

SENTENZA DELLA CORTE (Seconda Sezione)

15 maggio 2014

«Rinvio pregiudiziale – Tutela dei consumatori – Direttiva 2003/71/CE – Articolo 14, paragrafo 2, lettera b) – Regolamento (CE) n. 809/2004 – Articoli 22, paragrafo 2, e 29, paragrafo 1 – Prospetto di base – Supplementi al prospetto – Condizioni definitive – Data e modalità di pubblicazione di informazioni richieste – Condizioni di pubblicazione in forma elettronica»

Nella causa C-359/12,

avente ad oggetto la domanda di pronuncia pregiudiziale proposta alla Corte, ai sensi dell'articolo 267 TFUE, dallo Handelsgericht Wien (Austria), con decisione del 12 luglio 2012, pervenuta in cancelleria il 30 luglio 2012, nel procedimento

Michael Timmel

contro

Aviso Zeta AG,

con l'intervento di:

Lore Tinhofer,

LA CORTE (Seconda Sezione),

composta da R. Silva de Lapuerta, presidente di sezione, J. L. da Cruz Vilaça (relatore), G. Arestis, J.-C. Bonichot e A. Arabadjiev, giudici,

avvocato generale: E. Sharpston

cancelliere: A. Impellizzeri, amministratore

vista la fase scritta del procedimento e in seguito all'udienza dell'11 settembre 2013,

considerate le osservazioni presentate:

- per M. Timmel, da W. Haslinger e J. Motamedi de Silva, Rechtsanwälte;
- per l'Aviso Zeta AG, da A. Jank, Rechtsanwalt;
- per il governo belga, da T. Materne e J.-C. Halleux, in qualità di agenti;
- per il governo ceco, da M. Smolek e S. Šindelková, in qualità di agenti;
- per il governo dei Paesi Bassi, da C. Wissels e M. de Ree, in qualità di agenti;

– per il governo portoghese, da L. Inez Fernandes, A. Cunha e S. Borba, in qualità di agenti;
– per la Commissione europea, da G. Braun, I. Rogalski e R. Vasileva, in qualità di agenti,
sentite le conclusioni dell’avvocato generale, presentate all’udienza del 26 novembre 2013,
ha pronunciato la seguente

Sentenza

1 La domanda di pronuncia pregiudiziale verte sull’interpretazione dell’articolo 14, paragrafo 2, lettera b), della direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l’offerta pubblica o l’ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2001/34/CE (GU L 345, pag. 64; in prosieguo: «la direttiva sui prospetti»), nonché degli articoli 22, paragrafo 2, e 29, paragrafo 1, del regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione, del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/71/CE per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l’inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari (GU L 149, pag. 1; in prosieguo: il «regolamento sui prospetti»).

2 Tale domanda è stata presentata nell’ambito di una controversia tra il sig. Timmel e l’Aviso Zeta AG (in prosieguo: l’«Aviso Zeta»), in merito al recesso da un contratto con cui egli ha sottoscritto 40 000 quote di uno strumento finanziario denominato «Dragon FG Garant», messo in vendita con l’intermediazione dell’Aviso Zeta.

Contesto normativo

Diritto dell’Unione

La direttiva sui prospetti

3 Il considerando 4 della direttiva sui prospetti precisa, in particolare, che essa «[agevola] il più ampio accesso possibile al capitale d’investimento su scala comunitaria (...) per le imprese (...) mediante la concessione di un passaporto unico per gli emittenti».

4 Ai sensi del considerando 10 di tale direttiva, la medesima e le sue misure di esecuzione devono mirare a garantire la tutela degli investitori e l’efficienza dei mercati, conformemente ai più elevati standard regolamentari adottati nelle pertinenti sedi internazionali.

5 Il considerando 31 della stessa direttiva così recita:

«Per agevolare la circolazione dei vari documenti che costituiscono il prospetto, andrebbe incoraggiato il ricorso alle possibilità offerte dalla comunicazione elettronica, come Internet. Il prospetto su supporto cartaceo andrebbe comunque sempre fornito gratuitamente agli investitori che ne facciano richiesta».

6 Ai sensi del considerando 34 della direttiva sui prospetti:

«Qualsiasi fatto nuovo che possa influenzare la valutazione dell'investimento, verificatosi dopo la pubblicazione del prospetto ma prima della chiusura dell'offerta o dell'inizio della negoziazione in un mercato regolamentato, dovrebbe essere debitamente valutato dagli investitori e richiede pertanto l'approvazione e la divulgazione di un supplemento del prospetto».

7 L'articolo 2, paragrafo 1, lettera r), di tale direttiva definisce il prospetto di base come «un documento contenente tutte le informazioni pertinenti, come specificato negli articoli 5, 7 e 16, nel caso in cui vi sia un supplemento, riguardanti l'emittente e gli strumenti finanziari da offrire al pubblico o ammessi alle negoziazioni e, a scelta dell'emittente, le condizioni definitive dell'offerta».

