

Sommario

1. Introduzione. – 2. Il metodo regolatorio in materia di abusivismo. – 2.1. L'attività abusiva. – 2.2. La denominazione abusiva. – 2.3. La denuncia al pubblico ministero o al tribunale. – 3. Gli interessi tutelati e le tecniche di tutela. – 4. La costruzione della fattispecie oggettiva. – 4.1. Attività e atto. – 4.2. Tipologia di reato e momento consumativo. – 4.3. Le tipologie di attività e il predominio degli elementi normativi. – 4.4. La centralità dell'assenza di autorizzazione. – 4.4.1. L'avvio di esercizio non comunicato degli operatori economici già autorizzati in uno Stato dell'Unione europea. – 4.4.2. L'esercizio non conforme all'autorizzazione. – 4.4.3. La "autorizzabilità" dell'attività esercitata. – 4.4.4. La revoca dell'autorizzazione. – 4.4.5. L'invalidità dell'autorizzazione. – 5. Le conseguenze in tema di fatto tipico soggettivo e di colpevolezza. – 6. Gli aspetti sanzionatori. – 6.1. L'attività abusiva. – 6.2. La denominazione abusiva. – 6.3. Profili generali. – 7. Alcune questioni attuali in materia di abusivismo bancario e finanziario. – 7.1. Il sistema di pagamento *hawala*. – 7.2. I *crypto-assets*. – 8. Una cursoria panoramica su alcune fattispecie incriminatrici in materia di intermediazione finanziaria. – 8.1. La gestione infedele. – 8.2. La confusione di patrimoni. – 8.3. La gestione accentrata di strumenti finanziari. – *Bibliografia*.

1. Introduzione.

L'ordinamento italiano prevede oramai «una fitta rete normativa» [NAPOLEONI, 2189] volta a tutelare interessi privati e pubblici nell'intermediazione della ricchezza in ambito bancario e finanziario. Centrali in questo settore normativo sono senza dubbio il Testo unico delle leggi in materia bancaria, di cui al d.lgs. 1.9.1993, n. 385 (d'ora innanzi **TUB**) e il Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di cui al d.lgs. 24.2.1998, n. 58 (d'ora innanzi **TUF**). Eppure, occorre non trascurare altri atti normativi volti a disciplinare segmenti più specifici, ma non meno importanti, del mercato quali il d.lgs. 7.9.2005, n. 209 (**Codice delle assicurazioni private**) e il d.lgs. 5.12.2005, n. 252 (**Disciplina delle forme pensionistiche complementari**).

Pur in epoca di “*revival*” nel nostro ordinamento e nella riflessione penalistica dell’aspirazione della **riserva di codice**, attraverso la sua consacrazione nell’art. 3-*bis* c.p. ad opera del d.lgs. 1.3.2018, n. 21 [cfr., *ex multis*, GALLO; PALIERO], paiono definitivamente sopiti, se non apertamente contrastati [(d) LOSSAPPIO, 9 ss.], gli auspici nella dottrina di traslazione nel codice penale, anche attraverso una maggiore generalizzazione e astrattezza nel *drafting* delle fattispecie incriminatrici, della disciplina in questo ambito [cfr. BRICOLA, 3581; MEYER, 98; per la corrispondente norma ipotizzata nell’ambito del progetto Pagliaro di codice penale, cfr. (a) PATALANO, 276]. In effetti, la situazione normativa attuale pare conformarsi, con rare eccezioni, alla declinazione del principio della riserva di codice – ora accolta nella norma appena richiamata e patrocinata da un’ampia parte della dottrina – secondo la quale sarebbe sufficiente, in alternativa alla previsione nel codice penale, anche la riconduzione delle fattispecie incriminatrici a «leggi che disciplinano in modo organico la materia». A tale considerazione, deve aggiungersi che un’eventuale traslazione potrebbe dirsi ragionevole solo nella misura in cui si accompagnasse ad una radicale trasfigurazione della tecnica normativa adoperata, volta ad affrancare i precetti penali dalla disciplina amministrativa di settore. È di tutta evidenza, infatti, che la collocazione topografica nell’ambito del medesimo plesso normativo meglio si sposi con la tecnica – sinora assolutamente preminente in questa materia – della *Verwaltungsakzessorietät*, ovvero dell’intervento penale come meramente sanzionatorio delle violazioni della disciplina amministrativa di vigilanza su questi settori.

