



**REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE
TERZA SEZIONE CIVILE**

Composta dai Sigg.ri Magistrati

Lina RUBINO

Pasquale GIANNITI

Marco ROSSETTI

Gabriele POSITANO

Paolo SPAZIANI

Presidente

Consigliere

Consigliere

Consigliere

Rel. - Consigliere

Oggetto

Risarcimento danni per
omessa vigilanza Consob.

Ud. 20/02/2026 PU
Cron.

R.G.N. 07578/2023

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

sul ricorso iscritto al n. 07578/2023 R.G.,
proposto da

Commissione Nazionale per le Società e la Borsa – Consob, in
persona del Commissario dott. [REDACTED] rappresentata e difesa
dagli avvocati [REDACTED],
in virtù di procura in calce al ricorso; con domiciliazione digitale ex
lege;

-ricorrente-

nei confronti di

[REDACTED] [REDACTED] rappresentato e difeso dall'avv. [REDACTED]
[REDACTED] in virtù di procura in calce al controricorso; con
domiciliazione digitale ex *lege*;



-controricorrente-

nonché di

_____ nata nel 1961, _____
_____ in
proprio e nella qualità di eredi della sig.ra _____
_____ nata nel 1954, _____
_____ in proprio e quali eredi di _____
_____ rappresentati e difesi dall'Avv. _____, in
virtù di procura in calce al controricorso; con domiciliazione digitale *ex lege*;

-controricorrenti-

e di

_____ -
_____ **s.r.l. in liquidazione;**

-intimati-

nonché sul ricorso successivo,

proposto da

Commissione Nazionale per le Società e la Borsa – Consob, in
persona del Presidente e legale rappresentante *pro tempore*, Prof.
_____ rappresentata e difesa dagli avvocati _____,
_____, in virtù di procura in calce al
ricorso; con domiciliazione digitale *ex lege*;

-ricorrente-

nei confronti di

_____ nata nel 1954, _____
_____ in proprio e quali eredi dei loro genitori, _____



udito l'Avv. [REDACTED] per i controricorrenti indicati in epigrafe con capofila [REDACTED] nata nel 1954.

FATTI DI CAUSA

1. Con citazione notificata il 29 maggio 2012, i soggetti indicati in epigrafe quali controricorrenti e intimati o i loro danti causa, insieme ad altri, convennero la Consob – Commissione Nazionale per le Società e la Borsa – dinanzi al Tribunale di Roma, chiedendone la condanna al risarcimento del danno subito in conseguenza sia delle indebite distrazioni delle somme di denaro da loro consegnate all'agente di cambio [REDACTED] e alla società di [REDACTED] [REDACTED] s.p.a. (dichiarati falliti nel 1996) per l'investimento in valori mobiliari, sia dell'omesso esercizio, da parte della convenuta, dei poteri di vigilanza e controllo, previsti dalla legge, sugli agenti di cambio.

2. Il Tribunale di Roma, con sentenza n.1604/2010, rigettò la domanda, in accoglimento dell'eccezione preliminare di merito di prescrizione quinquennale del diritto risarcitorio sollevata dalla convenuta, sull'assunto che l'effetto interruttivo permanente – conseguente, ex artt. 2943, primo comma, e 2945, secondo comma, cod. civ., alla presentazione di domanda di ammissione al passivo del fallimento dell'agente di cambio, perdurante fino alla chiusura della procedura concorsuale – non potesse reputarsi esteso, ex art.1310, primo comma, cod. civ., in confronto della Consob.

3. La Corte d'appello di Roma – adita in via principale dagli investitori e in via incidentale condizionata dalla Consob –, con sentenza 28 settembre 2022, n. 5945, oggetto di successiva correzione con ordinanza del 10 dicembre 2024, in accoglimento della



impugnazione proposta da alcuni degli appellanti principali, disattesa l'eccezione preliminare di merito, accertata la responsabilità extracontrattuale della Consob, l'ha condannata al pagamento, a titolo di risarcimento del danno, delle somme specificamente liquidate per ciascuno di essi, oltre interessi e rivalutazione; ha rigettato l'appello proposto da altri investitori e dalla [REDACTED] ([REDACTED] in liquidazione, nonché quello incidentale condizionato proposto dall'ente di vigilanza; ha, infine, dichiarato inammissibile la domanda proposta da [REDACTED] [REDACTED]

I- Quanto all'eccepita prescrizione, la Corte territoriale ha osservato che, in applicazione dei principi enunciati da Cass., Sez. Un., n.13143 del 2022 in ordine alla contigua ipotesi delle domande di insinuazione al passivo nella procedura di liquidazione coatta amministrativa delle società fiduciarie sottoposte a vigilanza del Ministero dello Sviluppo Economico, doveva ritenersi, pure nella presente fattispecie, che con la domanda di ammissione al passivo del fallimento dell'agente di cambio fosse stata interrotta la prescrizione anche nei confronti della Consob, cui, ai sensi dell'art. 2055 cod. civ., sia pure per altro titolo, era stata attribuita la responsabilità risarcitoria; ciò, in quanto l'istanza di ammissione al passivo fallimentare era stata tempestivamente proposta entro 30 giorni dalla dichiarazione di fallimento della società di fatto costituita da [REDACTED] e [REDACTED] e in quanto, alla data dell'introduzione del giudizio risarcitorio (29 maggio 2012), la procedura concorsuale non era stata ancora chiusa.

II- Nel merito, il giudice d'appello ha osservato che, sebbene già nel maggio del 1994 l'ente di vigilanza avesse avuto notizia di



operazioni anomale poste in essere tra lo Studio [REDACTED] e la società di [REDACTED] s.p.a., costituita dallo stesso agente di cambio nel 1991 (nonché, più in particolare, di "catene di negoziazione" finalizzate a procurare sistematici vantaggi economici ad alcuni soggetti a danno di altri), tuttavia solo nell'aprile 1996 aveva avuto inizio l'attività ispettiva nei confronti del titolare del suddetto studio e del suo socio di fatto; ha aggiunto che tale attività aveva immediatamente fatto emergere una gravissima situazione finanziaria, tanto che, da un lato, la stessa Consob, all'esito dell'ispezione del 10 aprile 1996, aveva disposto l'esclusione dell'agente di cambio dall'accesso alla borsa valori e dalle contrattazioni in tale luogo, mentre, dall'altro lato, il Tribunale di Napoli, in data 16 maggio 1996, aveva emesso la sentenza dichiarativa di fallimento della società di fatto costituita tra [REDACTED] e [REDACTED] [REDACTED] (cui era seguita, il 6 giugno successivo, quella dichiarativa del fallimento della società di intermediazione mobiliare, poi convertito in liquidazione coatta amministrativa); ha, quindi, posto in evidenza che il "buco" finanziario emerso nell'ambito delle procedure fallimentari e dei procedimenti penali iniziati contro gli autori delle attività distrattive e il conseguente danno patrimoniale lamentato dagli ignari investitori sarebbero stati evitati se la Consob avesse tempestivamente esercitato i poteri di vigilanza e controllo attribuiti dalla legge sin dal maggio 1994, attivando le verifiche e le ispezioni in confronto dell'agente di cambio nell'immediatezza dell'acquisizione della notizia delle "catene di negoziazione"; ha pertanto concluso – richiamando le pronunce di legittimità volte a riconoscere alla Consob la natura di organo di vigilanza del mercato dei valori e di garanzia del risparmio



pubblico e privato (sono state citate, in particolare, Cass. n.9067 del 2018 e Cass. n. 1070 del 2019) – che non solo doveva reputarsi sussistente la contestata condotta colposa di natura omissiva (per inosservanza sia degli specifici obblighi di agire in base a speciali disposizioni di legge, sia del dovere generale di *neminem laedere*), ma doveva altresì ritenersi accertato il nesso causale tra tale condotta e il danno subito dagli investitori con riferimento alla perdita dei valori connessi con i versamenti operati a far tempo dal maggio-giugno 1994; ciò, in quanto il tempestivo ed approfondito riscontro della notizia di “catene di negoziazione” appresa nel maggio 1994 avrebbe consentito di attuare immediatamente (e non dopo due anni) le misure (in particolare l’esclusione dell’agente dalla borsa valori e dalle contrattazioni in tale luogo) idonee ad evitare che gli investitori continuassero ad avvalersi della sua intermediazione per i loro investimenti, così scongiurando il pregiudizio da loro sofferto successivamente a tale periodo temporale.

III- Con riguardo al *quantum* della prestazione risarcitoria, la Corte territoriale ha infine ritenuto che essa dovesse essere liquidata, previa detrazione delle somme acquisite in sede di riparto dell’attivo fallimentare, sulla base dei versamenti successivi al maggio-giugno 1994, quali risultavano: a) dalle ricevute – eventualmente prodotte in giudizio in originale o in copia, cui doveva attribuirsi valore indiziario – rilasciate dall’agente di cambio in occasione delle consegne di denaro destinate ad acquisti di valori mobiliari non effettuati; b) dalle domande di ammissione al passivo del fallimento, avverso le quali non erano state proposte opposizioni; c) dalla “certificazione” operata dagli organi fallimentari seguita dal positivo esito della verifica dei crediti da parte



del giudice delegato, al quale pure, non ostante il formale valore di atto avente mera efficacia endoprocessuale, doveva tuttavia riconoscersi, sul piano sostanziale, la natura di ulteriore prova indiziaria della sussistenza del credito.