8 L'articolo 5 della stessa direttiva al suo paragrafo 4 precisa quanto segue:

«Per i seguenti tipi di strumenti finanziari il prospetto può consistere, a scelta dell'emittente, dell'offerente o della persona che chiede l'ammissione alla negoziazione in un mercato regolamentato, in un prospetto di base contenente tutte le informazioni rilevanti concernenti l'emittente e gli strumenti finanziari offerti al pubblico o destinati ad essere ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato:

- a) strumenti finanziari diversi dai titoli di capitale, compresi tutti i tipi di warrant emessi nel quadro di un programma di offerta;
 - b) strumenti finanziari diversi dai titoli di capitale emessi in modo continuo o ripetuto da enti creditizi, (...)
- (...)

Le informazioni fornite nel prospetto di base sono integrate, se necessario a norma dell'articolo 16, da informazioni aggiornate sull'emittente e sugli strumenti finanziari da offrire al pubblico o destinati ad essere ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato, a norma dell'articolo 16.

Se gli ultimi elementi informativi dell'offerta non sono inclus[i] nel prospetto di base né in un supplemento, ess[i] sono comunicat[i] agli investitori e depositat[i] presso l'autorità competente in occasione di ciascuna offerta al pubblico, quanto prima e, se possibile, prima dell'inizio dell'offerta. In tal caso si applicano le disposizioni dell'articolo 8, paragrafo 1, lettera a)».

9 L'articolo 8, paragrafo 1, della direttiva sui prospetti così dispone:

«Gli Stati membri provvedono a che, qualora il prezzo d'offerta definitivo e la quantità dei titoli che verranno offerti al pubblico non possano essere inclusi nel prospetto:

- a) il prospetto indichi i criteri e/o le condizioni in base ai quali i suddetti elementi saranno determinati o, nel caso del prezzo, il prezzo massimo o

b) l'accettazione dell'acquisto o della sottoscrizione degli strumenti finanziari possa essere revocata entro un termine non inferiore a due giorni lavorativi a decorrere dal momento in cui vengono depositati il prezzo d'offerta definitivo e la quantità degli strumenti finanziari offerti al pubblico.

I dati relativi al prezzo e al quantitativo definitivi dell'offerta degli strumenti finanziari sono depositati presso l'autorità competente dello Stato membro d'origine e pubblicati secondo le modalità di cui all'articolo 14, paragrafo 2».

10 Ai sensi dell'articolo 13, paragrafo 1, di tale direttiva, «[i]l prospetto non può essere pubblicato finché non sia stato approvato dall'autorità competente dello Stato membro d'origine».

11 L'articolo 14, paragrafi 2, 5, 7 e 8, di tale direttiva dispone quanto segue:

«2. Il prospetto è considerato a disposizione del pubblico quando è stato pubblicato:

(...)

b) o in forma stampata, messo gratuitamente a disposizione del pubblico nella sede del mercato in cui gli strumenti finanziari sono ammessi alla negoziazione, o nella sede legale dell'emittente e presso gli uffici degli intermediari finanziari che provvedono al collocamento o alla vendita degli strumenti finanziari, compresi gli organismi incaricati del servizio finanziario;

c) in forma elettronica sul sito web dell'emittente e, se del caso, sul sito degli intermediari finanziari che provvedono al collocamento o alla vendita degli strumenti finanziari, compresi gli organismi incaricati del servizio finanziario; o

d) in forma elettronica nel sito web del mercato regolamentato in cui è richiesta l'ammissione alla negoziazione, o

e) in forma elettronica sul sito web dell'autorità competente dello Stato membro d'origine se detta autorità ha deciso di fornire questo servizio.

(...)

5. Qualora il prospetto sia composto di più documenti e/o contenga informazioni incluse mediante riferimento, i documenti e le informazioni che lo compongono possono essere pubblicati e diffusi separatamente, a condizione che i documenti in questione siano messi gratuitamente a disposizione del pubblico secondo le modalità fissate al paragrafo 2. (...)

(...)

7. Qualora il prospetto venga divulgato mediante pubblicazione su supporto elettronico, una copia su carta deve comunque essere fornita gratuitamente all'investitore che ne faccia richiesta dall'emittente,

dall'offerente, dalla persona che chiede l'ammissione alla negoziazione o dagli intermediari finanziari che provvedono al collocamento o alla vendita degli strumenti finanziari.

8. Per tener conto degli sviluppi tecnici dei mercati finanziari e per assicurare l'applicazione uniforme della direttiva, la Commissione adotta, secondo la procedura di cui all'articolo 24, paragrafo 2, misure di esecuzione concernenti i paragrafi 1, 2, 3 e 4. La prima serie di misure di esecuzione è adottata entro il 1° luglio 2004».

12 L'articolo 16, paragrafo 1, della stessa direttiva così prevede:

«Qualunque fatto nuovo significativo, errore materiale o imprecisione relativi alle informazioni contenute nel prospetto che sia atto ad influire sulla valutazione degli strumenti finanziari e che sopravvenga o sia rilevato tra il momento in cui è approvato il prospetto e quello in cui è definitivamente chiusa l'offerta al pubblico o, se del caso, inizia la negoziazione in un mercato regolamentato, deve essere menzionato in un supplemento del prospetto. Il supplemento è approvato nello stesso modo entro un massimo di sette giorni lavorativi e pubblicato almeno secondo le stesse modalità che sono state applicate in occasione della pubblicazione del prospetto iniziale. Anche la sintesi e le sue eventuali traduzioni sono integrate, se necessario, per tener conto delle nuove informazioni incluse nel supplemento».

