazionali di lavoro di riferimento, vigenti nel settore postale¹⁰⁴, sulla tutela degli utenti, in particolare nel settore delle consegne dei pacchi alla luce del crescente sviluppo dell'*e-commerce* e, infine, sull'attività di notifica a mezzo posta che, anche dal punto di vista operativo, può dirsi ormai liberalizzata.

Efficiente allocazione delle risorse scarse: radiospettro, numerazione

Per quanto riguarda lo spettro radio allocato ai servizi di comunicazione elettronica, l'Autorità intende proseguire le attività mirate alla verifica del rispetto delle normative del-

¹⁰³ L'indagine conoscitiva è stata avviata con delibera n. 127/17/CONS.

¹⁰⁴ Artt. 6 e 11 del già citato regolamento.

5. I risultati conseguiti e i programmi di lavoro

l'Unione europea, dell'ITU e del CEPT, e all'ulteriore potenziamento della collaborazione con le istituzioni nazionali ed europee, incluso il *Radio Spectrum Committee*, per favorire la destinazione di nuove risorse frequenziali agli usi di comunicazione elettronica.

Con specifico riferimento alla futura transizione verso la tecnologia 5G, l'Autorità, sempre con l'obiettivo di garantire l'uso effettivo ed efficace dello spettro, intende accompagnare, di concerto con il MISE, nella fase successiva all'assegnazione delle frequenze, lo sviluppo delle significative opportunità legate al progresso delle nuove reti 5G e alla massiva diffusione dei relativi dispositivi e servizi di comunicazione *wireless* e mobili, anche nell'ottica del raggiungimento degli obiettivi fissati dal Piano d'azione per il 5G della Commissione europea.

Inoltre, alla luce del nuovo quadro regolamentare europeo delle comunicazioni elettroniche¹⁰⁵, che introduce diversi profili innovativi in materia di gestione dello spettro radio nel settore delle telecomunicazioni, l'Autorità sarà chiamata a partecipare alle relative attività implementative, nell'ambito del processo di trasposizione del nuovo Codice europeo nell'ordinamento nazionale, incluse le attività di *peer review* previste dall'articolo 35 del nuovo Codice.

Tra le principali attività programmate rispondenti ai predetti obiettivi si annoverano: la cura degli aspetti implementativi del regolamento di cui alla delibera n. 231/18/CONS – inclusa la partecipazione al Tavolo tecnico 5G – riguardanti, ad esempio, le modalità di sincronizzazione nell'impiego della banda 3400-3800 MHz, le modalità di accesso

in *leasing* della banda 3600-3800 MHz, e le modalità di condivisione delle frequenze a 26 GHz secondo il modello “*club use*” e le relative modalità di accesso; le attività relative all'implementazione delle norme europee in materia di frequenze per servizi di telecomunicazioni e la possibile messa a disposizione di nuove porzioni di bande; la partecipazione al Tavolo tecnico sul GSM e l'impiego di nuove tecnologie nelle bande radiomobili; la partecipazione alle attività del Gruppo Nazionale per la definizione della posizione nazionale e la partecipazione all'interno della delegazione italiana alla prossima WRC-19.

Inoltre, come sempre, sulla base dell'evoluzione della normativa tecnica e regolamentare europea, di eventuali nuove disposizioni legislative in tema di spettro, e della consueta collaborazione istituzionale con il Ministero, potranno eventualmente rendersi necessari ulteriori interventi di regolazione concernenti l'uso dello spettro.

Per quanto riguarda la pianificazione delle frequenze per la televisione digitale terrestre e la radio digitale, la legge 30 dicembre 2018 n. 145, recante “*Bilancio di previsione dello Stato per l'anno finanziario 2019 e bilancio pluriennale per il triennio 2019-2021*” (legge di bilancio 2019), ai commi dal 1101 al 1111, ha integrato e modificato il precedente quadro normativo in materia di *refarming* della banda 700 MHz definito dalla legge 27 dicembre 2017, n. 205 (legge di bilancio 2018), prevedendo ulteriori compiti che l'Autorità è chiamata a svolgere nel corso del 2019.

In particolare, entro il 30 settembre 2019, l'Autorità stabilirà le procedure per “*l'assegnazione dell'ulteriore capacità trasmissiva disponibile in ambito nazionale e delle frequenze terrestri, aggiuntive rispetto a quelle destinate alla conversione dei diritti d'uso pianificate dall'Autorità stessa nel PNAF*”, da destinare al servizio televisivo digitale terrestre per gli operatori di rete nazionali e la concessionaria del servizio pubblico radiotelevisivo e multimediale, mediante procedura onerosa senza rilanci competitivi, sulla base dei principi e criteri individuati nell'articolo 1031-bis della legge di bilancio 2018.

Inoltre, l'Autorità definirà le modalità e le condizioni economiche, orientate al costo, secondo cui il concessionario del servizio pubblico ha l'obbligo di cedere una quota della capacità trasmissiva del *multiplex* contenente l'informazione regionale a favore di alcuni operatori locali (in particolare i soggetti legittimamente operanti in ambito locale, assegnatari dei diritti d'uso dei canali 51 e 53, che rilascino i rispettivi diritti d'uso nel cd. “*periodo transitorio*”, ai sensi del comma 1032 della legge di bilancio 2018).

