



REPUBBLICA ITALIANA  
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

La Corte d'Appello di Brescia, Sezione Prima civile, riunita in  
Camera di Consiglio, nelle persone dei Sigg.:

PIANTA	Dott.	Donato	Presidente
MARCHETTI	Dott.ssa	Marina	Consigliere
DEANTONI	Dott.	Giulio	Consigliere rel.

ha pronunciato la seguente

**SENTENZA**

nella causa civile n. 494/2005 Ruolo Generale promossa con atto di  
citazione notificata il 17.03.2005 n. 3329 cronol. Ufficio Notifiche di  
questa Corte e posta in deliberazione in Camera di Consiglio il  
20.06.2007.

da

CASSA [REDACTED] S.P.A. in persona del  
Presidente Sig. Elio Cirelli e per essa la mandataria CASSA [REDACTED]  
[REDACTED] S.P.A. in persona del Presidente Dott. [REDACTED]  
[REDACTED], rappresentata e difesa dall'Avv.to [REDACTED]  
del Foro di Modena e dall'Avv.to [REDACTED] del Foro di Bre-  
scia, quest'ultimo domiciliatario, quanto al primo, giusta procura ge-  
nerale alle liti agli atti del predetto notaio Dott. Luigi Rogantini Picco  
e quanto al secondo, giusta delega in calce all'atto di citazione.

APPELLANTE

contro

[REDACTED] e [REDACTED]

Sent. N. 733/07  
Cron. N. 2896  
Rep. N. 991  
R. Gen. N. 494/2005  
Camp. Civ. N. =

OGGETTO:

Intermediazione finanzia-  
ria (S.I.M.) - Contratti di  
Borsa.

143131



*la prima anche in proprio e tutti*  
[redacted], quali eredi di [redacted], rappresentati  
e difesi dall'Avv.to [redacted] del Foro di Mantova e  
dall'Avv.to [redacted] del Foro di Brescia, quest'ultima domici-  
liataria, giusta delega a margine della comparsa di costituzione e ri-  
sposta.

**IL CASO**.it

**APPELLATI e APPELLANTI INCIDENTALI**

In punto: appello sentenza n. 124/05 del Tribunale di Mantova

**CONCLUSIONI**



**Dell'appellante:**

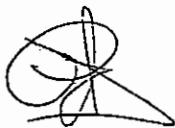
*Ogni diversa istanza ed eccezione respinta, previe le declaratorie del  
caso e di rito, voglia L'Ecc.ma Corte d'Appello di Brescia:*

***In via preliminare:***

*In accoglimento del presente gravame accertare e dichiarare  
l'inammissibilità dell'avversa domanda introduttiva e/o improponibi-  
lità e/o improcedibilità per carenza di interesse ad agire, per i motivi  
in premessa dedotti, con ogni provvedimento inerente e conseguente;*

***Nel merito:***

*In accoglimento del presente gravame, e per i motivi addotti, riformare integralmente la predetta sentenza stessa, con rigetto delle domande proposte e con condanna conseguente alla restituzione delle somme tutte pagate, così ritenendo non dovuta alcuna somma da parte di Cassa di [redacted] S.p.a., ovvero, in via strettamente subordinata e meramente tuzioristica con riforma parziale, dovuta nel minor importo conseguente alla ulteriore erogazione degli interessi e del valore attuale delle obbligazioni, oltre alle somme già*



*riconosciute, con ogni provvedimento inerente e conseguente;*

*In ogni caso:*

*Respingere l'avverso appello incidentale ed ogni domanda ed eccezione ex adverso proposta, con ogni provvedimento inerente e conseguente;*

*In via istruttoria:*

*Si offrono in comunicazione e si depositano in Cancelleria:*

*1) Copia autentica della sentenza del Tribunale di Mantova n. 124/2005 in data 10/12/2004 - 1/02/2005;*

*2) Fascicolo atti e documenti del primo grado del giudizio con i documenti ivi indicati e prodotti;*

*3) Copie disposizioni vendita obbligazioni in data 13/11/2003, con relativi accrediti;*

*4) Iscrizione Albo Unico dei Promotori di Servizi Finanziari in data 17/10/1994 di A. Zarrillo;*

*5) Scheda vendite e liquidazione interessi, capitale e plusvalenze;*

*6) Richiesta vendita titoli e delega;*

*7) Scheda attuale valore obbligazioni Argentine, con ogni più ampia riserva istruttoria;*

*8) Lettera Avv. Vassalle 18/02/2005;*

*9) Sentenza del Tribunale di Ancona n. 126 del 21/01/2005.*

*Si offre in comunicazione e si deposita in Cancelleria, inoltre, procura generale alle liti.*

*Si chiede venga ammessa prova per i testi sui seguenti capitoli:*

*- Vero che la banca acquistava titoli di cui è causa in relazione agli*



ordini dei clienti, secondo le loro indicazioni specifiche.

- Vero che i clienti ebbero a manifestare in più occasioni, ed in particolare al momento della erogazione degli interessi, la loro piena soddisfazione per gli investimenti da loro effettuati. **IL CASO.it**

Si indica quale teste [redacted], residente in Mantova, con riserva di indicarne altri.

Degli appellati e appellanti incidentali:



1) Respingersi l'appello principale siccome infondato in fatto e in diritto.

2) In accoglimento dei motivi di appello incidentale e in parziale riforma della sentenza impugnata;

a) Condannarsi la Cassa [redacted] s.p.a., in persona del legale rappresentante, al risarcimento del danno subito dagli attori sia in relazione al fenomeno inflativo nel periodo intercorso tra gli investimenti per cui è causa e la restituzione delle relative somme, sia in relazione alla mancata rendita delle stesse somme e ciò mediante pagamento di somma corrispondente alla rivalutazione monetaria Istat sulle somme investite, dal dì degli investimenti alla restituzione, con gli interessi legali sulla rivalutazione;

b) Porsi a carico della Cassa [redacted] s.p.a. la intera spesa di C.T.U. espletata nel giudizio di primo grado.

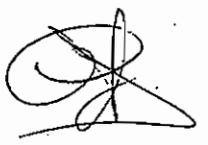
3) In denegata ipotesi di accoglimento dell'appello principale e in accoglimento dei motivi di appello incidentale subordinato: dichiararsi comunque nulli o annullarsi, ovvero dichiararsi risolti per fatto e colpa della Cassa [redacted] S.p.a., io contratti

...rappresentati dagli ordini di borsa relativi agli strumenti finanziari  
 ...colotti nella citazione di primo grado (acquisto di obbligazioni ar-  
 ...entine. Parmalat e Tecnost) e, per l'effetto, condannarsi la stessa  
 Cassa [redacted], in persona del legale rappresen-  
 ...ante, alla restituzione in favore degli attori della somma di L.  
 232.652.770 (pari a € 120.155,12), nonché al risarcimento del danno,  
 come sopra determinato, agli interessi legali dal dì e sull'importo di  
 ogni versamento effettuato dagli attori e fino al pagamento.

4) Con il favore delle spese e competenze di entrambi i gradi di giu-  
 dizio.

**SVOLGIMENTO DEL PROCESSO**

Con atto di citazione notificato il 27 settembre 2002 i coniugi [redacted]  
 [redacted] e [redacted] convenivano in giudi-  
 zio davanti al Tribunale di Mantova la CASSA di [redacted]  
 [redacted] S.P.A.. Premesso di essere pensionati e ultrasettanta-  
 cinquenni, esponevano quanto segue. All'inizio del 2000, ricevettero  
 in casa, su appuntamento fissato dal figlio, [redacted], fun-  
 zionario della Cassa convenuta che illustrò loro le possibilità di inve-  
 stimento offerte da tale istituto di credito; in esito all'incontro, si era-  
 no lasciati convincere a trasferire i loro risparmi, in allora custoditi  
 presso altra banca, nelle casse della convenuta in considerazione dei  
 migliori rendimenti prospettati e dell'offerta comodità insita nel fatto  
 che ogni operazione sarebbe potuta avvenire direttamente a casa loro  
 durante visite periodiche compiute dallo stesso funzionario. Il 14  
 gennaio 2000 essi sottoscrissero dunque il modulo sui rischi generali



in parti-  
 o piena  
 con ri-  
 e in di-  
 ale ri-  
 verso-  
 dagli  
 so tra  
 mme,  
 i me-  
 one-  
 stitu-  
 a di  
 in  
 nia-  
 tto-  
 tti

degli investimenti, un questionario sulla loro esperienza in materia di investimenti (ove però era stato lasciato in bianco lo spazio relativo alla propensione al rischio), il contratto per la negoziazione di valori mobiliari, il contratto di apertura di deposito titoli; contestualmente sottoscrissero anche un ordine per 28.000 obbligazioni della Repubblica di Argentina "10,25% 2007". Successivamente e fino all'agosto 2000 vi furono poi altri ordini di acquisto relativi, per la gran parte, a obbligazioni argentine ma anche a obbligazioni dello Stato brasiliano della società Parmalat e di certa TECNOST. Peraltro, come successivamente avevano avuto modo di appurare, uno di detti ordini di acquisto mai era stato firmato da [redacted] e presentava firma apocrifia. In tal modo, essi avevano finito per trasferire presso la Cassa convenuta e ivi investire la quasi totalità dei loro risparmi (e cioè pari a L. 232.652.770), salvo poi avvedersi che, incassate le prime cedole, il valore delle obbligazioni acquistate si era drammaticamente ridotto. Tanto esposto in fatto, denunciavano che la banca si era resa responsabile, nel suo operato, di numerose violazioni di legge tali da fondare il diritto degli attori a fondatamente richiedere la restituzione degli importi investiti; in particolare eccepivano: la nullità ex art. 30 d.lgv. n. 59 del 1998 sia del contratto quadro che dei successivi ordini di acquisto, stipulati fuori dalla sede della banca, per non avere gli stessi contenuto la clausola di recesso; la nullità dell'ordine di acquisto del 6 febbraio 2000 per essere la firma di [redacted] apocrifia; la nullità, l'annullabilità o la risolubilità degli ordini di acquisto sia ai sensi dell'art. 28 reg. Consob n. 11522/98 per essere stata sottaciuta



A handwritten signature or scribble is located on the left side of the page, below the main text block. It consists of several overlapping loops and lines, resembling a stylized signature.