Il regolamento sui prospetti

13 Il considerando 21 del regolamento sui prospetti precisa quanto segue:

«Il prospetto di base e le relative condizioni definitive devono contenere le stesse informazioni contenute nel prospetto. Alle condizioni definitive si applicano i principi generali applicabili al prospetto. Tuttavia, qualora le condizioni definitive non siano incluse nel prospetto di base, non occorre che l'autorità competente le approvi».

14 Ai sensi del considerando 25 di tale regolamento, la maggiore flessibilità offerta dall'articolazione del prospetto di base e delle relative condizioni definitive rispetto al prospetto pubblicato in un'unica soluzione non deve ostacolare il facile accesso degli investitori alle informazioni importanti.

15 Il considerando 26 dello stesso regolamento dispone che, «[p]er quanto riguarda il prospetto di base, occorre indicare chiaramente il tipo di informazioni che verranno incluse come condizioni definitive. Occorre che quest'obbligo possa essere soddisfatto in modi diversi, ad esempio, lasciando spazi vuoti nel prospetto di base nell'eventualità che debbano essere inserite le condizioni definitive o allegando al prospetto di base un elenco delle informazioni mancanti».

16 Ai sensi dell'articolo 22, paragrafi 1, 2, 4, 5 e 7, del medesimo regolamento:

«1. Il prospetto di base viene redatto utilizzando uno degli schemi e dei moduli di cui agli articoli 4-20 o una loro combinazione conformemente alle combinazioni per i diversi tipi di strumenti finanziari di cui all'allegato XVIII.

Il prospetto di base contiene gli elementi di informazione di cui agli allegati I-XVII, in funzione del tipo di emittente e di strumento finanziario interessati, conformemente agli schemi e ai moduli di cui agli articoli 4-20. L'autorità competente non esige che un prospetto di base contenga elementi di informazione non inclusi negli allegati I-XVII.

Al fine di assicurare il rispetto dell'obbligo sancito dall'articolo 5, paragrafo 1, della direttiva [sui prospetti], l'autorità competente dello Stato membro d'origine, all'atto dell'approvazione di un prospetto di base conformemente all'articolo 13 della predetta direttiva, può esigere che le informazioni fornite dall'emittente, dall'offerente o dalla persona che chiede l'ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato vengano completate, caso per caso, per ognuno degli elementi di informazione richiesti.

2. Gli emittenti, gli offerenti o le persone che chiedono l'ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato possono omettere taluni elementi di informazione ignoti al momento dell'approvazione del prospetto di base e che possono essere determinati solo al momento dell'emissione.

(...)

4. Le condizioni definitive relative al prospetto di base riprendono unicamente gli elementi di informazione inclusi nei vari schemi delle note informative sugli strumenti finanziari in base ai quali il prospetto di base è stato redatto.

5. Oltre agli elementi di informazione inclusi negli schemi e nei moduli di cui agli articoli 4-20, nel prospetto di base devono essere incluse le seguenti informazioni:

1) l'indicazione delle informazioni che verranno incluse come condizioni definitive;

2) il metodo di pubblicazione delle condizioni definitive; qualora al momento dell'approvazione del prospetto di base l'emittente non sia in grado di determinare il metodo di pubblicazione delle condizioni definitive, l'indicazione del modo in cui il pubblico verrà informato del metodo che verrà utilizzato per la loro pubblicazione;

(...)

7. Qualora nel periodo di tempo intercorrente tra l'approvazione del prospetto di base e la chiusura definitiva dell'offerta al pubblico di ognuno degli strumenti finanziari oggetto del prospetto di base ovvero l'inizio della negoziazione di detti strumenti finanziari su un mercato regolamentato, si verifichi uno dei fatti di cui all'articolo 16, paragrafo 1, della direttiva [sui prospetti], l'emittente, l'offerente o la persona che chiede l'ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato pubblica un supplemento prima della chiusura definitiva dell'offerta ovvero prima dell'ammissione alla negoziazione degli strumenti finanziari».

17 Ai sensi dell'articolo 26, paragrafo 5, del regolamento sui prospetti, «[l]e condizioni definitive relative al prospetto di base sono presentate in un documento separato contenente solo ed esclusivamente le condizioni definitive, ovvero incluse nel prospetto di base».

18 L'articolo 29, paragrafo 1, di tale regolamento dispone quanto segue:

«La pubblicazione del prospetto o del prospetto di base in forma elettronica, sia in ottemperanza al disposto dell'articolo 14, paragrafo 2, lettere c), d) ed e), della direttiva [sui prospetti] che come mezzo ulteriore di divulgazione al pubblico, è soggetta alle seguenti condizioni:

1) il prospetto o il prospetto di base è facilmente accessibile sul sito web;

(...)

4) gli investitori possono scaricare e stampare il prospetto o il prospetto di base.

(...)».

Il diritto austriaco

19 Ai sensi dell'articolo 5, paragrafo 1, della legge sul mercato dei capitali (Kapitalmarktgesetz), del 6 dicembre 1991 (BGBl. 625/1991):

«Qualora un'offerta soggetta ad obbligo di prospetto non sia preceduta dalla pubblicazione di un prospetto o delle informazioni di cui all'articolo 6, gli investitori che siano consumatori nell'accezione dell'articolo 1, paragrafo 1, punto 2, della legge sulla tutela dei consumatori [Konsumentenschutzgesetz] possono recedere dalla propria offerta o dal contratto».