Infine, l'Autorità avvierà le attività di aggiornamento del piano di numerazione automatica dei canali del servizio televisivo digitale terrestre e delle modalità di attribuzione delle relative numerazioni, in considerazione del nuovo assetto frequenziale e delle modalità di definizione delle aree tecniche di pianificazione dell'emittenza locale (da svolgersi entro il 31 dicembre 2019, come previsto dall'articolo 1, comma 1035, della legge di bilancio 2018, modificato dalla legge di bilancio 2019).

Ulteriori attività riguarderanno il settore della radiofonia digitale. In particolare, dovrà essere completato

¹⁰⁵ Direttiva (UE) 2018/1972 del Parlamento europeo e del Consiglio, dell'11 dicembre 2018, che istituisce il Codice europeo delle comunicazioni elettroniche.

Relazione
Annuale **2019**

il procedimento, avviato con delibera n. 13/19/CONS, relativo all'adozione del Piano nazionale di assegnazione delle frequenze in banda III VHF per il servizio radiofonico digitale DAB+ (PNAF-DAB). Tale procedimento è stato avviato a seguito della disposizione di cui all'art. 1, comma 1030, della legge di bilancio 2018, come modificato dall'art. 1, comma 1103, lett. c), della legge di bilancio 2019, con la quale le frequenze della banda III VHF vengono destinate prioritariamente alla pianificazione della radiofonia digitale.

Inoltre, allo scopo di garantire un assetto plurale e competitivo al mercato che andrà a determinarsi con la nuova pianificazione frequenziale, e per garantire un uso efficiente delle risorse pianificate, l'Autorità intende aggiornare il Regolamento sulla radiofonia digitale la cui attuale versione, finalizzata a disciplinare il settore nella sua fase di avvio, risale al 2009 (delibera n. 664/09/CONS), sebbene con alcune modifiche e integrazioni apportate dalla delibera n. 567/13/CONS.

Tutela del pluralismo e della parità di accesso ai mezzi di informazione

In relazione all'obiettivo di tutela del pluralismo e parità di accesso ai mezzi di informazione, per il 2019 l'Autorità svolgerà la valutazione delle dimensioni economiche del SIC, prevista dall'art. 43, commi 2, 9, 10 del TUSMAR, e di verifica del rispetto dei limiti anti-concentrativi previsti dall'art. 43, commi 7, 8, 9, 10, 11 e 12 del TUSMAR, in occasione di operazioni di concentrazione e intese tra soggetti operanti nel SIC.

Inoltre, entro il 30 ottobre 2019 (come previsto dall'art. 23, comma 1, dell'Allegato A alla delibera n. 353/11/CONS), verrà effettuata la verifica annuale in merito al rispetto dei limiti sul numero di autorizzazioni per la fornitura dei programmi

telesivi in ambito nazionale e locale sulle reti digitali terrestri, di cui agli artt. 5 e 43, comma 7, del TUSMAR.

Per quanto concerne i procedimenti avviati ai sensi dell'art. 43, comma 2, del TUSMAR, proseguirà la c.d. "fase 2" di analisi del settore dei servizi di media audiovisivi per l'eventuale accertamento della sussistenza di posizioni dominanti, o comunque lesive del pluralismo, nei due mercati (servizi gratuiti e a pagamento) individuati con delibera n. 41/17/CONS. In tale ambito, si terrà conto dei processi generali di trasformazione che stanno caratterizzando l'intero settore dei servizi di media audiovisivi, sia a livello inter-settoriale sia a livello intra-settoriale, nonché degli eventuali impatti sui mercati in esame dell'implementazione del cd. *refarming* della banda a 700 Mhz, che è destinato a incidere in maniera rilevante sulle modalità di utilizzo della capacità trasmissiva resa disponibile dalle reti digitali terrestri.

Con riferimento al settore radiofonico, l'Autorità concluderà nei prossimi mesi l'accertamento sulla sussistenza o meno delle posizioni dominanti o comunque lesive del pluralismo nei mercati rilevanti individuati con delibera n. 506/17/CONS e procederà, in caso di esito positivo, all'adozione delle eventuali misure di cui all'art. 43, comma 5, del Testo Unico. In particolare, il provvedimento conclusivo sarà adottato all'esito di una consultazione pubblica della durata di 30 giorni, come previsto dall'art. 7 del Regolamento allegato alla delibera n. 368/14/CONS.

Per l'assolvimento dei principi di trasparenza previsti dalle norme sull'editoria, in particolare dalla legge n. 416/1981 e dalla legge n. 67/1987, l'Autorità provvederà alla raccolta e all'analisi dei dati sulle tirature delle testate quotidiane per valutare eventuali situazioni di concentrazione nell'editoria quotidiana.

Infine, l'attività dell'Autorità si estenderà inoltre sempre più alla vigilanza dei mercati digitali, quali la pubblicità online e l'economia dei dati. In tale ambito, sarà approfondito il ruolo svolto dalle piattaforme online sul sistema concorrenziale e informativo.

Per ciò che attiene più specificamente al pluralismo interno, nel 2019, l'Autorità continuerà a sviluppare le linee di attività inerenti al perimetro di propria competenza, rafforzandone alcune, anche in ragione di importanti novità legislative intervenute nel quadro normativo europeo di settore.