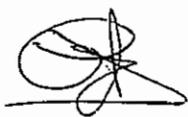
tuire la somma di € 104.734,37 oltre agli interessi legali dalle date dei singoli versamenti (non veniva invece riconosciuta la pur richiesta rivalutazione). Le spese seguivano la soccombenza mentre quelle di C.T.U. erano "compensate" nella misura della metà.

La sentenza, notificata alla soccombente il 2 marzo 2005, era dalla stessa tempestivamente impugnata.

IL CASO.it

Con atto notificato il successivo 21 marzo, Cassa [redacted] [redacted] conveniva [redacted] e [redacted] davanti a questa Corte di appello chiedendo che la domanda degli attori fosse respinta ovvero, in subordine, che fosse diminuito il *quantum* dovuto in restituzione. Contestava in particolare che fosse stata disattesa l'eccezione di nullità della domanda in quanto espressa in moneta (lira) non avente corso legale; che l'art. 30 fosse stato reputato applicabile alla fattispecie; che, in subordine, si fosse trascurato di considerare la sostanziale convalida che gli appellati avevano dato del negozio nullo continuando a dare disposizioni esecutive dello stesso anche nel corso del giudizio; che, in quest'ottica, non si fossero considerati, a deconto dell'importo dovuto dalla banca in restituzione, sia gli interessi delle obbligazioni incassati dalle controparti, sia il controvalore delle obbligazioni argentine ancora in loro possesso; che, in ragione del non completo accoglimento della domanda di controparte, non fosse stata disposta la compensazione delle spese (reputandosi in particolare ingiusto che fossero state poste a carico della banca, sia pure in parte, le spese di una CTU rivelatasi sostanzialmente inutile).

Si costituivano [redacted] e [redacted], la



e date dei  
chiesta ri-  
quelle di  
005,-era  
sparmio  
a Corte  
a ovve-  
tituzio-  
ione di  
avente  
ttispe-  
nziale  
nuan-  
I giu-  
onto  
delle  
ob-  
non  
tata  
in-  
le  
la

prima anche in proprio e tutti in qualità di eredi di ~~Reinhold Faccini~~  
nelle more deceduto. Resistevano all'appello avversario e formulava-  
no gravame incidentale sia sul capo che aveva negato la rivalutazione  
sulle somme dovute in restituzione sia sul capo che aveva compensato  
nella misura della metà le spese di C.T.U.. Riproponevano anche, sot-  
to forma di appello incidentale condizionato, gli altri argomenti espo-  
sti in primo grado a censura del comportamento della banca e non e-  
saminati dal Tribunale perché assorbiti.

 Nel così costituito contraddittorio, la causa era chiamata, per la  
precisazione delle conclusioni, all'udienza del 28 marzo 2007. A que-  
sta, datosi corso all'incombente processuale, era trattenuta per la deci-  
sione e ai costituiti procuratori erano assegnati, per il deposito degli  
scritti difensivi finali, i termini di legge. Scaduti questi ultimi, la Cor-  
te decideva nella camera di consiglio del 20 giugno 2007.

#### MOTIVI DELLA DECISIONE

I. E' logicamente preliminare l'esame del motivo dell'appello princi-  
pale col quale Cassa ~~si duole~~ si duole del rigetto, da parte del  
primo giudice, dell'eccezione di inammissibilità, improponibilità o  
nullità della domanda introduttiva del giudizio laddove nella stessa la  
pretesa degli attori era stata indicata in lire e cioè in moneta non aven-  
te più corso legale al momento della notificazione dell'atto di citazio-  
ne.



Il Tribunale ha disatteso l'eccezione rilevando che la domanda  
andava interpretata come richiesta del controvalore in euro della  
somma a suo tempo investita e cioè L. 232.652.700, come sarebbe

stato agevole ricavare sia dalla nota di iscrizione a ruolo (dove il valore della causa era espresso in euro) sia dalla comparsa conclusionale (dove al valore in lire era affiancato quello nella nuova valuta europea). Inoltre, il primo giudice ha richiamato il disposto dell'art. 1277 cod. civ. in ossequio al quale il pagamento deve comunque farsi in moneta corrente laddove la somma dovuta sia stata determinata in moneta non avente più corso legale al momento del pagamento stesso. Infine, ha osservato che l'onere della determinazione dell'oggetto della domanda può ritenersi assolto ove l'attore abbia provveduto nella citazione a indicare i relativi titoli dai quali la sua pretesa trae fondamento, il che nella specie si era puntualmente verificato.

L'appellante censura la decisione del primo giudice sottolineando l'incongruità del richiamo all'art. 1277 cod. civ. dal momento che, sottolinea, la lira non aveva più corso legale anche nel momento in cui la domanda era stata formulata; con questa, dunque, si sarebbe chiesto il pagamento in una valuta che già in allora non era più prevista come mezzo di pagamento cosicché non sarebbe stata comunque possibile alcuna conversione della stessa nella moneta effettivamente corrente. Irrilevanti, poi, al fine di superare la radicale nullità della domanda sarebbero i tentativi di interpretazione della stessa posti in essere dal primo giudice poiché gli elementi sui quali essi si fondano (la nota di iscrizione a ruolo, la comparsa conclusionale) sarebbero assolutamente inidonei allo scopo.

**IL CASO.it**

Il motivo, a giudizio della Corte, è palesemente infondato.

A parte la considerazione che la lira, pur dopo lo spirare del



regime transitorio di coesistenza con l'euro, conserva ancora la natura di "moneta avente corso legale nello Stato" e cioè di moneta alla quale è attribuita, sia pure indirettamente, la funzione di mezzo di pagamento con efficacia liberatoria in ragione della legale possibilità, per un periodo decennale, della sua conversione nella nuova valuta riconosciuta dall'ordinamento (Cassazione penale, sez. V, 22 agosto 2003, n. 34695), deve rilevarsi che la denunciata causa di nullità della domanda giudiziaria non può che essere vagliata alla stregua della tipizzazione ricavabile dagli artt. 164 e 163 cod. proc. civ.. Appuntandosi dunque la censura dell'appellante sul *petitum*, il riferimento necessario è, in particolare, al n. 3 dell'art. 163, I comma e dunque la nullità potrebbe essere ravvisata solo se quel requisito, nella citazione stilata dagli odierni appellati, fosse – come richiede la norma – omissivo o risultasse "assolutamente incerto"; quindi, solo se non fosse possibile comprendere cosa  e  pretendessero dalla banca.

La lettura della citazione dimostra però che così assolutamente non è perché risulta chiarissimo che gli attori pretendevano che fossero loro restituite, una volta caducato il titolo in forza del quale era stato da loro consegnato il denaro, le somme versate alla banca nell'esatto quantitativo corrispondente ai diversi versamenti.

Nessuno avrebbe potuto dubitare della perfetta legittimità della domanda laddove il *quantum* della richiesta condanna fosse stato indicato, nella citazione, *per relationem* e cioè con rimando agli importi via via versati (e così con formule quali "condannare alla restituzione



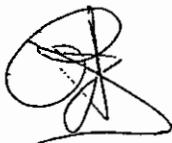
di quanto versato" o equivalenti); non si vede perché la domanda dovrebbe essere nulla solo perché il *quantum* preteso in restituzione è stato specificato in dettaglio con riferimento nummario a quegli specifici importi.

IL CASO.it

Opportunamente il primo giudice ha richiamato Cassazione civile, sez. III, 4 giugno 2001, n. 7507 secondo la quale "l'onere della determinazione dell'oggetto della domanda può ritenersi assolto anche in difetto di quantificazione monetaria della pretesa dedotta con l'atto introduttivo del giudizio, purché l'attore provveda ad indicare i relativi titoli dai quali la stessa pretesa trae fondamento (potendo, così, essere quantificata), ponendo, in tal modo, il convenuto nella condizione di formulare in via immediata ed esauriente le proprie difese". Se è dunque possibile, salvaguardando i diritti del contraddittorio, omettere il *quantum* una volta precisati comunque i titoli in forza dei quali si chiede la prestazione e che consentono la determinazione dell'oggetto della domanda, è evidente la perfetta legittimità della domanda quale nella specie è stata formulata, dal momento che nessun dubbio poteva sussistere, sulla base del tenore di essa, circa l'esatta quantificazione dell'ammontare degli importi pretesi in restituzione dagli attori.

II. Con una prima serie di osservazioni critiche, la banca appellante investe il merito della decisione di primo grado contestando che la causa di nullità prevista dall'art. 30, VI comma, d.lgv. 24 febbraio 1998 n. 58 possa essere applicata alla fattispecie.

Premesso che il proprio funzionario era soggetto abilitato a o-



anda do-  
uzione è  
gli speci-  
zione ci-  
re della  
ito an-  
on  
dicare i  
do, co-  
la con-  
ifese".  
ttorio,  
za dei  
zione  
della  
nes-  
circa  
resti-  
pel-  
che  
raio  
a o-

perare fuori sede essendo iscritto all'Albo dei Promotori Finanziari, l'appellante sostiene che la norma predetta si applicherebbe soltanto ai contratti di collocamento di strumenti finanziari quali i contratti di sottoscrizione di quote di fondi comuni di investimento o di gestione di portafogli individuali ma non già ai contratti di negoziazione o quello di ricezione e trasmissione di ordini né, in ogni caso, a contratti relativi ad azioni oggetto di OPV od OPS quando negoziate in un mercato regolamentato, ovvero a prodotti finanziari emessi da banche, diversi dalle azioni e dalle obbligazioni convertibili e dai warrant, su azioni, oltre ai prodotti assicurativi. Opinare diversamente, secondo la banca, significherebbe sottoporre un mercato, quale quello delle negoziazioni, dominato da esigenze di immediata esecuzione, a un'indiscriminata applicazione della facoltà di recesso e, anche, concedere, a chi ha sottoscritto l'ordine, di strumentalizzare tale facoltà a fini speculativi onde sottrarsi al vincolo sottoscritto in caso di successive e negative oscillazioni del mercato.

