



Raccolta della giurisprudenza

SENTENZA DELLA CORTE (Prima Sezione)

20 ottobre 2022 *

«Rinvio pregiudiziale – Ravvicinamento delle legislazioni – Direttiva 2009/65/CE – Organismi d’investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) – Società di gestione di OICVM – Obblighi riguardanti l’informazione degli investitori – Articolo 72 – Obbligo di aggiornamento degli “elementi essenziali del prospetto” – Portata – Articolo 69, paragrafo 2 – Informazioni menzionate nello schema A dell’allegato I – Composizione di un organo della società di gestione – Articolo 99 bis, lettera r) – Recepimento nell’ordinamento giuridico degli Stati membri – Normativa nazionale che estende i casi in cui una violazione relativa all’aggiornamento del prospetto può essere accertata e sanzionata»

Nella causa C-473/20,

avente ad oggetto la domanda di pronuncia pregiudiziale proposta alla Corte, ai sensi dell’articolo 267 TFUE, dal Sofiyski Rayonen sad (Tribunale distrettuale di Sofia, Bulgaria), con decisione del 17 settembre 2020, pervenuta in cancelleria il 30 settembre 2020, nel procedimento

«Invest Fund Management» AD

contro

Komisiya za finansov nadzor,

LA CORTE (Prima Sezione),

composta da A. Arabadjiev, presidente di sezione, L. Bay Larsen, vicepresidente della Corte, facente funzione di giudice della Prima Sezione, P.G. Xuereb, A. Kumin e I. Ziemele (relatrice), giudici,

avvocato generale: A.M. Collins

cancelliere: M. Siekierzyńska, amministratrice

vista la fase scritta del procedimento e in seguito all’udienza del 26 gennaio 2022,

considerate le osservazioni presentate:

– per l’«Invest Fund Management» AD, da I. Antov, S. Dobrev, I. Georgiev, B. Karadzhov, M. Mitkova, T. Nacheva, S. Nedev, B. Teknedzhiev e V. Tokushev, advokati;

* Lingua processuale: il bulgaro.

- per la Komisia za finansov nadzor, da B. Gercheva, A. Giorchev, L. Valchovska e M. Vasileva;
- per il governo tedesco, da J. Möller e S. Heimerl, in qualità di agenti;
- per il governo italiano, da G. Palmieri, in qualità di agente, assistita da F. Meloncelli, avvocato dello Stato;
- per il governo lussemburghese, da A. Germeaux e T. Uri, in qualità di agenti;
- per il governo polacco, da B. Majczyna, in qualità di agente;
- per la Commissione europea, da C. Auvret, C. Georgieva, J. Rius Riu e H. Tserepa-Lacombe, in qualità di agenti;
- per l’Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA), da F. Barzanti, G. Filippa e R. Vasileva Hoff, in qualità di agenti,

sentite le conclusioni dell’avvocato generale, presentate all’udienza del 31 marzo 2022,

ha pronunciato la seguente

Sentenza

- 1 La domanda di pronuncia pregiudiziale verte sull’interpretazione dell’articolo 69, paragrafo 2, dell’articolo 72 e dell’articolo 99 bis, lettera r), della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d’investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) (GU 2009, L 302, pag. 32), come modificata dalla direttiva 2014/91/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 luglio 2014 (GU 2014, L 257, pag. 186) (in prosieguo: la «direttiva 2009/65»).
- 2 Tale domanda è stata presentata nell’ambito di una controversia tra l’«Invest Fund Management» AD (in prosieguo: l’«IFM») e la Komisia za finansov nadzor (Commissione di vigilanza finanziaria, Bulgaria; in prosieguo: la «CSF») in merito a una sanzione pecuniaria inflitta all’IFM per inosservanza dell’obbligo di aggiornare il prospetto relativo ad un organismo d’investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) da essa gestito.

Contesto normativo

Diritto dell’Unione

- 3 I considerando 3, 4, 15, 58, 59, 61 e 69 della direttiva 2009/65 così recitano:

«(3) Un coordinamento delle legislazioni nazionali che disciplinano gli organismi d’investimento collettivo appare pertanto opportuno, per ravvicinare le condizioni di concorrenza tra questi organismi a livello comunitario, garantendo nel contempo una tutela più efficace e più uniforme dei detentori di quote. Un simile coordinamento agevola l’abolizione delle restrizioni alla libera circolazione di quote di OICVM nella Comunità.

