R.G. 2874/2025

REPUBBLICA ITALIANA

IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

LA CORTE D'APPELLO DI MILANO

PRIMA SEZIONE CIVILE

La Corte d'Appello di Milano, in persona dei magistrati:

[redacted] Presidente

[redacted] Consigliera

[redacted] Consigliere

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa civile di secondo grado iscritta al numero 2874/2025 R.G.

tra

[redacted] (C.F. [redacted]), [redacted] (C.F. [redacted]) e [redacted] (C.F. [redacted]), assistiti e difesi dagli avvocati [redacted] e [redacted] ed elettivamente domiciliati presso i difensori

appellanti

e

[redacted] (C.F. [redacted]) assistita e difesa dall'avvocato [redacted] ed elettivamente domiciliata presso il difensore

appellata

CONCLUSIONI

Per parte appellante:

Piaccia alla Ecc.ma Corte di Appello di Milano adita, contrariis rejectis, previa ogni più ampia ed opportuna declaratoria così giudicare:
previa riforma dell'impugnata sentenza n. 6154/2025 del 23/07/2027, pubblicata in pari data dal Tribunale di Milano, in persona del Giudice dott.ssa Laura Massari, resa a definizione del giudizio rubricato al R.G. 9916/2023, per i motivi esposti in narrativa,
accogliere le seguenti conclusioni:
"Voglia l'Ecc.mo Tribunale adito, contrariis reiectis, così giudicare:
In via principale:
- accertare e dichiarare la mancanza dei relativi ordini di compravendita impartiti dagli odierni attori a [redacted] e, per l'effetto, accertare e dichiarare la nullità delle singole operazioni di acquisto e di vendita di obbligazioni Portugal Telecom descritte in atti, eseguite da [redacted] sul conto corrente n. 9000/1000/141106, collegato al dossier titoli n. 9000/01128160, intestati ai sig.ri [redacted] e [redacted], e sul conto corrente n. 9000/1000/141105, collegato al dossier titoli n. 9000/01128158, intestati ai sig.ri [redacted] e [redacted];
e, per l'effetto di quanto accertato e dichiarato
- condannare [redacted] a restituire in favore dei sig.ri [redacted] e [redacted] la somma di euro 50.940,68 e in favore dei sig.ri [redacted] e [redacted] la somma di euro 89.847,92 ovvero la maggiore o minore somma che sarà ritenuta di giustizia oltre interessi legali ex art. 1284 cod. civ. dalla data di pagamento all'effettivo soddisfo e rivalutazione monetaria o, ancora, dalla data della domanda giudiziale, anche al tasso previsto dall'art. 1284, co IV cod. civ. e fino al soddisfo con rivalutazione monetaria;
In via subordinata:
- accertare e dichiarare la responsabilità e il grave inadempimento di [redacted] per la violazione degli obblighi informativi, dei doveri di condotta, buona fede e diligenza previsti dal Reg. Consob n. 16190/2007 (artt. 27, 28, 29, 31, 32, 34, 37 e 53), dal Reg. Consob n. 20307/18, dall'art. 21 del TUF, dagli artt. 23-24 del Provvedimento del 29 ottobre 2007 – pubblicato nella Gazz. Uff. 2 novembre 2007, n. 255 ed emanato dalla Banca d'Italia e dalla Consob e/o degli obblighi di diligenza e correttezza previsti dagli artt. 1175, 1176 e 1375 cod. civ. nonché dalla normativa prevista dal d. lgs. n. 206/2005 per tutti i motivi esposti nel presente atto;
- accertare e dichiarare per le ragioni illustrate in atti, la responsabilità di [redacted] per violazione degli obblighi di cui al T.U.F. e degli artt. 39, 40, 41 e 42 del Reg. Consob n. 16190/2007 in tema di adeguatezza e, in subordine, di appropriatezza degli investimenti
e, per l'effetto di quanto accertato e dichiarato ai punti precedenti, anche in via alternativa tra loro
- condannare [redacted] al pagamento in favore dei sig.ri [redacted] e [redacted] la somma di euro 50.940,68 e in favore dei sig.ri [redacted] e [redacted] la somma di euro 89.847,92 ovvero la maggiore o minore somma che sarà ritenuta di giustizia oltre interessi legali ex art. 1284 cod. civ. dalla data di pagamento all'effettivo soddisfo e rivalutazione monetaria o, ancora, dalla data della domanda giudiziale, anche al tasso previsto dall'art. 1284, comma 4, c.c. e fino al soddisfo con rivalutazione monetaria;