4. Avverso la sentenza della Corte capitolina, la Consob, con atto notificato il 28 marzo 2023, ha proposto ricorso per cassazione, sulla base di dieci motivi, cui hanno risposto, con distinti controricorsi, [REDACTED] e i controricorrenti indicati in epigrafe con capofila [REDACTED]

5. Con successivo ricorso, notificato il 7 febbraio 2025, la Consob ha impugnato, con un unico motivo, la medesima sentenza d'appello relativamente alle parti oggetto della correzione di errore materiale operata con ordinanza del 10 dicembre 2024 della stessa Corte territoriale; a questo ulteriore ricorso hanno resistito con controricorso [REDACTED] nata nel 1954, [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] in proprio e quali eredi dei loro genitori, [REDACTED] [REDACTED] e [REDACTED]

6. La trattazione dei ricorsi è stata fissata in pubblica udienza.

Il Pubblico Ministero, in persona della Sostituta Procuratrice Generale Rosa Maria Dell'Erba, ha chiesto l'accoglimento del nono e del decimo motivo del ricorso originario, con reiezione degli altri motivi, nonché la declaratoria di inammissibilità del ricorso successivo.

La Consob, [REDACTED] e i controricorrenti indicati in epigrafe con capofila [REDACTED] hanno depositato memoria.

RAGIONI DELLA DECISIONE



A. Preliminarmente, va disposta la riunione delle impugnazioni proposte separatamente contro la stessa sentenza ai sensi dell'art. 335 cod. proc. civ..

B. Va esaminato per primo il ricorso proposto avverso la sentenza d'appello prima della sua sottoposizione alla procedura di correzione di errore materiale.

B.1. Con il primo motivo, proposto nei confronti di tutti gli intimati, è denunciata *"Violazione e/o falsa applicazione degli artt. 2934, primo comma, 1219, 1310, primo comma, 2055, primo comma, 2943, primo, secondo e quarto comma, 2945, primo e secondo comma, c.c. e degli artt. 93-95 e 207-209 l.fall. (nel testo anteriore alle modifiche apportate dal d.lgs. n. 5/2006), in relazione all'art. 360, primo comma, n. 3, c.p.c., per avere la sentenza di appello affermato che l'istanza degli appellanti di ammissione allo stato passivo del Fallimento s.d.f. [redacted] e [redacted] ha interrotto la prescrizione del diritto al risarcimento del danno fatto valere in questo processo nei confronti della Consob"*.

Osserva la ricorrente che, stante l'eterogeneità tra la presente fattispecie (insinuazione dell'investitore nello stato passivo di agente di cambio sottoposto a fallimento) e quella presa in esame da Cass., Sez. Un, n.13143 del 2022 (ammissione del fiduciante allo stato passivo di società fiduciaria posta in liquidazione coatta amministrativa), il giudice del merito non avrebbe potuto estendere alla prima i principi enunciati dal massimo consesso di questa Corte con riguardo alla seconda; sostiene che, pertanto, l'atto interruttivo della prescrizione compiuto nei confronti dell'un debitore (l'agente di cambio dichiarato fallito) non



avrebbe avuto efficacia interruttiva nei confronti dell'altro debitore (l'ente di vigilanza).

B.1.1. Il motivo è infondato.

La censura non tiene conto, anzitutto, del fondamento dogmatico dell'istituto della solidarietà passiva contemplata dall'art. 2055 cod. civ., a cui è connaturata la valorizzazione massima (centrale) del solo interesse del danneggiato, da preservare mediante una regola, tesa a unificare, a presidio di tale interesse, le singole concorrenti quote di responsabilità a ciascun soggetto ascrivibili, quale ne sia il titolo.

In altri termini, l'unicità del "fatto dannoso", richiesta dalla norma codicistica in esame per la legittima affermazione di una responsabilità solidale tra gli autori dell'illecito, deve essere intesa in senso non assoluto ma relativo al danneggiato, ricorrendo, pertanto, tale forma di responsabilità pur se il fatto dannoso sia derivato da più azioni od omissioni, dolose o colpose, tra loro autonome e indipendenti, e anche nel caso in cui siano configurabili titoli di responsabilità contrattuale ed extracontrattuale, sempreché le singole azioni od omissioni abbiano concorso in maniera efficiente alla produzione del danno, salvo, dunque, il riconoscimento dell'eventuale carattere esclusivo di una di esse, da cui consegue l'esclusione dell'incidenza causale delle altre.

Con specifico riferimento, poi, ai crediti azionati mediante insinuazione concorsuale (fallimento o liquidazione coatta amministrativa che sia), la sussistenza, o meno, della fattispecie della responsabilità solidale non può farsi dipendere dall'oggetto dell'insinuazione, distinguendo a seconda che essa sia finalizzata ad ottenere semplicemente la *restituzione* del capitale versato al debitore o il *risarcimento* del danno provocato dal suo inadempimento.



Le Sezioni Unite hanno infatti chiarito che la domanda di ammissione al passivo avente come base causale la perdita del capitale conferito in amministrazione ad una società fiduciaria (ma, sotto tale profilo, sovrapponibile è la situazione derivata dalla perdita del capitale conferito in gestione ad una s.i.m. o ad un agente di cambio sulla base di un mandato ad acquistare valori mobiliari) non trova fondamento nella mancanza originaria o sopravvenuta della ragione del pagamento (e quindi non ha una causa restitutoria), ma nel difetto funzionale del contratto stipulato con la società di gestione o di intermediazione mobiliare, la quale sia restata inadempiente rispetto alle obbligazioni assunte. Non viene quindi in considerazione una domanda di ripetizione delle somme versate ma una *domanda contrattuale*, vale a dire l'esperimento di un rimedio contro l'inesatto adempimento o il totale inadempimento, quantunque la prestazione pretesa a titolo risarcitorio sia «*parametrat[a] alla perdita del capitale investito*» (così la citata Cass. Sez. Un., n.13143/2022, *Punto X delle Ragioni della decisione*).

Né – una volta riconosciuto il carattere contrattuale della domanda proposta mediante insinuazione al passivo, in quanto correlata all'inadempimento del mandatario – può ritenersi che essa abbia natura di *azione di adempimento*, anziché natura di *azione di risarcimento del danno*, restando così sottratta al meccanismo della solidarietà di cui all'art. 2055 cod. civ..

Infatti, in via generale – come, anche sotto tale profilo, hanno spiegato le Sezioni Unite – un'azione di adempimento non può essere esercitata contro una società assoggettata a procedura concorsuale (sia essa il fallimento, sia essa la l.c.a.) in semplice dipendenza di un contratto pendente al momento in cui quella procedura è instaurata.



Ciò in quanto, in base all'art. 72 legge fall., richiamato nell'art. 201 stessa legge ai fini della l.c.a., l'esecuzione di ogni contratto (salvi i casi ulteriori testualmente disciplinati nel titolo II, capo III, sezione IV) che al momento risulti non ancora adempiuto rimane sospesa fino a quando gli organi della procedura (curatore o commissario) dichiarino di subentrare nel contratto medesimo, assumendo i relativi diritti e obblighi, ovvero di sciogliersi da esso.

Poiché questa regola subisce un'eccezione con riguardo ai *contratti ad effetti reali* nei quali sia già avvenuto il trasferimento del diritto, è sorto il dubbio se fosse tale il mandato ad amministrare stipulato con una società fiduciaria, con conseguente esclusione dell'estensione, ex art.1310, primo comma, cod. civ. dell'effetto interruttivo permanente della prescrizione in confronto della società medesima.

Il dubbio, come è noto, è stato risolto proprio dalle Sezioni Unite ripetutamente citate, le quali hanno affermato che le società fiduciarie sono dalla legge regolate secondo lo schema invalso sotto il nome di "*fiducia germanistica*", sicché la società, sulla base di un mandato senza rappresentanza, assume l'amministrazione di beni per conto di terzi e la rappresentanza dei portatori di azioni o di obbligazioni senza trasferimento effettivo di proprietà, ma restando destinataria della sola *legittimazione* all'esercizio dei diritti relativi ai beni o ai capitali conferiti.

Il chiarimento che il mandato senza rappresentanza *ad amministrare* conferito ad una società fiduciaria non comporta il trasferimento della proprietà dei beni amministrati (che resta in capo al mandante), impone, a maggior ragione, di ritenere che non costituisce contratto ad effetto reale il mandato senza rappresentanza



finalizzato alla mera *gestione* di capitali o alla negoziazione di titoli stipulato con un agente di cambio o una società di intermediazione mobiliare: anche in questo caso, infatti, il mandatario non acquista la proprietà delle somme di denaro o dei titoli ma la sola legittimazione a *gestirli* in funzione dell'attività di investimento per conto del mandante.