- (4) In merito agli obiettivi di cui sopra è auspicabile prevedere norme minime comuni per quanto riguarda l'autorizzazione, la vigilanza, la struttura e l'attività degli OICVM stabiliti negli Stati membri, nonché le informazioni che sono tenuti a pubblicare.
- (...)
- (15) [U]no Stato membro di origine dovrebbe, in linea generale, poter emanare norme più rigorose di quelle stabilite nella presente direttiva, in particolare in materia di condizioni di autorizzazione, di requisiti prudenziali e di esigenze in materia di relazioni e prospetti.
- (...)
- (58) Gli Stati membri dovrebbero operare una chiara distinzione tra le comunicazioni di marketing e le informazioni obbligatorie destinate agli investitori previste dalla presente direttiva. Le informazioni obbligatorie destinate agli investitori includono le informazioni chiave per gli investitori, il prospetto, la relazione annuale e la relazione semestrale.
- (59) Le informazioni chiave per gli investitori dovrebbero essere fornite gratuitamente agli investitori sotto forma di documento ad hoc, in tempo utile prima della sottoscrizione dell'OICVM, per aiutarli ad adottare decisioni informate in materia di investimenti. Tali informazioni chiave dovrebbero contenere solo gli elementi essenziali per adottare tali decisioni. È opportuno armonizzare pienamente la natura delle informazioni da includere tra le informazioni chiave per gli investitori al fine di garantire una tutela degli investitori e una comparabilità adeguate. Le informazioni chiave per gli investitori dovrebbero essere presentate in un formato breve. Un documento unico di lunghezza limitata che presenta le informazioni in un ordine specifico è il modo più appropriato per ottenere la chiarezza e la semplicità di presentazione richieste dagli investitori al dettaglio, e dovrebbe consentire raffronti utili, in particolare dei costi e del profilo di rischio, rilevanti ai fini della decisione di investimento.
- (...)
- (61) Le informazioni chiave per gli investitori dovrebbero essere presentate per tutti gli OICVM. Le società di gestione o, laddove applicabile, le società di investimento dovrebbero fornire le informazioni chiave per gli investitori ai soggetti rilevanti, a seconda del metodo di commercializzazione utilizzato (vendite dirette o tramite intermediario). (...)
- (...)
- (69) È necessario rafforzare la convergenza dei poteri a disposizione delle autorità competenti in modo da far sì che la direttiva venga applicata in modo equivalente in tutti gli Stati membri. Una serie minima di poteri comuni, in linea con quanto previsto da altri atti normativi comunitari sui servizi finanziari, dovrebbe garantire l'efficacia della vigilanza. Gli Stati membri dovrebbero inoltre fissare le norme sulle sanzioni, penali o amministrative, e le misure di ordine amministrativo applicabili in caso di violazione della presente direttiva. Gli Stati membri dovrebbero inoltre adottare tutte le misure necessarie per garantire l'esecuzione di tali sanzioni».

4 L'articolo 1, paragrafo 7, tale direttiva prevede quanto segue:

«Fatto salvo il presente capo, uno Stato membro può applicare agli OICVM stabiliti nel proprio territorio disposizioni aggiuntive o più rigorose di quelle previste dalla presente direttiva, a condizione che queste siano di applicazione generale e non siano contrarie alla presente direttiva».

5 L'articolo 2, paragrafo 1, lettere b) ed s), della direttiva in esame è formulato nei seguenti termini:

«Ai fini della presente direttiva si intende per:

(...)

b) “società di gestione”: una società che esercita abitualmente l'attività di gestione di OICVM costituiti in forma di fondi comuni di investimento o di società di investimento (gestione collettiva di portafogli di OICVM);

(...)

s) “organo di gestione”, l'organo con il potere decisionale finale in una società di gestione, società di investimento o depositario, che comprende le funzioni di sorveglianza e di gestione, o soltanto la funzione di gestione se le due funzioni sono separate. Se, conformemente alla normativa nazionale, la società di gestione, la società di investimento o il depositario dispone di organi diversi con funzioni specifiche, i requisiti stabiliti nella presente direttiva riguardanti l'“organo di gestione” o l'“organo di gestione nella sua funzione di sorveglianza” si applicano anche o soltanto ai membri degli altri organi della società di gestione, società di investimento o depositario ai quali la normativa nazionale attribuisce la rispettiva responsabilità;

(...)».

6 L'articolo 68, paragrafo 1, lettera a), della medesima direttiva prevede quanto segue:

«La società di gestione, per ognuno dei fondi comuni che gestisce, e la società di investimento pubblicano quanto segue:

a) un prospetto».

7 L'articolo 69, paragrafi 1 e 2, della direttiva 2009/65 è del seguente tenore:

«1. Il prospetto contiene le informazioni necessarie perché gli investitori possano formulare un giudizio informato sull'investimento che è loro proposto e in particolare sui relativi rischi.

Il prospetto include, indipendentemente dagli strumenti in cui viene effettuato l'investimento, un'illustrazione chiara e facilmente comprensibile dei profili di rischio del fondo.

Il prospetto contiene:

a) i dati sulla politica retributiva aggiornata, tra cui (ma non solo) una descrizione delle modalità di calcolo di retribuzioni e benefici, l'identità delle persone responsabili di retribuzioni e benefici, ivi compresa la composizione dell'eventuale comitato per le retribuzioni; oppure