In ogni caso:
- condannare [redacted] *al pagamento di spese, diritti e onorari del giudizio, spese di CTP sostenute dagli attori, oltre rimborso forfettario delle spese generali, I.V.A. e C.P.A.*
In via istruttoria:
- ammettere consulenza tecnica d'ufficio (CTU) che accerti e verifichi:
- se sussiste, in base alla documentazione prodotta in atti, evidenza che attesti la specifica informativa rilasciata agli attori sulle caratteristiche, sul livello di complessità e sul grado di rischiosità per gli investimenti in titoli obbligazionari PORTUGAL TEL 5% 2019 (ISIN: XS0462994343) e PORTUGAL TEL 5,875% 2019 (ISIN: XS0843939918) emessi da Portugal Telecom International Finance B.V. In particolare, sul rischio emittente e sul rischio di perdita totale, così come sul rischio di volatilità degli investimenti; informative che la convenuta avrebbe dovuto fornire agli odierni attori ai sensi dell'art. 31 Reg. Consob 16190/2007, in particolare il comma II, lett. a) e b) di detto articolo e dell'art. 21 TUF, e di cui sia provata la ricezione ai sensi di legge;
- se la Banca abbia dato prova di aver comunicato, ex art. 31, comma II, lett. a) Reg. Consob n. 16190/2007 e art. 21 TUF, anteriormente all'esecuzione degli investimenti, il rischio di credito associato agli strumenti finanziari per cui è causa, come desumibili dai Final Term e Offering Circular Portugal Telecom pubblicati all'emissione, livello di indebitamento dell'Emittente, le quotazioni dei Credit Default Swap ed il livello di rating emesso dalle principali agenzie e gli indicatori di mercato sulla rischiosità del titolo alle date di acquisto del 19/03/2015, 15/06/2015, 27/07/2015 e del 6/10/2015; e se dette informazioni (i) consentissero di identificare un deterioramento del rischio dei titoli oggetto di causa e (ii) siano state, se del caso, rese note dalla convenuta agli odierni attori sulla base della documentazione depositata dalle parti:
- se, preliminarmente agli acquisti delle obbligazioni emesse da Portugal Telecom International Finance B.V., l'intermediario ha reso agli odierni attori l'informazione sul ruolo e sulla situazione di tensione finanziaria in cui versava la società brasiliana OI Sa che prestava garanzia sui titoli oggetto di investimento alla luce dell'art. 31 co. V del Reg. Consob n. 16190/2007;
- se la Banca ha comunicato agli odierni attori il livello di elevata complessità degli strumenti finanziari PORTUGAL TEL 5% 2019 (ISIN: XS0462994343) e PORTUGAL TEL 5,875% 2019 (ISIN: XS0843939918) emessi da Portugal Telecom International Finance B.V., inclusa la presenza di clausole di tipo "Put", in ottemperanza alla "Comunicazione sulla distribuzione di prodotti finanziari complessi al Cliente retail" pubblicata dalla Consob in data 22/12/2014, oltre che quanto prescritto dalla Comunicazione ESMA n. 146 del 7.2.2014; così come l'elevato livello di illiquidità dei titoli, così come previsto dall'art. 31 co. II lett. b) Reg. Consob n. 16190/2007 e dalla Comunicazione Consob n. 9019104 del 2/03/2009;
- se la Banca ha comunicato, ex art. 34 Reg. Consob n. 16190/2007 e art. 21 TUF, le variazioni intervenute in merito alla situazione economica e finanziaria dell'emittente, quali: variazioni di rating, di spread di mercato e di indici di bilancio, di cui sia provata la ricezione da parte degli attori;
- se la Banca ha consegnato agli attori la "Offering Circular" delle obbligazioni "Portugal Telecom 4/11/19 5" (ISIN: XS0462994343), redatta da Portugal Telecom International Finance B.V., e datata 17 dicembre 2008, nonché per le obbligazioni "PORTUGAL TELECOM 5.875% 12/18" (ISIN: XS0843939918), la "Offering Circular"

redatta da Portugal Telecom International Finance B.V., datata 1 giugno 2012, all'interno delle quali erano presenti le importanti sezioni denominate "Risk Factors";
- se la Banca, prima dell'esecuzione delle operazioni finanziarie in controversia, ha profilato correttamente gli odierni attori e, conseguentemente, ha verificato correttamente l'adeguatezza degli strumenti finanziari oggetto del presente giudizio, in adempimento degli obblighi previsti dalla disciplina normativa al tempo vigente;
- se sulla base della documentazione depositata in atti, l'ammontare delle perdite subìte dagli odierni attori a seguito dell'operatività negli strumenti finanziari oggetto del presente giudizio.
Sempre in via istruttoria, gli odierni attori chiedono altresì che l'Ill.mo Giudice adito voglia ammettere agli stessi la prova per testi sulle circostanze di seguito articolare, tutte da intendersi precedute dalla locuzione
"Vero che":
1) "nel 2015, per le operazioni di investimento eseguite nell'ambito della prestazione del servizio di esecuzione ordini per conto dei clienti da parte di [redacted] *S.p.A., la procedura della Banca prevedeva la consegna in via preventiva ai clienti della nota informativa relativa allo specifico titolo scelto;"*
2) "nel 2015, nell'ambito della procedura di cui al punto 1 che precede, per le operazioni di investimento effettuate tramite internet la Banca prevedeva l'esecuzione dell'ordine facendo visionare ai clienti, in via preventiva rispetto all'esecuzione dell'operazione, il set informativo specifico sul titolo richiesto dall'art. 31 Reg. Consob 16190/2007;"
Si indica a teste sui capitoli nn. 1 e 2 il Sig. Piccinini Piergiuseppe, nato a San Sebastiano Curone (AL) il 12/02/1947 e residente a Pecetto T.se (TO) strada Valle Sauglio n. 60, ex dirigente di [redacted] *" (note di trattazione scritta udienza dell'11/02/2024).*
In ogni caso:
con vittoria di spese, competenze e onorari di lite del presente grado di giudizio nonché del giudizio di primo grado.
In via istruttoria:
- ammettere la consulenza tecnica d'ufficio e la prova testimoniale."

Per parte appellata:

"Voglia l'Ecc.ma Corte d'Appello di Milano, respinta ogni contraria richiesta,
A) Nel merito:
a.1) rigettare l'appello proposto dai signori [redacted] *e* [redacted] *perché infondato e, per l'effetto, confermare integralmente la sentenza n. 6154/2025 del Tribunale di Milano, pubblicata il 23.7.2025;*
a.2) in ogni caso, ai sensi dell'art. 346 c.p.c.:
- in via principale rigettare tutte le domande attoree ed escludere la pretesa di risarcimento degli asseriti danni per fatto e colpa esclusiva degli attori, anche ai sensi dell'art. 1227 secondo comma Cod. Civ. o, in subordine, diminuire il risarcimento anche ai sensi dell'art. 1227 primo comma Cod. Civ. per fatto colposo degli attori che hanno concorso a cagionare il danno;
- in via subordinata in caso di accoglimento delle domande, decurtare dall'importo preteso: a) il valore attuale dei titoli per cui è causa; b) le somme percepite per cedole; o sentire gli appellanti tenuti alla restituzione dei titoli oggetto di causa, nonché dell'importo delle cedole medio tempore complessivamente incassate.
B) In via istruttoria:

