



13872.17

**REPUBBLICA ITALIANA**  
**LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE**  
**PRIMA SEZIONE CIVILE**

C.I.

Composta dagli Ill.mi Sigg.ri Magistrati

Oggetto

AMBROSIO ANNAMARIA	Presidente
GENOVESE FRANCESCO A.	Consigliere - Rel.
DI MARZIO MAURO	Consigliere
FALABELLA MASSIMO	Consigliere
DOLMETTA ALDO ANGELO	Consigliere

Servizi di investimento finanziari - Categorie di clienti - Persona fisica «operatore qualificato» - Definizione - Compiti dell'intermediario - Conseguenze
---

Ud. 12/04/2017 CC  
Cron. 13872  
R.G.N. 18581/2013

**ORDINANZA**

sul ricorso 18581/2013 proposto da:

Tommaso (c.f. \_\_\_\_\_)

, giusta procura in calce al  
ricorso;

-ricorrente -

contro

Intesa Sanpaolo S.p.a., Vittorio;

- intimati -

ord. 177  
2017

nonchè contro

Vittorio (

giusta procura a margine del controricorso e ricorso incidentale;

-controricorrente e ricorrente incidentale -

contro

Intesa Sanpaolo S.p.a., in persona del legale rappresentante pro tempore, elettivamente domiciliata in Roma, V

, giusta procura in calce al

controricorso al ricorso incidentale;

-controricorrente al ricorso incidentale-

nonchè contro

Tommaso;

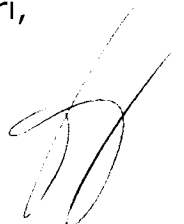
- intimato -

avverso la sentenza n. 1546/2012 della CORTE D'APPELLO di VENEZIA, depositata il 02/07/2012;

udita la relazione della causa svolta nella camera di consiglio del 12/04/2017 dal cons. GENOVESE FRANCESCO ANTONIO.

## FATTI DI CAUSA

1. Il Sig. **Tommaso** conveniva in giudizio la **Banca Intesa San Paolo S.p.A.**, con la quale intratteneva un rapporto di conto corrente ed un deposito titoli in custodia, ed alla quale aveva conferito un mandato per la negoziazione di valori mobiliari,



chiedendo – previa dichiarazione di nullità della compravendita di obbligazioni Argentina, negoziate il 29 agosto 2000 - la sua condanna alla restituzione delle somme versate per l'investimento o, in subordine, a risarcirgli i danni subiti per il comportamento della Banca e, in comunque, a tenerlo indenne dei danni cagionatogli.

**1.1.** La Banca si costituiva in giudizio, contestando tutto quanto *ex adverso* dedotto e, poiché l'attore aveva fatto riferimento al comportamento del suo dipendente, Rag.                      chiamava in causa quest'ultimo, ai sensi dell'art. 4, comma II, del D. Lgs. n. 5 del 2003, per essere dallo stesso manlevato in caso di condanna.

**1.2.** Il Rag.                      si costituiva con comparsa di risposta, con la quale eccepiva preliminarmente l'incompetenza del giudice adito, la tardività della chiamata in causa e la nullità o l'infondatezza della domanda.

**1.3.** Con sentenza del 23 maggio 2005 (n. 6200), il Tribunale di Vicenza rigettava le pretese dello                      che condannava alla refusione delle spese sostenute, sia dalla Banca che dal                      .

**2.** Avverso tale sentenza, il soccombente proponeva gravame chiedendo alla Corte d'Appello di Venezia di riformare la sentenza di primo grado in virtù: a) dell'errata qualificazione dell'appellante come «investitore esperto»; b) della mancata applicazione della disciplina del D. Lgs. n. 58 del 1998, c) dell'errata valutazione circa la lamentata gestione surrettizia; d) dell'omessa pronuncia sulla domanda di risarcimento dei danni cagionati in violazione degli obblighi informativi e di correttezza nella fase antecedente l'acquisto delle obbligazioni argentine; e) dell'errata valutazione di questa violazione nella fase successiva all'acquisto; f) della erronea imputazione a suo carico delle spese processuali sostenute dal                      .



**2.1.** Nel contraddittorio con gli appellati, la Corte d'Appello di Venezia, con sentenza del 2 luglio 2012, ha respinto il gravame e confermato integralmente la sentenza di primo grado.