Procedimento principale e questioni pregiudiziali

20 Il 30 ottobre 2006 il sig. Timmel, domiciliato a Vienna (Austria), ha sottoscritto presso l'Aviso Zeta, anch'essa domiciliata a Vienna, 40 000 quote del titolo «Dragon FX Garant», il cui valore nominale unitario era inferiore a EUR 50 000 e il cui emittente era la Lehman Brothers Treasury Co. BV, con sede ad Amsterdam (Paesi Bassi).

21 Il sig. Timmel ha in seguito dichiarato la propria volontà di recesso da tale sottoscrizione, conformemente all'articolo 5 della legge sul mercato dei capitali del 6 dicembre 1991, sostenendo che l'offerta era stata effettuata senza regolare pubblicazione delle relative informazioni. Non sarebbero stati pubblicati né il codice «International Securities Identification Number» (ISIN), né la valuta di emissione, né alcuna informazione sulla performance passata e futura del prodotto sottostante, né il metodo di calcolo del rendimento.

22 Secondo il sig. Timmel, un prospetto di base e tre supplementi sono stati pubblicati rispettivamente il 9 e il 29 agosto 2006, nonché il 6 e il 26 settembre dello stesso anno. Allo stesso modo, una bozza di condizioni definitive sarebbe stata oggetto di una pubblicazione il 19 settembre 2006 e la versione finale delle stesse sarebbe stata pubblicata il 4 dicembre 2006.

23 Tuttavia non avrebbe avuto luogo nessuna pubblicazione regolare presso la sede della Borsa di quotazione o dell'emittente o dell'intermediario finanziario. I diversi documenti costituenti il prospetto sarebbero infatti stati disponibili solo a Vienna. I documenti relativi all'offerta di vendita degli strumenti finanziari sarebbero invece stati accessibili per un certo periodo di tempo sul sito Internet della Borsa di Lussemburgo, ma per la loro consultazione sarebbe stato necessario un processo di registrazione nonché il pagamento di un corrispettivo, in particolare per consultare il supplemento obbligatorio al prospetto relativo alle condizioni definitive della suddetta offerta.

24 Il tale contesto il sig. Timmel ha adito lo Handelsgericht Wien (Tribunale commerciale di Vienna). Quest'ultimo ritiene che la soluzione della controversia dipenda, in particolare, dal fatto che sussistesse, o meno, un obbligo per l'Aviso Zeta di pubblicare, a norma dell'articolo 22, paragrafo 2, del regolamento sui prospetti, le informazioni richieste in linea di principio, ignote al momento dell'approvazione del prospetto di base ma già conosciute al momento della pubblicazione di un supplemento al prospetto.

25 Il giudice del rinvio pone altresì l'accento su una discrepanza tra le diverse versioni linguistiche dell'articolo 14, paragrafo 2, lettera b), della direttiva sui prospetti, per quanto riguarda la questione se l'obbligo di mettere a disposizione del pubblico il prospetto debba applicarsi, cumulativamente o alternativamente, alla sede legale dell'emittente e negli uffici degli intermediari finanziari.

26 Alla luce di queste considerazioni, lo Handelsgericht Wien ha deciso di sospendere il procedimento e di sottoporre la Corte le seguenti questioni pregiudiziali:

«1) Se l'articolo 22, paragrafo 2, del regolamento [sui prospetti] debba essere interpretato nel senso che informazioni la cui inclusione è in linea di principio indispensabile, ignote al momento dell'approvazione del prospetto di base ma già conosciute al momento della pubblicazione di un supplemento al prospetto, devono essere incluse in quest'ultimo.

2) Se la deroga di cui all'articolo 22, paragrafo 2, del regolamento [sui prospetti], in base alla quale taluni elementi di informazione di cui all'articolo 22, paragrafo 1, secondo comma, possono essere omessi, sia applicabile anche ove le suddette informazioni (la cui inclusione è indispensabile) fossero note prima della data di emissione ma dopo la pubblicazione del prospetto di base, in cui esse non erano contenute.

3) Se possa parlarsi di "regolare pubblicazione" qualora sia stato pubblicato solo un prospetto di base senza le informazioni (indispensabili) a norma dell'articolo 22, paragrafo 1, secondo comma, del regolamento [sui prospetti], specificamente (nel caso di strumenti finanziari di valore nominale unitario inferiore a EUR 50 000) a norma dell'allegato 5, e qualora non siano state pubblicate le condizioni definitive.

4) Se il requisito di cui all'articolo 29, paragrafo 1, [punto 1], del regolamento [sui prospetti], secondo cui il prospetto o il prospetto di base devono essere facilmente accessibili sul sito web dove sono divulgati, sia soddisfatto:

a) qualora per accedere a, scaricare e stampare contenuti sia necessaria la registrazione sul sito web, al quale è poi possibile accedere, che presuppone l'accettazione di una clausola di esclusione della responsabilità e la comunicazione di un indirizzo di posta elettronica, o

b) qualora a tal fine sia necessario versare un corrispettivo o

c) qualora l'accesso gratuito alle parti del prospetto sia limitato a 2 documenti al mese, ma per ottenere tutte le informazioni indispensabili di cui all'articolo 22, paragrafo 1, secondo comma, del regolamento [sui prospetti] sia necessario scaricare almeno 3 documenti.