b.1) disporsi eventuale Consulenza Tecnica d'Ufficio che verta a ricostruire ed evidenziare - previo esame delle documentazione contrattuale e contabile prodotta agli atti di causa - la complessiva operatività posta in essere dagli attori, oltre che l'effettivo profilo di rischio degli investitori, mediante la formulazione dei seguenti quesiti peritali:
1) accertare e verificare se gli attori - prima ancora di effettuare le operazioni di investimento in obbligazioni "Portugal Telecom" - avevano effettuato numerose operazioni di investimento su diverse tipologie di strumenti finanziari:
- obbligazioni ad alto rendimento e/o con lunga duration emesse da Paesi e da entità Corporate (cfr. Portugal 3,85% 2021, Portugal 4,1% 37, Portogallo 3,60 2014, Portugal 4,10% 2045, Portugal 4,95% 2023, Hellenic 4,75 % 2014-2018, Spanisch Gov 4,40% 2023, Finmeccanica 4,875% 2025, Gazprom 6,605 2018, BEI 5,75% 2013-2018, BEI 6% 2012 2019 ecc.);
- azioni (cfr. Deutsche Telekom Ag, Enel, Telecom Italia, Bi Euro, BI S&P ecc.);
- fondi (Manag Selec).
2) accertare e verificare se gli attori hanno eseguito:
- in data 6/10/2015, operazione di vendita dell'obbligazione Portugal Tel. 5% 2019, Codice ISIN: XS0462994343, valore nominale Euro 50.000, sul mercato EUROTLX, con incasso della somma pari ad Euro 47.040,66 (doc.12 del fascicolo di primo grado della Banca oggi appellata);
- in data 6/10/2015, operazione di vendita dell'obbligazione Portugal Tel. 5% 2019, Codice ISIN: XS0462994343, valore nominale Euro 50.000, sul mercato EUROTLX, con incasso della somma pari ad Euro 46.998,75 (doc.12 del fascicolo di primo grado della Banca oggi appellata).
- in data 6/10/2015 l'acquisto di obbligazione Portugal Telecom, Codice ISIN: XS0843939918, 5,875% 2018, valore nominale Euro 100.000, per un controvalore di acquisto pagato pari ad euro 81.053,11 (doc.12 del fascicolo di primo grado della Banca oggi appellata).
3) accertare e verificare gli importi che gli attori hanno incassato per cedole rinvenienti dalle Obbligazioni Portugal Telecom e dalle operazioni di compravendita delle predette obbligazioni;
4) accertare e verificare il valore residuale delle obbligazioni Portugal Telecom per cui è causa a tutt'oggi.
b.2) disporsi Consulenza tecnica informatica ed anche ordinarsi Ispezione ed Esperimenti ex artt. 258, 259 e 261 c.p.c., delegando all'incombenza il nominando consulente tecnico, presso i sistemi informatici e tecnologici della Banca al fine di accertare: 1) la rispondenza dei dati riguardanti le "sessioni" (intendendosi per tali i periodi di tempo intercorrenti tra ciascuna connessione e disconnessione dell'odierno attore alla sua area privata del sito internet della banca) riportate nei tabulati prodotti con le evidenze informatiche della Banca; 2) se nei giorni 19/03/2015 – 15/06/2015 – 29/07/2015 – 6/10/2015, il sig. [redacted], accedendo a mezzo collegamento internet nella sua area riservata tramite i dispositivi di sicurezza messi a sua disposizione dalla Banca sulla piattaforma, ha disposto le operazioni di investimento per cui è causa ed anche altre non contestate (doc. 21 del fascicolo di primo grado della Banca oggi appellata).
C) In ogni caso: condannare gli appellanti a rimborsare alla Banca appellante i compensi e le spese del presente grado di giudizio, oltre accessori di legge."

RAGIONI DI FATTO E DI DIRITTO DELLA DECISIONE

Il giudizio di primo grado

I signori [redacted], [redacted] e [redacted] hanno convenuto in giudizio, innanzi al Tribunale di Milano, [redacted] ([redacted]), censurando la condotta della Banca in relazione ad operazioni di investimento in titoli PORTUGAL TEL 5% 2019 (ISIN: XS0462994343) e PORTUGAL TEL 5,875% 2019 (ISIN: XS0843939918), emessi da Portugal Telecom International Finance B.V., eseguite sui conti correnti e depositi titoli intestati agli attori. Parte attrice ha chiesto di accertare e dichiarare le nullità delle operazioni effettuate da [redacted], nonché di condannare la Banca alla restituzione della somma complessivamente investita (di cui € 50.940,68 per [redacted] e [redacted] ed € 89.847,92 per [redacted] e [redacted]). In subordine, ha chiesto, previo accertamento della responsabilità, di condannare [redacted] al pagamento della medesima somma come risarcimento del danno; in via di ulteriore subordine, ha domandato, previo accertamento e dichiarazione di annullabilità degli ordini di acquisto per conflitto di interessi *ex* art. 1395 c.c., il pagamento del predetto importo a titolo restitutorio.

In dettaglio, gli attori hanno esposto:

- che in data 19.03.2015 [redacted] ha eseguito sul c/c n. 1106 (c/c n. 9000/1000/141106 collegato al deposito titoli n. 9000/01128160), intestato a [redacted] e [redacted], l'acquisto del titolo obbligazionario PORTUGAL TEL 5% 2019;
- che nelle date del 15.06.2015, 27.07.2015 e 06.10.2015 la Banca ha eseguito sul c/c n. 1105 (c/c n. 9000/1000/141105 collegato al deposito titoli n. 9000/01128158), intestato a [redacted] e [redacted], operazioni di compravendita di titoli obbligazionari PORTUGAL TEL 5% 2019 e PORTUGAL TEL 5,875% 2019;
- di aver subito, in conseguenza di tali operazioni, perdite per un ammontare pari a complessivi € 140.788,60.

Infine, parte attrice ha allegato, in via principale, la nullità delle operazioni finanziarie per:

i) vizio di forma scritta *ad substantiam ex* art. 23 TUF;

ii) assenza degli ordini di investimento e di avvenuta notifica delle conferme di esecuzione;

iii) mancata indicazione della clausola di recesso *ex* art. 30 TUF;

iv) indeterminatezza e indeterminabilità dell'oggetto ai sensi degli artt. 1325, 1346 e 1418 c.c.

In via subordinata, gli attori hanno affermato:

i) la responsabilità della Banca per violazione degli obblighi informativi, di diligenza, correttezza e trasparenza, nonché per violazione degli obblighi di cui al TUF e al Reg. Consob n. 16190/07 in tema di adeguatezza e di appropriatezza dell'investimento;

ii) la sussistenza del nesso causale tra la condotta tenuta dalla Banca e il danno subìto;

iii) la annullabilità degli ordini di acquisto per conflitto di interesse *ex* art.1395 c.c.

Si è costituita [redacted], la quale ha concluso per il rigetto di tutte le domande attoree.

In particolare, la Banca:

- ha rivendicato la correttezza della propria condotta sotto ogni profilo;
- ha osservato che alcuni investimenti erano conseguenti ad ordini autonomamente impartiti da [redacted] dalla sua postazione *internet* e di sua esclusiva iniziativa, senza alcun intervento o consiglio da parte di [redacted];
- ha allegato il concorso colposo degli attori *ex* art. 1227, co. 1, c.c., idoneo a diminuire il risarcimento;
- ha eccepito che ogni somma eventualmente dovuta andava diminuita del valore attuale dei titoli oggetto di causa e delle cedole percepite dagli attori;
- ha affermato la mancanza del nesso di causalità e l'infondatezza del *quantum* preteso.