Vale, dunque, la regola della sospensione del contratto per la durata della procedura concorsuale, sicché la domanda di ammissione al passivo del fallimento dell'agente di cambio non ha natura di domanda di adempimento ma di domanda *risarcitoria*, sia pure a titolo contrattuale, con conseguente operatività del meccanismo di solidarietà ex art.2055 cod. civ. tra tale responsabilità e quella extracontrattuale dell'ente di vigilanza e con conseguente estensione al condebitore dell'effetto interruttivo permanente della prescrizione ex art. 1310, primo comma, cod. civ. (cfr., in senso conforme sul punto, Cass. n.19378 del 2023 e Cass. n. 28119 del 2025)

Il primo motivo di ricorso, pertanto, deve essere rigettato.

B.2. Con il secondo motivo del ricorso proposto avverso la sentenza d'appello prima della sua sottoposizione alla procedura di correzione di errore materiale, proposto contro tutti gli intimati, viene denunciata la *"Nullità della sentenza, in relazione all'art.360, primo comma, n.4, c.p.c., per violazione degli artt. 342 e 115, primo comma, c.p.c., per avere accolto le domande risarcitorie degli appellanti non sulla base dell'esame autonomo e diretto dei documenti da essi prodotti in primo grado e non ridepositati in appello – esame non svolto neppure dal giudice di primo grado – ma sulla base dell'esame delle difese della Consob svolte in appello al solo scopo di contestare, sotto ogni profilo,*



l'idoneità dei documenti stessi a provare i fatti costitutivi dei diritti risarcitori azionati".

La ricorrente premette: a) che la sentenza di primo grado non aveva esaminato i documenti prodotti dagli attori al fine di provare i fatti posti a fondamento delle domande risarcitorie (in particolare le ricevute di versamento di denaro effettuate in favore dello studio [REDACTED] perché, in applicazione della ragione più liquida, aveva rigettato le domande stesse per prescrizione; b) che gli attori non avevano ri-depositato in appello il fascicolo di parte di primo grado contenente tali documenti; c) che essa Commissione, sin dal primo grado, aveva contestato la valenza probatoria dei documenti prodotti dagli attori (e, in particolare, delle "ricevute"), in quanto non idonei a dimostrare né l'identità del loro autore, né i versamenti di denaro e il loro ammontare, né la data degli stessi; in particolare, nella comparsa conclusionale in appello, esaminando *«posizione per posizione la produzione documentale avversaria del primo grado, richiamando l'entità del versamento e le date materialmente indicate nelle ricevute»*, aveva argomentato sulla *«assoluta inattendibilità di queste ultime»* e, quindi, sulla loro inidoneità a provare *«in particolare, il fatto del versamento, la sua entità, la sua data e l'identità del precettore»* (pag.23 del ricorso); d) che, peraltro, la Corte d'appello, decidendo sul merito *«allo stato degli atti»*, dopo aver accertato la sussistenza di una sua omissione colposa di vigilanza dal maggio-giugno 1994 (con conseguente risarcibilità dei danni derivati dai versamenti effettuati in favore dello studio [REDACTED] nel periodo successivo a tale data) – e dopo aver ritenuto pacifica la produzione delle ricevute di versamenti non restituiti finalizzati all'acquisto di prodotti finanziari, poi non



verificatosi – ne aveva desunto gli importi e le date proprio dalla comparsa conclusionale da essa depositata.

Ciò premesso, la ricorrente sostiene che la sentenza avrebbe errato anzitutto nel ritenere che fosse pacifico il «*contenuto rappresentativo*» e «*informativo*» delle ricevute, dal momento che ne era stata contestata l'«*inidoneità probatoria*» e quindi l'attitudine «*a rappresentare fatti materiali realmente esistenti, quali il versamento, il suo importo, la sua data e l'identità del percettore*» (pagg. 24-25 del ricorso); soggiunge che la Corte di merito avrebbe poi errato nel non tenere in nessun conto la regola della disponibilità delle prove, che impone al giudice del merito di porre a fondamento della decisione le prove proposte dalle parti; regola da porre in correlazione con quella di cui all'art.2697 cod. civ., applicabile anche in appello, la quale onera l'appellante di provare la fondatezza sia delle censure rivolte con i motivi di gravame alla sentenza di primo grado sia delle domande riproposte nel grado successivo.

B.2.1. Il motivo è infondato.

Al giudice del merito sono insindacabilmente riservate non solo la ricostruzione dei fatti e l'apprezzamento delle prove, ma anche la scelta, tra queste ultime, di quelle ritenute più idonee a dimostrare le circostanze di fatto ad esse sottese. Nella fattispecie, la stessa ricorrente dà atto che nei propri atti difensivi, per argomentare sulla ritenuta inattendibilità della produzione documentale effettuata dagli attori nel primo grado di giudizio, aveva esaminato questa produzione «*posizione per posizione*».

Dunque, la circostanza che tale documentazione fosse stata depositata era pacifica così come è evidente che, in funzione del suo



esame, la Corte d'appello ben poteva avvalersi della ricostruzione effettuata nella comparsa della Consob. Quest'ultima infatti, non aveva contestato un fatto (nel che soltanto è ravvisabile una contestazione in senso tecnico, idonea ad impedire che l'allegazione avversaria divenga fatto non contestato ai sensi dell'art.115 cod. proc. civ.), ma aveva "contestato" l'inferenza probatoria dei documenti depositati, sull'assunto che non fossero *ex se* idonei a provare l'autore dei versamenti, il loro importo e la loro data. La Corte d'appello, però, nell'esercizio del proprio potere di valutazione delle prove, ben poteva assumere un avviso diverso che, in quanto debitamente motivato, non è sindacabile in sede di legittimità. Nell'assumere tale diverso avviso (e cioè nell'attribuire motivatamente alle ricevute di versamento efficacia dimostrativa della sussistenza dell'illecito subito dagli attori e del danno da loro sopportato), la Corte di merito non ha violato né il principio dispositivo in senso formale di cui all'art.115 cod. proc. civ. (in quanto non ha ammesso prove *ex officio* ma ha deciso sulla base di quanto emergeva dagli atti di parte), né il criterio generale di riparto dell'onere della prova di cui all'art.2697 cod. civ., atteso che, lungi dall'attribuire l'onere probatorio ad una parte diversa da quella cui sarebbe spettato secondo le regole di scomposizione della fattispecie basate sulla distinzione tra fatti costitutivi ed eccezioni (cfr., *ex multis*, Cass. n. 13395 del 2018 e Cass. n. 26769 del 2018), ha ritenuto, con valutazione di merito insindacabile, che fossero stati provati i fatti posti a fondamento della domanda.

Il secondo motivo va dunque rigettato.

B.3. Con il terzo motivo, anche questo proposto contro tutti gli intimati, viene denunciata la "*Violazione e/o falsa applicazione dell'art.*



2043 c.c., dell'art. 40, secondo comma, c.p., dell'art. 97 Cost. e dell'art. 3, comma 1, lett. g) e c), del d.l. n. 95/1974, convertito in legge dall'art. 1 l. n. 216/1974, degli artt. 7 e 10 d.p.r. n. 138/1975 e dei principi in tema di elemento oggettivo e di nesso di causalità dell'illecito civile omissivo nonché dell'art. 2697, primo comma, c.c., in relazione all'art. 360, primo comma, n. 3, c.p.c., con riguardo al mancato accertamento del titolo (negoiazione per conto terzi di titoli quotati) della «consegna del denaro» all'agente di cambio".

La ricorrente, invocando i criteri posti a fondamento della causalità omissiva e denunciandone la violazione, si duole che la Corte d'appello abbia ritenuto sussistente il nesso di causalità tra omissione di vigilanza di essa Consob e il danno, sulla base della sola prova del versamento di somme di denaro allo studio [REDACTED] senza accertare il titolo del versamento, vale a dire la sua riconducibilità allo svolgimento *dell'attività di negoziazione per conto terzi di titoli quotati*, l'unica tra le attività svolte dall'agente di cambio ad essere soggetta alla vigilanza della Consob.

Evidenzia che le norme che disciplinavano la vigilanza della Consob sugli agenti di cambio all'epoca dei fatti (art. 3, comma 1, lett. g) e c), del d.l. n. 95/1974, convertito in legge dall'art. 1 legge n. 216/1974, e artt. 7 e 10 d.P.R. n. 138/1975) perseguivano la finalità di tutelare il corretto svolgimento delle negoziazioni di borsa, aventi ad oggetto titoli quotati, e delle fasi a queste successive (liquidazione, e cioè concreta esecuzione dei contratti di borsa stipulati a termine nel mercato ufficiale attraverso i sistemi di compensazione).

Sostiene, dunque, che, poiché l'ambito oggettivo della vigilanza della Consob sugli agenti di cambio, all'epoca dei fatti di causa, era



costituito dall' *attività di negoziazione per conto terzi di titoli quotati*, in funzione dell'accertamento del diritto al risarcimento del danno azionato dagli attori non sarebbe stato sufficiente che costoro dimostrassero di essere titolari di un credito nei confronti dell'agente di cambio, ma sarebbe stato necessario che dimostrassero altresì il *titolo* del diritto e, in particolare, che esso fosse sorto nell'esercizio, da parte dell'agente di cambio, di attività di negoziazione per conto terzi di titoli quotati sottoposta al controllo della Commissione.