In particolare, per il recepimento nell'ordinamento nazionale della nuova Direttiva sui servizi media audiovisivi che, come noto, dovrà avvenire entro il 19 settembre 2020, l'Autorità sarà impegnata nelle attività preparatorie all'implementazione delle nuove regole, attraverso una diretta partecipazione ai lavori dell'ERGA, a supporto della Commissione europea, nel processo di redazione delle linee guida per le piattaforme di *video sharing*.

A seguito delle competenze attribuite all'Autorità dal c.d. "Decreto dignità" sul divieto di pubblicità del gioco a pagamento, nel corso dell'anno avrà luogo l'effettiva implementazione delle linee guida, adottate dall'Autorità con la delibera n. 132/19/CONS del 18 aprile 2019, che definiscono le modalità attuative della norma per ciò che attiene alla specificazione dell'ambito di applicazione, delle regole procedurali per l'esercizio dell'azione di vigilanza e sanzionatoria da parte dell'Autorità.

Un'altra rilevante area di intervento riguarderà le attività di vigilanza sui nuovi obblighi in capo ai fornitori di servizi media audiovisivi in materia di promozione delle opere europee e italiane, introdotti nel 2017 dal c.d. "Decreto Franceschini" (v. Capitolo II), in relazione alle quali l'Autorità ha adot-

5. I risultati conseguiti e i programmi di lavoro

tato il “Regolamento in materia di obblighi di programmazione ed investimento a favore di opere europee e di opere di produttori indipendenti” (delibera n. 595/18/CONS). In tale ambito proseguirà la partecipazione dell’Autorità al tavolo tecnico istituito presso il suddetto MIBAC.

Inoltre, nel 2019 l’Autorità avvierà il monitoraggio sul funzionamento del Contratto di servizio pubblico radiotelevisivo e multimediale, ad un anno dalla sua entrata in vigore¹⁰⁶, con particolare riferimento alle previsioni sulle quali sono già disponibili elementi di analisi (v. Capitolo II).

In merito alle attività svolte dall’Autorità a tutela del pluralismo della correttezza dell’informazione sulle piattaforme online, l’Autorità proseguirà le attività dei gruppi di lavoro del Tavolo tecnico, istituito con la delibera n. 423/17/CONS, volte in particolare alla realizzazione di una piattaforma di *fact checking*, al miglioramento della trasparenza della filiera della pubblicità online e all’implementazione, inoltre, di campagne informative per gli utenti e di iniziative di sensibilizzazione per promuovere la *media literacy*. Con riferimento allo studio del sistema dell’informazione online, l’Autorità concluderà l’indagine conoscitiva “Piattaforme digitali e sistema dell’informazione”, avviata con la delibera n. 309/16/CONS.

Più in generale, l’Autorità approfondirà ulteriormente e affinerà nuove metodologie e strumenti finalizzati alla verifica della qualità dell’informazione sulle piattaforme online e all’analisi dell’impatto dell’intermediazione algoritmica, nonché dell’attendibilità degli indici di ascolto online.

Tutela dell’utenza e delle categorie deboli

L’obiettivo strategico della tutela dell’utenza vedrà l’Autorità impegnata innanzitutto sul terreno dell’*enforcement*, con un’intensa attività di verifica della conformità dei comportamenti degli operatori ai due provvedimenti di carattere generale recentemente approvati: le “Linee guida in materia di costi per la dismissione o il trasferimento dell’utenza” (delibera n. 487/18/CONS) e le “Misure attuative per la corretta applicazione dell’articolo 3, commi 1, 2, 3, del Regolamento (UE) n. 2015/2120 che stabilisce misure riguardanti l’accesso a un’internet aperta, con specifico riferimento alla libertà di scelta delle apparecchiature terminali” (delibera n. 348/18/CONS).

Sempre in materia di neutralità della rete, proseguirà il monitoraggio degli obblighi di trasparenza, della qualità delle connessioni e delle pratiche di gestione del traffico e di quelle *zero-rating*.

Nell’ambito del servizio universale, saranno definiti i nuovi criteri per la distribuzione sul territorio delle postazioni di telefonia pubblica, mentre, a difesa degli utenti più svantaggiati, l’Autorità monitorerà il rispetto della delibera n. 46/17/CONS in tema di agevolazioni per non udenti e non vedenti, valutando altresì l’adeguatezza al contesto tecnologico e di mercato delle misure vigenti al fine di una eventuale estensione della platea dei destinatari.

Unitamente al rinnovo dei progetti Misura Internet, sarà sviluppata un’applicazione web, da rendere disponibile gratuitamente agli utenti attraverso i siti istituzionali, finalizzata ad una agevole misurazione

della qualità istantanea della connessione a internet da parte degli utenti finali.

Con il potenziamento dell’uso delle tecnologie per migliorare i servizi resi ai cittadini, l’attuale procedura per l’invio di segnalazioni da parte dei consumatori sarà sostituita con un nuovo modello interattivo di denuncia, compilabile direttamente sul sito web dell’Autorità e collegato a un *software* di gestione avanzato per poter intercettare più efficacemente i comportamenti lesivi dei diritti degli utenti.