**3.** Secondo la Corte territoriale, le parti del contratto censurato sarebbero state, entrambe, consapevoli della «*particolare competenza*» dell'investitore-consumatore nella materia finanziaria, come attestato dall'apposita dichiarazione sottoscritta il 4 ottobre 2001, con riferimento anche al periodo anteriore, e come ricavabile anche dalla «oggettivamente ingente massa di investimenti» che gli avevano già fruttato consistenti guadagni, anche con la riscossione delle cedole dei titoli.

**3.1.** Inoltre, nel periodo in cui era stato deciso ed attuato quell'investimento, non sarebbe stato «assolutamente» prevedibile il *default* dello Stato Argentino, che sarebbe seguito solo nel dicembre 2001, improvvisamente ed inaspettatamente, anche per gli istituti bancari; e anche la scelta del consumatore di tenere i titoli, anziché di venderli, in ciò persuaso dal funzionario bancario (il Rag. Naro), sarebbe risultata sfornita di prova.

**3.2.** Questa mancherebbe anche in ordine al nesso di causalità tra il comportamento della Banca-intermediaria, le decisioni del cliente sulle scelte (dell'investimento e del mancato disinvestimento) ed il danno subito.

**3.3.** Infine, in relazione al danno subito, la vendita diretta al consumatore delle obbligazioni non costituirebbe, di per sé, un'ipotesi di conflitto d'interessi, «in mancanza di altri elementi di contorno, nel caso non allegati».

**4.** Avverso tale decisione, il Sig. Tommaso ha proposto ricorso per cassazione, affidato a sedici motivi di censura, illustrati anche con memoria.



**4.1.** Banca Intesa San Paolo S.p.A. e il Rag. Vittorio hanno resistito con controricorso, e la prima anche con memoria illustrativa .

**4.2** Il Rag. ha proposto, altresì, ricorso incidentale.

### **RAGIONI DELLA DECISIONE**

**1.** Con il primo motivo di ricorso (insufficiente motivazione circa un fatto controverso e decisivo per il giudizio: la natura e/o *status* di «investitore acuto ed esperto» attribuito allo il ricorrente censura la decisione resa dalla Corte territoriale in quanto, l'affermazione - in essa contenuta - della qualità posseduta dallo [ossia quella propria dell' «esperto investitore»], fin dal luglio 2000, non sarebbe fondata sui documenti prodotti dalla Banca ma il risultato di una valutazione compiuta dal giudice distrettuale, il quale avrebbe considerato il contenuto della dichiarazione sottoscritta dal consumatore e l'attività da questo svolta, senza illustrare le ragioni logiche in base alle quali sarebbe pervenuto a questa conclusione, per di più (avendo egli rilasciato la dichiarazione il 4 ottobre 2001, contenente la dicitura «opera correntemente in strumenti finanziari fin dal 7-2000») con particolare riferimento al possesso della predicata qualità fin dal luglio 2000.

**2.** Con il secondo motivo (violazione e falsa applicazione dell'art. 115, co. 2°, cod. proc. civ.) il ricorrente censura la decisione resa dalla Corte territoriale in quanto basata anche sull'affermazione di fatti notori (come tali, derogativi del principio dispositivo e di quello del contraddittorio) che difetterebbero della possibilità di una tale qualificazione: a) imprevedibilità del *default* dello Stato Argentino, al momento dell'investimento; b) la valutata possibilità, da parte degli investitori istituzionali, di trarre guadagni dall'investimento, fin da



quello stesso momento; c) il carattere improvviso ed inaspettato della crisi dei titoli, manifestatasi nel dicembre 2001.

**3.** Con il terzo motivo (violazione e falsa applicazione degli artt. 115, co. 2°, e 116 cod. proc. civ. e del principio della disponibilità della prova) il ricorrente censura la decisione della Corte d'appello in quanto nell'affermazione di fatti notori avrebbe ingiustificatamente derogato al principio dispositivo e, pertanto, non avrebbe valutato gli elementi offerti dalle parti e, particolarmente, quelli da lui stesso offerti (trascrizione di audizioni condotte dalla Commissione Finanze della Camera dei deputati, sentenze dei giudici di merito, ecc.).

**4.** Con il quarto (omessa motivazione circa un fatto controverso e decisivo per il giudizio: il livello di rischiosità attribuibile ai titoli argentini oggetto dell'investimento) il ricorrente censura la decisione impugnata nella parte in cui il Giudice d'appello, ignorando le prove fornite dall'investitore, contrarie al fatto notorio dell'improvviso e inaspettato *default* dello Stato Argentino, non ha motivato in alcun modo le ragioni della prevalenza di esso rispetto a quelle, avendo invece l'obbligo di analizzarle, valutarle e motivare la sua scelta.