B.3.1. il motivo è infondato, nella parte in cui denuncia la violazione *in iure* dei criteri di accertamento della causalità omissiva, e inammissibile, nella parte in cui attinge il giudizio di fatto espresso dal giudice del merito.

In disparte i profili di estraneità alla *ratio decidendi* contenuti nella censura, non avendo la Corte d'appello affermato che le somme di denaro erano state versate allo studio [REDACTED] per essere destinate ad una attività diversa da quella di negoziazione di titoli quotati, vanno qui richiamati gli argomenti già svolti da Cass. n.9067 del 2018 e da Cass. n. 1070 del 2019, che il Collegio condivide, relativamente a giudizi promossi nei confronti della Consob da numerosi risparmiatori sempre per indebite distrazioni di somme consegnate allo studio [REDACTED] e alla s.i.m. [REDACTED] nel periodo 1991-1996.

All'epoca dei fatti la Consob aveva il potere: a) di controllare il funzionamento delle singole borse e accertare la regolarità e i modi di finanziamento delle operazioni di intermediazione e negoziazione su titoli quotati in borsa effettuate dai soggetti che operavano in borsa o esercitavano attività d'intermediazione, avvalendosi a tal fine anche



delle facoltà di richiedere la comunicazione di dati e notizie e la trasmissione di atti e documenti, eseguire ispezioni, assumere notizie e chiarimenti, al fine di accertare l'esattezza e completezza dei dati e delle notizie comunicati o pubblicati (legge 7 giugno 1974, n. 216, art. 3, lett. g); *b*) di adottare «i provvedimenti necessari per assicurare il regolare andamento degli affari nelle singole borse», emanando a tal fine provvedimenti urgenti (d.P.R. 31 marzo 1975, n. 138, art. 7); *c*) di effettuare accertamenti in ordine alla regolarità delle operazioni di borsa, mediante l'esercizio di appositi poteri ispettivi (d.P.R. 31 marzo 1975, n. 138, art. 10); *d*) di accertare irregolarità o incompatibilità professionali dell'attività degli agenti di cambio o dei loro procuratori, dandone immediata comunicazione al Ministero del Tesoro e al Consiglio dell'Ordine per i provvedimenti di rispettiva competenza (d.P.R. 31 marzo 1975, n. 138, art. 13), ossia i provvedimenti disciplinari previsti dalla legge 29 maggio 1967, n. 402, artt. 19 e ss.; *e*) di convocare i soggetti operanti in borsa o dediti all'esercizio di attività di intermediazione al fine dell'assunzione di notizie e chiarimenti (d.P.R. 11 giugno 1979, n. 252, art. 24); *f*) di eseguire in qualsiasi momento ispezioni e controlli sulle singole borse al fine di accertare la regolarità ed i modi di finanziamento delle operazioni di intermediazione e negoziazione effettuate dai soggetti che operano in borsa o esercitano attività di intermediazione (d.P.R. 11 giugno 1979, n. 252, art. 25).

La disciplina così riassunta non è stata intaccata dalla legge 2 gennaio 1991, n. 1, che ha attribuito alla Consob specifici compiti di vigilanza nei riguardi delle società di intermediazione mobiliare, incrementando altresì i poteri di vigilanza nei confronti degli agenti di



cambio, dovendo questi ultimi osservare le disposizioni dettate per le società di intermediazione mobiliare in materia di svolgimento dell'offerta fuori sede (art. 5), di modalità di negoziazione dei valori mobiliari (art. 11) e di modalità di esecuzione degli ordini (art. 12).

Il sistema dei controlli e relative sanzioni spettanti alla Consob era diretto alla tutela «dell'interesse alla correttezza del comportamento degli intermediari finanziari, per i riflessi che ne possono derivare sul buon funzionamento dell'intero mercato» (Cass., Sez. Un., n. 26725 del 2007), essendo la CONSOB non soltanto «organo di vigilanza del mercato dei valori, ma ... anche organo di garanzia del risparmio pubblico e privato» (Cass. n. 6681 del 2011).

Pertanto, la Consob, nella veste ad essa riconosciuta dal legislatore di «organo di garanzia del risparmio», aveva, già all'epoca, un vero e proprio obbligo giuridico di impedire o circoscrivere, nei limiti del possibile, il danno poi verificatosi a carico delle originarie parti attrici mediante l'esercizio dei propri poteri di vigilanza, danno scaturente da una condotta dell'agente di cambio di cui la Consob, alla stregua del parametro di diligenza di cui all'art. 1176 , secondo comma, cod. civ., a seguito della notizia di operazioni anomale poste in essere tra lo studio [REDACTED] e la società di [REDACTED] s.p.a. sin dal maggio-giugno del 1994 (di cui dà conto la sentenza impugnata), avrebbe dovuto avvedersi, adottando, nel più breve tempo giustificabile in termini di osservanza del menzionato parametro di diligenza, le possibili contromisure.

Secondo quanto accertato dal giudice del merito, un corretto esercizio dei poteri di vigilanza della Consob avrebbe scongiurato il pregiudizio sofferto dagli investitori a far tempo dal maggio-giugno



1994, in quanto il tempestivo ed approfondito riscontro della notizia di "catene di negoziazione", appresa in tale frangente temporale, avrebbe consentito di attuare immediatamente (e non dopo due anni) le misure (in particolare l'esclusione dell'agente dalla borsa valori e dalle contrattazioni in tale luogo) idonee ad evitare che essi continuassero ad avvalersi della intermediazione dello studio [REDACTED] per i loro investimenti.

Viene in considerazione un motivato giudizio di merito insindacabile in sede di legittimità, che attiene non all'osservanza della legge ma alla ricostruzione del fatto. In particolare, quanto al profilo dell'obbligo giuridico di impedire l'evento, la colpa omissiva della Consob è stata rinvenuta dalla Corte territoriale nella diretta violazione di specifici obblighi di agire in base alle disposizioni surrichiamate, tenuto conto dell'emersione, nella prima metà del 1994, delle notizie relative alle catene di negoziazione finalizzate a procurare sistematici vantaggi economici ad alcuni soggetti e a danno di altri; ciò, in conformità all'insegnamento di questa Corte concernente la disamina in ordine alla sussistenza del nesso di causalità materiale in caso di condotta omissiva (Cass. n. 20328 del 2006; Cass. n. 12401 del 2013).

Costituisce infine apprezzamento di fatto, non censurabile in sede di legittimità, la verifica della sussistenza o meno di una condotta dotata di efficienza determinante ed assorbente, tale da escludere ogni responsabilità concorrente. E parimenti costituisce apprezzamento incensurabile quello concernente tanto l'idoneità dell'espletamento dei controlli necessari ad impedire il verificarsi del danno secondo il principio della regolarità causale, quanto l'apprezzamento della



violazione dell'obbligo di diligenza per aver tardato ad attivarsi a seguito delle notizie apprese.

Anche il terzo motivo, dunque, va complessivamente rigettato.

B.4. Il quarto motivo del ricorso avverso la sentenza d'appello, prima della sua sottoposizione alla procedura di correzione di errore materiale, è proposto contro [REDACTED] nata nel 1961, [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] gli eredi di [REDACTED] [REDACTED] nata nel 1954, [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] gli eredi di [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

Viene denunciata la *"Nullità della sentenza, in relazione all'art. 360, primo comma, n. 4, c.p.c., per violazione degli artt. 115, primo comma, e 116, primo comma, c.p.c., degli artt. 2702 e 2729 c.c., degli artt. 95-97 l.fall. (nel testo anteriore alle modifiche apportate dal d.lgs. n. 5/2006), dell'art. 132, secondo comma, n. 4, c.p.c., e dell'art. 111, sesto comma, Cost., con riguardo all'affermazione secondo cui «il vaglio delle ricevute operato in sede fallimentare e l'ammissione stessa del credito di tutti gli investitori del presente giudizio da parte degli organi fallimentari consente di ritenere provati i versamenti» e all'affermazione del valore probatorio delle "ricevute" di versamento"*.

La sentenza impugnata è censurata per avere attribuito valore probatorio alle ricevute di versamento (non ostante la contestazione effettuata, al riguardo, dalla Consob), sull'erroneo presupposto che il vaglio di pertinenza ed attendibilità delle stesse fosse stato già compiuto dal giudice delegato in sede fallimentare, sebbene gli



investitori non avessero prodotto in giudizio le istanze di ammissione al passivo.

La sentenza avrebbe quindi attribuito rilievo decisivo alla (creduta) circostanza che le ricevute di versamento fossero gli stessi documenti prodotti in sede di ammissione al passivo del fallimento dell'agente di cambio, ma questa circostanza non avrebbe potuto desumersi dalle risultanze istruttorie, né dalle ammissioni della Consob, poiché le domande di insinuazione al passivo non erano state prodotte e la Consob aveva specificamente contestato tale mancata produzione.