Per quanto riguarda la risoluzione delle controversie, l’implementazione della piattaforma Concilia-Web sotto il profilo tecnico sarà accompagnata da una revisione dei regolamenti che ne disciplinano il funzionamento, con l’obiettivo di renderne sempre più agevole l’utilizzo da parte degli utenti.

Con riferimento alle novità introdotte dalla legge 11 dicembre 2016, n. 232, l’Autorità, in relazione alle nuove competenze attribuite dalla suddetta norma, nel 2019 avvierà una consultazione pubblica al fine di adottare un Regolamento di vigilanza e sanzionatorio in materia di *secondary ticketing* sulle reti di comunicazione elettronica. La nuova competenza, infatti, prevede che l’AGCOM e le altre autorità competenti effettuino accertamenti e interventi volti a contrastare il fenomeno della vendita di titoli di accesso ad attività di spettacolo effettuata da soggetti diversi dai titolari – anche sulla base di apposito contratto o convenzione – dei sistemi di emissione dei biglietti (c.d. *secondary ticketing*) individuando specifici presidi sanzionatori per la violazione del divieto sancito. Con riguardo alle attività in pro-

¹⁰⁶ In considerazione del fatto che il contratto è stato pubblicato a marzo 2018, alcuni obblighi sono stati interpretati dal concessionario come riferiti al 2019.

Relazione
Annuale **2019**

gramma a tutela degli utenti dei servizi postali, nel corso dell'anno 2019 proseguirà il procedimento di regolamentazione in attuazione dell'art. 1, comma 9, della legge di bilancio 2018, che ha affidato all'Autorità il compito di definire le modalità tecniche e operative che il servizio postale deve osservare per assicurare la certezza della data di spedizione delle fatture agli utenti da parte dei soggetti gestori di servizi di pubblica utilità.

Infine, oltre a proseguire l'attività di vigilanza sui temi illustrati nei precedenti paragrafi e l'attività di regolamentazione in materia di tutela dell'utenza, proseguirà l'attività di vigilanza sulla trasparenza dei prezzi e dei termini e delle condizioni contrattuali dei servizi di consegna dei pacchi transfrontalieri in attuazione delle previsioni del Regolamento 2018/644/UE, pubblicato il 2 maggio 2018. Una delle principali finalità del Regolamento è quella di garantire la massima trasparenza delle tariffe applicate dagli operatori per l'invio dei pacchi tra le diverse nazioni dell'Unione europea. A tal fine, le autorità nazionali, alle quali sono stati attribuiti opportuni poteri di regolamentazione e di intervento, dovranno tra l'altro raccogliere dagli operatori postali le informazioni aggiornate sulle tariffe, per poi trasmetterle alla Commissione europea che provvederà a pubblicarle sul proprio sito così da consentire agli utenti un confronto dei prezzi.

Ognuna di queste attività sarà coadiuvata da un'analisi di monitoraggio sull'esperienza dei cittadini italiani nel consumo di beni e servizi di comunicazione (tlc, media, e servizi postali), volta a misurare il livello di soddisfazione dei consumatori, gli ambiti di criticità, eventuali nuovi ambiti di intervento sia per la regolazione, sia per le *public policies*.

Promozione della cultura della legalità nella fruizione di opere digitali

Nel prossimo anno, proseguiranno le attività inerenti alla tutela del diritto d'autore online, sia con un'azione di *enforcement* efficace, alla luce dei nuovi strumenti di tutela attribuiti dalla modifica regolamentare dell'ottobre 2018 (v. Capitolo II), sia attraverso il potenziamento delle iniziative di educazione alla legalità.

Un altro filone di attività nel 2019 riguarderà il completamento della ricostruzione del nuovo scenario normativo di riferimento per le piattaforme digitali, nel cui ambito verranno effettuate le prime attività di analisi della Direttiva sul diritto d'autore nel mercato unico digitale, il cui termine di recepimento sarà – presumibilmente – nel 2021.

Infine, verranno attuate iniziative di media e *digital education*, anche in collaborazione con altre istituzioni nazionali (es. MIUR, MISE) e internazionali (es. ERGA, ONU, UNESCO).

Efficienza, efficacia e trasparenza dell'azione amministrativa

Per il raggiungimento degli obiettivi strategici inerenti al miglioramento dell'efficienza, dell'efficacia e della trasparenza dell'azione amministrativa, come visto nel Capitolo IV, l'Autorità ha proseguito, nel periodo di riferimento, nel percorso di implementazione di un sistema di valutazione della *performance* al quale connettere anche percorsi di crescita di valorizzazione professionale delle risorse umane.

Da un punto di vista della struttura del processo decisionale, il prossimo anno, dopo la fase di sperimentazione, si metterà a punto il sistema definitivo relativo alle analisi di impatto della regolamentazione (AIR). In tal senso, sarà ulteriormente rafforzato il sistema di monitoraggio di mercati, settori, e tecnologie, attraverso gli strumenti di reportistica

e analisi (*focus*, *report* e osservatori). Analogamente, sarà rafforzato il ruolo e ulteriormente efficientata la gestione delle banche dati per l'analisi economica e statistica.