- b) una sintesi della politica retributiva e una dichiarazione attestante che i dati sulla politica retributiva aggiornata, tra cui (ma non solo) una descrizione delle modalità di calcolo di retribuzioni e benefici, l'identità delle persone responsabili di retribuzioni e benefici, ivi compresa la composizione dell'eventuale comitato per le retribuzioni sono disponibili su un sito web, con indicazione del relativo indirizzo, e che una copia cartacea è disponibile gratuitamente su richiesta.
2. Il prospetto contiene almeno le informazioni previste nello schema A dell'allegato I, sempre che queste non siano contenute nel regolamento del fondo o nell'atto costitutivo allegati al prospetto a norma dell'articolo 71, paragrafo 1».
- 8 L'articolo 71 della direttiva in parola prevede quanto segue:
- «1. Il regolamento del fondo o l'atto costitutivo della società di investimento formano parte integrante del prospetto, al quale sono allegati.
2. I documenti di cui al paragrafo 1 non sono tuttavia [obbligatoriamente] allegati al prospetto, purché gli investitori siano informati della possibilità di ottenere, a richiesta, l'invio di tali documenti o l'indicazione del luogo in cui potranno consultarli in ciascuno degli Stati membri in cui le quote sono commercializzate».
- 9 Ai sensi dell'articolo 72 di detta direttiva:
- «Gli elementi essenziali del prospetto sono tenuti aggiornati».
- 10 L'articolo 74 della medesima direttiva così dispone:
- «L'OICVM trasmette il prospetto e le relative modifiche, nonché le relazioni annuali e semestrali, alle autorità competenti dello Stato membro di origine dell'OICVM. L'OICVM fornisce su richiesta tale documentazione alle autorità competenti dello Stato membro di origine della società di gestione».
- 11 L'articolo 75, paragrafi 1 e 2, della direttiva 2009/65 è del seguente tenore:
- «1. Il prospetto, l'ultima relazione annuale e l'ultima relazione semestrale pubblicate sono fornite gratuitamente agli investitori che ne fanno richiesta.
2. Il prospetto può essere fornito su supporto durevole o tramite un sito Web. Una copia cartacea del prospetto è consegnata gratuitamente agli investitori che ne facciano richiesta».
- 12 Conformemente all'articolo 78, paragrafi da 1 a 3 e 5, di tale direttiva:
- «1. Gli Stati membri prescrivono che le società di investimento e, per ciascuno dei fondi comuni da esse gestite, le società di gestione redigano un breve documento contenente le informazioni chiave per gli investitori. Tale documento è denominato "informazioni chiave per gli investitori" nella presente direttiva. La locuzione "informazioni chiave per gli investitori" è chiaramente riportata nel predetto documento in una delle lingue di cui all'articolo 94, paragrafo 1, lettera b).
2. Le informazioni chiave per gli investitori includono informazioni appropriate sulle caratteristiche essenziali dell'OICVM interessato, da fornire agli investitori in modo che essi possano ragionevolmente comprendere la natura e i rischi del prodotto di investimento loro proposto e possano, di conseguenza, prendere decisioni di investimento informate.

3. Le informazioni chiave per gli investitori forniscono informazioni sui seguenti elementi essenziali riferiti all'OICVM interessato:

- a) l'individuazione dell'OICVM e dell'autorità competente di questo;
- b) una breve descrizione dei suoi obiettivi e della sua politica di investimento;
- c) la presentazione dei risultati passati oppure, se pertinente, gli scenari di performance;
- d) i costi e gli oneri connessi; e
- e) il profilo di rischio/rendimento dell'investimento, compresi opportuni orientamenti e avvertenze sui rischi associati agli investimenti nell'OICVM interessato.

Tali elementi essenziali devono essere comprensibili agli investitori senza alcun riferimento ad altri documenti.

(...)

5. Le informazioni chiave per gli investitori sono scritte in modo conciso e in un linguaggio non tecnico. Vengono redatte in un formato comune, che consenta raffronti, e presentate in modo da essere ragionevolmente comprese dagli investitori al dettaglio».

13 L'articolo 79, paragrafo 1, di detta direttiva stabilisce quanto segue:

«Le informazioni chiave per gli investitori costituiscono informazioni precontrattuali. Esse sono corrette, chiare e non fuorvianti. Esse sono conformi alle corrispondenti parti del prospetto».

14 L'articolo 82 della medesima direttiva così recita:

«1. Gli OICVM inviano le relative informazioni chiave per gli investitori e le successive modifiche alle autorità competenti del loro Stato membro di origine.

2. Gli elementi principali delle informazioni chiave per gli investitori sono tenuti aggiornati».

15 L'articolo 99, paragrafo 1, primo e terzo comma, e paragrafo 6, della direttiva 2009/65 è così formulato:

«1. Fatti salvi i poteri di vigilanza delle autorità competenti di cui all'articolo 98 e il diritto degli Stati membri di prevedere e irrogare sanzioni penali, gli Stati membri prevedono norme in materia di sanzioni amministrative e altre misure amministrative da irrogare a società e persone relativamente alle violazioni delle disposizioni nazionali di recepimento della presente direttiva e adottano tutte le misure necessarie ad assicurarne l'attuazione.

(...)

Le sanzioni amministrative e le altre misure amministrative sono effettive, proporzionate e dissuasive.

(...)

6. Conformemente al diritto nazionale, gli Stati membri assicurano che, in tutti i casi di cui al paragrafo 1, le sanzioni amministrative e altre misure amministrative che possono essere applicate includano almeno quanto segue:

(...)

e) in caso di persone giuridiche, sanzioni amministrative pecuniarie massime pari almeno a 5 000 000 EUR o, negli Stati membri la cui valuta non è l'euro, il corrispondente valore in valuta nazionale al 17 settembre 2014, o al 10% del fatturato annuale totale della persona giuridica in base agli ultimi conti disponibili approvati dall'organo di gestione; (...)

(...)

g) in alternativa alle lettere e) ed f), sanzioni amministrative massime pari almeno al doppio dell'ammontare del beneficio derivante dalla violazione, se tale beneficio può essere determinato, anche se supera gli importi massimi di cui alle lettere e) e f)».

16 L'articolo 99 bis di tale direttiva prevede quanto segue:

«Gli Stati membri provvedono a che le proprie disposizioni legislative, regolamentari o amministrative di recepimento della presente direttiva contemplino sanzioni, in particolare quando:

(...)

r) la società di investimento o, per ciascuno dei fondi comuni da essa gestiti, la società di gestione omette ripetutamente di adempiere gli obblighi relativi alle informazioni da comunicare agli investitori imposti dalle disposizioni nazionali di recepimento degli articoli da 68 a 82;

(...)».

17 L'allegato I a detta direttiva comprende due schemi, A e B. Lo schema A è costituito da una tabella divisa in tre colonne, la seconda delle quali è così formulata:

«1. Informazioni concernenti la società di gestione inclusa l'indicazione se la società di gestione ha sede in uno Stato membro diverso dallo Stato membro d'origine dell'OICVM.