Quand'anche, poi, vi fosse stata la prova che l'ammissione al passivo era avvenuta sulla base delle stesse ricevute prodotte nel giudizio risarcitorio contro la Consob, il provvedimento del giudice delegato *«non solo non avrebbe vincolato il giudizio della Corte d'appello, ma neppure avrebbe potuto esserle d'ausilio, trattandosi di giudizio – e non di fatto storico – che nulla [avrebbe aggiunto] all'oggettiva valenza (recte, inidoneità) probatoria delle "ricevute" stesse»* (pag.41 del ricorso).

B.4.1. Il motivo è inammissibile.

In primo luogo, quanto al dedotto vizio motivazionale, giova ricordare che, in seguito alla riformulazione dell'art. 360 n. 5 cod. proc. civ., disposta dall'art. 54 del decreto-legge n. 83 del 2012, convertito, con modificazioni, dalla legge n. 134 del 2012, non sono più ammissibili nel ricorso per cassazione le censure di insufficienza della motivazione della sentenza di merito impugnata, in quanto il sindacato di legittimità attiene all'esistenza in sé della motivazione e alla sua coerenza, e resta circoscritto alla verifica del rispetto del «minimo costituzionale» richiesto dall'art. 111, sesto comma, Cost. e, nel processo civile,



dall'art.132 n.4 cod. proc. civ., la cui violazione – deducibile in sede di legittimità quale nullità processuale ai sensi dell'art. 360 n. 4 cod. proc. civ. – sussiste qualora la motivazione sia totalmente mancante o meramente apparente, ovvero si fondi su un contrasto irriducibile tra affermazioni inconciliabili, o risulti perplessa ed obiettivamente incomprensibile, purché il vizio emerga dal testo della sentenza impugnata, a prescindere dal confronto con le risultanze processuali (Cass., Sez. Un., 07/04/2014, nn. 8053 e 8054; Cass. 12/10/2017, n. 23940; Cass. 25/09/2018, n. 22598; Cass. 03/03/2022, n. 7090).

Nella vicenda in esame, al di là di ogni rilievo circa l'obiettivo non emergenza del vizio denunciato dal testo della sentenza impugnata, è di tutta evidenza che la motivazione della sentenza stessa, per essere fondata – come si è sopra veduto nell'illustrarne gli aspetti rilevanti – su un articolato apparato argomentativo (evidentemente non condiviso nel merito dalla ricorrente ma, nondimeno, esistente, coerente e perspicuo), non presenta alcuna delle gravi lacune (totale mancanza, mera apparenza, irriducibile contraddittorietà, perplessità ed obiettiva incomprensibilità) che sole consentono il sindacato di legittimità della motivazione della sentenza di merito.

Con riguardo, poi, ai denunciati *errores in procedendo*, deve osservarsi che, al di là della formale intestazione, le censure veicolate con il motivo in esame attingono nella sostanza il giudizio di fatto espresso dalla Corte d'appello in ordine alla ritenuta dimostrazione dei versamenti di danaro operati in favore dell'agente di cambio dal maggio-giugno 1994, in funzione dell'acquisto di prodotti finanziari, poi omesso, senza che il controvalore dell'investimento fosse restituito ai titolari.



Invero, come si è già veduto, la stessa ricorrente dà atto che nei propri scritti difensivi, per argomentare sulla ritenuta inattendibilità della produzione documentale effettuata dagli attori nel primo grado di giudizio, aveva esaminato questa produzione «*posizione per posizione*».

La Corte d'appello, anche valendosi di tale ricostruzione, quale elemento emergente dagli atti e quindi perfettamente utilizzabile ai fini istruttori, ha reputato non condivisibile il giudizio della convenuta circa l'inidoneità probatoria delle ricevute ed ha attribuito ad esse idonea inferenza dimostrativa, sia in ordine agli importi e che alla provenienza dei versamenti.

Il giudizio circa la prova dei versamenti è stato poi corroborato dalla considerazione della circostanza – del tutto pacifica – che gli investitori erano stati ammessi al passivo del fallimento dell'agente di cambio, sul rilievo, perfettamente corretto *in iure*, che, sebbene l'ammissione al passivo assuma valore endofallimentare, tuttavia «*ciò non priva certamente il decreto e gli accertamenti in esso contenuti del valore indiziario di prova del credito anche nei confronti dei terzi*» (pagg.32-33 della sentenza).

Non viene quindi in considerazione l'attribuzione di un valore "vincolante" (o quanto meno "ausiliario", secondo l'atecnica terminologia utilizzata dalla ricorrente) alla valutazione compiuta dal giudice delegato, ma piuttosto l'attribuzione – perfettamente legittima e, in quanto debitamente motivata, insindacabile in questa sede – di valore indiziario alla circostanza storica dell'ammissione allo stato passivo del fallimento dell'agente di cambio.



Neppure è viziato *in iure* l'ulteriore giudizio (anche questo costituente un apprezzamento di merito non sindacabile) volto a trarre ulteriori argomenti di prova dalla valutazione del giudice delegato, pure questa pacifica, data l'incontestata ammissione al passivo: tale circostanza, infatti, è stata assunta dalla Corte d'appello alla stregua di elemento *ulteriore* in funzione della dimostrazione della sussistenza dei versamenti (pag.32 della sentenza) e non come elemento decisivo per fondare il giudizio di inferenza probatoria delle ricevute, il quale invece nuove dall'esame della documentazione emergente dagli atti, anche in seguito alla ricostruzione contenuta nella comparsa conclusionale della Consob.

Si conferma, dunque, l'inammissibilità del quarto motivo.

B.5. Il quinto motivo del ricorso avverso la sentenza d'appello, prima della sua sottoposizione alla procedura di correzione di errore materiale, è proposto contro [REDACTED] nata nel 1961, [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] gli eredi di [REDACTED] [REDACTED] nata nel 1954, [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] gli eredi di [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

Viene denunciata la *"Violazione e/o falsa applicazione dell'art. 2704 c.c., in relazione all'art. 360, primo comma, n. 3, c.p.c., con riguardo all'affermata inapplicabilità della disposizione citata alle «ricevute [...] rilasciate dall'agente di cambio in occasione delle presunte consegne di denaro finalizzate a favorire l'acquisto di prodotti finanziari»"*.



La sentenza impugnata è censurata per avere desunto la prova della sussistenza del danno, nonché del nesso di causalità tra questo e l'omissione della Consob, dalle "ricevute" di versamento prodotte dagli appellanti, sebbene l'appellata avesse evidenziato che si trattasse di scritture private *«prive di data certa ex art. 2704 c.c. nei confronti di Consob»*, in quanto *«terzo rispetto alle altre parti»*.

La ricorrente sostiene che, nel ritenere provato che le ricevute fossero state rilasciate dall'agente di cambio in occasione di consegne di denaro finalizzate all'acquisto (poi non effettuato) di prodotti finanziari, la Corte d'appello avrebbe violato (pur predicandone l'applicazione) il principio di diritto sancito da Cass. n. 1070 del 2019, riconoscendo ad esse ricevute, per un verso, l'idoneità a provare il contratto di investimento, per l'altro la natura di quietanza, omettendo, però, di dar luogo agli accertamenti di cui all'art.2704, terzo comma, cod. civ..

B.5.1. Il motivo è infondato.

Le ricevute di versamento sono state valutate dal giudice d'appello non ai fini del collegamento degli effetti negoziali, bensì ai fini dell'accertamento dei fatti storici da esse risultanti, ovverosia i versamenti di denaro in funzione degli acquisti di titoli, operati dal maggio-giugno 1994.

Come è stato affermato da Cass. n.1070 del 2019 – del cui insegnamento ha fatto corretta applicazione il giudice d'appello – la disposizione dell'art. 2704 cod. civ., che stabilisce l'inopponibilità della data della scrittura non autenticata nella sua sottoscrizione né registrata, opera quando dalla scrittura si vogliano, in relazione alla sua data, conseguire gli effetti negoziali propri della convenzione



contenuta nell'atto, non già nel caso in cui la conclusione del contratto (nella specie, il contratto di investimento) e la scrittura privata che lo certifica rilevino come semplici fatti storici.

D'altra parte, l'affermazione di questo principio da parte di Cass. n. 1070 del 2019 non corrisponde ad una presa di posizione isolata, ma ad un orientamento tradizionale e consolidato di questa Corte (Cass. 3998 del 2003; Cass. n.24955 del 2006; Cass. n.2030 del 2010 Cass. n.1411 del 2017).

Di difficile comprensione è, poi, il rilievo secondo cui il giudice del merito avrebbe attribuito alle scritture in esame la natura di quietanze, dal momento che esse non sono state prodotte per paralizzare l'azione di adempimento dell'agente di cambio per versamenti non effettuati dai risparmiatori, ma per provare tali versamenti quali fatti posti a fondamento dell'azione risarcitoria dei risparmiatori medesimi.

Il motivo in esame, pertanto, deve essere rigettato.

B.6. Il sesto motivo del ricorso avverso la sentenza d'appello, prima della sua sottoposizione alla procedura di correzione di errore materiale, è proposto contro [REDACTED] nata nel 1961, [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] gli eredi di [REDACTED] [REDACTED] nata nel 1954, [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED]

Viene denunciata la *"Violazione e/o falsa applicazione degli artt. 2043, 2056 e 1223 c.c., in relazione all'art. 360, primo comma, n. 3, c.p.c., in punto di liquidazione del danno con attribuzione della rivalutazione monetaria e degli «interessi compensativi» dalla data*



dell'omissione colposa di vigilanza della Consob anziché da quella (successiva) del danno".