Da un punto di vista di gestione del personale si è raggiunto un elevato grado di informatizzazione dei processi interni, attività che si prevede di portare a completamento nell'arco del prossimo anno anche con una integrazione tra i vari sistemi informatici presenti in Autorità.

In tema di benessere e sicurezza all'interno dei luoghi di lavoro, l'impegno dell'Amministrazione è quello di continuare a garantire il mantenimento dei livelli di qualità del lavoro raggiunti coerentemente con le previsioni della normativa vigente in materia.

Al riguardo, il successo ottenuto nella sperimentazione dell'istituto del lavoro a distanza, finalizzato a rafforzare la tutela di situazioni meritevoli di attenzione sotto il profilo sociale, ha consentito da un lato di valutare il positivo impatto dell'istituto sull'efficacia economico-organizzativa della struttura e, dall'altro, l'opportunità di apportare eventuali modifiche allo stesso, volte a garantire una maggiore rispondenza tra le esigenze organizzative e le richieste dei dipendenti.

I percorsi di formazione attivati nel corso dell'anno di riferimento, finalizzati ad elevare ulteriormente il livello delle professionalità presenti per far fronte alle specifiche funzioni istituzionali dell'Amministrazione, hanno fatto registrare un incremento del grado di *expertise* e competenze dei dipendenti garantendo, altresì, un aggiornamento delle conoscenze nei campi afferenti alle attività di pertinenza dell'Autorità. Tale organizzazione verrà riproposta nel corso del prossimo anno attraverso la programmazione di ulteriori percorsi formativi che riguarderanno anche materie trasversali di interesse delle diverse strutture dell'Amministrazione.

5. I risultati conseguiti e i programmi di lavoro

In proposito rileva rappresentare che nell'ambito delle attività previste dalle Convenzioni vigenti tra l'Autorità ed i Co.re.com., in coerenza con l'articolo 8 (Formazione e aggiornamento del personale), in cui è stabilito che "L'Autorità, al fine di favorire una maggiore conoscenza delle questioni relative alle funzioni e materie delegate al Co.re.com., può promuovere specifici interventi di formazione e di aggiornamento in favore del personale interessato, mediante l'esplicitamento di corsi, seminari, *workshop* e convegni", è stato elaborato un piano di formazione sperimentale trimestrale¹⁰⁷ che, programmato per l'anno 2019, è finalizzato all'aggiornamento di coloro che lavorano presso i Co.re.com., nello svolgimento delle funzioni delegate, anche in considerazione del nuovo Accordo Quadro tra l'Autorità e la Conferenza delle Regioni e delle Province autonome, la Conferenza dei Presidenti delle Assemblee legislative delle Regioni e delle Province autonome.

Relativamente alle politiche assunzionali, tenuto conto del *turn over*, sono stati garantiti i livelli occupazionali interni attraverso il reclutamento dei profili professionali carenti.

Pertanto, sulla base delle previsioni programmatiche concernenti il piano di reclutamento delle risorse umane, nel cui ambito sono state attuate le procedure di stabilizzazione interne che hanno interessato il personale precario, attivate nelle forme individuate dal Decreto Legislativo n. 75/2017 (v. Capitolo IV), è *in itinere* un concorso pubblico per il reclutamento nei ruoli di specifiche competenze da inquadrare nell'area tecnica, che è stato indetto attivando la relativa procedura secondo i principi di cui alla Convenzione quadro sulle

procedure concorsuali, sottoscritta in virtù dell'art. 22 (rubricato "Razionalizzazione delle autorità indipendenti"), comma 4, del D. L. 24 giugno 2014, n. 90, (convertito, con modificazioni, dalla legge 11 agosto 2014, n. 114), ai sensi del quale "Le procedure concorsuali per il reclutamento di personale (...) delle amministrazioni indipendenti "sono gestite unitariamente, previa stipula di apposite convenzioni tra gli stessi organismi, che assicurino la trasparenza e l'imparzialità delle procedure e la specificità delle professionalità di ciascun organismo". Inoltre, nell'ottica di garantire una crescita professionale del personale interno inquadrato nei ruoli dell'Autorità, è stata indetta una selezione, anch'essa in corso di svolgimento, basata su principi di meritocrazia e diretta al passaggio alla qualifica superiore.

Con riferimento alla gestione degli affari generali e dei contratti, l'Autorità continua a porsi l'obiettivo principale di procedere all'implementazione e al rafforzamento delle procedure cooperative e collaborative con altre pubbliche amministrazioni. In particolare, con riferimento alle altre Amministrazioni indipendenti, l'Autorità continuerà a confrontarsi costantemente su molteplici tematiche al fine di definire strategie comuni per una gestione associata dei servizi strumentali, nel rispetto degli obiettivi di razionalizzazione e contenimento della spesa imposti dalla normativa vigente in materia. Inoltre, si ravvisa l'esigenza di proseguire, con altre Amministrazioni e fornitori, nella partecipazione al Tavolo istituito presso il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti al fine di riprendere i lavori del Cantiere sul Procurement Pubblico.