Segnala poi, con specifico riferimento alla fattispecie, che sarebbe contraddittorio sanzionare con la nullità la mancata menzione - peraltro dovuta a un mero ritardo, in assoluta buona fede, nell'adeguare la modulistica interna della banca alle nuove disposizioni legislative - della facoltà di recesso nel contratto stipulato dagli appellati laddove costoro mai hanno manifestato intenzione alcuna di avvalersi del recesso medesimo, manifestando anzi, nell'esecuzione del rapporto, la volontà di mantenerlo in vita mediante il periodico incasso delle cedole.



Il motivo di gravame, così in estrema sintesi riportato, è fondata-  
to.

IL CASO.it

Secondo l'art. 30 d.lgv. 24 febbraio 1998, n. 58, "Per offerta fuori sede si intendono la promozione e il collocamento presso il pubblico: a) di strumenti finanziari in luogo diverso dalla sede legale o dalle dipendenze dell'emittente, del proponente l'investimento o del soggetto incaricato della promozione o del collocamento; b) di servizi di investimento in luogo diverso dalla sede legale o dalle dipendenze di chi presta, promuove o colloca il servizio".

Strumenti finanziari sono quei titoli e quei contratti indicati nell'art. 1, II comma, d.lgv. n. 58 del 1998 (le azioni e gli altri titoli rappresentativi di capitale di rischio negoziabili sul mercato dei capitali; le obbligazioni, i titoli di Stato e gli altri titoli di debito negoziabili sul mercato dei capitali; le quote di fondi comuni di investimento; i titoli normalmente negoziati sul mercato monetario; ecc.); servizi di investimento sono quelle attività indicate nell'art. 1, V comma, d.lgv. cit. e dunque, quando hanno per oggetto strumenti finanziari: negoziazione per conto proprio; negoziazione per conto terzi; collocamento, con o senza preventiva sottoscrizione o acquisto a fermo, ovvero assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente; gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi; ricezione e trasmissione di ordini nonché mediazione; ecc..

Risulta quindi confermato che l'attività di raccolta di ordini relativi a obbligazioni eseguita, come nella specie, presso la casa di abitazione dei sottoscrittori investitori integra senz'altro "offerta fuori

...sede" ai fini dell'applicazione delle regole al riguardo appositamente fissate dal decreto legislativo.

Lo stesso art. 30, al comma VI, prevede che "l'efficacia dei contratti di collocamento di strumenti finanziari o di gestione di portafogli individuali conclusi fuori sede ... è sospesa per la durata di sette giorni decorrenti dalla data di sottoscrizione da parte dell'investitore" e che "entro detto termine l'investitore può comunicare il proprio recesso, senza spese nè corrispettivo al promotore finanziario o al soggetto abilitato". E' altresì prescritto che "tale facoltà è indicata nei moduli o formulari consegnati all'investitore" e il successivo VII comma appresta una precisa sanzione a quest'ultima disposizione prevedendo che "l'omessa indicazione della facoltà di recesso nei moduli o formulari comporta la nullità dei relativi contratti, che può essere fatta valere solo dal cliente".

La semplice lettura della norma rende chiaro che il periodo di sospensione e la facoltà di recesso è obbligatoriamente previsto, in generale, "per i contratti di collocamento di strumenti finanziari" e per i "contratti di gestione di portafogli individuali". L'area del *jus poenitendi* è quindi più ristretta rispetto a quella dell'"offerta fuori sede" nel senso che non tutti i contratti conclusi dal promotore fuori dalla sede sono soggetti al periodo di sospensione di efficacia e al conseguente diritto di recesso da parte del cliente. Così, in particolare, il collocamento di servizi di investimento non è compreso nella più ristretta categoria menzionata nell'art. 30, VI comma, d.lgv. n. 58 del 1998.



Trattasi dunque di decidere, con riferimento alla fattispecie, se le negoziazioni di obbligazioni iniziate con la raccolta degli ordini dei clienti presso la casa di costoro possano definirsi operazioni di "collocamento di strumenti finanziari". **IL CASO.it**

Il Tribunale di Mantova ha dato risposta affermativa al quesito ritenendo che il termine "collocamento" sia stato utilizzato, nel contesto di cui al citato art. 30, "in senso ampio riguardando ogni forma di vendita di titoli mobiliari atteso che tale norma indica il collocamento presso il pubblico di servizi di investimento la cui nozione si desume dall'art. 1 co. V del t.u.l.f. che comprende tra l'altro la negoziazione, il collocamento, nonché la ricezione e la trasmissione di ordini".

Ritiene la Corte che questa ricostruzione non sia condivisibile.

L'art. 30, I comma, ricomprende nell'ampia nozione di "offerta fuori sede" due categorie di attività ben specifiche: la promozione e il collocamento di strumenti finanziari e la promozione e il collocamento di servizi di investimento. Si è detto che in quest'ultima categoria rientrano cinque specifiche attività: 1) la negoziazione per conto proprio, 2) la negoziazione per conto terzi, 3) il collocamento, con o senza preventiva sottoscrizione o acquisto a fermo, ovvero assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente, 4) la gestione su base individuale di portafogli di investimento per conto terzi, 5) la ricezione e trasmissione di ordini nonché la mediazione.

Nel momento in cui, nel successivo V comma, si prevede la sospensione dell'efficacia per un determinato periodo solo per i contratti di collocamento di strumenti finanziari, da un lato, e, dall'altro,



per i contratti di gestione di portafogli individuali e cioè per una sola delle attività (sopra, n. 4) comprese nella seconda delle due categorie sopra indicate, elementari regole di ermeneutica impongono di escludere che siffatta sospensione sia operante anche per le altre quattro tipologie che completano l'ambito del "collocamento di servizi di investimento" e dunque, anche per il servizio di raccolta e trasmissione ordini ovvero per la negoziazione di strumenti finanziari per conto proprio o per conto terzi.

Nell'interpretazione di un testo unico caratterizzato da un elevato grado di tecnicismo (si veda, ad esempio, la minuziosa opera definitoria compiuta dall'art. 1) non appare consentito interpretare i termini utilizzati attribuendo a essi un significato atecnico o comunque più ampio di quello che essi hanno nel settore che la normativa intende regolamentare.

#### IL CASO.it

In questa prospettiva, deve evidenziarsi che il servizio di collocamento tipicamente si caratterizza per essere un accordo tra l'emittente (o l'offerente) e l'intermediario collocatore, finalizzato all'offerta al pubblico e al conseguente collocamento presso la clientela del collocatore degli strumenti finanziari emessi, a condizione di prezzo e di tempo predeterminate. Collocamento di strumenti finanziari fuori sede è dunque l'attività svolta, a mezzo di promotori finanziari (i soli che, ai sensi dell'art. 31 possono operare fuori sede), dal soggetto incaricato dall'emittente al fine di offrire al pubblico e di collocare le proprie azioni o obbligazioni, qualora questa attività sia svolta al di fuori della sede del collocatore stesso.



Nel caso di specie, gli odierni appellati diedero ordine a Cassa di [redacted] di acquistare determinati quantitativi di diverse obbligazioni e all'ordine venne data esecuzione (come risulta dalle note informative prodotte dalla banca) in "contropartita diretta" e cioè vendendo titoli di proprietà (sia pure acquistati al fine di dare esecuzione agli ordini della clientela). L'operazione dunque si situa al di fuori dell'ambito del collocamento (i prestiti obbligazionari della Repubblica Argentina sono stati emessi sull'Euromercato e sono stati assunti, inizialmente, "a fermo" da investitori istituzionali) e rientra piuttosto nella mera negoziazione e dunque in quel settore dei servizi di investimento che non sono considerati dall'art. 30, V comma, D. lgv. n. 58 del 1998.

Pertanto e conclusivamente, deve negarsi, conformemente alle tesi della banca, che sui moduli relativi agli ordini di acquisto dovesse comparire la menzione del diritto di recesso e che la mancanza di quest'ultima determini quindi la causa di nullità fatta valere dagli appellati.

IL CASO.it

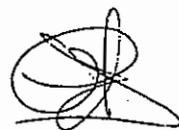
Ovviamente questo vale anche per il cosiddetto "contratto quadro" (*master agreement*) sottoscritto a suo tempo da [redacted] e [redacted] anche questo, che disciplina obblighi e diritti reciproci in relazione a future negoziazioni di valori mobiliari che sarebbero state commissionate alla banca, si situa nell'area dei servizi di investimento che - non integrando il documento un contratto di gestione di un portafoglio privato - è esclusa dall'ambito di applicazione dell'art. 30, V comma, d. lgv. n. 58 del 1998.



III. Riformata la sentenza di primo grado laddove ha risolto la controversia facendo applicazione della causa di nullità qui negata, vanno affrontate le altre questioni che sono state evidenziate nel primo grado, a sostegno della domanda, da [redacted] e [redacted] e che sono state riproposte in questa sede ex art. 346 cod. proc. civ..

Al riguardo, occorre però precisare quanto segue.