Respinte le istanze istruttorie, il Tribunale di Milano, con sentenza n. 6154/2025 pubblicata il 23.07.2025, ha rigettato le domande di parte attrice e ha condannato gli attori al pagamento delle spese di lite.

Nel dettaglio, il primo Giudice:

- sulla base di documenti versati in atti, ha negato la nullità delle operazioni finanziarie per mancanza di forma scritta del contratto e la responsabilità della Banca per violazione degli obblighi informativi, dei doveri di condotta, buona fede, diligenza, correttezza e trasparenza di cui all'art. 21 TUF e al Reg. Consob n. 16190/2007;
- ha rilevato che alcuni giorni dopo la sottoscrizione dei contratti [redacted] sottoscriveva il "Contratto servizi via Internet, cellulare e telefono", così da poter disporre da remoto le operazioni di *trading on line*;
- ha osservato che le operazioni di compravendita di titoli obbligazionari relativi ad entrambi i conti correnti sono state eseguite a seguito di precisi ordini trasmessi tramite canale *internet* da [redacted] in piena autonomia e senza alcun intervento o indicazione da parte della Banca;
- ha precisato che la doglianza relativa al difetto informativo (sia *pre* che *post* investimento) risultava generica e astratta, in quanto sostanzialmente collegata all'esito negativo dell'investimento e al *default* della società emittente;
- ha ritenuto non condivisibile l'asserita nullità delle operazioni finanziarie di investimento per mancata indicazione della clausola di recesso *ex* art. 30 TUF, non configurandosi l'ipotesi della "offerta fuori sede" e l'applicazione della relativa disciplina;
- ha affermato che la Banca non ha omesso la verifica dei profili di appropriatezza e adeguatezza degli investimenti;
- ha negato la sussistenza di conflitto di interesse della Banca in relazione alle obbligazioni Portugal Telecom, dato che: i) la doglianza appariva generica; ii) parte attrice non ha neppure allegato che si sarebbe astenuta dall'investimento qualora fosse stata a conoscenza del conflitto.

L'appello

I signori [redacted], [redacted] e [redacted] hanno proposto appello avverso la decisione del Tribunale di Milano e hanno chiesto, in riforma della sentenza impugnata, di accogliere le domande già proposte in primo grado.

Gli appellanti hanno affidato le proprie ragioni a sei motivi di appello, così rubricati:

I. *"Violazione dell'art. 132 co. II n. 4 cod. proc. civ. nonché nullità della sentenza per motivazione inesistente e, comunque, apparente";*

II. *"Violazione e falsa applicazione degli artt. 112, 115 e 116 cod. proc. civ. e dell'art. 23 TUF nonché erronea valutazione della documentazione contrattuale e delle risultanze probatorie in relazione all'inesistenza degli ordini di investimento";*

III. *"Violazione e falsa applicazione degli artt. 1176, 1175 e 1375 cod. civ., dell'art. 21 e 23 co. VI TUF e della normativa di cui al Reg. Consob n. 16190/2007 in relazione alla violazione degli obblighi informativi";*

IV. *"Violazione e falsa applicazione dell'art. 21 e 23 co. VI TUF e della normativa di cui al Reg. Consob n. 16190/2007 in relazione alla violazione degli obblighi informativi passivi. Omessa ed errata valutazione ed interpretazione della documentazione contrattuale e delle risultanze probatorie ex art. 116 cod. proc. civ.";*

V. *"Violazione e falsa applicazione della normativa sulla valutazione di adeguatezza ex artt. 39 e 40 Reg. Consob n. 16190/2007. Omessa ed errata valutazione ed interpretazione della documentazione contrattuale e delle risultanze probatorie ex art. 116 cod. proc. civ.";*

VI. *"Violazione e falsa applicazione della normativa sulla valutazione di appropriatezza ex Reg. Consob n. 16190/2007. Erronea valutazione della documentazione contrattuale e delle risultanze probatorie ex art. 116 cod. proc. civ.".*

Si è costituita [redacted], la quale ha chiesto il rigetto delle domande avversarie, in quanto infondate, e l'integrale conferma della sentenza impugnata.

All'udienza *ex* art. 350 *bis* c.p.c. del 30 settembre 2026, depositati dalle parti gli scritti difensivi conclusionali, il Collegio ha trattenuto la causa in decisione, riservandosi ogni provvedimento.

***

La Corte ritiene che l'appello meriti accoglimento.

*

Col primo motivo, gli appellanti censurano la sentenza impugnata, sostenendo che il primo Giudice ha reso una motivazione inesistente e apparente in violazione dell'art. 132, co. 2, n. 4, c.p.c., tale da non consentire di comprendere le ragioni del suo convincimento.

[redacted] a contestato tale motivo, osservando che il Tribunale nella sua motivazione ha fatto puntuale riferimento ai documenti acquisiti in giudizio.

Il primo motivo di appello va respinto.
Come più volte ribadito dalla Suprema Corte, *"la motivazione è solo apparente, e la sentenza è nulla perché affetta da "error in procedendo", quando, benché graficamente esistente, non renda, tuttavia, percepibile il fondamento della decisione, perché recante argomentazioni obbiettivamente inidonee a far conoscere il ragionamento seguito dal giudice per la formazione del proprio convincimento, non potendosi lasciare all'interprete il compito di integrarla con le più varie, ipotetiche congetture"* (Cass. Sezioni Unite n. 22232/2016).
Nel caso in esame non ricorre tale ipotesi dal momento che il Tribunale ha individuato i contratti quadro e la documentazione informativa di cui ai documenti 5 e 6; ha richiamato le profilature dei clienti di cui ai documenti 7 e 8; ha esaminato il contratto relativo ai servizi via *internet*, cellulare e telefono; ha valorizzato le note di eseguito e i tracciati delle operazioni; ha distinto tra operazioni disposte autonomamente *online* e attività di consulenza; ha escluso l'offerta fuori sede e ha esaminato le doglianze in tema di adeguatezza, appropriatezza e conflitto di interessi.

Peraltro, la stessa articolazione dell'atto di impugnazione dimostra che gli appellanti hanno compreso le ragioni svolte dal primo Giudice e poste a fondamento della pronuncia, avendole potute criticare analiticamente.
Pertanto, il primo motivo di gravame dovrà essere rigettato.