**5.** Con il quinto [violazione e/o falsa applicazione dell'articolo 21, comma I, lett. a) e b), del d.lgs. 58/1998, nonché dell'art. 28, comma II, del regolamento Consob 11522/1998] il ricorrente censura la decisione nella parte in cui la Corte d'appello, violando i menzionati dispositivi di legge e di regolamento, sul postulato che il Sig. [redacted] fosse un «investitore acuto ed esperto», l'ha reputato capace del reperimento, nell'ambito delle fonti «informa(tive) internazionali», di quelle stesse notizie relative ai rischi, alla natura ed alle implicazioni dell'investimento che avrebbero potuto avere la Banca, così esentando l'intermediario dai suoi obblighi in base alla normativa Consob (contrasto con quanto riferito in Cass. n. 29864 del 2011).



**6.** Con il sesto (contraddittoria motivazione circa un fatto controverso e decisivo per il giudizio: il livello elevato di rischiosità attribuibile ai titoli argentini oggetto dell'investimento) il ricorrente censura la decisione impugnata nella parte in cui il giudice di secondo grado, da un lato afferma che nel periodo in cui è stato deciso ed attuato l'investimento non vi erano ragioni di allarme circa la rischiosità dei titoli argentini e, allo stesso tempo, ha ravvisato la possibilità - per lo [ ] - di ricavare, dall'informazione internazionale, autonomamente, notizie circa la predetta rischiosità dei titoli, così contraddicendosi.

**7.** Con il settimo (contraddittoria motivazione circa un fatto controverso e decisivo per il giudizio: le conseguenze dell'attribuzione al signor [ ] della qualifica di «investitore acuto ed esperto» in relazione agli obblighi informativi dell'intermediario) il ricorrente censura la decisione nella parte in cui non lascia comprendere se la Banca convenuta avesse o meno obblighi informativi da adempiere e, pertanto, in tal caso la responsabilità dell'intermediario fosse stata esclusa, nonostante la negligenza della Banca, in quanto l'attore non avrebbe provato il nesso causale fra l'inadempimento (rispetto ai detti obblighi) ed il danno.

**8.** Con l'ottavo (violazione dell'art. 112 cod. proc. civ. e omessa pronuncia sulla violazione dell'art. 29 del regolamento Consob) il ricorrente censura la decisione impugnata nella parte in cui la Corte d'appello di Venezia non si è pronunciata sul motivo di gravame relativo alla violazione dell'art. 29 del regolamento Consob 11522/1998 ed in particolare sulla non adeguatezza dell'operazione finanziaria compiuta dall'investitore.

**9.** Con il nono (violazione e falsa applicazione dell'art. 23, ultimo comma del d.lgs. 58/1998, nonché degli artt. 2697 e 2727 e 2729



c.c.) il ricorrente censura la decisione impugnata nella parte in cui il giudice di secondo grado ha respinto le domande proposte dallo  
non ritenendo provato il nesso causale fra il comportamento della Banca e le decisioni del cliente, sia in ordine al disinvestimento che sull'originario investimento, in quanto sulla base della decisione delle sezioni unite n. 26725 del 2007 la violazione del dovere di non dar corso a operazioni inadeguate precluderebbe l'indagine sul nesso causale tra l'inadempimento ed il danno (*in re ipsa*).

**10.** Con il decimo (omessa o comunque insufficiente motivazione circa un fatto controverso e decisivo per il giudizio: sussistenza di una situazione di conflitto di interessi da segnalare ai sensi dell'art. 27 Reg. Consob n. 11522 del 1998) il ricorrente censura la decisione impugnata perché, sussistendo ed essendo stato misconosciuto un conflitto di interessi nella negoziazione in contropartita diretta (volendo la Banca disfarsi dei titoli venduti al ricorrente, traslando su di lui il rischio ad essi connesso), a fronte delle indicazioni fornite al giudice sull'esistenza di tale conflitto, la Corte territoriale avrebbe motivato in maniera carente o insufficiente sulle ragioni che l'hanno portata ad escludere il conflitto nonostante che l'investitore, in relazione alla violazione degli obblighi informativi dettati dall'art. 27 del regolamento Consob 11522/1998, avesse allegato quegli "elementi di contorno" che gli avrebbero consentito di ritenerlo sussistente.