Rafforzamento del ruolo di AGCOM nell'ambito degli organismi internazionali

La programmazione strategica dell'Autorità, in relazione all'obiettivo del rafforzamento del suo ruolo nell'ambito dei contesti internazionali, si svilupperà lungo le linee direttrici definite dal nuovo quadro legislativo europeo nei settori di competenza delle comunicazioni elettroniche e dei media.

A tale riguardo, si segnala che i prossimi adempimenti derivanti dalle riforme recentemente varate e le attività che, a valle di tali riforme, si svolgeranno all'interno delle competenti piattaforme, si dispiegheranno su un orizzonte biennale, derivante dalle tempistiche previste per la trasposizione della nuova disciplina europea in ambito nazionale (v. Capitolo I).

In tale ambito, saranno messe a punto opportune soluzioni operative per assicurare il massimo coordinamento delle attività sui tavoli nazionali di trasposizione e attuazione delle norme europee, facendo leva sulle competenze formate e sulle analisi compiute nella fase ascendente dei processi di riforma.

L'Autorità sarà inoltre impegnata nei processi di implementazione dei nuovi presidi normativi settoriali, attraverso la partecipazione qualificata alle piattaforme di cooperazione regolamentare (BEREC, ERGA ed ERGP).

La strategia per un mercato unico digitale non sembra ancora aver spiegato tutti i suoi effetti, per cui si attende ancora la conclusione definitiva di alcuni processi per l'adozione di normative specifiche (*cybersecurity*, *copyright*, *privacy*) che, in ogni caso, confermano lo spirito che ha contraddistinto l'azione dell'Unione europea dal 2015. Assumendo un approccio convergente, il legislatore europeo ha in-

¹⁰⁷ Approvato dal Consiglio dell'Autorità con delibera n. 395/17/CONS.

Relazione
Annuale **2019**

trodotto discipline che solcano in modo trasversale i mercati tradizionali, anche suggerendo strumenti giuridici innovativi che non siano di ostacolo all'innovazione e al contempo non riducano le tutele. Questo assetto giuridico fortemente modificato sollecita l'Autorità, anche

in forza dell'assetto convergente che la caratterizza, a un nuovo protagonismo che non può lasciare indifferente il legislatore nazionale. Analogamente, si impone un'evoluzione e un nuovo dinamismo nelle relazioni e nelle interlocuzioni con le istituzioni europee e nazio-

nali, anche dei cosiddetti settori adiacenti, al fine di sviluppare sinergie e condividere approcci e competenze per gestire i profondi mutamenti che l'evoluzione tecnologica digitale ha già determinato nel tessuto sociale, economico e culturale.

**DOCUMENTI TRASMESSI DALLA COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETÀ E LA
BORSA (CONSOB)**



**MODIFICHE AL REGOLAMENTO EMITTENTI PER L'ADEGUAMENTO AL
REGOLAMENTO (UE) 2017/1129 RELATIVO AL PROSPETTO DA PUBBLICARE
PER L'OFFERTA PUBBLICA O L'AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE DI TITOLI
IN UN MERCATO REGOLAMENTATO**

DOCUMENTO DI CONSULTAZIONE

20 giugno 2019

Le risposte alla consultazione dovranno pervenire entro il giorno **10 luglio 2019**, *on-line* per il tramite del [SIPE – Sistema Integrato per l'Esterno](#).

oppure al seguente indirizzo:

CONSOB Divisione Strategie Regolamentari

**Via G.B. Martini, n. 3
00198 ROMA**

I commenti pervenuti saranno valutati ed elaborati ai fini della revisione regolamentare e pubblicati sul sito internet della Consob, salvo espressa richiesta di non divulgarli. Il generico avvertimento di confidenzialità del contenuto della e-mail, in calce alla stessa, non sarà considerato una richiesta di non divulgare i commenti inviati



1. Il Regolamento (UE) 2017/1129.

Il Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento UE e del Consiglio (“Regolamento Prospetto” o anche “il Regolamento”) relativo al prospetto da pubblicare per l’offerta pubblica o l’ammissione alla negoziazione di titoli in un mercato regolamentato è entrato in vigore il 20 luglio 2017 e sostituisce la precedente Direttiva 2003/71/CE (“Direttiva Prospetto”).

Il Regolamento sarà applicabile nella sua interezza a partire dal 21 luglio prossimo, mentre alcune specifiche disposizioni sono già divenute applicabili e sono state recepite nell’ordinamento nazionale. In particolare, si tratta:

- a) delle disposizioni relative all’innalzamento della soglia di esenzione (dal 10% al 20%) per l’emissione di titoli fungibili con titoli già ammessi a negoziazione nello stesso mercato regolamentato e dell’esenzione per la quotazione di titoli disposta da un’autorità di risoluzione (art. 1, paragrafo 5, comma 1, lett. a), b) e c) del Regolamento Prospetto), e che sono state recepite con delibera Consob n. 20250 del 28 dicembre 2017, di modifica al Regolamento Emittenti;
- b) della disposizione che consente agli Stati membri di individuare la soglia non superiore a € 8 milioni al di sotto della quale non è richiesta la pubblicazione di un prospetto, e che è stata recepita con delibera Consob n. 20686 del 9 novembre 2018, di modifica del regolamento Emittenti prevedendo l’innalzamento della soglia di esenzione da € 5 milioni a € 8 milioni.