*

Col secondo motivo, gli appellanti censurano la sentenza impugnata nella parte in cui il primo Giudice ha ritenuto provata l'esistenza degli ordini di investimento e la loro autonoma impartizione tramite canale *internet* da parte di [redacted], sulla base della documentazione prodotta dalla Banca. Gli appellanti sostengono che il Tribunale ha erroneamente valutato le prove e violato le regole sull'onere probatorio, omettendo di considerare le contestazioni formulate in primo grado, in palese violazione degli artt. 112 e 116 c.p.c. e dell'art. 2697 c.c.
In particolare:
- evidenziano che la Banca non ha prodotto i veri e propri ordini di investimento, ma soltanto documenti successivi all'esecuzione delle operazioni, quali note di eseguito ed estratti titoli, inidonei a dimostrare il contenuto, l'oggetto e le modalità di conferimento degli ordini;
- lamentano che tali documenti non sono stati tempestivamente ricevuti dagli investitori e che la Banca non ha fornito prova della loro effettiva consegna;
- rilevano che, in assenza degli ordini di acquisto, non è possibile accertare gli elementi essenziali delle operazioni, con conseguente nullità degli investimenti per difetto di forma e indeterminatezza dell'oggetto;
- contestano, altresì, il valore probatorio dei file informatici *Excel* prodotti dalla Banca, in quanto privi di certificazione digitale e, quindi, non idonei a garantire autenticità, integrità e immodificabilità dei dati;
- deducono, infine, che il Tribunale abbia omesso di pronunciarsi sulla violazione dell'art. 36, co. 1, del Reg. Consob n. 16190/2007, secondo cui

l'utilizzo del canale *internet* per l'impartizione degli ordini era subordinato alla verifica della sua adeguatezza rispetto al profilo del cliente.

La Banca contesta le argomentazioni avversarie, osservando che gli ordini di acquisto delle obbligazioni Portugal Telecom risultano provati dalla documentazione prodotta in giudizio, correttamente valutata dal primo Giudice. In particolare, l'appellata sostiene che:
- gli appellanti non hanno mai contestato il contenuto delle note di eseguito (come detto anche pag. 8 della sentenza impugnata) e degli estratti titoli, che riportano le operazioni contestate;
- le operazioni sono state effettuate tramite *home banking* e le note di eseguito indicano tutti gli elementi essenziali dell'ordine;
- i rendiconti erano disponibili nell'area riservata *online* e non risulta che i clienti abbiano mai reclamato per la loro mancata ricezione;
- gli accessi informatici e i registri degli ordini confermano che [redacted] ha impartito personalmente gli ordini nelle date contestate;
- la norma richiamata dagli appellanti del Reg. Consob riguarda solo le modalità di comunicazione delle informazioni e non l'impartizione degli ordini.

La Corte ritiene che anche il secondo motivo di appello non meriti accoglimento.

Appare non condivisibile l'assunto di parte appellante circa la nullità delle operazioni di investimento per assenza di un modulo d'ordine sottoscritto.
Ai sensi dell'art 23, co. 1, TUF, *"I contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento, e, se previsto, i contratti relativi alla prestazione dei servizi accessori, sono redatti per iscritto, in conformità a quanto previsto dagli atti delegati della direttiva 2014/65/UE, e un esemplare è consegnato ai clienti. La Consob, sentita la Banca d'Italia, può prevedere con regolamento che, per motivate ragioni o in relazione alla natura professionale dei contraenti, particolari tipi di contratto possano o debbano essere stipulati in altra forma,*

assicurando nei confronti dei clienti al dettaglio appropriato livello di garanzia. Nei casi di inosservanza della forma prescritta, il contratto è nullo."

Alla luce di tale norma risulta evidente che la sanzione di nullità riguarda il contratto quadro relativo alla prestazione dei servizi di investimento e non necessariamente i singoli ordini impartiti in esecuzione del rapporto, salvo che lo stesso contratto quadro abbia convenzionalmente prescritto una determinata forma.

Tale conclusione è stata confermata anche dalle Sezioni Unite, che nella condivisibile pronuncia n. 898/2018, hanno affermato che: *"Per costante giurisprudenza, l'art. 23 del d.lgs. 58/1998, laddove parla di forma scritta a pena di nullità, si riferisce ai contratti-quadro e non ai singoli servizi di investimento o disinvestimento, la cui validità non è soggetta a requisiti formali, salvo la diversa previsione convenzionale nel contratto-quadro (in tal senso, si richiamano le pronunce del 9 agosto 2017, n. 19759; del 2 agosto 2016, n. 16053; del 29 febbraio 2016, n. 3950, del 13 gennaio 2012, n. 384 e del 22 dicembre 2011, n. 28432). Ne consegue che la questione della nullità per difetto di forma scritta nell'intermediazione finanziaria riguarda, salvo eccezioni del regolamento negoziale, unicamente il contratto-quadro, che è alla base delle singole operazioni concluse nel tempo."*

Pertanto, la mancata produzione di un modulo cartaceo sottoscritto non comporta l'automatica inesistenza degli ordini di investimento, né la loro nullità per violazione dell'art. 23 TUF o per indeterminatezza dell'oggetto.

Nel caso in esame, la provenienza degli ordini è stata desunta da un complesso di elementi concordanti, quali: l'esistenza di un contratto per l'utilizzo dei servizi via *Internet*, cellulare e telefono (doc. 9 [redacted]); l'indicazione nelle note di eseguito del titolo, della quantità, del prezzo, della data e dell'ora dell'operazione (docc. 11 e 12 [redacted]); il tracciamento degli accessi informatici e i registri degli ordini (doc. 21 [redacted]); la registrazione dei titoli nei *dossier* intestati agli appellanti (docc. 17 e 18 [redacted]); la rendicontazione delle operazioni (docc. 17 e 18 [redacted]); l'assenza di

contestazioni immediate dopo la messa a disposizione delle conferme e dei rendiconti.

In particolare, la Corte osserva che:

- la conferma del 19 marzo 2015 (doc. 1 prodotto in primo grado dagli appellanti) contiene tutti gli elementi identificativi dell'operazione: titolo XS0462994343, nominale € 50.000,00, mercato EuroTLX, prezzo 100,32, data e ora di esecuzione, intermediario, commissioni e importo complessivo;
- le note di eseguito (docc. 11 e 12 Banca), considerate isolatamente, sono documenti formati dall'intermediario dopo l'operazione e non forniscono prova legale della provenienza dell'ordine; tuttavia, le stesse possono concorrere - insieme ai *log* di accesso, ai registri cronologici, agli estratti del deposito e alla condotta successiva degli investitori - alla formazione del convincimento giudiziale;
- gli appellanti hanno contestato l'efficacia dimostrativa dei documenti, ma non hanno indicato accessi abusivi, sottrazioni delle credenziali o circostanze dalle quali desumere che gli ordini sarebbero stati impartiti da un soggetto diverso da [redacted];
- i file *Excel* contestati (ovvero i tracciati informatici di cui al doc. 21 della Banca) non sono stati assunti dal primo Giudice come unica prova, ma sono stati considerati unitamente agli altri documenti prodotti in giudizio.