(...)

1.8. Identità e funzioni nella società dei membri degli organi amministrativi, di gestione e di vigilanza. Menzione delle principali attività esercitate da queste persone al di fuori della società che sono significative in relazione a quest'ultima.

(...)».

Diritto bulgaro

- 18 L'articolo 1 dello zakon za deynostta na kolektivnite investitsionni shemi i na drugi predpriyatiya za kolektivno investirane (legge che disciplina l'attività degli organismi di investimento collettivo e di altre imprese di investimento collettivo, DV n. 77), del 4 ottobre 2011, nella versione applicabile al procedimento principale (in prosieguo: la «legge sugli OIC»), prevede quanto segue:

«La presente legge disciplina:

1. l'attività dei fondi di investimento collettivo e delle società di gestione;
2. l'attività di altre imprese di investimento collettivo;

(...)».

- 19 L'articolo 56, paragrafo 1, della legge sugli OIC dispone che, in occasione di qualsiasi modifica dei dati essenziali contenuti nel prospetto di un fondo di investimento collettivo, tale prospetto viene aggiornato entro 14 giorni dalla modifica ed è presentato alla CSF entro lo stesso termine.

- 20 L'articolo 273 di tale legge è così formulato:

«(1) Chiunque commetta o consenta una violazione:

(...)

10. (...) dell'articolo 56, paragrafo 1, [della presente legge] è punito con un'ammenda da 4 000 a 5 000 000 lev bulgari (BGN) [(circa EUR da 2 000 a 2 500 000)];

(...)

(5) Per le violazioni di cui al paragrafo 1, le persone giuridiche e gli imprenditori individuali sono passibili di una sanzione pecuniaria della seguente entità:

(...)

10. per le violazioni di cui al paragrafo 1, punto 10: di importo compreso tra BGN 10 000 e 5 000 000 [(circa EUR da 5 000 a 2 500 000)] e, in caso di recidiva, tra BGN 20 000 e 10 000 000 [(circa EUR da 10 000 a 5 000 000)]».

Procedimento principale e questioni pregiudiziali

- 21 L'IFM è una società per azioni di diritto bulgaro con sede a Sofia (Bulgaria), che dispone di un'autorizzazione per l'esercizio dell'attività di società di gestione, ai sensi dell'articolo 2, paragrafo 1, lettera b), della direttiva 2009/65, e che è iscritta nel registro tenuto dalla CSF. L'IFM dirige e gestisce cinque OICVM distinti.

- 22 In occasione di un controllo, gli agenti della CSF hanno constatato che la composizione del consiglio di amministrazione dell'IFM, quale indicata nel registro di commercio bulgaro, era stata oggetto di una modifica il 28 agosto 2019 mediante l'iscrizione di due nuovi membri non esecutivi, ai quali non era attribuita alcuna funzione gestionale, in seno al consiglio di amministrazione dell'IFM.
- 23 Gli agenti della CSF hanno quindi considerato che l'IFM avrebbe dovuto aggiornare il prospetto di ciascuno dei cinque OICVM che tale società gestisce entro il termine legale di 14 giorni e non oltre l'11 settembre 2019. Poiché l'aggiornamento è avvenuto il 17 ottobre 2019, la CSF, con cinque decisioni distinte, ha inflitto sanzioni amministrative all'IFM, ossia cinque sanzioni pecuniarie di importo pari a BGN 10 000 (circa EUR 5 000) ciascuna.
- 24 L'IFM ha impugnato tali decisioni dinanzi al giudice del rinvio. Il procedimento principale riguarda uno di questi cinque ricorsi. L'IFM sostiene, da un lato, che le informazioni relative al cambiamento della composizione del consiglio di amministrazione di una società di gestione non costituirebbero «dati essenziali», ai sensi dell'articolo 56, paragrafo 1, della legge relativa agli OIC, che impongono un aggiornamento, entro i termini, dei prospetti degli OICVM, in quanto i membri neoeletti del consiglio di amministrazione non sono membri esecutivi e non esercitano alcuna funzione gestionale e, dall'altro, che le cinque sanzioni pecuniarie le sarebbero state inflitte illegittimamente poiché, eventualmente, vi sarebbe stata un'unica violazione.
- 25 La CSF sostiene, dal canto suo, che qualsiasi cambiamento di persone nella composizione del consiglio di amministrazione di una società di gestione costituirebbe una modifica di «dati essenziali», in quanto tale circostanza rientrerebbe nel contenuto minimo richiesto nei prospetti, il che renderebbe obbligatorio l'aggiornamento di questi ultimi. Inoltre, le cinque sanzioni pecuniarie distinte non sarebbero state inflitte illegittimamente, stante il fatto che per ciascuno dei cinque OICVM gestiti dall'IFM è stata riscontrata un'omissione.
- 26 Ciò premesso, il Sofiyski Rayonen sad (Tribunale distrettuale di Sofia, Bulgaria) ha deciso di sospendere il procedimento e di sottoporre alla Corte le seguenti questioni pregiudiziali:
- «1) Quale significato intendesse dare il legislatore europeo alla nozione di “elementi essenziali” del prospetto, utilizzata nell'articolo 72 della direttiva 2009/65 (...).
- 2) Se la disposizione di cui all'articolo 69, paragrafo 2, della direttiva 2009/65 (...) debba essere interpretata nel senso che qualsiasi modifica delle informazioni minime necessarie contenute nei prospetti, previste nello schema A dell'allegato I, rientri sempre nella nozione di “elementi essenziali” di cui all'articolo 72 di detta direttiva e che pertanto i prospetti debbano essere aggiornati tempestivamente.
- 3) In caso di risposta in senso negativo alla seconda questione, se si debba considerare che l'informazione relativa alla modifica della composizione del consiglio di amministrazione di una determinata società di gestione, con membri che non siano dirigenti e che non svolgano mansioni amministrative, sia compresa nella nozione di “elementi essenziali”, utilizzata nell'articolo 72 della direttiva 2009/65 (...).