La sentenza d'appello è censurata perché, dopo aver ritenuto provato che gli intimati succitati avevano consegnato somme di denaro allo studio [REDACTED] «*dopo maggio-giugno 1994*», ha riconosciuto gli interessi sulla somma rivalutata degli importi versati «*a decorrere da maggio-giugno 1994, anziché dalla data di ciascun versamento*» (pag.49 del ricorso).

B.6.1. Il motivo, oltre che manifestamente infondato, è persino pretestuoso.

Costituisce *ius receptum* nella giurisprudenza di questa Corte il principio – consolidatosi sulla scia di Cass., Sez. Un., n.1712 del 1995 – secondo il quale, nelle obbligazioni risarcitorie, aventi natura di debito di valore, la somma spettante deve essere annualmente rivalutata secondo gli indici Istat dal momento dell'illecito sino al momento della liquidazione giudiziale, salvo che non venga liquidata in moneta attuale; al creditore che ne abbia fatto domanda, allegandone il fatto costitutivo ed indicandone le fonti di prova (anche presuntive), spetta, inoltre, sempre con decorrenza dal momento dell'illecito, il risarcimento del danno derivante dal ritardo nel pagamento della somma predetta, consistente nel mancato godimento delle utilità che da essa avrebbe conseguito, il quale può essere liquidato attraverso la corresponsione degli interessi compensativi ad un saggio individuato sulla base della gravità del danno ed eventualmente coincidente con quello legale. Il diritto alla rivalutazione e agli interessi compensativi – il quale trova fondamento non nell'operatività di una regola di cumulo automatico tra rivalutazione e interessi (analoga a quella che si



rinviene, ad esempio, nei crediti di lavoro: art. 429, ultimo comma, cod. proc. civ.), bensì nelle cospiranti esigenze di tener conto della natura “valoristica” del debito risarcitorio e di ristorare al creditore il danno (c.d. lucro cessante finanziario) che si presume essergli derivato dalla circostanza di non aver potuto disporre tempestivamente della somma dovutagli e di non averla potuta dunque impiegare in maniera remunerativa – sussiste dal momento dell’illecito sino al momento della liquidazione giudiziale. Al momento della pubblicazione della sentenza, infatti, l’obbligazione si converte in debito di valuta, cosicché non è più dovuta la rivalutazione monetaria e trova applicazione l’art. 1224, primo comma, cod. civ., a norma del quale sulla somma, ormai definitivamente liquidata e non più soggetta a rivalutazione, spettano gli interessi moratori sino al momento dell’effettivo pagamento (cfr., solo tra le più recenti, Cass. 17704/2024, n.10376; Cass. 10/03/2025, n. 6351; Cass. 2/09/2025, n. 24417).

Nel caso in esame, la Corte di merito ha fatto corretta applicazione di questi principi, riconoscendo gli interessi compensativi sulla somma rivalutata dal momento dell’illecito, ovverosia dal maggio-giugno 1994, epoca a partire dalla quale era stata temporalmente accertata l’effettuazione dei versamenti.

Il sesto motivo, pertanto, deve essere rigettato.

B.7. Il settimo motivo del ricorso avverso la sentenza d’appello, prima della sua sottoposizione alla procedura di correzione di errore materiale, è proposto contro [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] e [REDACTED] [REDACTED] (questi ultimi costituitisi in sede di legittimità anche quali eredi della prima, deceduta nelle more).



Viene denunciata la "Nullità della sentenza, in relazione all'art. 360, primo comma, n. 4, c.p.c., per violazione dell'art. 112 c.p.c. avuto riguardo all'omessa pronuncia sull'appello incidentale della Consob e, quindi, sull'eccezione di difetto della prova della qualità di eredi di [REDACTED] [REDACTED] proposti nei confronti degli attori appellanti [REDACTED] [REDACTED] (nata a [REDACTED] il [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] e [REDACTED] [REDACTED] e, in subordine, per violazione dell'art. 132, secondo comma, n. 4, c.p.c., e dell'art. 111, sesto comma, Cost., stante il difetto assoluto di motivazione in ordine al rigetto dell'appello incidentale in parte qua e, comunque, dell'eccezione stessa. In via ulteriormente subordinata, nullità della sentenza, in relazione all'art. 360, primo comma, n. 4, c.p.c., per violazione dell'art. 115, primo comma, c.p.c., e violazione e/o falsa applicazione degli artt. 2043 e 2697 c.c., in relazione all'art. 360, comma 1, n. 3, c.p.c., per avere la sentenza accolto la domanda proposta dagli attori appellanti [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] (nata a [REDACTED] il [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] e [REDACTED] [REDACTED] senza accertare la qualità di eredi di [REDACTED] [REDACTED] ovvero accertandola sulla base di prove inesistenti".

Sono svolte, in via gradata, tre doglianze.

La sentenza d'appello è censurata: in primo luogo, per omessa pronuncia, per non avere provveduto sul motivo di gravame con cui era stata riproposta l'eccezione di difetto della prova del possesso, da parte degli appellanti (originari attori), della qualità di eredi di [REDACTED] [REDACTED] nella cui veste avevano agito in giudizio; in secondo luogo, in via subordinata al rigetto della precedente doglianza, per non avere debitamente motivato il rigetto del predetto motivo di gravame; in



terzo luogo, in via ulteriormente subordinata, per avere ritenuto provata la qualità di eredi sulla base di prove inesistenti.

B.7.1. Il motivo è infondato in tutte le censure in cui si articola.

La Corte d'appello ha specificamente risposto alle difese svolte dalla Consob, nei confronti dei predetti appellanti, attraverso i motivi di gravame, prendendo espressa e motivata posizione su quella relativa alla dedotta mancata dimostrazione che essi fossero successori di [REDACTED] [REDACTED] e ha risposto (pag.38 della sentenza) che *«la scrittura privata del 6.12.1995, intestata a [REDACTED] [REDACTED] e l'ammissione avvenuta in sede fallimentare inducono questa Corte a ritenere provata la domanda»*; ha aggiunto quindi che *«gli eredi sono creditori delle somme richieste ciascuno nei limiti della rispettiva quota ereditaria»*, procedendo alla relativa liquidazione.

Non sussiste, dunque, alcuno dei vizi denunciati, essendo stata accertata la qualità di eredi sulla base delle risultanze istruttorie in atti, attraverso un motivato apprezzamento di merito.

Giova, peraltro, rammentare che la prova della qualità di erede – così come quella dello *status* di figlio o di coniuge – ove debba essere accertata in via principale dalla sentenza, va fornita a mezzo degli atti dello stato civile, mentre nel caso in cui tale accertamento rilevi solo come presupposto per la titolarità di un diritto patrimoniale, può essere fornita con ogni mezzo liberamente valutabile dal giudice ai sensi dell'art. 116 cod. proc. civ. (cfr.. da ultimo, Cass. n.4738 del 2026), sicché legittimamente la Corte territoriale ha tratto il giudizio sulla sussistenza della predetta qualità dalla scrittura privata intestata al *de cuius* e dall'ammissione al passivo, senza che sussista alcuna violazione delle regole che presiedono alla formazione del giudizio probatorio.



Il settimo motivo, dunque, deve essere rigettato.

B.8. L'ottavo motivo del ricorso avverso la sentenza d'appello, prima della sua sottoposizione alla procedura di correzione di errore materiale, è proposto contro [REDACTED]

Da un lato, viene denunciata la *"violazione e/o falsa applicazione dell'art. 2043 c.c., dell'art. 40, secondo comma, c.p., dell'art. 97 Cost. e dell'art. 3, comma 1, lett. g) e c), del d.l. n. 95/1974, convertito in legge dall'art. 1 l. n. 216/1974, degli artt. 7 e 10 d.p.r. n. 138/1975 e dei principi in tema di elemento oggettivo e di nesso di causalità dell'illecito civile omissivo nonché dell'art. 2697, primo comma, c.c., in relazione all'art. 360, primo comma, n. 3, c.p.c., con riguardo alla ritenuta irrilevanza, ai fini della sussistenza del danno risarcibile dalla Consob, dell'accertamento che il percettore dei versamenti di denaro non fosse il soggetto vigilato sul quale la Consob aveva omesso di vigilare"*.

Dall'altro lato, viene dedotta la *"nullità della sentenza, in relazione all'art. 360, primo comma, n. 4, c.p.c., per violazione dell'art. 112 c.p.c. avuto riguardo all'omessa pronuncia sull'eccezione di concorso di colpa rilevante ex art. 1227, primo comma, c.c., sollevata dalla Consob e, in subordine, per violazione dell'art. 132, secondo comma, n. 4, c.p.c., e dell'art. 111, sesto comma, Cost., stante il difetto assoluto di motivazione in ordine al rigetto dell'eccezione stessa"*.