Occorre, tuttavia, rifuggire dalla meccanica riproposizione in questi ambiti delle riflessioni teoriche sul tema dell’accessorietà dell’intervento penale, in quanto fortemente debitorie di ragionamenti induttivi propiziati dalla disciplina normativa sulla tutela dell’ambiente o sul governo del territorio, come è noto caratterizzata proprio dal fatto di essere interamente plasmata al di fuori del diritto penale, lasciando a quest’ultimo, *ex lege* e ancor più in concreto, la mera tenuta sanzionatoria dei precetti.

Molto diverso, infatti, è l’ambito qui in esame, caratterizzato sì da una disciplina penale meramente accessoria, ma contraddistinto in aggiunta dal ruolo di assoluta preminenza conferito alle **autorità amministrative indipendenti** chiamate a vigilare sulla legalità delle attività di intermediazione svolta dagli attori privati [sulla loro centralità ben al di là del solo ambito qui indagato, cfr. NOTARO]. Qui, a differenza delle materie su citate, la tenuta general-preventiva delle norme di condotta è affidata in buona parte ai poteri regolatori e sanzionatori delle stesse autorità di vigilanza, fino alla sanzione massima dell’espulsione dal settore di attività.

Del tutto differente è allora il ruolo affidato all’intervento penale [per una acuta teorizzazione degli aspetti differenziali di questo modello, anche al di là del settore ora in esame, cfr. per tutti VOGEL, 731 ss.]. Certo non mancano fattispecie incriminatrici puntualmente volte a scongiurare un determinato comportamento, ma il fine preminente che muove il legislatore è quello di porre le

autorità di vigilanza nelle condizioni di poter esercitare il loro ruolo, poiché alla loro attività si affida *de facto* la tutela del fascio di interessi privati e pubblici che attraversa la materia.

Dunque, fondamentale diviene in quest'ottica assicurare anzitutto che nessun attore privato possa affacciarsi in questi ambiti senza aver prima superato il filtro d'ingresso gestito dalle autorità di settore e, successivamente, che non si ostacoli *in itinere* la vigilanza da queste esercitate.

La tutela penale di questo “filtro d'ingresso”, più propriamente della riserva di attività nel settore dell'intermediazione finanziaria e bancaria, è sia in chiave diacronica sia in chiave comparata un caposaldo di questa materia [cfr. in proposito le conclusioni tratte dall'analisi comparata da DOLCINI-PALIERO, 1355 s.].

Proprio al suo approfondimento è dedicato questo capitolo, mentre spetterà al prosieguo dell'opera proseguire lungo il percorso della vigilanza in corso di attività e del suo presidio penale, come pure confrontarsi – salvo qualche riferimento cursorio a fattispecie incriminatrici “minori” in chiusura (cfr. *infra*, 8.) – con le più rilevanti figure di reato specificamente dedicate alla repressione di ben definite norme di condotta.

2. Il modello regolatorio in materia di abusivismo.

L'analisi delle fonti normative citate in apertura restituisce **in materia di abusivismo un modello regolatorio uniforme**, che si articola secondo identiche scansioni e che travalica il singolo plesso normativo.

2.1. L'attività abusiva. – Il nucleo duro della disciplina approntata dal legislatore è sempre anzitutto la **proscrizione dell'esercizio di determinate attività**, sostanzialmente imprenditoriali ed usualmente esercitate in forma collettiva, **da parte di chiunque non possenga le prescritte autorizzazioni o abilitazioni o iscrizioni negli appositi registri o albi**.