- 4) Se la disposizione di cui all'articolo 99 bis, lettera r), della direttiva 2009/65 (...) debba essere interpretata nel senso che sia consentito infliggere una sanzione a una società di gestione, per ciascuno dei fondi comuni da essa gestiti, solo nel caso in cui essa ometta ripetutamente di adempiere gli obblighi relativi alle informazioni da comunicare agli investitori imposti dalle disposizioni nazionali di recepimento degli articoli da 68 a 82 della direttiva 2009/65 (...).

Sulle questioni pregiudiziali

Sulle questioni prima e seconda

- 27 Con le sue questioni prima e seconda, che occorre esaminare congiuntamente, il giudice del rinvio chiede, in sostanza, se l'articolo 72 della direttiva 2009/65 debba essere interpretato nel senso che le informazioni relative a una società di gestione, previste nello schema A dell'allegato I di tale direttiva, che il prospetto deve almeno contenere in forza dell'articolo 69, paragrafo 2, della stessa direttiva, rientrano nella nozione di «elementi essenziali del prospetto» ai sensi di detto articolo 72, cosicché esse devono essere tenute aggiornate.
- 28 Occorre anzitutto constatare che la direttiva 2009/65 non contiene alcuna definizione della nozione di «elementi essenziali del prospetto».
- 29 A tal riguardo, occorre ricordare che i termini di una disposizione del diritto dell'Unione che non contenga alcun espresso richiamo al diritto degli Stati membri per quanto riguarda la determinazione del suo significato e della sua portata devono di norma essere oggetto, nell'intera Unione europea, di un'interpretazione autonoma e uniforme [sentenza del 22 giugno 2021, Latvijas Republikas Saeima (Punti di penalità), C-439/19, EU:C:2021:504, punto 81 e giurisprudenza ivi citata].
- 30 Nel caso di specie, la direttiva 2009/65 non contiene alcun rinvio ai diritti nazionali per quanto riguarda la portata della nozione di «elementi essenziali del prospetto», ai sensi dell'articolo 72 di quest'ultima, cosicché tale nozione deve ricevere un'interpretazione autonoma e uniforme in tutta l'Unione, e ciò tanto più in quanto, come rilevato dall'avvocato generale al paragrafo 31 delle sue conclusioni, dal considerando 3 della direttiva 2009/65 risulta che quest'ultima mira a coordinare le legislazioni nazionali che disciplinano tali organismi in modo, da un lato, da ravvicinare, nell'Unione, le condizioni di concorrenza tra questi organismi e, dall'altro, da garantire una tutela più efficace e più uniforme dei detentori di quote.
- 31 Inoltre, poiché, come rilevato al punto 28 della presente sentenza, la nozione di «elementi essenziali del prospetto» non è definita dalla direttiva 2009/65, quest'ultima deve essere interpretata conformemente al significato abituale dei termini che la compongono nel linguaggio corrente, tenendo conto al contempo del contesto in cui tali termini sono utilizzati e degli obiettivi perseguiti dalla normativa di cui detti termini fanno parte [sentenza del 28 ottobre 2021, Magistrat der Stadt Wien (Grand Hamster-II), C-357/20, EU:C:2021:881, punto 46 e giurisprudenza ivi citata].
- 32 Per quanto riguarda, in primo luogo, il significato abituale nel linguaggio corrente del termine «essenziale», occorre rilevare che tale aggettivo designa un elemento indispensabile, in contrapposizione ad un elemento accessorio o secondario.