Con la prima doglianza, la sentenza d'appello è censurata perché, pur avendo dato atto che le ricevute di versamento prodotte da [REDACTED] [REDACTED] erano state formalmente sottoscritte da tale "rag. [REDACTED] [REDACTED] (soggetto estraneo alla vigilanza Consob) e non dall'agente di cambio [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] ha considerato tale



circostanza irrilevante in funzione della prova del nesso di causalità tra l'omissione della Consob e il danno lamentato dall'investitrice.

Con la seconda doglianza, proposta in via subordinata rispetto alla prima, la sentenza impugnata è censurata per non avere provveduto (o comunque per non aver motivato) sull'eccezione, sollevata dalla Commissione sin dal primo grado di giudizio e sempre riproposta, in ordine al concorso di colpa della risparmiatrice, la cui condotta, asseritamente connotata da «*un livello elevato di negligenza*» e costituente «*causa determinante del danno*» (pag.58 del ricorso), si sarebbe tradotta in tre operazioni di acquisto, a seguito delle quali [REDACTED] avrebbe lasciato i titoli in custodia presso l'agente di cambio [REDACTED] oltre il tempo tecnicamente necessario per la liquidazione di borsa, vale a dire per l'esecuzione del mandato di negoziazione conferito (45 giorni fino al gennaio 1996 e 3 giorni di borsa aperta a partire da febbraio 1996). L'investitrice avrebbe così favorito l'appropriazione indebita dei suoi titoli, peraltro da parte di un soggetto non vigilato, e il comportamento illecito di quest'ultimo (nonché i danni che ne erano conseguiti a controparte) sarebbe stato riconducibile ad un'attività di custodia di titoli, diversa da quella tipica dell'agente di cambio, relativa alla negoziazione per conto terzi di titoli quotati, l'unica soggetta (per taluni profili) alla vigilanza della Consob.

B.8.1. Il motivo è inammissibile non solo perché entrambe le censure, ad onta della loro formale intestazione, attingono nuovamente il giudizio di fatto motivatamente espresso dal giudice del merito, insindacabile in sede di legittimità, ma anche perché esse ripropongono i medesimi argomenti già sottoposti alla Corte d'appello e da questa



espressamente esaminati, senza farsi carico delle ragioni per le quali sono stati disattesi.

La Corte territoriale, infatti, ha tenuto conto sia delle deduzioni con le quali la Consob aveva sottolineato che le copie autentiche delle tre conferme di acquisto titoli da parte di [REDACTED] recavano la firma del rag. [REDACTED] [REDACTED] sia delle deduzioni con cui si stigmatizzava la condotta della risparmiatrice volta a lasciare i titoli in custodia presso l'agente di cambio [REDACTED] oltre il tempo tecnicamente necessario per la liquidazione in borsa, in esecuzione del mandato di negoziazione conferito. Al riguardo, la Corte d'appello ha motivatamente ritenuto che la circostanza che le ricevute fossero state sottoscritte dal rag. [REDACTED] [REDACTED] contribuiva, anzi, a fornire la prova certa dell'avvenuto versamento senza restituzione, e quindi del danno; in proposito la Corte di merito ha evidenziato che nei documenti con i quali si informava la risparmiatrice dell'acquisto di titoli per suo conto, la firma del rag. [REDACTED] [REDACTED] era seguita dall'espressione «*p.p. Dr. [REDACTED]*» (pagg.39-40 della sentenza impugnata).

Per un verso, dunque, la circostanza che le ricevute fossero state firmate dal rag. [REDACTED] [REDACTED] «*p.p. Dr. [REDACTED]*», lungi dall'essere stata reputata irrilevante, è stata motivatamente valorizzata, sotto il profilo probatorio, nel senso inverso a quello auspicato dalla Commissione ricorrente, ovvero sia nel senso di conferma della prova del danno e della imputabilità dello stesso all'agente di cambio, quale destinatario del mandato di negoziazione rimasto ineseguito. Per altro verso, è stato escluso ogni profilo di colpa concorrente in capo alla condotta della risparmiatrice, la quale era stata



informata dell'acquisto dei titoli e quindi dell'avvenuta esecuzione del mandato di negoziazione (e non di custodia) legittimamente conferito.

B.9. Con il nono motivo, viene denunciata *"Violazione e/o falsa applicazione degli artt. 1100, 1102 e 1105 c.c., in relazione all'art. 360, primo comma, n. 3, c.p.c., in punto di liquidazione del danno a favore del signor [REDACTED] per l'intero credito vantato nei confronti del « [REDACTED] » ancorché del credito fosse contitolare tale [REDACTED] [REDACTED] rimasta estranea al giudizio"*.

Premesso che la sentenza impugnata ha accolto la domanda proposta dall'investitore [REDACTED] in relazione a due crediti ammessi al passivo del fallimento "[REDACTED]" e che la ricevuta di versamento relativa al primo era intestata, oltre che all'attore, anche a tale [REDACTED] [REDACTED] rimasta estranea al giudizio, la Consob si duole che la Corte territoriale abbia ritenuto irrilevante questa circostanza, riconoscendo erroneamente al sig. [REDACTED] quale contitolare del credito, la legittimazione ad esercitare nei confronti di un soggetto terzo rispetto al rapporto obbligatorio l'intera pretesa risarcitoria, anche con riferimento alla parte di danno subita dal contitolare.

B.9.1. Il motivo è infondato.

Non può condividersi la deduzione *in iure* formulata dal Pubblico Ministero, il quale ha invocato l'applicazione del principio, secondo cui le obbligazioni divisibili possono essere azionate dal concreditore solo limitatamente alla propria quota (art. 1314 cod. civ.). Nella fattispecie, infatti, il giudice del merito – nell'escludere ogni rilievo alla circostanza che la ricevuta fosse intestata anche a [REDACTED] [REDACTED] avuto riguardo, per un verso, alla mancanza di *«duplicazione del*



pagamento», per l'altro alla natura della pretesa esercitata, diretta ad invocare il pagamento dell'intero sulla base della contitolarità del credito, «*salva la rivalsa tra creditori*» (pag. 43 della sentenza impugnata) – ha accertato la sussistenza di un'obbligazione soggettivamente complessa *ex latere creditoris* connotata dalla solidarietà attiva: solidarietà che, al contrario di quella passiva, non si presume, ma che ben può sussistere nel caso concreto in base alla natura e al titolo del rapporto obbligatorio, come insindacabilmente interpretato dal giudice del merito. Va poi considerato che, in ogni caso, nella vicenda in esame, non è stata esercitata dall'investitore un'*azione di adempimento*, in relazione alla quale possa trovare applicazione la regola per cui, se più sono i creditori di una prestazione divisibile (sempreché l'obbligazione non sia solidale), ciascuno di essi non può domandare il soddisfacimento del credito che per la sua parte (art. 1314 cod. civ.); viene, infatti, in considerazione un'*azione risarcitoria*, diretta ad ottenere il ristoro del valore pari alla perdita dell'investimento effettuato.

Il nono motivo, dunque, deve essere rigettato.

B.10. Con il decimo motivo del ricorso avverso la sentenza d'appello prima della sua sottoposizione alla procedura di correzione di errore materiale, viene denunciata la “*Nullità della sentenza, in relazione all'art. 360, primo comma, n. 4, c.p.c., per violazione degli artt. 91, primo comma, e 92, secondo comma, c.p.c. (i) nella parte in cui, dichiarata inammissibile la domanda della signora [REDACTED] [REDACTED] ha compensato le spese del doppio grado di giudizio e (ii) nella parte in cui, rigettata nel merito la domanda risarcitoria dei signori [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] e della*



società [REDACTED] - [REDACTED] Srl in liquidazione, ha compensato le spese del doppio grado di giudizio".

B.10.1. Il motivo è infondato, dal momento che la statuizione di compensazione delle spese è stata motivata, quanto al rapporto processuale facente capo ad [REDACTED] [REDACTED] con riferimento alla natura della controversia, essendosi dato atto di una sostanziale rinuncia all'azione (pag.41 della sentenza impugnata); quanto al rapporto processuale facente capo agli altri risparmiatori surrichiamati, con riferimento alla «*obiettivo controvertibilità e complessità della controversia*» (pag. 45 sentenza *cit.*).

Giova, peraltro, rammentare che la compensazione, parziale o totale, delle spese, al verificarsi delle ragioni previste dall'art.92, secondo comma, cod. proc. civ. (nella formulazione applicabile *ratione temporis*), è riservata al prudente apprezzamento del giudice del merito e trova quindi fondamento in un potere di natura discrezionale, il cui esercizio è di norma incensurabile in sede di legittimità – salvo che per illogicità, inesistenza o apparenza della motivazione (Cass. n. 17816/2019; Cass. n. 21400/2021) – e che trova il suo unico limite nell'impossibilità di porre le spese a carico della parte totalmente vittoriosa (Cass. n. 10009/2003; Cass. n. 26912/2020).

In definitiva, il ricorso originario della Consob, proposto avverso la sentenza d'appello prima della sua sottoposizione alla procedura di correzione di errore materiale, deve essere complessivamente rigettato.