Nell'atto di citazione, gli attori [redacted] e [redacted] avevano dedotto alcuni specifici vizi che, a loro dire, avevano inficiato l'attività negoziale perfezionata con la Cassa convenuta. Essi precisamente consistevano: 1) nella censura di nullità ex art. 30 d.lv. n. 58 del 1998 (trattasi della nullità accolta dal Tribunale e della quale si è appena sopra discusso); 2) nella censura di nullità del contratto quadro e dei conseguenti ordini di acquisto per inosservanza dell'obbligo della forma scritta posto dall'art. 23 d.lgv citato; 3) nell'eccezione di falsità della firma apposta in calce a uno degli ordini di acquisto di obbligazioni; 4) nella denunciata violazione, da parte della banca, di molteplici violazioni delle norme del d.lgv suddetto e del relativo regolamento e specificamente 4a) violazione dell'art. 28 Regolamento relativo all'obbligo degli intermediari di fornire adeguate informazioni agli investitori anche in relazione all'andamento degli investimenti e 4b) violazione dell'art. 29 dello stesso Regolamento relativo al divieto, per gli intermediari, di eseguire operazioni non adeguate. Precisarono che le violazioni suddette "si risolvevano" nella generale violazione delle norme comportamentali poste dall'art. 21 del d.lgv. n. 58 del 1998 di cui, in citazione, venne riportato il testo.



Nel costituirsi nel presente grado gli appellati hanno formulato distinti motivi di "appello incidentale subordinato" per il caso di accoglimento dell'appello principale della Cassa. Con esso si sono riproposte le seguenti questioni: 1) violazione dell'art. 21, I comma lettera b, del d.lgv. n. 58 del 1998 in relazione all'art. 28, I e II comma, del Regolamento in relazione agli obblighi informativi verso il cliente; 2) Violazione dell'art. 29 del Regolamento in tema di operazioni non adeguate; 3) Violazione dell'art. 21, II comma, lettera c del d.lgv. n. 58 del 1998 in relazione all'art. 27 in tema di conflitto di interessi; 4) Nullità dell'ordine 6 febbraio 2000 per essere apocrifia la sottoscrizione; 5) Violazione dell'art. 21, I comma, lettera b) d.lgv. n. 58 del 1998 per omessa informativa ai fini del "disinvestimento" in relazione al servizio di investimento accessorio di custodia e amministrazione dei titoli argentini dopo l'acquisto.

IL CASO.it

Dal raffronto tra le censure formulate in citazione e quelle riproposte nella comparsa di costituzione e risposta nel presente grado risulta evidente che non è stata sottoposta alla Corte la questione circa la nullità del contratto quadro e degli ordini conseguenti per difetto di forma scritta. Per contro, risulta nuova e quindi inammissibilmente introdotta per la prima volta nel grado di appello la questione concernente il punto 3) appena sopra elencato. Infatti, nella citazione introduttiva del primo grado, non era stata affrontata la questione specificamente afferente al conflitto di interessi, infatti dichiaratamente divenuta attuale, secondo gli stessi appellanti incidentali, solo a seguito delle deduzioni istruttorie formulate dalla Cassa in sede di memoria



istruttoria di replica. Di tale questione non può pertanto occuparsi la Corte ostandovi il divieto di cui all'art. 345, I comma, cod. proc. civ..

IV. ██████████ ██████████ ha disconosciuto la sottoscrizione apposta in calce all'ordine di acquisto in data 6 febbraio 2001 e relativo a 1.000 obbligazioni acquistate con un esborso di L. 1.979.410.

La banca appellante nulla ha replicato al riguardo, con la necessaria conclusione che la sottoscrizione suddetta non può essere riferita alla persona dell'odierno appellato. Ne consegue, ulteriormente, che il suddetto ordine non può considerarsi essere stato sottoscritto da ██████████ ██████████.

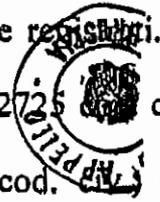
La Cassa ha insistito sul fatto che del compimento dell'operazione i clienti vennero prontamente informati mediante la trasmissione della comunicazione prevista dall'art. 61 Regolamento Consob n. 11522 del 1998, che venne utilizzata all'uopo la provvista dagli stessi messa a disposizione, che essi ben conoscevano l'inserimento delle obbligazioni nel dossier e che di queste incassarono le cedole alle scadenze. Dunque, evidenzia, essi non solo erano al corrente dell'operazione ma anzi la fecero propria indipendentemente dalla circostanza che l'ordine di acquisto non venne materialmente sottoscritto da uno di loro.

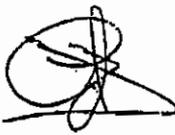
**IL CASO.it**

Queste osservazioni, a giudizio della Corte, non risultano appaganti nel senso di escludere rilievo alla oggettiva constatazione che l'acquisto delle obbligazioni non venne disposto con ordine sottoscritto dal cliente ██████████.

Le circostanze sopra evidenziate non possono valere alla stre-



gua di elementi indiziari onde inferire comunque la giuridica esistenza di detto ordine, indipendentemente dalla presenza di un modulo scritto debitamente firmato dall'interessato. Infatti, secondo le clausole contenute nel contratto quadro stipulato dagli odierni appellati, gli ordini di acquisto dovevano essere impartiti "di norma" per iscritto, salva la possibilità di ordini telefonici ma debitamente registrati. La forma convenzionale prevista dalle parti esclude (art. 2725 civ., applicabile anche agli atti unilaterali ex art. 1324 cod. ) che l'esistenza dell'ordine possa essere provata per testimoni e dunque anche per presunzioni valorizzando fatti in tesi indizianti. Si aggiunge che, ai sensi dell'art. 1352 cod. civ., se le parti hanno convenuto per iscritto di adottare una determinata forma per un contratto o per un atto unilaterale (art. 1324 cod. civ.) si presume che la forma sia stata voluta ai fini della validità del contratto o dell'atto. Ne consegue che un ordine impartito diversamente che per iscritto o con telefonata registrata (ad esempio, verbalmente) non potrebbe reputarsi valido.

 Neppure può farsi utilmente ricorso, invocando le circostanze evidenziate dalla banca, alla figura della ratifica - *per facta conclusiva* - espressamente menzionata dalla Cassa nella comparsa conclusionale. La ratifica presuppone che taluno abbia agito spendendo il nome di altri senza averne i poteri; nel caso di specie, però, non si verte in questa ipotesi non ravvisandosi, nell'ordine prodotto in atti, una dualità tra il soggetto agente e il soggetto nella cui sfera dovrebbero compiersi gli effetti dell'atto essendo l'ordine stesso sottoscritto, semplicemente, da persona che si è firmata "████████████████████"

senza esserlo (a tanto infatti conclude il disconoscimento della firma).

Questa osservazione è assorbente ed esime dall'interrogarsi se il mero contegno passivo serbato da un soggetto a fronte di comunicazioni provenienti dalla banca possa equivalere alla manifestazione di una precisa volontà, rivolta alla banca stessa, di fare propria l'operazione cui quelle comunicazioni si riferiscono.

**IL CASO.it**

Occorre dunque concludere che i fatti evidenziati dalla Cassa potrebbero essere in tesi valorizzati solo per dimostrare che un ordine di acquisto vi era stato da parte di [redacted]. Sennonché, come si è detto, la forma convenzionale alle quali le parti si erano vincolate per la formazione di tali ordini impedisce che la prova dell'esistenza degli stessi possa trarsi da altro se non dall'atto scritto o dalla registrazione telefonica. Nella specie, non esistendo quest'ultima, il solo elemento rilevante potrebbe essere il modulo di ordine la cui sottoscrizione, però, è stata disconosciuta dall'odierno appellato senza alcuna reazione da parte della Cassa.

Ne deriva che il contratto di acquisto delle obbligazioni argentine scaturito dall'ordine del 2 febbraio 2000 deve reputarsi, così come eccepito dagli appellati, nullo perché originato da un ordine scritto non riferibile al cliente ovvero da un ordine non espresso nella forma convenzionalmente prevista dalle parti.

La conseguenza necessaria è che la Cassa di Mirandola deve restituire a [redacted] la somma a suo tempo dallo stesso versata maggiorata degli interessi legali dal giorno del versamento, non potendo prospettarsi la buona fede dell'accipiens a fronte



dell'evasione di un ordine impartito con forme diverse da quelle convenute.

V. Assumono gli appellati che la Cassa ha violato i doveri di informazione e di condotta incumbenti all'intermediario nel rapporto con gli investitori.

In particolare, richiamato il disposto dell'art. 21 d.lgv n. 58 del 1998 (secondo il quale, nella prestazione dei servizi di investimento e accessori i soggetti abilitati devono: a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati; c) organizzarsi in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitti di interesse e, in situazioni di conflitto, agire in modo da assicurare comunque ai clienti trasparenza ed equo trattamento; d) disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi; e) svolgere una gestione indipendente, sana e prudente e adottare misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati"), rimarcano che sarebbe stata violata la disposizione che fa divieto all'intermediario "di effettuare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento" (art. 28, II comma, Regolamento). Segnalano anche la violazione del disposto dell'art. 29 del Regolamento che dispone: "Gli intermediari



1.58 del  
V.1391  
mento e  
igenza,  
rità dei  
operare  
rganiz-  
li inte-  
omun-  
orse e  
ciente  
ana e  
lienti  
ione  
re il  
ma-  
eci-  
ef-  
art-  
di-  
ri

autorizzati si astengono dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione. Ai fini di cui al comma 1, gli intermediari autorizzati tengono conto delle informazioni di cui all'art. 28 e di ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati. Gli intermediari autorizzati, quando ricevono da un investitore disposizioni relative ad una operazione non adeguata, lo informano di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione. Qualora l'investitore intenda comunque dare corso all'operazione, gli intermediari autorizzati possono eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute". **IL CASO**.it

Ritiene la Corte che questi addebiti siano fondati.