5) Se la norma di cui all'articolo 14, paragrafo 2, lettera b), della direttiva [sui prospetti] debba essere interpretata nel senso che il prospetto di base deve essere messo a disposizione nella sede legale dell'emittente e dell'intermediario finanziario».

Sulle questioni pregiudiziali

Sulla prima e sulla seconda questione

27 Con le sue prime due questioni, che occorre esaminare congiuntamente, il giudice del rinvio chiede sostanzialmente se l'articolo 22, paragrafo 2, del regolamento sui prospetti debba essere interpretato nel senso che devono essere incluse in un supplemento al prospetto le informazioni richieste ai sensi del paragrafo 1 di tale articolo che, sebbene ignote al momento della pubblicazione del prospetto di base, fossero invece note al momento della pubblicazione di un supplemento a tale prospetto, o se tali informazioni possano eventualmente essere omesse.

28 Occorre preliminarmente ricordare che l'articolo 22 del regolamento sui prospetti riguarda le informazioni che devono essere contenute nel prospetto di base nonché nelle condizioni definitive.

29 A tale riguardo, dall'articolo 26, paragrafo 5, del regolamento sui prospetti risulta che tale testo tende a concedere una certa flessibilità agli emittenti, consentendo una pubblicazione delle condizioni definitive vuoi nel prospetto di base, vuoi in un documento distinto.

30 Vi è infatti una distinzione tra, da un lato, le precisazioni necessarie a concludere una specifica operazione (come il prezzo definitivo degli strumenti finanziari di cui trattasi) e, dall'altro, le informazioni generali che consentono agli investitori di procedere ad una valutazione consapevole degli eventuali rischi prima di decidere di sottoscrivere.

31 Tuttavia l'articolo 22, paragrafo 5, punto 1, del regolamento sui prospetti obbliga l'emittente ad indicare, nel prospetto di base, le informazioni che compariranno nelle condizioni definitive. Si è pertanto ritenuto che, sebbene le informazioni contenute nelle condizioni definitive potessero non essere incluse nel prospetto di base, in quest'ultimo dovesse tuttavia essere menzionata la loro esistenza.

32 Inoltre l'articolo 22, paragrafo 7, del regolamento sui prospetti prevede che, qualora un fatto nuovo significativo, un errore o un'imprecisione sostanziali relativi alle informazioni contenute nel prospetto di

base, che siano atti ad influire sulla valutazione degli strumenti finanziari, ai sensi dell'articolo 16, paragrafo 1, della direttiva sui prospetti, si verifichi, in particolare, nel periodo di tempo intercorrente tra l'approvazione del prospetto di base e la chiusura definitiva dell'offerta, l'emittente o l'offerente deve pubblicare un supplemento a tale prospetto prima della suddetta chiusura definitiva dell'offerta.

33 Alla luce dei suesposti rilievi, occorre interpretare l'articolo 22, paragrafo 2, del regolamento sui prospetti, che consente, in particolare, all'emittente o all'offerente di non comunicare determinate informazioni, richieste ai sensi del paragrafo 1 del medesimo articolo, nel caso in cui esse siano ignote al momento dell'approvazione del prospetto di base e possano essere determinate solo al momento dell'emissione.

34 A tale riguardo, da una lettura a contrario di tali disposizioni risulta che, come rilevato dall'avvocato generale al paragrafo 38 delle conclusioni, quando l'emittente o l'offerente conosce effettivamente, o è in grado di determinare al momento dell'approvazione del prospetto di base, le informazioni di cui all'articolo 22, paragrafo 1, del regolamento sui prospetti, tali informazioni devono essere pubblicate nel prospetto medesimo.

35 Se le informazioni richieste, che siano ignote al momento della pubblicazione del prospetto di base e che possano essere determinate solo al momento dell'emissione, non costituiscono in quanto tali né un fatto nuovo significativo, né un errore o imprecisione sostanziali, ai sensi dell'articolo 16, paragrafo 1, della direttiva sui prospetti, esse dovranno, se del caso, essere pubblicate nelle condizioni definitive.

36 Dai considerando 21 e 25 del regolamento sui prospetti risulta infatti che un prospetto di base integrato dalle condizioni definitive deve contenere un livello di informazioni equivalente a quello di un prospetto pubblicato in un'unica soluzione. Ciò comporta, in particolare, che le informazioni richieste ai sensi dell'articolo 22, paragrafo 1, di tale regolamento, che siano ignote al momento della pubblicazione del prospetto di base e che possano essere determinate solo al momento dell'emissione, siano comunicate nelle condizioni definitive.

37 Se invece tali informazioni, da un lato, costituiscono un fatto nuovo significativo, rettificano un errore o un'imprecisione sostanziali e, dall'altro, sono atte ad influire sulla valutazione degli strumenti finanziari, esse richiedono necessariamente la pubblicazione di un supplemento, conformemente a quanto previsto dall'articolo 16, paragrafo 1, della direttiva sui prospetti e dall'articolo 22, paragrafo 7, del regolamento sui prospetti.