Si tratta, dunque, in ogni caso di **reati comuni**, poiché per l'appunto intendono rivolgersi all'illimitata platea dei soggetti che potrebbero svolgere l'attività di volta in volta in oggetto senza essersi sottoposti alla previa verifica da parte dell'autorità pubblica sul possesso dei requisiti a tal fine necessari [Cfr., con riferimento all'art. 166 TUF, NAPOLEONI, 2196; NISCO, 1179 s.; MONTANI, 233; PELIZZARI, 119. *Contra*, tuttavia, SEVERINO DI BENEDETTO, 1527].

Dunque, partendo dal **TUB**, secondo questo modello si vieta sotto minaccia di sanzione penale l'esercizio non autorizzato dell'**attività di raccolta del risparmio (art. 130)**, dell'**attività bancaria**, intesa come somma della raccolta del ri-

sparmio e dell'esercizio del credito (**art. 131**), dell'**attività di emissione di moneta elettronica (art. 131-bis)**, dell'**attività di prestazione di servizi di pagamento (art. 131-ter)** e dell'**attività finanziaria (art. 132)**. Passando al TUF, questo modello è ripreso nell'unica centrale fattispecie relativa all'**attività di intermediazione finanziaria (art. 166)**, che raccoglie in verità in «una frastagliata norma incriminatrice» [NAPOLEONI, 2187] una serie più o meno omogenea di specifiche attività in tale ambito. Sul medesimo modello sono costruite poi sia la fattispecie relativa all'**attività assicurativa o riassicurativa (art. 305, comma 1)**, sia quella relativa all'**attività di intermediazione assicurativa o riassicurativa (art. 305, comma 2)** del citato **Codice delle assicurazioni private** [su tale disciplina cfr. (d) LOSAPPIO, 147 ss.; (a) SORBELLO, 167 ss.; LANDINI, 675 ss.]. Infine, il modello è replicato dal legislatore con riguardo all'**attività di gestione di forme pensionistiche complementari (art. 19-bis del citato d.lgs. n. 252/2005)** [su tale disciplina *amplius* (d) LOSAPPIO, 142 ss.; (a) SORBELLO, 190 ss.; CATULLO, 103 ss.].

A tale primo nucleo duro, si aggiungono, con una dosimetria sanzionatoria del tutto simile, se non spesso identica a quella prevista per le fattispecie ora considerate, fattispecie incriminatrici volte a criminalizzare corrispondenti **attività professionali** svolte da persone fisiche; dunque, norme speciali rispetto alla norma codicistica di cui all'art. 348 di "Esercizio abusivo di una professione", tese sostanzialmente ad inasprirne la comminatoria edittale [v., con riferimento all'art. 166, comma 2, TUF, NAPOLEONI, 2212].

Così, partendo ancora una volta dal **TUB**, l'**art. 140-bis** criminalizza l'esercizio senza autorizzazione dell'attività di **agente finanziario** (comma 1) e di **mediatore creditizio** (comma 2). Passando al TUF, sempre il citato **art. 166 al comma 2** punisce l'attività non autorizzata di **consulente finanziario**. Una simile fattispecie, forse pleonastica, è prevista altresì dal **comma 5 dell'art. 305 del Codice delle assicurazioni private**, il quale si limita infatti a richiamare la punibilità ai sensi dell'art. 348 c.p. per l'attività in difetto di iscrizione al ruolo di **perito di assicurazione**.

Proprio su tale nucleo duro di fattispecie incriminatrici volte in via diretta e immediata a sanzionare l'esercizio abusivo dell'attività imprenditoriale o professionale ci si dovrà intrattenere nel prosieguo della nostra disamina, non appena completata la rassegna del modello regolatorio in esame con alcune norme "ancillari".

2.2. La denominazione abusiva. – All'appena descritto centro nevralgico della tutela si affianca anzitutto in maniera sussidiaria, con funzione preventiva e di supporto rispetto alla disciplina appena rassegnata, il perseguimento degli **abusi di denominazione**, facendo però ricorso in questo caso alle **sanzioni pecuniarie amministrative** e non allo strumento penalistico [anche qui si tratta di una costante nell'intervento sanzionatorio in prospettiva comparata, cfr. DOLCINI-PALIERO, 1360].