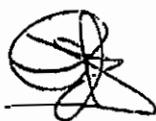
E' emerso dalla istruttoria testimoniale (testi , il funzionario della Cassa che curò personalmente le operazioni presso il domicilio degli appellati e , figlio di costoro) che i due anziani coniugi, all'epoca ultrasettantacinquenni, decisero di dirottare i loro investimenti già in essere presso Banca Agricola Mantovana nella Cassa di  versando e via via investendo il denaro loro riveniente alla scadenza dei titoli in essere presso l'altra banca. L'operazione fu curata personalmente da  il quale, contestualmente alla sottoscrizione del contratto quadro di investimento, raccolse presso i due nuovi clienti le informazioni necessarie onde orientare l'attività dell'intermediario. Trattasi delle no-



tizie circa l'esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la situazione finanziaria, gli obiettivi di investimento, nonché circa la propensione al rischio che l'intermediario è obbligato a richiedere ai sensi dell'art. 28 del Regolamento. Gli odierni appellati non diedero alcuna informazione circa la loro situazione finanziaria e neppure fornirono alcuna indicazione sulla loro propensione al rischio (la parte C del modulo "informazioni rese dalla clientela" sottoscritto da [redacted] e [redacted] è in bianco); dichiararono soltanto di avere esperienza nei seguenti strumenti finanziari: bot e titoli di stato, obbligazioni italiane, fondi comuni di investimento, obbligazioni e azioni estere.

Il rifiuto, da parte del cliente, di fornire complete informazioni all'intermediario non può peraltro esimere questi dall'obbligo di valutare comunque il profilo dell'investitore e l'adeguatezza dell'operazione che deve essere apprezzata alla stregua di ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati, relativa sia al cliente che agli strumenti finanziari oggetto dei servizi di investimento (come riconosciuto dalla stessa Consob con delibera DI/30396 del 21 aprile 2000).

Con riferimento al caso di specie, non si dubita che la tipologia degli investitori, la loro manifestata intenzione (che emerge dalle assunte testimonianze) di dirottare gli interi loro capitali nei servizi di investimento della nuova banca, l'assenza di elementi idonei a prefigurare una particolare propensione al rischio di investimento, la natura degli strumenti finanziari verso i quali i clienti stessi (non importa



se a ciò ispirati, consigliati o sollecitati da altri) si indirizzavano costituivano elementi sufficienti perché l'intermediario potesse esprimere una ponderata valutazione da sottoporre agli investitori onde far loro apprezzare criticamente l'adeguatezza delle operazioni che essi andavano a compiere.

IL CASO.it

Al riguardo, viene in particolare considerazione la natura degli strumenti finanziari verso cui si orientarono le scelte degli investitori. Essi, per circa il 90%, erano costituite da obbligazioni della Repubblica Argentina che, agli inizi del 2000, avevano un *rating* internazionale oscillante (come ha accertato la C.T.U.) da BB (Standard & Poor e Fitch) e Ba3 (Moody's). Questa valutazione collocava i titoli nella categoria non già dell'investimento ma della speculazione, sia pure, all'interno di quest'ultima, nella fascia di minore rischio. Le sigle del *rating* significano comunque che il titolo presenta "nell'immediato minore vulnerabilità al rischio di insolvenza di altre emissioni speculative" dimostrando tuttavia "grande incertezza ed esposizione ad avverse condizioni economiche, finanziarie e settoriali" (BB) oppure che il titolo nel lungo periodo non può dirsi "garantito bene" potendo la garanzia di interessi e capitale "venire meno nel caso di future condizioni economiche sfavorevoli" (Ba3).

La natura nettamente speculativa del titolo doveva essere poi considerata in una col fatto che all'intermediario venne prospettata l'intenzione dei nuovi clienti di spostare tutti i loro investimenti già altrove allocati e, anche, con le caratteristiche personali degli investitori deponenti per l'esigenza di una certa tranquillità nella gestione



del loro patrimonio evidentemente non più suscettibile di essere rimpinguato o ricostituito con proventi di attività lavorativa.

In questo contesto, risulta che nessuna spiegazione venne data a [redacted] e [redacted] sulla natura dei titoli che essi intendevano acquistare e, soprattutto, sui rischi propri degli stessi.

Lo stesso [redacted], nella sua deposizione testimoniale, ha dichiarato di non aver accennato a possibili rischi dell'investimento perché in quel momento non gli risultavano "situazioni di rischio" e che anche nelle successive occasioni in cui raccolse gli ordinativi di acquisto "non si affrontò più la questione del possibile rischio dell'investimento". Queste dichiarazioni sono coerenti con le affermazioni del figlio degli odierni appellati, [redacted], il quale ha dichiarato che il promotore garantì l'affidabilità dell'investimento, quantomeno con riferimento al capitale.

Può anche accettarsi che, nei primi mesi del 2000, la situazione finanziaria della Repubblica di Argentina non avesse ancora manifestato sintomi di irreversibilità della crisi in cui peraltro ormai da anni si dibatteva il Paese sudamericano. E' certo però che tutti i *rating* assegnati dalle principali agenzie internazionali indicavano una situazione del tutto diversa da quella che il promotore [redacted] andava illustrando ai due nuovi clienti e cioè una situazione di vero e proprio rischio speculativo nella quale non poteva certamente essere sicura neppure la restituzione del capitale investito. Tuttavia, l'intermediario, a mezzo del suo dipendente, non mise a parte [redacted] e [redacted] del *rating* assegnato al debitore estero; è escluso che



abbia loro rappresentato anche la situazione sottostante a quella valutazione proveniente dagli istituti specializzati nella valutazione del rischio di investimento.

**IL CASO.it**

La Cassa, per contrastare la tesi degli appellati, fa leva su argomenti ai quali non può riconoscersi alcuna valenza decisamente conclusiva. Sostiene che, in realtà, gli anziani coniugi si valevano dell'esperienza finanziaria del figlio che li avrebbe orientati sulle obbligazioni argentine forte di precedenti esperienze di famigliari; insiste sul fatto che i clienti già avevano investito in titoli esteri; richiama la comune esperienza che associa a un alto tasso di rendimento - quale quello che veniva offerto dalle obbligazioni argentine (superiore al doppio di quello garantito dai titoli di stato italiani) - un livello di rischio corrispondentemente elevato.

A questo è però agevole replicare innanzitutto che l'eventuale e non provata (sul punto le testimonianze di [redacted] e di [redacted] contrastano patentemente senza che sia possibile accordare la preferenza all'una o all'altra atteso l'evidente interesse del primo ad accreditare una certa versione e il rapporto del secondo con le parti in causa) interferenza del figlio sui genitori onde orientarli a un determinato investimento comunque non avrebbe potuto esonerare l'intermediario dall'osservare scrupolosamente gli obblighi che la legge gli impone nel rapporto con gli investitori. Certamente a questi ultimi è data l'ultima parola in tema di scelte di investimento; è però preciso dovere di chi tratta con loro segnalare la non adeguatezza dell'investimento dagli stessi voluto ed astenersi dal dare corso

sere rim-  
nne data  
vano ac-  
dichia-  
perché  
che an-  
acqui-  
rischio  
affer-  
iarato  
meno  
zione  
nife-  
anni  
ra-  
tua-  
llu-  
ri-  
ira  
ia,  
ti-  
e

all'operazione se nell'ordine nondimeno inoltrato dai clienti non vi sia espressa menzione delle informazioni e degli avvertimenti in quel senso forniti (cfr. art. 29, III comma, Regolamento n. 11522 del 1998). In secondo luogo, la sola crocetta apposta, nel compilare il modulo delle "Informazioni rese dalla clientela" - settore "esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari", sulla casella "obbligazioni estere/azioni estere" nulla dice, in assenza di ogni ulteriore specificazione o informazione più individualizzata (si ricordi che il settore "propensione al rischio e obiettivi di investimento" era stata lasciata in bianco), circa la conoscenza, negli investitori, del particolare settore delle emissioni obbligazionarie di Paesi esteri, quali l'Argentina, impegnati in difficilissimi e aleatori processi di ristrutturazione finanziaria e di risanamento economico. In terzo luogo, l'equazione alto rendimento = alto rischio, anche se è ormai entrata nelle comuni nozioni del nuovo popolo degli investitori affacciatisi di recente sul mercato finanziario anche internazionale, neppure è certo appartenesse allo specifico bagaglio culturale dei due anziani coniugi e, comunque, non consente di approdare, nella fattispecie, a risultati concreti sulla specifica consapevolezza che, negli stessi, potesse maturare sull'effettivo grado di rischio di quel particolare investimento che veniva loro proposto o che comunque essi intendevano fare.

**IL CASO.it**

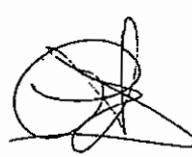
Ai sensi dell'art. 23 d.lgv. n. 58 del 1998 "nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori, spetta ai soggetti abilitati l'onere



della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta". Nel caso di specie, non solo la Cassa non ha fornito detta prova ma vi sono anche elementi molteplici e concordanti che inducono a ritenere che la "specifico diligenza richiesta" che è quella conformata dalle norme primarie e regolamentari che si sono menzionate, non ha certamente caratterizzato la condotta della Cassa nei confronti di Facchini e Calciolari.

L'operazione consistente nell'investire la quasi totalità dei risparmi (teste ██████████, ma anche ██████████: "mi chiesero di investire i loro risparmi ...") in titoli francamente speculativi doveva certamente apparire all'intermediario non adeguata rispetto al profilo del cliente e indurre il primo, una volta fornite al secondo le informazioni basilari sul tipo di rischio connaturato al titolo, a sconsigliare l'effettuazione della stessa e a darvi corso solo dopo avere avuto contezza che l'investitore avesse ben compreso la reale portata del rischio medesimo e avesse manifestato, per iscritto, la volontà di dare comunque corso all'ordine di acquisto.