38 A tale riguardo, spetta al giudice nazionale determinare se, nell'ambito del procedimento principale, le informazioni di cui trattasi avessero un'influenza sulla valutazione degli strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 16, paragrafo 1, della direttiva sui prospetti.

39 Come rileva l'avvocato generale al paragrafo 43 delle conclusioni, la risposta a tale questione presuppone una valutazione degli elementi di prova concernenti la natura delle informazioni e la loro influenza sulla decisione di un investitore di sottoscrivere strumenti finanziari.

40 Occorre pertanto rispondere alle prime due questioni dichiarando che l'articolo 22, paragrafo 2, del regolamento sui prospetti dev'essere interpretato nel senso che informazioni richieste ai sensi del paragrafo 1 di tale articolo, le quali, sebbene ignote al momento della pubblicazione del prospetto di base, fossero invece note al momento della pubblicazione di un supplemento a tale prospetto, devono essere incluse in tale supplemento se tali informazioni costituiscono un fatto nuovo significativo, un errore o un'imprecisione sostanziali atti ad influire sulla valutazione degli strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 16, paragrafo 1, della direttiva sui prospetti, circostanza questa che dev'essere valutata dal giudice del rinvio.

Sulla terza questione

41 Con la sua terza questione il giudice del rinvio chiede sostanzialmente se soddisfi i requisiti dell'articolo 22 del regolamento sui prospetti la pubblicazione di un prospetto di base che non contenga le informazioni richieste ai sensi del paragrafo 1, secondo comma, di tale articolo, in particolare quelle di cui all'allegato V di tale regolamento, qualora non siano state pubblicate le condizioni definitive.

42 Dalla risposta fornita alle prime due questioni risulta che, affinché un prospetto soddisfi i requisiti previsti dall'articolo 22 del regolamento sui prospetti, occorre, in primo luogo, che, conformemente al paragrafo 1 di tale articolo, il prospetto di base contenga le informazioni richieste e note all'emittente al momento della sua pubblicazione.

43 Si deve inoltre sottolineare che, conformemente all'articolo 13, paragrafo 1, della direttiva sui prospetti e all'articolo 22, paragrafo 1, secondo comma, del regolamento sui prospetti, il prospetto di base dev'essere stato pubblicato dopo essere stato approvato dalle autorità competenti.

44 In secondo luogo, le informazioni richieste, delle quali l'emittente sia venuto a conoscenza dopo la pubblicazione del prospetto di base, ma prima della conclusione dell'offerta definitiva, devono figurare in un supplemento qualora costituiscano un fatto nuovo significativo, un errore o un'imprecisione ai sensi dell'articolo 16, paragrafo 1, della direttiva sui prospetti.

45 La regolare pubblicazione di un siffatto supplemento presuppone altresì la sua previa approvazione da parte delle autorità competenti, conformemente all'articolo 16, paragrafo 1, di tale direttiva.

46 Se le suddette informazioni non costituiscono fatto nuovo significativo, un errore o un'imprecisione ai sensi dell'articolo 16, paragrafo 1, della direttiva in esame, esse devono essere pubblicate nelle condizioni definitive, qualora siano soddisfatte le condizioni previste all'articolo 22, paragrafo 4, del regolamento sui prospetti e tali informazioni non modifichino né sostituiscano alcuna informazione del prospetto di base.

47 Inoltre, ai sensi dell'articolo 22, paragrafo 5, del regolamento sui prospetti, il prospetto di base deve indicare le informazioni che saranno contenute in dette condizioni definitive.

48 A tale riguardo, occorre rilevare che, come precisato dal considerando 21 del regolamento sui prospetti, per la pubblicazione delle condizioni definitive non è necessaria la loro previa approvazione da parte delle

autorità competenti. Dall'articolo 5, paragrafo 4, terzo comma, della direttiva sui prospetti risulta infatti che, se le condizioni definitive dell'offerta non sono incluse nel prospetto di base né in un supplemento, esse sono comunicate agli investitori e depositate presso l'autorità competente quanto prima e, se possibile, prima dell'inizio dell'offerta.

49 Occorre pertanto rispondere alla terza questione dichiarando che non soddisfa i requisiti dell'articolo 22 del regolamento sui prospetti la pubblicazione di un prospetto di base che non contenga le informazioni richieste ai sensi del paragrafo 1 di tale articolo, in particolare quelle di cui all'allegato V del regolamento in esame, qualora tale pubblicazione non sia stata integrata dalla pubblicazione delle condizioni definitive. Affinché le informazioni che devono essere contenute nel prospetto di base, conformemente all'articolo 22, paragrafo 1, del regolamento sui prospetti, possano essere inserite nelle condizioni definitive, è necessario che il prospetto di base indichi le informazioni che saranno contenute in dette condizioni definitive e che tali informazioni soddisfino i requisiti previsti all'articolo 22, paragrafo 4, del suddetto regolamento.