Infine, sembra non cogliere nel segno neppure la deduzione degli appellanti circa la necessità di una valutazione di adeguatezza del canale *internet* ai sensi dell'art. 36 Reg. Consob. Quest'ultima norma, infatti, non stabilisce una valutazione autonoma di adeguatezza del mezzo telematico, distinta dalle valutazioni di adeguatezza o appropriatezza del servizio e dello strumento finanziario.

Pertanto, alla luce delle argomentazioni appella esposte, il secondo motivo di appello va rigettato.

*

Col terzo motivo, gli appellanti censurano la sentenza nella parte in cui il primo Giudice ha ritenuto adempiuti gli obblighi informativi della Banca e generiche le contestazioni attoree. Sostengono di avere specificamente indicato le informazioni che [redacted] avrebbe dovuto metter a disposizione prima degli investimenti nelle obbligazioni Portugal Telecom, quali la natura complessa e illiquida dei titoli, il mutamento del garante, il deterioramento economico-finanziario del gruppo OI Brasil, i *downgrade* del *rating*, l'andamento dei *credit default swap*, l'indebitamento dell'emittente e le caratteristiche strutturate degli strumenti.
Gli appellanti contestano, inoltre, l'applicazione delle regole sull'onere della prova, poiché sarebbe spettato alla Banca dimostrare di avere fornito tutte le informazioni dovute. Tale prova non sarebbe stata raggiunta mediante la produzione di un generico documento sui rischi degli investimenti, privo di indicazioni specifiche sul *rating*, sul rischio emittente, sulla classe di rischio, sulla volatilità e sull'illiquidità dei titoli. Ne sarebbe derivata la violazione degli artt. 21 e 23 TUF e dell'art. 31 del Reg. Consob n. 16190/2007.
Infine, secondo gli appellanti, sussiste il nesso causale tra l'omessa informazione e il danno, poiché, se adeguatamente informati sull'effettiva rischiosità delle obbligazioni Portugal Telecom, essi non avrebbero effettuato gli investimenti contestati.

La Banca eccepisce l'infondatezza del terzo motivo di appello. Ritiene, infatti, che gli artt. 27 e 31 del Reg. Consob impongano all'intermediario di informare il cliente sulla tipologia dello strumento finanziario, non sul singolo titolo o sull'emittente. [redacted] evidenzia, inoltre, che i titoli erano ordinarie obbligazioni *corporate* garantite e che [redacted] li aveva acquistati autonomamente, tramite *home banking*, sul mercato EuroTLX, ove erano disponibili le schede prodotto con le relative caratteristiche e i rischi. La procedura di *trading online* prevedeva la visualizzazione obbligatoria della scheda prodotto e la conferma, mediante apposita spunta e codice di sicurezza, della presa visione delle informazioni e dell'esito della valutazione

di adeguatezza. Poiché tale procedura non è stata contestata, la Banca ritiene di avere comunque fornito un'informativa specifica sui titoli acquistati.

Il terzo motivo di appello merita accoglimento.

Preliminarmente, sembra opportuno correggere l'affermazione difensiva della Banca, secondo cui l'intermediario è tenuto a informare il cliente soltanto sulla categoria generale dello strumento - nel caso di specie le obbligazioni - e non sul singolo prodotto e sull'emittente.
L'obbligo previsto dall'art. 21 TUF e dagli artt. 27, 28 e 31 del Reg. Consob non si esaurisce nella consegna di informazioni generiche sui rischi propri delle obbligazioni. L'intermediario, infatti, deve fornire informazioni appropriate: sulle caratteristiche specifiche dello strumento; sul rischio emittente; sulla possibilità di perdita del capitale; sulla liquidità e negoziabilità; sulla volatilità; sulla struttura dell'obbligazione; sull'eventuale presenza di garanzie e sui relativi mutamenti; sui rischi conosciuti o conoscibili con la diligenza professionale al momento dell'operazione.
In più pronunce, la Suprema Corte ha chiarito che l'informazione sulle caratteristiche e sulla rischiosità specifica del titolo è autonoma rispetto alle valutazioni di appropriatezza e adeguatezza. La banca non è esonerata dall'obbligo neppure quando l'investitore sia esperto o abbia già effettuato operazioni rischiose.
Come recentemente ribadito anche da Cass. n. 8458/2024, il cui indirizzo va avallato *"In materia di intermediazione finanziaria, anche dopo l'entrata in vigore del regolamento Consob n. 16190/2007, l'intermediario è tenuto a fornire al cliente un autonomo obbligo informativo relativo allo specifico strumento finanziario oggetto di negoziazione, evidenziandone le caratteristiche e i rischi specifici, obbligo che sussiste anche nel caso di negoziazione per conto del cliente e che deve mantenersi distinto dalle valutazioni di appropriatezza e adeguatezza dell'investimento. L'informativa sullo strumento finanziario deve porre l'investitore nelle condizioni di*

apprezzare i rischi che l'operazione presenta in sé, mentre le valutazioni di appropriatezza e adeguatezza si basano sulla relazione tra la tipologia dell'investimento e il profilo del cliente. La segnalazione di non appropriatezza o non adeguatezza dell'operazione non esonera l'intermediario dall'obbligo di fornire dettagliate informazioni sulle caratteristiche intrinseche e sulla rischiosità dello strumento finanziario, permanendo tale obbligo anche in presenza di un investitore esperto o aduso ad operazioni a rischio elevato. La sussistenza del nesso causale tra violazione degli obblighi informativi e danno subito dall'investitore costituisce presunzione legale. L'obbligo di sottoporre all'investitore il questionario di profilatura previsto dall'art. 41 del regolamento Consob n. 16190/2007 non può essere surrogato da informazioni reperite aliunde dall'intermediario, quali la pregressa operatività o gli investimenti in atto del cliente".

La motivazione del Tribunale deve, quindi, essere corretta nella parte in cui può essere [redacted] come riconoscimento della sufficienza di una generica informazione sulla categoria "obbligazioni".