- 33 Dovrebbero quindi essere considerati elementi essenziali del prospetto gli elementi indispensabili affinché tale documento possa adempiere la sua funzione.
- 34 Per quanto riguarda, in secondo luogo, il contesto in cui si inserisce l'articolo 72 della direttiva 2009/65, occorre rilevare che tale disposizione fa parte della sezione 1 intitolata «Pubblicazione del prospetto e delle relazioni periodiche» del capo IX della direttiva 2009/65, relativo agli obblighi riguardanti l'informazione degli investitori, e che essa fa immediatamente seguito a disposizioni che precisano quali informazioni devono essere contenute nel prospetto, in particolare l'articolo 69, paragrafi 1 e 2, di tale direttiva, come rilevato dall'avvocato generale al paragrafo 33 delle sue conclusioni.
- 35 In particolare occorre ricordare, anzitutto, che l'articolo 69, paragrafo 1, primo e secondo comma, di detta direttiva prevede che il prospetto debba contenere le informazioni necessarie affinché gli investitori possano giudicare con piena cognizione di causa l'investimento loro proposto, in particolare i rischi ad esso inerenti, e che deve contenere una descrizione chiara e semplice del profilo di rischio del fondo, indipendentemente dagli strumenti in cui investe.
- 36 Conformemente poi all'articolo 69, paragrafo 1, terzo comma, della direttiva 2009/65, il prospetto deve contenere un certo numero di informazioni relative alla politica di remunerazione.
- 37 Pertanto, dalla lettura congiunta dell'articolo 69, paragrafo 1, della direttiva 2009/65 e dell'articolo 72 di quest'ultima discende che sono «essenziali», ai sensi di quest'ultima disposizione, gli elementi del prospetto che sono indispensabili affinché gli investitori possano giudicare con piena cognizione di causa l'investimento loro proposto, e in particolare i rischi ad esso inerenti.
- 38 Infine, l'articolo 69, paragrafo 2, della direttiva 2009/65 dispone che il prospetto deve contenere almeno le informazioni previste nello schema A dell'allegato I, sempreché tali informazioni non figurino già nel regolamento del fondo o nell'atto costitutivo allegati al prospetto, conformemente all'articolo 71, paragrafo 1, della direttiva in parola. Si tratta delle informazioni relative al fondo comune d'investimento, alla società di gestione e alla società di investimento, nonché alle informazioni concernenti il depositario, informazioni sulle ditte di consulenza o sui consulenti d'investimento esterni, informazioni sulle misure adottate per effettuare i pagamenti ai detentori di quote, sul riacquisto o sul rimborso delle quote nonché sulla diffusione delle informazioni concernenti l'OICVM, nonché di talune altre informazioni relative agli investimenti e di ordine economico.
- 39 Come rilevato dall'avvocato generale ai paragrafi 34 e 36 delle sue conclusioni, l'impiego dei termini «almeno» all'interno di tale disposizione dimostra l'intenzione del legislatore che le informazioni cui si riferisce lo schema A dell'allegato I alla direttiva 2009/65 costituiscano le informazioni minime che il prospetto deve contenere, tra le quali figurano, conformemente al punto 1.8 di tale schema, l'identità e le funzioni nella società dei membri degli organi di amministrazione, direzione e vigilanza, nonché le loro principali attività al di fuori della società, quando esse sono significative.
- 40 Dal momento che gli elementi elencati in tale schema A sono stati quindi considerati dal legislatore dell'Unione indispensabili affinché il prospetto possa adempiere la sua funzione di consentire agli investitori di giudicare con piena cognizione di causa l'investimento loro proposto, occorre considerare che essi rientrano nella nozione di «elementi essenziali del prospetto», ai sensi dell'articolo 72 della direttiva 2009/65.

- 41 Occorre rilevare, inoltre, che il legislatore dell'Unione non ha istituito una gerarchia tra tali informazioni indispensabili, né in funzione della loro importanza per l'investitore né sulla base di un altro criterio.
- 42 Pertanto, considerare, come suggerito in sostanza dall'IFM nonché dai governi tedesco, lussemburghese e polacco nelle loro osservazioni scritte, che sono «essenziali» ai sensi dell'articolo 72 della direttiva 2009/65 solo alcuni di tali elementi indispensabili, quali gli elementi idonei ad incidere significativamente sugli interessi economici degli investitori o a influire sulle loro decisioni di investimento, o ancora quelli che sono particolarmente importanti per gli investitori per valutare il rischio inerente agli investimenti che vengono loro proposti, contrasterebbe con la scelta del legislatore dell'Unione di conferire a tutti gli elementi previsti dall'articolo 69, paragrafo 2, della direttiva 2009/65 un carattere imperativo di pari valore.
- 43 In terzo luogo, per quanto riguarda gli obiettivi perseguiti dalla direttiva 2009/65, dai considerando 3 e 4 di quest'ultima risulta che, al fine di facilitare la soppressione delle restrizioni alla libera circolazione delle quote degli OICVM all'interno dell'Unione, la citata direttiva mira a coordinare le normative nazionali che disciplinano tali organismi, in modo da ravvicinare, nell'Unione, le condizioni di concorrenza tra detti organismi e, dall'altro, da garantire una tutela più efficace e più uniforme dei detentori di quote. Alla luce degli obiettivi citati, detta direttiva stabilisce norme minime comuni per quanto riguarda l'autorizzazione, il controllo, la struttura, l'attività e le informazioni che gli OICVM devono pubblicare.
- 44 Orbene, anzitutto, è fuori dubbio che un aggiornamento tempestivo, a seguito della loro modifica, di informazioni il cui inserimento nel prospetto o nei documenti, che ne costituiscono parte integrante, è indispensabile, risponde all'obiettivo di tutela degli investitori, in quanto un siffatto aggiornamento obbligatorio garantisce loro l'attendibilità delle informazioni contenute in tale prospetto.
- 45 Un'interpretazione del genere è altresì compatibile con l'obiettivo, come ricordato al punto 43 della presente sentenza, di facilitare la soppressione delle restrizioni alla libera circolazione delle quote di OICVM e di ravvicinare, nell'Unione, le condizioni di concorrenza tra tali organismi. Infatti, l'obbligo di aggiornare informazioni il cui inserimento nel prospetto è indispensabile, che si applica in modo uniforme agli OICVM e alle società di gestione, indipendentemente dal loro Stato membro d'origine o di stabilimento, contribuisce ad una soppressione delle restrizioni e ad un ravvicinamento delle condizioni di concorrenza tra gli organismi di cui trattasi.
- 46 La conclusione esposta al punto 40 della presente sentenza non può essere rimessa in discussione dagli argomenti esposti dal governo tedesco nelle sue osservazioni scritte, sostenuto sul punto, all'udienza dinanzi alla Corte, dall'IFM e dal governo lussemburghese, secondo i quali, in sostanza, la portata dell'articolo 72 dovrebbe essere determinata tenendo conto dell'articolo 78 della direttiva 2009/65, relativo al documento intitolato «informazioni chiave per gli investitori», che le società di investimento e di gestione sono tenute a redigere, sicché dovrebbero essere considerati «elementi essenziali», ai sensi dell'articolo 72 della direttiva 2009/65, soltanto gli elementi di cui al summenzionato articolo 78.
- 47 A tal riguardo, occorre rilevare che l'articolo 78, paragrafi 2 e 3, della direttiva 2009/65 precisa il tipo di informazioni che devono essere considerate come «informazioni chiave per gli investitori», ossia le informazioni appropriate sulle caratteristiche essenziali dell'OICVM interessato; il paragrafo 3 di tale articolo 78 elenca, inoltre, un certo numero di informazioni qualificate come «elementi essenziali riferiti all'OICVM interessato» che devono, a tale titolo,