Parimenti con riferimento a tali norme sanzionatorie il modello è del tutto sovrapponibile nei diversi plessi normativi, vietandosi l'uso di determinate parole elencate oltre che di «altre parole o locuzioni, anche in lingua straniera, idonee a trarre in inganno sulla legittimazione allo svolgimento dell'attività» di volta in volta in oggetto nella denominazione, in qualsivoglia segno distintivo o in comunicazioni rivolte al pubblico da parte di chi non sia autorizzato a svolgere quella attività.

Così, per il **TUB**, l'**art. 133** vieta, seguendo il medesimo ordine delle fattispecie prima elencate, al comma 1 il ricorso alle parole “banca”, “banco”, “credito”, “risparmio”, al comma 1-*bis* quello alla parola “moneta elettronica”, al comma 1-*ter* quello all'espressione “istituto di pagamento”, al comma 1-*quater* quello alla parola “finanziaria”. Il comma 3, con una norma di chiusura, estende poi la stessa risposta sanzionatoria «a chi, attraverso informazioni e comunicazioni in qualsiasi forma, induce in altri il falso convincimento di essere sottoposto alla vigilanza della Banca d'Italia ai sensi dell'articolo 108 o di essere abilitato all'esercizio delle attività di cui all'articolo 111» (c.d. fattispecie di simulazione di controllo).

Per quanto attiene al **TUF**, identica è la struttura della norma di cui all'**art. 188**, il quale bandisce l'uso da parte dei soggetti non autorizzati di un nutrito elenco di parole e acronimi del settore dell'intermediazione finanziaria, oltre a prevedere una norma di chiusura identica a quella prevista dal TUB.

Sono vietate nello specifico le parole: “Sim” o “società di intermediazione mobiliare” o “impresa di investimento”; “Sgr” o “società di gestione del risparmio”; “Sicav” o “società di investimento a capitale variabile”; “Sicaf” o “società di investimento a capitale fisso”; “Eu-VECA” o “fondo europeo per il venture capital”; “Eu-SEF” o “fondo europeo per l'imprenditoria sociale”; “EL-TIF” o “fondo di investimento europeo a lungo termine”; “FCM” o “fondo comune monetario”; “APA” o “dispositivo di pubblicazione autorizzato”; “ARM” o “meccanismo di segnalazione autorizzato”; “mercato regolamentato”; “mercato di crescita per le piccole e medie imprese”.

Un'altra pedissequa riproposizione del modello si ritrova altresì all'**art. 308 del Codice delle assicurazioni private** che vieta, seguendo ancora una volta l'ordine delle corrispondenti fattispecie sull'attività abusiva, al comma 1 l'utilizzo delle parole “assicurazione”, “riassicurazione”, “impresa o compagnia di assicurazione”, “impresa o compagnia di riassicurazione”, “mutua assicuratrice”; al comma 2 quello delle parole “intermediario di assicurazione”, “intermediario di riassicurazione”, “produttore di assicurazione”, “agente di assicurazione”, “broker”, “mediatore di assicurazione”, “mediatore di riassicurazione”, “produttore diretto di assicurazione”, “intermediario di assicurazione a titolo accessorio”, “perito di assicurazione”.

Segue infine questo modello anche l'**art. 19-*quater* del d.lgs. 5.12.2005, n. 252**, proibendo questa volta l'utilizzo abusivo della denominazione “fondo pensione”.

Posta la sostanziale identità del modello di incriminazione adottato da queste norme, identiche sono anche le questioni che si pongono, che possono dunque essere affrontate in linea generale, senza una puntuale distinzione di ambito.

Evidente anzitutto il fascio di **interessi tutelati** da queste norme a partire dalla **pubblica fede** – intesa come tutela dell'affidamento degli attori privati rispetto al significato veicolato dalle denominazioni adoperate in termini di affidabilità della controparte [cfr. PELISSERO, 537; (c) LOSAPPIO, 1225; MAZZACUVA FR., 957 s.; DONATO-FABBRI, 1325; BUFFON, 1990] –, fino ad arrivare alla **tutela rafforzata e anticipata** operata per tale via **delle funzioni** di autorizzazione e controllo delle autorità amministrative, a monte e a prescindere dalla punibilità ai sensi delle fattispecie già rassegnate di attività abusiva [cfr. PELISSERO, 537; MAZZACUVA FR., 958].