Con riguardo alla specificità delle allegazioni formulate dagli investitori in ordine all'omessa informativa da parte di [redacted], la Corte ritiene che, contrariamente a quanto affermato dal Giudice di primo grado, gli appellanti abbiano individuato in modo sufficientemente puntuale le informazioni che l'intermediario avrebbe omesso di fornire.

In particolare, gli investitori hanno richiamato: il mutamento dell'assetto societario dell'emittente e della relativa garanzia; l'ingresso dell'emittente nel gruppo brasiliano OI Brasil; il progressivo deterioramento della situazione economica e finanziaria del gruppo; i *downgrade* intervenuti; l'evoluzione del rischio di credito; il livello di indebitamento dell'emittente; le condizioni di liquidità dei titoli; nonché la natura e la struttura delle obbligazioni oggetto dell'investimento.

Tali allegazioni devono, pertanto, ritenersi sufficientemente specifiche e circostanziate, poiché consentono di individuare con precisione il contenuto dell'inadempimento contestato.
Una volta indicate le informazioni asseritamente omesse, grava sull'intermediario l'onere di dimostrare di averle effettivamente fornite all'investitore oppure di provare che, alla data dell'operazione, le stesse non fossero dovute, in quanto non disponibili o comunque non conoscibili mediante l'impiego della diligenza professionale qualificata esigibile dall'operatore del settore.

La circostanza che l'ordine sia stato impartito autonomamente dall'investitore mediante un servizio di *trading online* non comporta, infatti, né l'esclusione, né l'attenuazione degli obblighi informativi gravanti sull'intermediario. La modalità telematica di esecuzione dell'operazione incide esclusivamente sulle forme attraverso le quali tali obblighi possono essere adempiuti, ma non sul loro contenuto sostanziale.
L'assolvimento degli obblighi informativi può, dunque, avvenire anche mediante una procedura informatica, purché questa sia strutturata in modo da garantire un'informazione effettiva, specifica e documentabile. A tal fine, la piattaforma dovrebbe imporre all'investitore la preventiva visualizzazione della scheda informativa prima dell'inoltro dell'ordine; rendere accessibili le caratteristiche essenziali dello strumento finanziario e i relativi rischi; richiedere una manifestazione positiva e consapevole di presa visione; nonché registrare l'accesso alla documentazione e la relativa conferma mediante credenziali personali o appositi codici di sicurezza.
Non è, per contro, sufficiente la mera messa a disposizione del prospetto informativo o di documentazione standardizzata, così come non assume efficacia esimente la sottoscrizione, da parte del cliente, di dichiarazioni generiche e prestampate di presa visione dei rischi. Tali strumenti, se privi di riferimenti specifici alle caratteristiche e alla rischiosità della singola operazione, non sono idonei a dimostrare che l'investitore abbia ricevuto

un’informazione adeguata e abbia acquisito un’effettiva consapevolezza del rischio assunto.

In tal senso, la Suprema Corte ha affermato che *“la disciplina dettata dall'art. 21, comma 1, lett. a) e b), del d.lgs. n. 58 del 1998 e dagli artt. 26 e 28 del reg. Consob n. 11522 del 1998 impone all'intermediario di attivarsi per ottenere una conoscenza preventiva adeguata del prodotto finanziario, alla luce di tutti i dati disponibili che ne possano influenzare la valutazione effettiva della rischiosità, e quindi assicurare un'informazione adeguata all'investitore sulle caratteristiche del prodotto; la responsabilità dell'intermediario non è esclusa dalla sottoscrizione, da parte del cliente, della dichiarazione di aver ricevuto informazioni necessarie e sufficienti ai fini della completa valutazione del rischio, che non può essere qualificata come confessione stragiudiziale e non costituisce neppure un'autorizzazione scritta all'investimento, quando sia apposta su un modulo "standard" senza alcun riferimento individualizzante da cui desumere l'effettiva presa d'atto dei rischi e delle particolari caratteristiche della specifica operazione”* (Cass. civ. n. 28175/2019).

L’impiego di piattaforme di *trading online*, pertanto, non riduce il contenuto degli obblighi posti a carico dell’intermediario. Al contrario, la particolare modalità di conclusione delle operazioni impone che tali obblighi siano adempiuti attraverso procedure telematiche rigorose, trasparenti e concretamente idonee ad assicurare la consapevolezza dell’investitore.

Il fondamento normativo di tali obblighi deve essere individuato, anzitutto, nell’art. 21 TUF, che impone agli intermediari di comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza e di acquisire le informazioni necessarie per operare in modo adeguatamente informato. Vengono altresì in rilievo gli artt. 24 e 25 della direttiva 2014/65/UE e gli artt. 36 e seguenti del Regolamento Intermediari Consob, i quali prescrivono che, prima della prestazione del servizio di investimento, siano fornite al cliente informazioni appropriate, corrette, chiare e comprensibili.

A tale disciplina speciale si affiancano i principi generali di correttezza e buona fede nell'esecuzione del rapporto obbligatorio e contrattuale, sanciti dagli artt. 1175 e 1375 c.c., nonché il criterio della diligenza professionale qualificata previsto dall'art. 1176, comma 2, c.c. Ne deriva che l'intermediario è tenuto non soltanto a mettere formalmente a disposizione determinate informazioni, ma anche ad assicurarsi che esse siano presentate con modalità adeguate alla natura del prodotto, al livello di rischio dell'operazione e alle caratteristiche del cliente.
In conclusione, la modalità *online* di conferimento dell'ordine non esonera l'intermediario dall'adempimento degli obblighi informativi, né consente di degradarli a un adempimento meramente formale. La prova del corretto assolvimento di tali obblighi richiede la dimostrazione che l'investitore abbia ricevuto, prima dell'operazione, informazioni specifiche, aggiornate e comprensibili sulle caratteristiche e sui rischi del titolo e che la procedura telematica adottata fosse idonea a garantire e documentare un'effettiva e consapevole presa visione.