figurare nel documento previsto da tale disposizione. Orbene, l'articolo 72 della direttiva 2009/65 verte sugli elementi essenziali non già dell'OICVM interessato, bensì del prospetto. Come rilevato dall'avvocato generale al paragrafo 41 delle sue conclusioni, gli articoli 72 e 78 della direttiva 2009/65 non impiegano la medesima nozione.

- 48 Inoltre, sebbene gli articoli 69, 72 e 78 della direttiva 2009/65 figurino nello stesso capo IX di quest'ultima, i primi due articoli fanno parte della sezione 1 di tale capo, intitolata «Pubblicazione del prospetto e delle relazioni periodiche», mentre l'articolo 78 della direttiva di cui trattasi si trova nella sezione 3 di detto capo, intitolata «Informazioni chiave per gli investitori». Tale sezione 3 raggruppa disposizioni relative al documento contenente siffatte informazioni, tra le quali figura l'articolo 82 della direttiva 2009/65 che chiude la suddetta sezione 3 prevedendo l'obbligo di tenere aggiornati gli elementi essenziali delle informazioni chiave per gli investitori.
- 49 Esiste quindi un parallelismo tra gli articoli 72 e 82 della direttiva 2009/65 che enunciano ciascuno, e in maniera ben distinta, un obbligo di aggiornamento del prospetto, da un lato, e informazioni chiave per gli investitori, dall'altro.
- 50 Come rilevato dall'avvocato generale al paragrafo 42 delle sue conclusioni, la portata delle informazioni fornite da questi due documenti è diversa, in quanto le «informazioni chiave per gli investitori» sono state concepite come un documento molto breve dal contenuto standardizzato, fornito gratuitamente, in tempo utile prima della sottoscrizione di qualsiasi OICVM, come risulta dai considerando 59 e 61 della direttiva 2009/65, volto a facilitare il confronto tra diverse proposte, al quale si dedicano in particolare gli investitori al dettaglio, come risulta dall'articolo 78, paragrafo 5, della suddetta direttiva. Il prospetto, invece, si rivolge a qualsiasi tipo di investitore e contiene informazioni più dettagliate e più esaustive.
- 51 Ne consegue che un'interpretazione dell'articolo 72 della direttiva 2009/65 secondo la quale solo gli elementi essenziali relativi all'OICVM interessato, ai sensi dell'articolo 78, paragrafi 2 e 3, della direttiva 2009/65, costituiscono gli elementi essenziali del prospetto significherebbe equiparare due documenti distinti, vale a dire, da un lato, le «informazioni chiave per gli investitori» e, dall'altro, il prospetto.
- 52 Alla luce delle considerazioni che precedono, occorre rispondere alle questioni prima e seconda dichiarando che l'articolo 72 della direttiva 2009/65 deve essere interpretato nel senso che le informazioni relative a una società di gestione, previste nello schema A dell'allegato I a tale direttiva, che il prospetto deve almeno contenere in forza dell'articolo 69, paragrafo 2, della stessa direttiva, rientrano nella nozione di «elementi essenziali del prospetto» ai sensi di detto articolo 72, cosicché devono essere aggiornate.

Sulla terza questione

- 53 Alla luce della risposta fornita alle questioni prima e seconda, non occorre rispondere alla terza questione.