Sulla quarta questione

50 Con la sua quarta questione il giudice del rinvio chiede sostanzialmente se l'articolo 29, paragrafo 1, punto 1, del regolamento sui prospetti debba essere interpretato nel senso che il requisito ai sensi del quale un prospetto dev'essere facilmente accessibile sul sito Internet su cui è messo a disposizione del pubblico è soddisfatto qualora sussista un obbligo di registrazione su tale sito Internet, accompagnato da una clausola di esclusione della responsabilità e dall'obbligo di comunicare un indirizzo di posta elettronica, o qualora tale accesso elettronico sia a pagamento, o ancora qualora la consultazione gratuita di elementi del prospetto sia limitata a due documenti al mese.

51 Per quanto riguarda, in primo luogo, l'obbligo di registrazione accompagnato da una clausola di esclusione della responsabilità e dall'obbligo di comunicare un indirizzo di posta elettronica, si deve necessariamente constatare che siffatte condizioni limitano l'accesso al prospetto pubblicato in forma elettronica e non sono, in quanto tali, compatibili con l'esigenza di facile accessibilità, di cui all'articolo 29, paragrafo 1, punto 1, del regolamento sui prospetti.

52 Condizioni siffatte possono, in particolare, dissuadere un certo numero di potenziali investitori. Peraltro l'accettazione di una clausola di esclusione della responsabilità costituisce una condizione che crea una situazione di disuguaglianza tra l'emittente o l'eventuale intermediario e il potenziale investitore e che è pertanto contraria all'obiettivo sotteso alla direttiva sui prospetti, ricordato al considerando 10 della medesima, che mira a garantire la tutela degli investitori.

53 Per quanto riguarda, in secondo luogo, il carattere oneroso della messa a disposizione del prospetto in forma elettronica, si deve interpretare l'articolo 29, paragrafo 1, punto 1, del regolamento sui prospetti alla luce dell'articolo 14, paragrafo 5, della direttiva sui prospetti, il quale prevede esplicitamente che il prospetto, anche qualora i diversi elementi che lo compongono siano pubblicati separatamente, dev'essere messo a disposizione del pubblico gratuitamente.

54 Si deve pertanto ritenere che la pubblicazione elettronica di un prospetto per mezzo di un sito Internet l'accesso al quale sia a pagamento, o che prevede la consultazione gratuita solo per alcuni documenti che compongono tale prospetto, non soddisfa la condizione di facile accesso prevista all'articolo 29, paragrafo 1, punto 1, del regolamento sui prospetti.

55 Occorre infine precisare che è ininfluenza a tale riguardo l'articolo 14, paragrafo 7, della direttiva sui prospetti, che stabilisce che, in caso di pubblicazione in forma elettronica, una copia su carta deve comunque essere fornita gratuitamente all'investitore che ne faccia richiesta.

56 Non risulta infatti da alcuna disposizione della direttiva sui prospetti o del regolamento sui prospetti, né dalla struttura generale di tali testi, che la condizione dell'accessibilità ai documenti che compongono un prospetto possa essere valutata in maniera diversa a seconda della modalità di comunicazione scelta dall'emittente.

57 Al contrario, il legislatore dell'Unione si è curato di precisare, all'articolo 29, paragrafo 1, del regolamento sui prospetti, che le condizioni di pubblicazione in forma elettronica ivi enunciate dovevano essere soddisfatte, sia che la pubblicazione avvenisse in ottemperanza al disposto dell'articolo 14, paragrafo 2, lettere da c) a e), della direttiva sui prospetti, sia che tale pubblicazione in forma elettronica fosse solo un mezzo ulteriore di divulgazione al pubblico.

58 Allo stesso modo, dal considerando 31 della direttiva sui prospetti risulta che il suddetto legislatore ha inteso incoraggiare la pubblicazione dei prospetti in forma elettronica, in quanto tale mezzo agevola la circolazione di detti documenti. Orbene, ammettere una minore tutela degli investitori in caso di pubblicazione in forma elettronica sarebbe in contrasto con siffatto obiettivo.

59 Occorre pertanto rispondere alla quarta questione dichiarando che l'articolo 29, paragrafo 1, punto 1, del regolamento sui prospetti dev'essere interpretato nel senso che il requisito ai sensi del quale il prospetto dev'essere facilmente accessibile sul sito Internet su cui è messo a disposizione del pubblico non è soddisfatto qualora sussista un obbligo di registrazione su tale sito Internet, accompagnato da una clausola di esclusione della responsabilità e dall'obbligo di comunicare un indirizzo di posta elettronica, o qualora tale accesso elettronico sia a pagamento, o ancora quando la consultazione gratuita di elementi del prospetto sia limitata a due documenti al mese.

Sulla quinta questione

60 Con la quinta questione il giudice del rinvio chiede sostanzialmente se l'articolo 14, paragrafo 2, lettera b), della direttiva sui prospetti debba essere interpretato nel senso che il prospetto di base dev'essere messo a disposizione del pubblico sia nella sede legale dell'emittente sia negli uffici dell'intermediario finanziario.

61 Il giudice del rinvio rileva infatti che, secondo la versione in lingua tedesca di tale disposizione, il prospetto di base dev'essere messo a disposizione del pubblico nella sede legale dell'emittente o

dell'intermediario finanziario, mentre, secondo le versioni in lingua spagnola, inglese e francese di tale testo, il prospetto in esame dev'essere disponibile in entrambe le sedi.