Si assiste dunque ad una ulteriore anticipazione della tutela, non richiedendosi infatti che all'utilizzo abusivo della denominazione si accompagni lo svolgimento concreto dell'attività riservata. Ciò senz'altro giustifica l'opportunità del ricorso alla mera sanzione amministrativa pecuniaria anziché allo strumento penale [cfr. MAZZACUVA FR., 958, *contra*, (a) PATALANO, 163 s.]. Depenalizzazione che, oltretutto, stempera qualsivoglia discussione sul rispetto da parte della norma del principio di tassatività/determinatezza con riferimento all'utilizzo della tecnica legislativa della fattispecie ad analogia espressa [(c) LOSAPPIO, 1220].

Seppure, come si è visto, la lettera delle norme pare ricondurre l'inciso «**idonee a trarre in inganno** sulla legittimazione allo svolgimento dell'attività» alle sole espressioni ulteriori rispetto a quelle elencate dal legislatore, opportunamente la dottrina estende questo requisito anche alle seconde, così da rimarcare l'estraneità alle previsioni in esame di espressioni comunemente non ricondotte all'ambito perimetrato dalle norme in esame, quali ad esempio “banca del sangue”, “banco di beneficenza” e simili [cfr. PELISSERO, 538; (c) LOSAPPIO, 1221; MAZZACUVA FR., 958; MAGGI, 2591 s.]. In tal modo si opera una sostanziale riscrittura della fattispecie nel senso di un **illecito di pericolo** concreto e non presunto [cfr. MAZZACUVA FR., 959]. Diverso invece il discorso rispetto alla fattispecie di simulazione di controllo, nella quale è lo stesso legislatore a richiedere, non già la mera idoneità decettiva della comunicazione, ma la circostanza che almeno un soggetto sia stato effettivamente tratto in inganno dal soggetto attivo [cfr. (c) LOSAPPIO, 1224; MAZZACUVA FR., 959].

Occorre inoltre notare, quale ulteriore e complementare forma di perimetrazione dell'ambito applicativo delle norme in esame, che sia in ambito bancario rispetto alla Banca d'Italia, sia in ambito assicurativo con riguardo all'IVASS, il legislatore rimette a tali organi la determinazione in ordine alle ipotesi nelle quali le espressioni legislativamente indicate possano essere utilizzate anche da altri soggetti, per l'esistenza di controlli amministrativi o in base a elementi di fatto [*amplius* su tale potere della Banca d'Italia (c) LOSAPPIO, 1219 s.; MAGGI, 2594 s.].

Molto discusso, infine, in dottrina è se tali illeciti possano concorrere con quelli di attività abusiva appena esaminati [cfr. DE LEO, 894] o se, al contrario, occorra ravvisare un **concorso apparente di norme** in norme del principio di **assorbimento**, nel senso che l'esercizio effettivo dell'attività abusiva renda inutile una sanzione anche a titolo di denominazione abusiva [cfr. (a) PATALANO, 162; PELISSERO, 539; MAZZACUVA FR., 960].

2.3. La denuncia al pubblico ministero o al tribunale. – A completare il quadro del modello regolatorio adoperato dal legislatore in tale ambito di materia, vi è poi quasi immancabilmente una previsione legata alla possibilità per le autorità amministrative che svolgono la vigilanza sul settore di proporre **denuncia al pubblico ministero** o di richiedere direttamente al **tribunale l'adozione dei provvedimenti previsti dall'art. 2409 c.c.** qualora vi sia il fondato sospetto che una società stia svolgendo abusivamente l'attività di volta in volta rilevante.