Sulla quarta questione

- 54 Con la sua quarta questione, il giudice del rinvio chiede, in sostanza, se l'articolo 99 bis, lettera r), della direttiva 2009/65 debba essere interpretato nel senso che esso osta a una normativa nazionale in forza della quale una società di gestione che non abbia rispettato, entro il termine imposto dalla predetta normativa nazionale, l'obbligo relativo all'aggiornamento del prospetto, previsto dagli articoli da 68 a 82 di tale direttiva, riguardo a più OICVM, è passibile di una sanzione amministrativa a titolo di ciascuno di tali organismi, sebbene la modifica che doveva essere oggetto di un aggiornamento di tale prospetto vertesse su un unico elemento relativo alla composizione di un organo della società di gestione.
- 55 A tal riguardo va rilevato, in primo luogo, che l'articolo 99 bis, lettera r), della direttiva 2009/65/CE stabilisce che gli Stati membri provvedono a che le proprie disposizioni legislative, regolamentari o amministrative di recepimento della suddetta direttiva contemplino sanzioni, in particolare quando una società di investimento o, per ciascuno dei fondi comuni di investimento da essa gestiti, una società di gestione ometta ripetutamente di adempiere agli obblighi relativi all'informazione degli investitori imposti in forza delle disposizioni nazionali di recepimento degli articoli da 68 a 82 della direttiva in parola.
- 56 Pertanto, dalla formulazione di tale disposizione e, in particolare, dall'uso dei termini «in particolare» risulta che, sebbene gli Stati membri siano tenuti a prevedere sanzioni in relazione al comportamento di cui all'articolo 99 bis, lettera r), della direttiva di cui trattasi, tale disposizione non vieta loro in alcun modo di sanzionare altri comportamenti.
- 57 In secondo luogo, una siffatta interpretazione è confermata dal contesto nel quale si inserisce tale disposizione. Infatti, occorre rilevare che, conformemente all'articolo 99, paragrafo 1, primo comma, della direttiva 2009/65, in combinato disposto con il suo considerando 69, gli Stati membri, fatto salvo il loro diritto di applicare sanzioni penali, sono tenuti, da un lato, a fissare il regime delle sanzioni amministrative e delle altre misure di ordine amministrativo applicabili alle società e alle persone in caso di violazione delle disposizioni nazionali che recepiscono detta direttiva nell'ordinamento giuridico interno e, dall'altro, ad adottare tutte le misure necessarie per garantirne l'attuazione.
- 58 Inoltre, dall'articolo 1, paragrafo 7, di detta direttiva, letto alla luce del suo considerando 15, risulta che gli Stati membri possono stabilire norme più rigorose di quelle stabilite in tale direttiva, in particolare per quanto riguarda le norme in materia di relazioni e prospetti, sempreché tali norme più rigorose siano di applicazione generale e non siano contrarie alla medesima direttiva.
- 59 Pertanto, come rilevato dall'avvocato generale al paragrafo 56 delle sue conclusioni, la direttiva 2009/65 non realizza un'armonizzazione completa delle legislazioni degli Stati membri, sicché questi ultimi sono competenti a scegliere le sanzioni che ritengano appropriate.
- 60 Ne consegue che gli Stati membri possono istituire sanzioni per violazioni della legislazione di recepimento della direttiva 2009/65 nell'ordinamento giuridico interno, costituite da comportamenti diversi da quelli contemplati, in particolare, dall'articolo 99 bis, lettera r), della stessa, sanzioni che possono essere anche più severe di quelle previste dalla direttiva 2009/65.
- 61 Occorre tuttavia precisare che dall'articolo 99, paragrafo 1, terzo comma, della direttiva 2009/65 risulta che le sanzioni amministrative devono essere effettive, proporzionate e dissuasive.

- 62 L'interpretazione letterale dell'articolo 99 bis, lettera r), della direttiva 2009/65, come risulta dal punto 56 della presente sentenza, è altresì conforme agli obiettivi perseguiti da tale direttiva, formulati al suo considerando 3, ossia, in particolare, assicurare una tutela più efficace e più uniforme dei detentori di quote e, quindi, facilitare la soppressione delle restrizioni alla libera circolazione delle quote di OICVM nell'Unione.
- 63 Ne consegue che una normativa nazionale può prevedere che, nel caso di un'unica inosservanza degli obblighi riguardanti l'informazione degli investitori imposti in forza delle disposizioni nazionali che recepiscono gli articoli da 68 a 82 della direttiva in parola, ad una società di gestione possano essere inflitte sanzioni amministrative per ciascuno dei fondi di investimento da essa gestiti, a condizione che tali sanzioni siano effettive, proporzionate e dissuasive.
- 64 Di conseguenza, occorre rispondere alla quarta questione dichiarando che l'articolo 99 bis, lettera r), della direttiva 2009/65 deve essere interpretato nel senso che esso non osta a una normativa nazionale in forza della quale una società di gestione che non abbia rispettato, entro il termine imposto dalla predetta normativa nazionale, l'obbligo relativo all'aggiornamento del prospetto, previsto dagli articoli da 68 a 82 di tale direttiva, riguardo a più OICVM, è passibile di una sanzione amministrativa a titolo di ciascuno di tali organismi, sebbene la modifica che doveva essere oggetto di un aggiornamento di tale prospetto vertesse su un unico elemento relativo alla composizione di un organo della società di gestione, a condizione che la sanzione amministrativa sia proporzionata e, nel contempo, effettiva e dissuasiva.

Sulle spese

- 65 Nei confronti delle parti nel procedimento principale la presente causa costituisce un incidente sollevato dinanzi al giudice nazionale, cui spetta quindi statuire sulle spese. Le spese sostenute da altri soggetti per presentare osservazioni alla Corte non possono dar luogo a rifusione.

Per questi motivi, la Corte (Prima Sezione) dichiara:

- 1) L'articolo 72 della direttiva 2009/65/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 13 luglio 2009, concernente il coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari e amministrative in materia di taluni organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari, come modificata dalla direttiva 2014/91/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 23 luglio 2014,**

deve essere interpretato nel senso che:

le informazioni relative a una società di gestione, previste nello schema A dell'allegato I a tale direttiva, che il prospetto deve almeno contenere in forza dell'articolo 69, paragrafo 2, della stessa direttiva, rientrano nella nozione di «elementi essenziali del prospetto» ai sensi di detto articolo 72, sicché devono essere aggiornate.

- 2) L'articolo 99 bis, lettera r), della direttiva 2009/65, come modificata dalla direttiva 2014/91,**

deve essere interpretato nel senso che:

esso non osta a una normativa nazionale in forza della quale una società di gestione che non abbia rispettato, entro il termine imposto dalla predetta normativa nazionale, l'obbligo relativo all'aggiornamento del prospetto, previsto dagli articoli da 68 a 82 di tale direttiva, riguardo a più organismi d'investimento collettivo in valori mobiliari, è passibile di una sanzione amministrativa a titolo di ciascuno di tali organismi, sebbene la modifica che doveva essere oggetto di un aggiornamento di tale prospetto vertesse su un unico elemento relativo alla composizione di un organo della società di gestione, a condizione che la sanzione amministrativa sia proporzionata e, nel contempo, effettiva e dissuasiva.

Firme