**11.** Con l'undicesimo (violazione dell'art. 112 cod. proc. civ.; omessa pronuncia sul motivo di appello relativo alla violazione dell'art. 23 D. Lgs. n. 58 del 1998 e 30 del Regolamento n. 11522 del 1998. Responsabilità per danni cagionati con l'esercizio della "gestione surrettizia". Violazione dell'art. 24 del d.lgs. 58/1998. Violazione degli artt. 30e 37 e segg. del regolamento Consob 11522/1998) il





ricorrente censura la decisione impugnata nella parte in cui la Corte d'Appello non si è pronunciata sul motivo di gravame, riportato assemblando ampi stralci degli atti processuali della fase di merito, e che riguarderebbe l'esistenza di una «gestione surrettizia» del proprio patrimonio senza il conferimento di alcun mandato e senza il rilascio della copia scritta degli ordini, mai firmati dall'interessato.

**12.** Con il dodicesimo (violazione e/o falsa applicazione dell'art. 23, ultimo comma del d.lgs. 58/1998 e dell'art. 1832 c.c.) il ricorrente censura la decisione impugnata nella parte in cui, ove vi fosse stata una risposta motivata al motivo precedente, egli ipotizza una violazione dell'art. 23, ultimo comma del d.lgs. n. 58/1998 e dell'art. 30 del regolamento Consob n. 11522/1998 in relazione ad una responsabilità per danni cagionati con l'esercizio della «gestione surrettizia», nonché violazione dell'art. 24 del d.lgs. n. 58/1998 e degli artt. 30 e 37 e segg. del regolamento Consob n. 11522/1998, avendo il giudice d'appello interpretato erroneamente le norme di legge, e contro il principio del rispetto della forma scritta (articolo 1832 del codice civile) con riferimento agli ordini di investimento contenuti nel dossier titoli.

**13.** Con il tridicesimo (contraddittoria motivazione circa un fatto controverso e decisivo per il giudizio) il ricorrente censura la decisione impugnata nella parte in cui la Corte d'Appello avrebbe contraddittoriamente affermato (escludendo il nesso causale) e poi negato l'esistenza di un danno risarcibile.

**14.** Con il quattordicesimo (omessa o comunque insufficiente motivazione circa un fatto controverso e decisivo per il giudizio: la quantificazione del danno) il ricorrente lamenta il deficit motivazionale sulla quantificazione dei danni.

**15.** Con il quindicesimo (violazione e/o falsa applicazione dell'art. 23, ultimo comma del d.lgs. 58/1998 e degli artt. 1224,1226, 2697, 2727 e 2729 c.c.) il ricorrente censura la decisione nella parte in cui, immaginando sussistente e sufficiente la motivazione data circa la quantificazione del danno, avrebbe deciso contro gli insegnamenti nomofilattici di questa Corte (Cass. n.29864/2011).

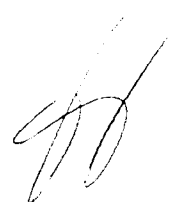
**16.** Con il sedicesimo (violazione e/o falsa applicazione dell'art. 91 c.p.c. nonché dell'art. 4, comma III del d.lgs. 5/2003) il ricorrente censura la decisione impugnata laddove ha confermato che l'onere di rifondere le spese di lite al terzo chiamato, relative al primo grado, dev'essere posto a carico dell'attore prescindendo «*dalla correttezza e fondatezza della chiamata in giudizio*».

\*

**17.** Con l'unico motivo di ricorso incidentale, il signor                      lamenta la violazione e/o falsa applicazione degli artt. 91 e 92 cod. proc. civ. per l'illegittima e/o immotivata compensazione delle spese legali del secondo grado di giudizio.

\*\*\*

**18.** Va, anzitutto, premesso che – in ragione della data (anteriore al settembre 2012) di deposito della sentenza deve darsi applicazione della previgente disciplina del vizio motivazione, di cui all'art. 360, n. 5, cod. proc. civ., in conformità del principio di diritto (posto da questa Corte Sez. 6 - 3, Sentenza n. 26654 del 2014) secondo cui «il ricorso per cassazione avverso una sentenza emessa a seguito di rinvio disposto a norma dell'art. 383 cod. proc. civ. è disciplinato, quanto ai motivi deducibili, dalla legge temporalmente in vigore all'epoca della proposizione dell'impugnazione, in base al generale principio processuale "tempus regit actum" (...). Da ciò consegue che, se la sentenza (impugnata) è stata pubblicata dal trentesimo giorno



successivo a quello di entrata in vigore della legge 7 agosto 2012, n. 134, di conversione del d.l. 22 giugno 2012, n. 83, vale a dire dal giorno 11 settembre 2012, trova applicazione l'art. 360, primo comma, n. 5), cod. proc. civ. nella nuova formulazione restrittiva introdotta dell'art. 54, primo comma, lett. b), del suddetto d.l.».