62 A tale riguardo occorre ricordare che un testo che, a causa di divergenze tra le versioni nelle varie lingue, non consente un'interpretazione chiara ed uniforme, va interpretato in funzione della sua finalità e della sua struttura generale (v., in particolare, sentenze Bouchereau, 30/77, EU:C:1977:172, punto 14, e Borgmann, C-1/02, EU:C:2004:202, punto 25).

63 Si deve anche precisare che l'esigenza che un atto dell'Unione sia applicato e quindi interpretato in modo uniforme esclude la possibilità di considerare isolatamente una delle sue versioni, e rende al contrario necessaria l'interpretazione basata sulla reale volontà del legislatore e sullo scopo da questo perseguito, alla luce, segnatamente, di tutte le versioni linguistiche (v., sentenza Internetportal und Marketing, C-569/08, EU:C:2010:311, punto 35 e giurisprudenza ivi citata).

64 Per quanto riguarda la disposizione di cui trattasi nel procedimento principale, dai considerando 4 e 10 della direttiva sui prospetti risulta chiaramente che quest'ultima mira, in particolare, a garantire la tutela degli investitori nonché il più ampio accesso possibile per le imprese al capitale d'investimento in tutta l'Unione europea, mediante la concessione di un passaporto unico per gli emittenti di strumenti finanziari.

65 Come rilevato dall'avvocato generale al paragrafo 81 delle conclusioni, tali finalità potrebbero essere pregiudicate nel caso in cui la sede legale dell'emittente si trovi in uno Stato membro diverso da quello dell'intermediario finanziario, dal momento che un prospetto messo a disposizione del pubblico unicamente su supporto cartaceo sarebbe allora disponibile solo in una di queste due sedi.

66 Inoltre la struttura della direttiva sui prospetti induce a ritenere che il prospetto debba essere messo a disposizione del pubblico tanto nella sede legale dell'emittente che in quella dell'intermediario finanziario.

67 Infatti, poiché l'articolo 14, paragrafo 7, di tale direttiva richiede che, qualora il prospetto sia messo a disposizione del pubblico in forma elettronica, una copia su carta sia fornita all'investitore che ne faccia richiesta, dall'emittente o anche dagli intermediari finanziari, è necessario che questi ultimi dispongano di un prospetto al fine di poter ottemperare a tale obbligo. Tale constatazione implica quindi che il prospetto in questione sia disponibile tanto nella sede legale dell'emittente quanto negli uffici degli intermediari finanziari, come sottolineato dalla Commissione.

68 Occorre pertanto rispondere alla quinta questione dichiarando che l'articolo 14, paragrafo 2, lettera b), della direttiva sui prospetti dev'essere interpretato nel senso che il prospetto di base dev'essere messo a disposizione del pubblico sia nella sede legale dell'emittente sia presso gli uffici degli intermediari finanziari.

Sulle spese

69 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 (Seconda Sezione) dichiara:

- 1) L'articolo 22, paragrafo 2, del regolamento (CE) n. 809/2004 della Commissione, del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari, dev'essere interpretato nel senso che informazioni richieste ai sensi del paragrafo 1 di tale articolo, le quali, sebbene ignote al momento della pubblicazione del prospetto di base, fossero invece note al momento della pubblicazione di un supplemento a tale prospetto, devono essere incluse in tale supplemento se tali informazioni costituiscono un fatto nuovo significativo, un errore o un'imprecisione sostanziali atti ad influire sulla valutazione degli strumenti finanziari ai sensi dell'articolo 16, paragrafo 1, della direttiva 2003/71/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 novembre 2003, relativa al prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari, circostanza che dev'essere valutata dal giudice del rinvio.
- 2) Non soddisfa i requisiti dell'articolo 22 del regolamento n. 809/2004 la pubblicazione di un prospetto di base che non contenga le informazioni richieste ai sensi del paragrafo 1 di tale articolo, in particolare quelle di cui all'allegato V del regolamento in esame, qualora tale pubblicazione non sia stata integrata dalla pubblicazione delle condizioni definitive. Affinché le informazioni che devono essere contenute nel prospetto di base, conformemente all'articolo 22, paragrafo 1, del regolamento n. 809/2004, possano essere inserite nelle condizioni definitive, è necessario che il prospetto di base indichi le informazioni che saranno contenute in dette condizioni definitive e che tali informazioni soddisfino i requisiti previsti all'articolo 22, paragrafo 4, del suddetto regolamento.
- 3) L'articolo 29, paragrafo 1, punto 1, del regolamento n. 809/2004 dev'essere interpretato nel senso che il requisito ai sensi del quale un prospetto dev'essere facilmente accessibile sul sito Internet su cui è messo a disposizione del pubblico non è soddisfatto qualora sussista un obbligo di registrazione su tale sito Internet, accompagnato da una clausola di esclusione della responsabilità e dall'obbligo di comunicare un indirizzo di posta elettronica, o qualora tale accesso elettronico sia a pagamento, o ancora quando la consultazione gratuita di elementi del prospetto sia limitata a due documenti al mese.
- 4) L'articolo 14, paragrafo 2, lettera b), della direttiva 2003/71 dev'essere interpretato nel senso che il prospetto di base dev'essere messo a disposizione del pubblico sia nella sede legale dell'emittente sia presso gli uffici degli intermediari finanziari.