Il Regolamento Prospetto prevede una serie di disposizioni attuative che tuttavia non hanno ancora completato il loro *iter* di approvazione. In particolare, si è in attesa della pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale dell’Unione Europea di due Regolamenti delegati adottati dalla Commissione Europea il 14 marzo u.s. e riguardanti: il primo, il formato e contenuto, controllo e procedure di approvazione del prospetto¹; il secondo, le informazioni finanziarie chiave nella nota di sintesi del prospetto, la pubblicazione e la classificazione dei prospetti, la pubblicità relativa ai titoli, i supplementi al prospetto ed il portale di notifica². Non è stato invece ancora adottato dalla Commissione UE l’atto delegato relativo al contenuto del documento di esenzione in caso di offerte pubbliche di scambio (su cui si veda *infra* paragrafo 3.3)³.

1.1 Redazione e responsabilità del prospetto

Il Regolamento Prospetto disciplina integralmente il contenuto, il processo di autorizzazione e pubblicazione del prospetto informativo. Esso conferma quanto già

¹ Regolamento delegato (UE) della Commissione del 14.3.2019 C(2019) 2020 final.

² Regolamento delegato (UE) della Commissione del 14.3.2019 C(2019) 2022 final.

³ Anche in merito a tale atteso atto delegato, l’ESMA, su richiesta della Commissione europea, ha predisposto un parere tecnico, pubblicato il 29 marzo u.s., riguardante il contenuto minimo delle informazioni descrittive dell’operazione e dell’impatto sull’emittente da riportarsi nei documenti di esenzione sopra citati.

CONSOB

previsto dalla Direttiva Prospetto in merito alla possibilità di redigere il prospetto come unico documento oppure in documenti distinti: documento di registrazione, nota informativa sui titoli e una nota di sintesi contenente le informazioni chiave di cui gli investitori necessitano per comprendere la natura e i rischi dell'investimento.

A prescindere dalla forma scelta, il prospetto dovrà contenere *“le informazioni necessarie che siano rilevanti per un investitore affinché possa procedere a una valutazione con cognizione di causa”* presentate in forma facilmente analizzabile, succinta e comprensibile sui seguenti aspetti: la situazione patrimoniale, economica e finanziaria dell'emittente; i titoli e i diritti ad essi correlati; le ragioni dell'emissione e l'impatto della stessa sull'emittente.

Rispetto all'attuale disciplina il nuovo quadro normativo prevede talune modifiche riguardanti prevalentemente le informazioni economico-finanziario da riportare nel documento di registrazione e nella nota di sintesi.

In particolare, è stato inserito l'obbligo di riportare nel prospetto le previsioni sugli utili già pubblicate dall'emittente al di fuori del prospetto ed ancora valide, corredate da una dichiarazione attestante la comparabilità e coerenza delle stime con le informazioni storiche e le politiche contabili adottate dall'emittente.

È stato, altresì, abrogato l'obbligo di inserire nel prospetto la relazione dei revisori sulle stime degli utili sia nel caso di prospetto d'offerta di prodotti *equity* che *non equity*.

Dalla data di applicazione del Regolamento, le informazioni sulla situazione finanziaria potranno essere fornite tramite l'inclusione, nell'apposita sezione, della relazione sulla gestione prevista dalla Direttiva 2013/34/UE (*“Direttiva Accounting”*). Inoltre, sono stati allineati i tempi di aggiornamento annuale delle informazioni finanziarie con quelli previsti dalla Direttiva 2013/50/UE (*“Direttiva Transparency”*), pertanto queste ultime dovranno essere aggiornate solo se sono trascorsi più di 16 mesi tra la data di approvazione del prospetto e la chiusura dell'ultimo periodo nel quale le informazioni finanziarie sono state sottoposte a revisione⁴.

Nota di sintesi

Con particolare riferimento alla nota di sintesi, il Regolamento Prospetto prevede un'opzione rimessa alla discrezionalità degli Stati membri riguardante la possibilità di richiedere agli emittenti/offerenti la sostituzione obbligatoria della sezione della nota di sintesi relativa ai titoli con una parte del documento contenente le informazioni chiave (*“KID”*) a norma del regolamento (UE) n. 1286/2014 (*“PRIIPs”*), laddove l'Italia sia Stato membro d'origine e trovi applicazione anche il regolamento PRIIPs. La nota di sintesi non è richiesta in due particolari casi, entrambi riguardanti la richiesta di ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari diversi dai titoli di capitale. In particolare, la nota di sintesi non è richiesta qualora l'operazione riguardi titoli negoziati

⁴ Il quadro normativo attuale, cfr. Regolamento 809/2004/CE, prevede un termine pari a 15 mesi.

CONSOB

in un mercato regolamentato nel quale hanno accesso esclusivamente gli investitori qualificati, oppure nel caso in cui il valore nominale dei titoli abbia un valore unitario nominale superiore a € 100.000.

Inoltre, al fine di ridurre gli oneri connessi alla redazione del prospetto, il Regolamento ha eliminato l'obbligo di presentazione della nota di sintesi in occasione della predisposizione di un prospetto di base. Pertanto, secondo quanto disposto dall'articolo 8, paragrafo 8 del Regolamento la stessa dovrà essere redatta esclusivamente in occasione di ogni specifica emissione e allegata alle singole condizioni definitive.