Nel caso di specie, dalla documentazione citata dal primo Giudice emerge che la procedura utilizzata prevedeva la selezione del titolo, la visualizzazione obbligatoria della scheda prodotto, la presa visione delle informazioni e la conferma mediante codice di sicurezza (doc. 10 Banca). La circostanza non risulta specificamente confutata attraverso la deduzione di un diverso funzionamento della piattaforma, né mediante l'indicazione di difformità dei *log* relativi alle singole operazioni.
Tuttavia, non viene data la prova da parte della Banca che effettivamente, nel caso sottoposto ad esame, il procedimento utilizzato sia stato quello ora descritto.
Il documento 10 preso in considerazione dal Tribunale mostra quattro slide elaborate direttamente da [redacted] e intitolate "Processo di negoziazione in autonomia del cliente su Home Banking. Versione da 2009 a 2019", nelle quali viene illustrata la procedura di acquisto autonomo di strumenti

finanziari tramite app della Banca, nella versione utilizzata dal 2009 al 2019, ossia nel periodo in cui gli appellanti hanno posto in essere le operazioni di cui è causa. Tuttavia, la presentazione reca data "ottobre 2020", facendo presumere che il documento sia stato redatto da [redacted] successivamente rispetto al periodo di riferimento. Nel dettaglio, il flusso descritto comprende la scelta del titolo (il cliente seleziona un titolo quotato su un determinato mercato e inserisce i parametri dell'ordine, come quantità e prezzo), la visualizzazione della scheda prodotto (il sistema mostra la Scheda Prodotto, contenente le informazioni sul titolo e sui rischi connessi all'investimento), la presa visione e valutazione di adeguatezza (per completare l'operazione, il cliente deve selezionare apposite caselle con cui dichiara di aver preso visione: della Scheda Prodotto; dell'esito della valutazione di adeguatezza dell'operazione) e la conferma dell'ordine (la disposizione viene infine confermata mediante l'inserimento del codice riservato O-Key). In sostanza, il documento sembra servire a dimostrare quali informazioni e avvertenze venivano presentate al cliente prima della conferma di un investimento *online*, nonché quali dichiarazioni il cliente doveva rendere attraverso le spunte presenti nella procedura.

Tuttavia, tale documento, oltre ad avere data successiva rispetto al periodo preso in considerazione in giudizio, mostra esemplificativamente la modalità di acquisto titolo tramite *home banking* e le schede prodotto segnalate ai clienti, non dando prova né dell'effettiva modalità di acquisto applicata e in vigore nel 2015, né delle informazioni concretamente fornite nelle Schede Prodotto, né, soprattutto, delle specifiche informazioni date agli appellanti in ordine ai prodotti Portugal Telecom. Peraltro, l'assolvimento dell'onere informativo non risulta dimostrato neppure dagli altri documenti prodotti in giudizio.

Pertanto, alla Corte appare non assolto l'obbligo di informazione gravante sulla Banca nei confronti dei signori [redacted], [redacted] e [redacted] nell'ambito dell'acquisto dei titoli per cui è causa, con conseguente accoglimento del

terzo motivo di appello e necessaria condanna di [redacted] al risarcimento del danno nei confronti degli appellanti.

In ogni caso, la somma da riconoscere alla parte istante va ridotta degli importi percepiti su tali obbligazioni tramite le cedole incassate dagli appellanti. In particolare, dalla documentazione versata in atti e, segnatamente, dai rendiconti titoli [redacted] e [redacted], *sub* documenti 17 e 18, risultano percepiti dagli appellanti rispettivamente € 1.850,00 ed € 4.347,50. Pertanto, l'importo dovuto agli appellanti andrà ridotto della somma complessiva di € 6.197,50.

Alla luce delle argomentazioni precedenti e della statuizione di cui sopra, devono ritenersi assorbite le ulteriori contestazioni sollevate dalla parte appellante in ordine alle operazioni conoscibili *ex ante*, al *default* sopravvenuto e al nesso di causalità, nonché gli ulteriori motivi di appello relativi all'efficacia dei questionari MiFID sottoscritti, all' inadempimento di [redacted] circa gli obblighi di valutazione di adeguatezza delle operazioni di investimento e alla coerenza di queste ultime rispetto al profilo dei clienti sulla base delle profilature effettuate dalla Banca.

***

Alla luce dei rilievi che precedono, l'appello va pertanto accolto e, per l'effetto, va riformata la sentenza pronunciata dal Giudice in primo grado.

Per l'effetto, vertendosi in ipotesi di debito di valore, [redacted] va condannata al pagamento:

-in favore di [redacted] e [redacted] della somma di € 49.090,68, oltre a rivalutazione monetaria dal 19.03.2015, e
-in favore di [redacted] e [redacted] della somma di € 85.500,42, oltre a rivalutazione monetaria dalla data intermedia degli acquisti del 16.08.2015,

fino alla data del deposito della sentenza.

Sulla somma via via rivalutata anno per anno, spettano altresì gli interessi *ex* art. 1284, primo comma, c.c. dalle date per ciascuno sopra indicate c.1, fino alla data della domanda giudiziale (28.02.2023) e, quindi, gli interessi *ex* art. 1284, quarto comma, dalla domanda giudiziale alla presente pronuncia (Cass. n. 61/2023; n. 7677/2025 e n. 21806/2025). Successivamente, i soli interessi *ex* art. 1284, c. 4, c.c. sulla somma liquidata dalla presente sentenza sino al saldo.

Le spese seguono la soccombenza e si liquidano unitariamente per tutti gli attori con solidarietà attiva nella misura indicata in dispositivo, determinata con applicazione dei parametri medi dello scaglione di riferimento, dato dal valore del *decisum* come previsti dal D.M. n. 147 del 13.08.2022.

P.Q.M.

La Corte d'Appello di Milano, definitivamente pronunciando sull'appello proposto da [redacted], con atto di citazione ritualmente notificato nei confronti di [redacted] avverso la sentenza del Tribunale di Milano n. 6154/2025, pubblicata in data 23.07.2025, così decide:

1. accoglie l'appello e, per l'effetto, in riforma della sentenza impugnata, condanna [redacted] al pagamento

- -nei confronti dei signori [redacted] della somma di € 49.090,68;
- -nei confronti dei signori [redacted] della somma di € 85.500,42,

oltre a rivalutazione monetaria e interessi come indicato in motivazione;

2. condanna l'appellata [redacted] alla rifusione in favore di [redacted] delle spese del primo grado di giudizio, che liquida, unitariamente per tutti gli attori con solidarietà attiva,

- -per il primo grado in € 14.103,00 per compensi e in € 759,00 per spese

- -per il grado d'appello in € 9.991,00 per compensi e in € 1138.50 per spese, oltre IVA se dovuta, CPA e rimborso forfettario per spese generali nella misura del 15%.

Così deciso in Milano, nella camera di consiglio del 30 settembre 2026.

La Presidente est.
Marianna Galioto