**19.** Tanto premesso, il primo mezzo di cassazione appare fondato.

**19.1.** Infatti, anche con riferimento al diritto (*ratione temporis* applicabile, prima dell'approvazione della cd. regolazione Mifid), si pone il problema del corretto impiego dei criteri per l'attribuzione della qualità di «operatore qualificato» alla persona fisica che richieda lo svolgimento dei servizi di intermediazione finanziaria.

**19.2.** A tale proposito, ricorre il caso dell'art. 31 (Rapporti tra intermediari e speciali categorie di investitori) del Regolamento Consob n. 11522 del 1998, secondo cui:

« 1. A eccezione di quanto previsto da specifiche disposizioni di legge e salvo diverso accordo tra le parti, nei rapporti tra intermediari autorizzati e operatori qualificati non si applicano le disposizioni di cui agli articoli 27, 28, 29, 30, comma 1, fatta eccezione per il servizio di gestione, e commi 2 e 3, 32, commi 3, 4 e 5, 37, fatta eccezione per il comma 1, lett. e), 38, 39, 40, 41, 42, 43, comma 5, lett. b), comma 6, primo periodo, e comma 7, lett. b) e c), 44, 45, 47, comma 1, 60, 61 e 62.

2. Per operatori qualificati si intendono gli intermediari autorizzati, le società di gestione del risparmio, le SICAV, i fondi pensione, le compagnie di assicurazione, i soggetti esteri che svolgono in forza della normativa in vigore nel proprio Stato d'origine le attività svolte dai soggetti di cui sopra, le società e gli enti emittenti strumenti finanziari negoziati in mercati regolamentati, le società iscritte negli elenchi di cui agli articoli 106, 107 e 113 del decreto legislativo 1<sup>^</sup>



settembre 1993, n. 385, le persone fisiche che documentino il possesso dei requisiti di professionalità stabiliti dal Testo Unico per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso società di intermediazione mobiliare, le fondazioni bancarie, nonché ogni società o persona giuridica in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari espressamente dichiarata per iscritto dal legale rappresentante.»).

**19.3.** Con riferimento alle persone fisiche, il secondo comma, appena richiamato, afferma che «2. Per operatori qualificati si intendono (...)» coloro che «documentino il possesso dei requisiti di professionalità stabiliti dal Testo Unico per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso società di intermediazione mobiliare», restando al di fuori dell'operatività dell'area semantica la restante parte della disposizione, palesemente (mal scritta ma) riferibile ad altri enti («le fondazioni bancarie, nonché ogni società o persona giuridica in possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari espressamente dichiarata per iscritto dal legale rappresentante.»).

**19.4.** Ne consegue che, non avendo spiegato per quale ragione lo rientra tra gli «operatori qualificati» (intesa la categoria come riferibile solo a coloro che «documentino il possesso dei requisiti di professionalità stabiliti dal Testo Unico per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso società di intermediazione mobiliare»), ne consegue una palese insufficienza della motivazione contenuta nella sentenza impugnata.

**19.5.** Né può ulteriormente dubitarsi che questa fosse l'estensione del controllo giudiziale, avendo già questa Corte (Sez. 1, Sentenza n.



21887 del 2015) affermato il principio di diritto secondo cui «l'art. 31 del regolamento Consob n. 11522 del 1998, secondo il quale gli investitori persone fisiche rientrano nella categoria degli «operatori qualificati» ove «documentino il possesso dei requisiti di professionalità» stabiliti per gli esponenti aziendali delle società di intermediazione mobiliare, presuppone la volontà del cliente, manifestata in modo espresso o tacito, ad essere così considerato ed impone all'intermediario di accertare, al momento dell'instaurazione del rapporto, il pregresso svolgimento di quei ruoli e compiti da parte dell'investitore per il periodo minimo indicato, senza che, tuttavia, l'intermediario debba avvalersi, a tal fine, esclusivamente della documentazione fornita dal cliente, potendo ricorrere anche altri mezzi di conoscenza, forniti o meno dal cliente stesso, idonei ad attestarne le peculiari qualità. (Nella specie, la S.C. ha cassato la sentenza impugnata, la quale, ritenendo non documentati i requisiti di professionalità dell'investitore, aveva, tuttavia, omesso di valutare la pluriennale esperienza lavorativa maturata da quest'ultimo nel settore dei prodotti finanziari, nonché di verificare se il cliente avesse espresso, anche per fatti concludenti, la volontà di essere considerato operatore qualificato).».