Il Regolamento Prospetto prevede che il contenuto della nota di sintesi debba essere organizzato in quattro sezioni: (a) Introduzione contenente le avvertenze; (b) Informazioni fondamentali concernenti l'emittente; (c) Informazioni fondamentali sui titoli; (d) Informazioni fondamentali sull'offerta al pubblico di titoli e/o all'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato. Inoltre, sono fornite delle indicazioni circa la lunghezza massima del documento, specificando che lo stesso non superi le sette facciate.

Infine, il Regolamento prevede la possibilità di inserire non più di 15 fattori di rischio, presentati in un numero limitato di categorie ed ordinati per importanza, relativi ad aspetti rilevanti e specifici dell'emittente e dei relativi titoli e che siano avvalorati dal contenuto del prospetto. All'emittente è richiesto di valutare la rilevanza dei fattori di rischio sulla base della probabilità che si verifichino nonché di quantificarne l'impatto negativo al verificarsi dell'evento.

Documento di registrazione

Al fine di ridurre i costi connessi alla predisposizione di un prospetto, il Regolamento offre la possibilità agli emittenti i cui titoli sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato o in un sistema multilaterale di negoziazione di redigere, ad ogni esercizio, un documento di registrazione sotto forma di documento di registrazione universale ("DRU") che descriva l'organizzazione, l'attività, la situazione finanziaria, gli utili e le prospettive, il governo societario e l'assetto azionario della società.

L'emittente che si avvale del documento di registrazione universale può acquisire lo *status* di emittente frequente beneficiando di termini ridotti per l'approvazione della nota informativa e della nota di sintesi.

La predisposizione del documento di registrazione universale, il cui contenuto è indicato al paragrafo 1, articolo 9 del Regolamento, non è quindi direttamente correlata ad un'offerta al pubblico di titoli o all'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato, piuttosto rappresenta un documento diretto a ridurre i costi di conformità al Regolamento nel momento in cui i c.d. emittenti frequenti decidano di ricorrere ad una delle operazioni finanziarie di cui sopra.



Il Regolamento Prospetto stabilisce che il documento di registrazione universale sia redatto con cadenza annuale e sia soggetto ad approvazione da parte dell'autorità competente entro i termini fissati dallo stesso. Dopo essere stato approvato per due esercizi consecutivi il documento potrà essere depositato presso l'autorità competente senza richiederne l'approvazione preventiva.

L'autorità nazionale competente ha la facoltà di procedere, dopo il deposito, al riesame del documento, richiedendo integrazioni e/o modifiche all'emittente. Il mancato riscontro delle richieste di integrazione o modifiche o l'omessa deposizione del documento di registrazione universale provocano la perdita dello *status* di emittente frequente.

Regime di responsabilità

Rimane invece invariato, rispetto alla Direttiva Prospetto il regime di responsabilità civile.

In particolare, il Regolamento Prospetto fornisce un elenco minimo di soggetti a cui attribuire la responsabilità del contenuto del prospetto e di un suo eventuale supplemento: l'emittente, l'offerente o il soggetto che chiede l'ammissione alla negoziazione e il garante, demandando alle legislazioni nazionali il compito di prevedere la responsabilità civile nei confronti delle persone responsabili delle informazioni fornite nel prospetto.

1.2 Il prospetto UE della crescita ed il prospetto per le emissioni secondarie

Al fine di garantire regimi informativi differenziati e proporzionati per differenti fattispecie, il Regolamento Prospetto ha introdotto due nuove tipologie di prospetti semplificati, il "*prospetto UE della crescita*" ed il "*prospetto per le emissioni secondarie*".

L'obiettivo del prospetto UE della crescita è di garantire un regime informativo proporzionato nei confronti delle piccole e medie imprese ("PMI"). In particolare, il prospetto UE della crescita potrà essere utilizzato dai seguenti soggetti, purché non abbiano titoli ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato (art. 15, par. 1):

- a) PMI⁵;
- b) emittenti, diversi dalle PMI, i cui titoli sono o saranno negoziati in un mercato di crescita per le PMI⁶, a condizione che tali emittenti abbiano una capitalizzazione

⁵ Ai sensi del Regolamento Prospetto, per PMI si intendono: (i) società che, in base al loro più recente bilancio annuale o consolidato, soddisfino almeno due dei tre criteri seguenti: numero medio di dipendenti nel corso dell'esercizio inferiore a 250, totale dello stato patrimoniale non superiore a € 43.000.000 e fatturato netto annuale non superiore a € 50.000.000; oppure (ii) le società con una capitalizzazione media di mercato inferiore a € 200.000.000 nei tre esercizi precedenti.

⁶ La direttiva MiFID II ha introdotto la nozione di "mercati di crescita per le PMI", soggetti a registrazione da parte dell'autorità competente al ricorrere di determinate condizioni, tra le quali, che almeno il 50% degli emittenti siano "PMI". Con riferimento ai titoli di capitale, per "PMI" si intendono le società la cui capitalizzazione di borsa media sia inferiore a € 200 milioni sulla base delle quotazioni di fine anno dei tre precedenti anni civili, mentre,