Risultano quindi effettivamente violate, dalla Cassa a mezzo dell'operato dei suoi dipendenti, le disposizioni impartite dal regolamento all'art. 28, II comma, ("gli intermediari autorizzati non possono effettuare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento") e all'art. 29, I ("Gli intermediari auto-



rizzati si astengono dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione") e III comma ("Gli intermediari autorizzati, quando ricevono da un investitore disposizioni relative ad una operazione non adeguata, lo informano di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione"). **IL CASO.it**

Rimproverano ancora [redacted] e [redacted] alla Cassa di non avere dato loro adeguate informazioni sull'andamento dei titoli argentini dopo l'acquisto in modo da consentire loro un rapido disinvestimento con conseguente limitazione del danno.

La norma in tesi violata è quella dell'art. 21 d.lgv. n. 58 del 1998 laddove (I comma, lett. b) si impone ai soggetti abilitati di "operare in modo che" i clienti "siano sempre adeguatamente informati". Essa trova esplicitazione nell'art. 28, III comma, Regolamento laddove si impone che gli intermediari autorizzati informino prontamente e per iscritto l'investitore "appena le operazioni in strumenti derivati da lui disposte per finalità diverse da quelle di copertura abbiano generato una perdita, effettiva o potenziale, pari o superiore al 50% del valore dei mezzi costituiti a titolo di provvista e garanzia per l'esecuzione".

Risulta in atti che prima dell'insolvenza della Repubblica Argentina (collocata al 21 dicembre 2001 dal C.T.U.) nessuna comunicazione venne inviata dalla Cassa agli investitori che avevano acquistato obbligazioni argentine atteso che la sola missiva protta in atti dalla banca è datata 4 novembre 2002 e si colloca in una fase in cui si



prospettavano ormai azioni collettive nei confronti del governo di quel Paese. E questo nonostante che già alla fine del 2000 gli istituti di valutazione avessero ulteriormente abbassato il *rating* del debitore e che, successivamente, vi fossero state ulteriori rettifiche inesorabilmente al ribasso determinate dal precipitare della situazione finanziaria dell'Argentina. Non v'è dubbio che, a fronte di questa evoluzione che incideva pesantemente sul valore dei titoli, la Cassa avrebbe dovuto tempestivamente informare gli investitori di modo che essi potessero adottare le misure che avessero ritenute opportune. Il non avervi provveduto costituisce a giudizio della Corte, ulteriore inadempimento degli obblighi incombenti all'intermediario in relazione alla prestazione dei servizi di investimento.

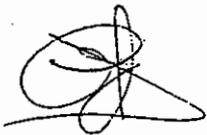
VII. Trattasi ora di verificare quali conseguenze derivano dall'accertato inadempimento da parte dell'intermediario degli obblighi impostigli dalla legge in tema di negoziazione di strumenti finanziari.

Gli appellati, rimarcando la natura di norme inderogabili proprie delle norme sopra richiamate, poste a tutela di interessi pubblici e indisponibili, ha inteso in primo luogo sostenere che la loro violazione determinerebbe senz'altro la nullità dei contratti che hanno condotto all'acquisto delle obbligazioni.

Ritiene la Corte che questa tesi, pur seguita da numerosa giurisprudenza di merito, non sia condivisibile.

Essa si fonda sul disposto dell'art. 1418, I comma, cod. civ. a mente del quale il contratto è nullo quando è contrario a norme impe-





relative. Poiché le norme contenute nel d. lgv. n. 58 del 1998 (come esplicitate anche nel Regolamento esecutivo) sono poste a tutela di interessi di ordine pubblico e anche di rilievo costituzionale (la tutela del risparmio e la trasparenza dei mercati) non v'è dubbio che esse sono imperative e, dunque, la loro violazione troverebbe sanzione proprio nella nullità dei contratti la formazione e l'esecuzione dei quali è presidiata dalle norme medesime. La circostanza, poi, che la sanzione della nullità non sia espressamente comminata dalle disposizioni che prevedono quegli obblighi comportamentali non sarebbe ostativa, secondo quella linea interpretativa, all'applicazione della sanzione medesima perché, si evidenzia, la giurisprudenza di legittimità ha da tempo elaborato il concetto di "nullità virtuale" (si veda, ad esempio in tema di intermediazione mobiliare Cassazione civile, sez. I, 6 aprile 2001, n. 5114) da applicarsi proprio al caso di contratti stipulati nonostante il divieto di legge tutte le volte che quest'ultimo sia posto a tutela di interessi di ordine pubblico. **IL CASO.it**

In contrario, possono però formularsi questi rilievi.

Va innanzitutto richiamata la specificazione che del principio della cosiddetta "nullità virtuale" è stata fatta dalle recente giurisprudenza del Supremo Collegio laddove si è precisato che "la "contrarietà" a norme imperative, considerata dall'art. 1418, primo comma, cod. civ. quale "causa di nullità" del contratto, postula, ... , che essa attenga ad elementi "intrinseci" della fattispecie negoziale, che riguardino, cioè, la struttura o il contenuto del contratto (art. 1418, secondo comma, cod. civ.)" mentre "i comportamenti tenuti dalle parti

nel corso delle trattative o durante l'esecuzione del contratto rimangono estranei alla fattispecie negoziale" cosicché "la loro eventuale illegittimità, quale che sia la natura delle norme violate, non può dar luogo alla nullità del contratto ... a meno che tale incidenza non sia espressamente prevista dal legislatore" (Cassazione civile, sez. I, 29 settembre 2005, n. 19024).

Nel caso di specie, la contrarietà a norme imperative che caratterizza il comportamento dell'intermediario non riguarda la struttura e il contenuto del contratto ma il modo con il quale esso è stato eseguito da parte di quegli. La nullità, com'è stato osservato (Cassazione civile, sez. I, 6 aprile 2001, n. 5114) sanziona le "fattispecie difformi dallo schema legale" laddove quest'ultimo sia costruito a tutela di interessi di ordine pubblico e, in questo quadro, possono trovare anche collocazione le ipotesi fattispecie in cui vengono in gioco le condizioni di capacità richieste per la conclusione di un determinato contratto (che è il caso su cui ha deciso la sentenza appena citata). Nell'odierna controversia si tratta invece di valutare se l'intermediario, nell'agire contrattuale col cliente, abbia assolto a quegli obblighi di diligenza che, secondo legge, gli incombono e dunque di valutare il suo comportamento in termini, sostanzialmente, di adempimento o inadempimento.

In secondo luogo, non può sfuggire che nel d.lgv. n. 58 del 1998 sono inserite diverse ipotesi di nullità contrattuale (art. 23, I e II comma; art. 24, II comma; art. 30, VII comma) che sono costruite come nullità relative da farsi valere solo dal cliente (ma non dalla

banca e non rilevabili d'ufficio). La costruzione di una nullità di ordine generale come sanzione della violazione degli obblighi comportamentali dell'intermediario otterrebbe il risultato di configurare una causa di nullità non solo non prevista dal legislatore (che pure l'ha comminata per altre specifiche ipotesi di violazione della stessa legge) ma anche più grave (rilevabile d'ufficio, secondo le norme generali) rispetto a quelle specificamente introdotte dalla legge.

In terzo luogo, merita rilievo la considerazione che mentre la difformità tra fattispecie concreta e schema legale cui consegue la nullità è, almeno tendenzialmente, netta e immediatamente percepibile ponendosi come sicuro metro di discriminazione tra ciò che è valido e ciò che non lo è per l'ordinamento, non altrettanto può dirsi per la valutazione del comportamento dell'intermediario in relazione al parametro costituito dagli obblighi informativi di legge. Questo introdurrebbe ampi margini di incertezza in un ambito in cui la gravità della sanzione impone al contrario riferimenti assolutamente certi e immediatamente riscontrabili e inoltre imporrebbe di rintracciare una soglia di rilevanza della violazione di quegli obblighi (con tutte le intuibili difficoltà) in modo che non siano sanzionati con il radicale e drastico rimedio della nullità comportamenti anche solo formalmente contrastanti con gli obblighi di legge ma che nessun rilievo sostanziale hanno avuto nella vicenda contrattuale. Lo spostamento della problematica in altri ambiti quale quello dell'inadempimento e risarcitorio consente invece una ben maggiore flessibilità e una più adeguata considerazione, sul piano degli effetti riparatori, dell'effettivo rilievo che è



stato proprio, nella concreta fattispecie, del comportamento tenuto dall'intermediario in dispregio degli obblighi comportamentali.

Infine, non può essere trascurato quanto dispone l'art. 23 d.lgv. n. 59 del 1998 e cioè che "nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al cliente nello svolgimento dei servizi di investimento e di quelli accessori, spetta ai soggetti abilitati l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta". Il problema della diligenza nello svolgimento dei servizi di investimento è dunque collegato, nel testo unico, al piano risarcitorio che è usualmente connesso a quello dell'inadempimento piuttosto che a quello della nullità cui conseguono, com'è noto, effetti meramente restitutori. **IL CASO.it**

Sulla scorta di queste concorrenti considerazioni, appare corretto concludere che la riscontrata violazione, da parte della Cassa odierna appellante, degli obblighi comportamentali verso i clienti non può dare luogo alla nullità dei contratti con costoro stipulati, così come hanno chiesto, in via principale, ~~\_\_\_\_\_~~ e ~~\_\_\_\_\_~~.

VIII. Gli appellati insistono in secondo luogo per l'annullamento dei suddetti contratti.

La deduzione non è meglio specificata così che non è dato comprendere a quale delle specifiche cause di annullamento previste dal codice essi abbiano fatto riferimento. In questo contesto non è possibile per il giudice prendere posizione per l'una o per l'altra attesa che le cause di annullamento del contratto per vizio della volontà concretano fattispecie distinte, da cui scaturiscono autonome azioni di impugnativa negoziale che è necessario siano individuate specifica-



mente dalla parte come *causa petendi* della sua domanda. Nel silenzio della parte, non appare consentito al giudice sostituirsi a quest'ultima ricostruendo, egli stesso, quel fondamentale elemento costitutivo della domanda.