**19.6.** Non si tratta infatti, della nozione (di operatori qualificati) che esige l'acquisizione della dichiarazione della parte, occorrendo lo specifico e documentato accertamento da parte dell'intermediario, derivandone le notevoli conseguenze stabilite dal primo comma dell'art. 31, ossia la non applicazione delle « disposizioni di cui agli articoli 27, 28, 29, 30, comma 1, fatta eccezione per il servizio di gestione, e commi 2 e 3, 32, commi 3, 4 e 5, 37, fatta eccezione per il comma 1, lett. e), 38, 39, 40, 41, 42, 43, comma 5, lett. b),

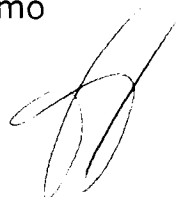


comma 6, primo periodo, e comma 7, lett. b) e c), 44, 45, 47, comma 1, 60, 61 e 62» dello stesso Regolamento del 1998.

**19.7.** Orbene, nel caso che ci occupa, l'intermediario non ha accertato, al momento dell'instaurazione del rapporto, ossia nell'agosto 2000, quale sia stato il pregresso documentato possesso «dei requisiti di professionalità stabiliti dal Testo Unico per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso società di intermediazione mobiliare», essendosi, invece, limitato a far riferimento alla dichiarazione fornita dallo stesso e senza l'ausilio di altri mezzi di conoscenza, forniti o meno dal cliente stesso, idonei ad attestarne le peculiari qualità.

**19.4.** Cosicché i riferimenti alle operazioni compiute dallo stesso, peraltro in un periodo successivo alla sottoscrizione del contratto, e alla dichiarazione sottoscritta dal cliente sono di per insufficienti a motivare l'appartenenza dell'investitore alla categoria specialistica dell'operatore qualificato, con la conseguenza che la sentenza impugnata dev'essere cassata, in accoglimento del detto mezzo, per la palese insufficienza della motivazione valutata alla luce di quanto richiesto dalla disposizione applicabile interpretata secondo il seguente principio di diritto:

«In tema di intermediazione finanziaria, l'art. 31 del regolamento Consob n. 11522 del 1998 (applicabile *ratione temporis*), secondo il quale gli investitori persone fisiche rientrano nella categoria degli «operatori qualificati» ove «documentino il possesso dei requisiti di professionalità» stabiliti per i soggetti che «svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso società di intermediazione mobiliare», impone all'intermediario di accertare, al momento dell'instaurazione del rapporto, il pregresso svolgimento di quei ruoli e compiti da parte dell'investitore, per il periodo minimo



indicato, non essendo sufficiente la semplice dichiarazione del cliente ad esonerarlo dalla detta verifica».

**20.** L'accoglimento del primo mezzo del ricorso comporta, di per sé, l'assorbimento di tutti gli altri mezzi proposti e del ricorso incidentale del \_\_\_\_\_ che conseguono in ordine logico (solo) successivo all'accertamento, insufficientemente compiuto e da compiersi nuovamente, in ordine alla preliminare accertata qualità soggettiva dell'investitore, dipendendo da essa il se ed il come esaminare tutti gli altri profili censurati.

**20.1.** La sentenza impugnata, pertanto, va cassata con rinvio, anche per le spese di questa fase, alla Corte d'appello di Venezia che, in diversa composizione, dovrà riesaminare la controversia alla luce del principio di diritto sopra enunciato.

**P.Q.M.**

Accoglie il primo motivo del ricorso, assorbiti i restanti ed il ricorso incidentale del \_\_\_\_\_ cassa la sentenza impugnata in relazione al motivo accolto e rinvia la causa, anche per le spese di questa fase del giudizio, alla Corte d'Appello di Venezia, in diversa composizione.

Così deciso in Roma, nella Camera di consiglio della 1ª sezione civile della Corte di cassazione, 12 aprile 2017, dai magistrati sopra indicati.

Il Presidente

Anna Maria Ambrosio