Tale disciplina è prevista sia dall'art. **132-bis TUB** con riguardo all'UIC – al momento dell'entrata in vigore della disposizione – e ora alla sola Banca d'Italia, sia dall'art. **166, comma 3, TUF** con riguardo alla CONSOB e, ancora una volta alla Banca d'Italia. L'**art. 305, comma 3, del Codice delle assicurazioni private** prevede infine una identica disciplina con riferimento all'IVASS. Inutile osservare che si tratta di norme che è molto raro scovare nei repertori giurisprudenziali [cfr. Trib. Lucera, 20.2.2013, in *Banca borsa*, 2014, 357, nt. BRODI, e, indirettamente, T.a.r. Roma, 10.9.2013, n. 8192].

Aperto è lo stato della discussione dottrinale sulle **finalità di tali discipline**. Da un lato, non possono disconoscersi scopi **sanzionatori** – anche in virtù della loro collocazione sistematica –, poiché è di tutta evidenza che il controllo richiesto all'autorità giurisdizionale è finalizzato all'adozione da parte di questa delle sanzioni di natura civile previste dal diritto societario [cfr. in questo senso, con riguardo alla norma del TUB, PRINCIPE, 1215; con riguardo alla norma del TUF, NAPOLEONI, 2222]. D'altro canto, non va sottovalutata la finalità **preventiva** della norma in oggetto, volta ad interrompere quanto prima un'attività bancaria o finanziaria o assicurativa di fatto che pone a rischio i risparmiatori; tali norme agiscono dunque in uno stadio precedente all'appurata commissione di reati, offrendo una tutela anticipata rispetto all'apparato repressivo penale [cfr., con riguardo alla norma del TUB, PELISSERO, 536]. Possibile, poi, vedere nelle norme in esame altresì una finalità di **conservazione dell'impresa** volta cioè a consentire che l'attività economica possa continuare ad essere svolta con profitto nel mercato dopo essere stata depurata degli elementi di illegalità presenti [PRINCIPE, 1215; (b) ZANNOTTI, 949]. Non va infine dimenticato che attraverso le norme in esame le autorità amministrative di vigilanza, per mezzo dell'autorità giudiziaria cui si rivolgono, possono esercitare un'**attività di para-vigilanza** anche rispetto a soggetti che altrimenti sfuggirebbero al loro controllo in quanto postisi volontariamente al di fuori

dell'ambito dei soggetti da esse vigilati [cfr. (a) LOSAPPIO, 1646; NAPOLEONI, 2221; CRISCUOLO-CUZZOCREA, 2583].

Quanto ai profili di dettaglio della disciplina, la previsione, sempre a discrezione dell'autorità amministrativa, della facoltà di rivolgersi direttamente al tribunale per l'adozione dei provvedimenti necessari – inizialmente non prevista nel TUB – è certamente finalizzata a consentire, soprattutto in casi di particolare urgenza, una più celere emanazione di detti provvedimenti da parte dell'autorità giudiziaria, attraverso il salto del vaglio preliminare del pubblico ministero.

Inoltre, è interessante notare come la norma prevista dal TUB, verosimilmente per la delicatezza della materia bancaria [(a) PATALANO, 168; PELISSERO, 536], paia attribuire alla Banca d'Italia una mera **facoltà di agire** [in questo senso, sulla base del chiaro tenore letterale della disposizione, (a) PATALANO, 167 s.; PELISSERO, 536; (a) LOSAPPIO, 1646 s.; CRISCUOLO-CUZZOCREA, 2583; MIRIELLO, 417; *contra*, BRAVO, 992], mentre le altre due norme richiamate declinano l'azione dell'autorità di vigilanza come un **obbligo**. Presupposto della facoltà o dell'obbligo di denuncia è in ogni caso il «**fondato sospetto**» di un'attività condotta abusivamente, dunque senza che sia necessaria la certezza circa il compimento dell'attività criminale.