IL CASO.it

IX. In subordine, insistono gli appellanti perché, sulla base della violazione delle regole di comportamento riscontrate in capo all'intermediario, i contratti siano risolti per inadempimento.

Ritiene la Corte che questo sia l'inquadramento giuridico esatto al quale riportare la fattispecie.

La fornitura di servizi di investimento da parte degli intermediari autorizzati non può avvenire se non sulla base di un contratto scritto nel quale siano previste le modalità con le quali dovranno essere formulati gli ordini ed erogate le prestazioni relative ai servizi medesimi. Trattasi di un contratto normativo nel senso che precisa gli obblighi delle parti ovvero il modo con cui esse dovranno operare nel dare corso alle operazioni – per esempio e per quel che qui interessa – di negoziazione di strumenti finanziari.

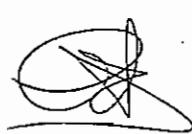
Le disposizioni di tale contratto quadro non esauriscono però il novero dei precetti cui deve attenersi l'intermediario nel prestare i propri servizi di investimento. Come già si è detto esistono anche degli obblighi *ex lege* che sono quelli posti direttamente dal d.lgv. n. 59 del 1998 e specificati nel Regolamento Consob di attuazione. Questi ultimi, in particolare, conformano la condotta di una delle parti del rapporto secondo un modello comportamentale inderogabile, ritenuto doveroso e indefettibile al fine della tutela degli interessi non solo

lenzio  
ultima  
del-  
del-  
vapo  
Pelle  
sat-  
re-  
tto  
e-  
e-  
li  
el

dell'altra parte, reputata meritevole di particolare protezione in quanto "debole", ma anche dell'intero sistema sotto il profilo della trasparenza e della sicurezza del settore del risparmio.

Quegli stessi obblighi, d'altra parte, danno concretezza ma anche dettagliano e irrobustiscono il generale precetto di diligenza, buona fede e correttezza nell'esecuzione del contratto che comunque deve presiedere all'attività dell'intermediario; essi valgono a tipizzare condotte che, laddove tenute dall'intermediario stesso nel rapporto col cliente, sicuramente devono essere valutate negativamente siccome patentemente confliggenti con quell'imperativo.

D'altra parte, la considerazione di quest'ultimo - sotto il particolare profilo dell'obbligo di informazione e di protezione dell'interesse dell'altra parte al perseguimento delle finalità proprie del contratto - non è certamente nuova nel panorama giurisprudenziale. Con riferimento ai contratti a prestazioni corrispettive, si è infatti osservato che "il nesso d'interdipendenza che lega le contrapposte obbligazioni e prestazioni nell'ambito d'un rapporto sinallagmatico determina, secondo il principio interpretativo-integrativo, l'estensione dei doveri di correttezza, di buona fede, di diligenza - stabiliti dagli artt. 1337 e 1338 cod. civ. per la fase precontrattuale e della stipulazione e dagli artt. 1374 e 1375 cod. civ. per la fase dell'esecuzione, in armonia con quanto già prescritto per le obbligazioni in generale dall'art. 1175 cod. civ. - anche alle cosiddette obbligazioni collaterali di protezione, d'informazione, di collaborazione, che presuppongono e richiedono una capacità discretiva ed una disponibilità cooperativa

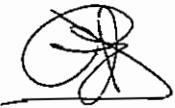


dell'imprenditore nell'esercizio della sua professione e, quindi, nel tener conto delle motivazioni della controparte all'acquisto" cosicché anche l'inadempimento di tali obbligazioni accessorie legittima l'applicazione delle ordinarie norme in tema di inadempimento contrattuale (Cassazione civile, sez. II, 16 novembre 2000, n. 14865).

Più in generale, si ammette che la violazione della clausola generale di buona fede e correttezza di cui agli art. 1175 e 1375 cod. civ. possa assumere rilevanza ai fini della risoluzione del rapporto tutte le volte che, incidendo sulla condotta sostanziale che le parti sono obbligate a tenere per preservare il reciproco interesse all'esatto adempimento delle rispettive prestazioni, pregiudica gli effetti economici e giuridici del contratto (Cassazione civile, sez. III, 1 agosto 2002, n. 11437).

#### IL CASO.it

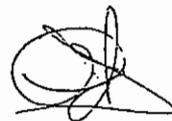
Con riferimento ai servizi di investimento, non v'è dubbio che la condotta dell'intermediario autorizzato che non dia le necessarie informazioni al cliente sugli strumenti che questi intende acquistare, che dia esecuzione all'ordine pur laddove questo non appaia adeguato al profilo di investitore proprio del cliente stesso costituisca comportamento diverso da quello prefigurato dalla legge come doveroso e conforme ai canoni di correttezza e di diligenza che devono governare l'attività dell'intermediario. Né può dubitarsi che tale negligente e non corretto comportamento sia poi tale da pregiudicare gli effetti economici e giuridici del contratto; tale valutazione è infatti insita nel sistema stesso della legge che impone quei determinati obblighi all'intermediario proprio ai fini dell'effettivo soddisfacimento delle



esigenze che il privato intende perseguire nel momento in cui accede ai servizi di investimento.

Va poi chiarito che l'inadempimento dell'intermediario riguarda obblighi che gli incombono nella vera e propria fase esecutiva del contratto. Al riguardo non deve dimenticarsi che le singole operazioni di negoziazione di strumenti finanziari si collocano in un ambito che è già disciplinato dal contratto - quadro il quale, come si è detto, prevede le modalità con cui il cliente deve impartire gli ordini di acquisto e le modalità con cui l'intermediario deve dare a questi seguito. L'ordine del cliente è dunque tale da attivare una procedura di esecuzione sulla base di un consenso generale a dare esecuzione agli ordini già prestato dall'intermediario nel momento stesso della stipulazione del contratto - quadro.

Gli obblighi di comportamento che incombono all'intermediario e di cui si è fin qui parlato diventano attuali proprio in questa fase esecutiva. Infatti se l'art. 28 del Regolamento fa divieto all'intermediario di effettuare operazioni se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione; se l'art. 29 prescrive agli intermediari che "quando ricevono da un investitore disposizioni relative ad una operazione non adeguata, lo informano di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione", è del tutto evidente che questi precetti riguardano una fase in cui un ordine del cliente - per una "specifica operazione" - vi è già stato. E' infatti sulla base di quanto da quegli disposto che devono attivarsi le



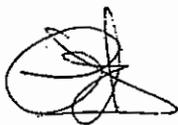
attenzioni dell'intermediario; solo dopo avere adottato la condotta impostagli dalla legge questi deve dare corso all'ordine e vendere al cliente quanto da questi richiestogli ovvero acquistarlo per suo conto sul mercato.

#### IL CASO .it

Queste considerazioni consentono dunque di valutare la condotta dell'intermediario nella prospettiva dell'esecuzione del contratto e di concludere che laddove tale condotta non sia obbediente ai precetti di legge devono applicarsi gli ordinari rimedi previsti in tema di inadempimento e dunque la risoluzione del contratto stesso – che avrà riguardo ai singoli contratti di negoziazione degli strumenti finanziari – e il risarcimento del danno.

X. Nella specie, esistono le condizioni per addivenire a una pronuncia risolutoria dei contratti di negoziazione intercorsi tra la Cassa appellante e ~~Parlati~~ e ~~Unifina~~. Infatti, già si è rilevato come nessuna informazione sia stata fornita a questi ultimi in relazione agli strumenti finanziari dagli stessi indicati nei diversi ordini di acquisto e si è visto come tale attività informativa, oltre che imposta dalla legge, fosse assolutamente essenziale alla luce delle caratteristiche personali degli investitori e alla natura degli strumenti finanziari che costoro intendevano acquistare (ciò che si è detto per le obbligazioni argentine vale anche per quelle dello Stato brasiliano e per quelle emesse da Parmalat).

Non si dubita, peraltro, che l'inadempimento da parte della Cassa si configuri in termini di gravità tali da giustificare la risoluzione contrattuale. Basta rimarcare il carattere assolutamente perentorio



delle norme nella specie violate che impongono all'intermediario di non dare corso alle operazioni disposte dai clienti se non all'esito di un'esatta e completa informazione e di una compiuta segnalazione della non adeguatezza dell'operazione medesima. Le già richiamate caratteristiche del caso concreto (avanzata età degli investitori, non acquisita conoscenza della loro propensione al rischio e dei loro obiettivi di investimento, natura eminentemente speculativa degli strumenti finanziari da loro ordinati) rendono di tutta evidenza come il comportamento omissivo dell'intermediario abbia inciso nella vicenda contrattuale in termini assolutamente rilevanti pregiudicando grandemente gli interessi di tutela del risparmiatore che sono alla base della normativa di settore.

Pertanto e conclusivamente, va dichiarata la risoluzione, per inadempimento della Cassa appellante, dei contratti di negoziazione stipulati da ~~Facchini~~ e ~~Carotini~~ e aventi a oggetto gli strumenti finanziari loro venduti dalla Cassa stessa. In questo senso deve pertanto essere riformata la sentenza di primo grado nel capo in cui ha dichiarato la nullità dei contratti predetti.

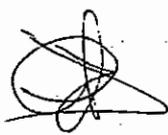
XI. La conclusione appena attinta comporta l'accoglimento della domanda conseguente, formulata dagli odierni appellati, di restituzione degli importi a suo tempo versati per l'acquisto degli strumenti finanziari. L'effetto retroattivo della pronuncia risolutoria rende infatti privi di causa giustificatrice i versamenti medesimi.