C. Passando al ricorso successivo, con esso – come detto – la sentenza d'appello viene impugnata relativamente alle parti oggetto



della correzione di errore materiale operata con l'ordinanza del 10 dicembre 2024 della stessa Corte territoriale romana.

C.1. Con un unico motivo, la Consob deduce la *"Nullità della sentenza, in relazione all'art. 360, primo comma, n. 4, c.p.c., per violazione degli artt. 287, 288, 101, secondo comma, 132, secondo comma, n. 4, c.p.c., dell'art. 111, sesto comma, Cost., e degli artt. 324, 327 e 345, secondo comma, c.p.c. per avere utilizzato il procedimento di correzione di errori materiali al fine di incidere su un errore di giudizio della sentenza in violazione del giudicato, per apparenza della motivazione della correzione e per violazione del diritto di difesa della Consob e del principio del contraddittorio nel procedimento di correzione di errori materiali"*.

Va premesso che, con l'ordinanza del 10 dicembre 2024, la Corte d'appello ha proceduto alla correzione di due ordini di errori materiali contenuto nella sentenza n. 5945 del 2022: da un lato, ha corretto i codici fiscali di molti risparmiatori o dei loro eredi, in quanto le indicazioni contenute in sentenza erano risultate erranee; dall'altro lato, su istanza di [REDACTED] nata nel 1954, [REDACTED] [REDACTED] e [REDACTED] [REDACTED] – i quali avevano agito in proprio e quali eredi di [REDACTED] [REDACTED] e di [REDACTED] [REDACTED] – ha corretto, oltre al codice fiscale, il nome di quest'ultima, erroneamente indicato nella sentenza d'appello (alla pag.37, punto 3 della parte motiva e nel dispositivo a pag.46) come [REDACTED] [REDACTED]

La Consob censura questa statuizione sul presupposto che con essa non sarebbe stata effettuata l'emenda di un errore materiale, bensì di un errore di giudizio, in quanto la circostanza che [REDACTED] [REDACTED] e [REDACTED] [REDACTED] fossero la stessa persona non sarebbe risultata dalla stessa



sentenza o dagli atti processuali ma sarebbe stata accertata attraverso la documentazione prodotta nel procedimento di correzione.

Quand'anche poi dovesse reputarsi sussistente un errore materiale emendabile con la procedura di cui agli art. 287 ss. cod. proc. civ., resterebbe comunque che la motivazione a supporto della predetta statuizione si collocherebbe al di sotto del "minimo costituzionale", per di più essendo stata emessa in violazione del diritto al contraddittorio della Consob, avuto riguardo alla circostanza che il documento utilizzato per stabilire la sussistenza dell'errore materiale era stato depositato soltanto con le note scritte in sostituzione dell'udienza del 26 novembre 2024, fissata dalla Corte d'appello ai sensi dell'art.288 cod. proc. civ..

C.1.1. Il motivo – e con esso l'intero ricorso – è in parte inammissibile, in parte manifestamente infondato.

C.1.1.a. È inammissibile nella parte in cui la statuizione assunta in sede di correzione viene censurata per vizio motivazionale e per lesione del contraddittorio, atteso che con tali censure viene in sostanza criticato il provvedimento di correzione e non la sentenza corretta.

In tema di procedimento di correzione di errori materiali, l'art. 288 cod. proc. civ., nel disporre che le sentenze possono essere impugnate relativamente alle parti corrette nel termine ordinario decorrente dal giorno in cui è stata notificata l'ordinanza di correzione, appresta uno specifico mezzo di impugnazione, che esclude l'impugnabilità per altra via del provvedimento, in base al disposto dell'art. 177, terzo comma n. 3, cod. proc. civ., a tenore del quale non sono modificabili né revocabili le ordinanze per le quali la legge prevede uno speciale mezzo di reclamo; è dunque impugnabile, con lo specifico mezzo di volta in



volta previsto (nella specie, il ricorso per cassazione), solo la sentenza corretta, non anche il provvedimento di correzione.

Al di là di tale preliminare rilievo di inammissibilità, giova peraltro evidenziare che non sono individuabili, nel provvedimento del 10 dicembre 2024, né un vizio motivazionale costituzionalmente rilevante né la violazione del diritto al contraddittorio: premesso infatti che, secondo la consolidata giurisprudenza di questa Corte, il procedimento di correzione ha natura sostanzialmente amministrativa (e non, quindi, giurisdizionale), nella specie la Corte di merito (pag.3 dell'ordinanza di correzione) ha dato atto della partecipazione della Consob al procedimento medesimo, delle difese da essa esposte (con cui era stato invocato il rigetto dell'istanza di correzione sull'assunto che [redacted] e [redacted] non fossero la stessa persona) e delle ragioni per cui sono state disattese (avuto riguardo alla circostanza che entrambi le denominazioni erano indicate in parti diverse della sentenza e al contenuto della documentazione anagrafica prodotta, donde si evinceva l'inesistenza di [redacted] [recte: [redacted] [redacted]

D'altra parte, non può individuarsi una lesione del diritto di difesa nella circostanza che tale documentazione sia stata prodotta solo con le note scritte sostitutive dell'udienza, ciò essendo del tutto compatibile con la struttura del procedimento di correzione, che, quale procedimento inteso al compimento di una attività non giurisdizionale, non prevede le preclusioni del rito ordinario (arg. ex art. 288 cod. proc. civ.).

C.1.1.b. Il ricorso in esame è, invece, manifestamente infondato, nella parte in cui sostiene che la statuizione impugnata, come



contenuta nella sentenza corretta, non sarebbe il frutto dell'emenda di un errore materiale, ma dell'emenda di un errore di giudizio.

Al riguardo è sufficiente notare che l'inesatta indicazione del nome della parte è stata rilevata dalla Corte d'appello sulla base del testo stesso della sentenza sottoposta a correzione, avuto riguardo alla rilevata circostanza che la medesima parte, laddove era indicata come erede di █████ █████ figurava come █████ █████ mentre, in altra parte del provvedimento, laddove era indicata come attrice in proprio, figurava come █████ █████ (pag. 4 dell'ordinanza di correzione).

Non vi è dubbio, dunque, sulla materialità dell'errore, in quanto consistente in una mera divergenza soggettiva tra il giudizio e la sua espressione letterale, rilevabile (e comunque rilevata) sulla base del testo stesso del provvedimento.

La rilevabilità *ictu oculi* dell'errore materiale consistente nell'indicazione della medesima persona con due nomi diversi non è messa in dubbio, nella fattispecie, dal deposito della documentazione anagrafica effettuato dai ricorrenti nell'ambito del procedimento di correzione: tale deposito infatti non era funzionale a suscitare valutazioni di merito ma solo a chiarire che – ferma la già rilevabile identità tra █████ █████ e █████ █████ in base a quanto risultante dal testo stesso della sentenza – il nome esatto della parte, tra i due che comparivano in parti diverse del testo del medesimo provvedimento, era █████ █████ stante l'inesistenza anagrafica di una persona denominata █████ █████

Il ricorso proposto dalla Consob contro la parte corretta della sentenza n. 5945/2022 della Corte d'appello di Roma – al pari di quello



(originario) proposto avverso tale sentenza prima della correzione – va pertanto complessivamente rigettato.

D. Le spese del giudizio di legittimità concernenti i rapporti processuali tra la Consob e le parti che hanno proposto controricorso seguono la soccombenza e sono liquidate come da dispositivo, avuto riguardo all'attività difensiva spiegata ed in applicazione dell'art. 4, commi 2 e 4, del DM n. 55 del 2014, vigente *ratione temporis*.

A norma dell'art. 13, comma 1-*quater*, del d.P.R. n. 115 del 2002, si deve dare atto della sussistenza dei presupposti processuali per il versamento, da parte della ricorrente, dell'ulteriore importo a titolo di contributo unificato pari a quello previsto per il ricorso a norma del comma 1-*bis* del citato art. 13, ove dovuto.

P.Q.M.

La Corte, riuniti i ricorsi, li rigetta.

Condanna la ricorrente a rimborsare ai controricorrenti le spese del giudizio di legittimità, che liquida, per compensi: in Euro 7.700,00 per il controricorrente in epigrafe [REDACTED] in Euro 53.000,00 per i controricorrenti in epigrafe con capofila [REDACTED] in Euro 8.200,00 per i controricorrenti in epigrafe con capofila [REDACTED] nata nel 1954, oltre, per ciascuna delle tre parti controricorrenti, alle spese forfetarie, agli esborsi liquidati in Euro 200,00 ed agli accessori di legge.

Ai sensi dell'art. 13, comma 1-*quater*, del d.P.R. n. 115 del 2002, inserito dall'art. 1, comma 17, della legge n. 228 del 2012, dà atto della sussistenza dei presupposti processuali per il versamento, da parte della ricorrente, dell'ulteriore importo a titolo di contributo



unificato pari a quello previsto per il ricorso a norma del comma 1-*bis* dello stesso art.13, ove dovuto.

Così deciso in Roma, nella Camera di consiglio della Terza Sezione Civile, in data 20 febbraio 2026.

Il Consigliere estensore

Paolo Spaziani

Il Presidente

Lina Rubino