Come già calcolato dal primo giudice – sia pure nella differente e qui corretta prospettiva della nullità contrattuale – l'importo do-

vuto in restituzione va fissato in € 104.734,37 atteso che dall'importo complessivo delle somme investite di € 120.155,06 va detratta la somma di € 15.420,72 che già è stata incassata dai ~~██████████~~ a seguito della vendita, intervenuta in corso di causa, delle obbligazioni Brasile, Parmalat e Tecnost. Va peraltro precisato che, di quell'importo, la somma da restituirsi in ragione della dichiarata  luzione dei contratti di negoziazione è pari a € 103.712,09 essendo la restituzione dei restanti € 1.022,28 dovuta alla qui dichiarata nullità dell'ordine del 6 febbraio 2001, non sottoscritto da Facchini.

La Cassa appellante sostiene che l'importo suddetto sarebbe errato perché non terrebbe conto del valore delle obbligazioni argentine tutt'ora detenute dalle controparti nonché degli interessi percepiti da queste ultime nel corso del rapporto. Il rilievo è però inesatto.

A seguito della pronuncia di risoluzione (così come di quella di nullità) avente efficacia retroattiva sorge l'obbligo delle restituzioni a carico di entrambe le parti in modo che le rispettive situazioni patrimoniali siano ripristinate come se il contratto mai fosse stato concluso. Quindi, i clienti della banca, una volta risolto il contratto, hanno l'obbligo di restituire le obbligazioni oggetto del contratto stesso, correlativamente all'obbligo, da parte della banca, di restituire le somme incassate. Conseguentemente, risulta di tutta evidenza che il credito restitutorio dei clienti non può essere ridotto considerando il valore delle obbligazioni che essi ancora detengono, appunto perché trattasi di titoli che essi nessun diritto hanno di trattenere. Nel caso di specie, la circostanza che non si sia disposta la restituzione delle obbligazioni



ancora detenute dai ██████████ - ██████████ deriva esclusivamente dal fatto che nessuna domanda restitutoria è stata proposta dalla Cassa appellante di talché nessuna statuizione al riguardo avrebbe potuto essere adottata dal giudice.

**IL CASO .it**

Lo stesso è a dire degli interessi (cedole) incassati dai Facchini Calciolari, per la restituzione dei quali infatti non vi è stata alcuna domanda da parte della banca; *ad abundantiam*, si aggiunge che in ogni caso gli odierni appellati, ai quali va senza dubbio riconosciuta la buona fede, non potrebbero essere tenuti alla restituzione dei frutti delle cose dovute ex art. 2033 cod. civ. se non dalla data della domanda stessa.

Sul capitale, come sopra calcolato, vanno riconosciuti gli interessi legali, a far tempo dalle date in cui sono stati versati i singoli importi che compongono la somma complessiva. Sempre nell'ottica del disposto dell'art. 2033 cod. civ. nel cui ambito è usualmente ricondotto il rimedio restitutorio di cui all'art. 1458 cod. civ., il contraente inadempiente obbligato a restituire una somma di denaro a seguito della risoluzione del contratto cagionata dal suo inadempimento non può certamente considerarsi in buona fede e quindi deve gli interessi non dal giorno della domanda ma dal giorno della ricezione del denaro (Cassazione civile, sez. II, 21 ottobre 1992, n. 11511).

Insistono gli appellati, formulando specifico motivo di appello incidentale, perché sia loro riconosciuta la rivalutazione monetaria e, inoltre, il danno corrispondente al guadagno che essi avrebbero ritratto da un più conveniente investimento del loro capitale.



La pretesa non è fondata.

La giurisprudenza della Suprema Corte ha chiarito (Cassazione civile, sez. un., 4 dicembre 1992, n. 12942; Cassazione civile, sez. un., 17 maggio 1995, n. 5391) che "l'obbligo di restituzione di una somma di denaro conseguente alla risoluzione del contratto configura un debito di valuta, sia quando grava sulla parte incolpevole, sia allorché obbligata alla restituzione è la parte che, con la propria inadempienza, ha causato la risoluzione del contratto, attesa la persistente natura non risarcitoria del relativo debito, avente ad oggetto l'originaria prestazione pecuniaria, del tutto distinto dal risarcimento del danno spettante in ogni caso all'adempiente" e che "pertanto, in quest'ultimo caso - poiché con la domanda di risoluzione e di restituzione del corrispettivo versato il debitore è costituito in mora - alla parte adempiente, oltre al risarcimento del danno derivante dall'inadempimento ai sensi dell'art. 1453 cod. civ., può eventualmente spettare soltanto il maggior danno rispetto agli interessi moratori ai sensi dell'art. 1224 comma 2 cod. civ. sulla somma da restituire, sempre che questo risarcimento ulteriore, del quale il richiedente ha l'onere di provare le condizioni, non rimanga assorbito dal risarcimento accordato per il danno derivante dall'inadempimento, dovendosi evitare una ingiustificata duplicazione del risarcimento dello stesso danno".

**IL CASO.it**

Indiscutibile quindi essendo che il debito restitutorio della Cassa è un debito di valuta, deve escludersi che il fenomeno inflattivo sia stato per le controparti fonte di un danno ulteriore rispetto a quello già



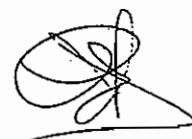
ristorato dai riconosciuti interessi legali atteso che il tasso di inflazione, nel periodo considerato, si è mantenuto costantemente al di sotto di quello degli interessi medesimi.

Quanto poi all'ulteriore danno evidenziato dagli appellanti incidentali, il suo riconoscimento esigerebbe l'avvenuta dimostrazione, da parte degli stessi, che essi avrebbero investito il denaro in impieghi che avrebbero loro consentito di percepire rendimenti superiori al tasso legale di interesse. Essi, però, neppure hanno allegato quale impiego avrebbero potuto dare al loro denaro e, d'altra parte, i rendimenti finanziari nei primi anni 2000 - caratterizzati da andamento altalenante delle borse e da bassi tassi di interesse - non autorizzano certamente a presumere rendite nette superiori a quanto in questa sede riconosciuto sul capitale.

Pertanto, disattese le ulteriori pretese degli appellati e appellanti incidentali, va confermata la sola debenza, sul capitale, degli interessi al tasso legale.

XII. La sentenza di primo grado, alla luce delle osservazioni che precedono, va confermata nel capo concernente la pronuncia di condanna. Va invece riformata nel capo concernente la pronuncia di nullità; quest'ultimo deve essere sostituito con la pronuncia, sopra motivata, di risoluzione contrattuale dei contratti di negoziazione di obbligazioni a eccezione di quello di cui all'ordine in data 6 febbraio 2001 per il quale la dichiarazione di nullità va confermata ma con la differente motivazione più sopra esposta.

XIII. La riforma sia pure parziale, della sentenza di primo gra-



sazione  
le, sez.  
di una  
figura  
na al-  
ina-  
sten-  
getto  
ento  
, in  
itu-  
ulla  
ite  
al-  
a-  
i-  
e

do comporta la necessità di regolare le spese di causa in relazione a entrambi i gradi, giusta l'esito finale della lite. Non v'è dubbio che la soccombenza vada individuata in capo alla Cassa [REDACTED] che, pertanto, va condannata a rifondere alle controparti le suddette spese. In ragione del valore della lite e dell'attività difensiva effettivamente espletata e risultante dal fascicolo di parte e dai verbali di causa, le spese stesse si liquidano in € 13.228,96 (di cui 3.377,32 per diritti e 8.000,00 per onorari) oltre alle spese di C.T.U. già liquidate in corso di causa e in € 11.360,25 (di cui 2.598,00 per diritti e 7.500,00 per onorari), rispettivamente per il primo e per il secondo grado.

P.Q.M.

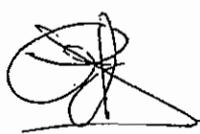
La Corte, definitivamente decidendo sull'appello principale proposto da CASSA [REDACTED] S.P.A. avverso la sentenza n. 124/05 del Tribunale di Mantova in data 10 dicembre 2004 - 1 febbraio 2005 e sull'appello incidentale proposto da [REDACTED] [REDACTED], [REDACTED] e [REDACTED], la prima anche in proprio e tutti quali eredi di [REDACTED],

in parziale riforma della sentenza suddetta;

dichiara la nullità del contratto di negoziazione di strumenti finanziari di cui all'ordine in data 6 febbraio 2001 per non essere stato quest'ultimo sottoscritto da [REDACTED];

**IL CASO.it**

dichiara risolti, per inadempimento della Cassa [REDACTED] S.p.A., gli altri contratti di negoziazione di strumenti finanziari stipulati dalle parti;



conferma nel resto;  
 condanna La Cassa di [redacted] S.p.A., in per-  
 sona del legale rappresentante, a rifondere a [redacted] e a  
 [redacted] e [redacted], nella loro già precisata veste, le spese del  
 doppio grado, liquidate in € 13.228,96 oltre alle spese di C.T.U. se-  
 condo la liquidazione già effettuata in corso di causa e in € 11.360,25,  
 rispettivamente per il primo e per il secondo grado.

Così deciso in Brescia, il 20 giugno 2007.

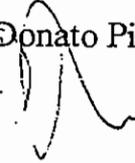
Il Consigliere est.

(Dott. Giulio Deantoni)



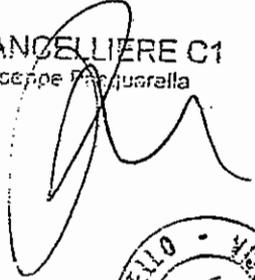
Il Presidente

(Dott. Donato Pianta)



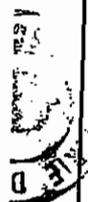
IL CASO.it

IL CANCELLIERE C1  
 Giuseppe Pasquarella




OGGI ..... 24 SET. 2007

IL CANCELLIERE C1  
 Giuseppe Pasquarella

one a  
 he la  
 Mi-  
 ti le  
 sio-  
 dai  
 cui  
 U.  
 di-  
 se-  
 to  
 l-  
 a  
 l