Molto discusso in dottrina è il rapporto che si instaura tra queste norme e il richiamato art. 2049 c.c. In particolare, si discute se tali norme vadano lette come un'autorizzazione ad adottare i provvedimenti di cui all'art. 2409 c.c. anche in assenza di tutti i presupposti previsti da tale disposizione; nello specifico se i provvedimenti siano adottabili anche nei confronti di società diverse da quelle previste dall'art. 2409 c.c. e anche in assenza di un pericolo di danno per la società [*amplius* con riferimento alla norma del TUB (a) LOSAPPIO, 1647; DONATO-FABBRI, 1320; MIRIELLO, 417; PRINCIPE, 1213 s.; con riferimento alla norma del TUF NAPOLEONI, 2223 s.]. Tali norme pongono, infine, le **spese** per l'ispezione in capo alla società.

3. Gli interessi tutelati e le tecniche di tutela.

Il dibattito sugli interessi tutelati dalle fattispecie incriminatrici in esame è un ottimo banco di prova per saggiare *in action* l'impostazione penalistica in materia di limiti alle scelte di criminalizzazione.

La riflessione dottrinale è monopolizzata dall'individuazione del **bene giuridico** tutelato dalle diverse fattispecie incriminatrici, con la proliferazione di descrizioni tutt'affatto differenti dello stesso e tutte spesso plausibili, tanto che non mancano ovviamente anche impostazioni sincretistiche volte a risolvere la questione nel senso di una difficilmente negabile **plurioffensività** delle fattispe-

cie incriminatrici [CASTALDO, 85 s.; NAPOLEONI, 2193 ss.; PELISSERO, 533; RUGA RIVA, 534; DONATO-FABBRI, 1372; MONTEDORO-ROSSANO, 2529; BRAVO, 981].

Volendo semplificare e glissando su alcune differenze pur argomentabili tra le diverse fattispecie, da un lato vi è il riferimento, seppur mediato, – in ottica micro, privatistica – a interessi propri del singolo consociato, variamente declinati come **patrimonio** ovvero **risparmio** [NAPOLEONI, 2194; in generale MANTOVANI, 145]. Dall'altro invece, interesse tutelato sarebbe in via immediata – in prospettiva macro, pubblicistica – il buon andamento della **funzione di vigilanza** amministrativa sulle attività economiche in esame [DE LEO, 868 s.; DI AMATO, 123; DONATO-FABBRI, 1314; (d) LOSAPPIO, 76; MAGRO, 331; MEYER, 122; MIRIELLO, 391; NAPOLEONI, 2193; PANTANELLA, 322 s.; (b) ZANNOTTI, 934 s.; in generale GAMBARDELLA, 206], ovvero, in un processo di sempre maggior astrazione, lo stesso **ordinato funzionamento del mercato** bancario o finanziario [PELIZZARI, 115], la **concorrenza** [DONATO-FABBRI, 1314], ovvero, finanche, la tutela dell'**economia pubblica**. Non mancano poi, sempre in ottica pubblicistica, riferimenti alla generica necessità di contrasto della **criminalità organizzata**, rispetto alla possibilità di un utilizzo delle attività in esame soprattutto a fini di **riciclaggio** dei proventi illeciti [cfr. (a) ZANNOTTI, 925 ss.; BRAVO, 981; MONTANI, 230; NISCO, 1178; RUGA RIVA, 534].

In effetti, pare innegabile che la punibilità dell'esercizio abusivo di attività svolto da chi sia in realtà in possesso di tutti i requisiti di legge richiesti, presuppone la volontà di tutelare in via immediata la funzione di vigilanza esercitata dalle autorità amministrative in questo settore [cfr. MAZZACUVA FR., 951; NAPOLEONI, 2193], fermo restando che sullo sfondo permangono, come sempre avviene nel fenomeno della **seriazione dei beni giuridici**, altri interessi la cui tutela è anticipata e mediata [(b) MANES, 86 ss., spec. 90 s.; (d) LOSAPPIO, 330 ss.].

Nessun dubbio pare esservi invece in giurisprudenza sul fatto che le fattispecie incriminatrici in esame siano volte alla tutela delle funzioni di vigilanza. «La tecnica di tutela adoperata non risulta apprestata a salvaguardia di percepibili beni giuridici (individuali o collettivi), finali o intermedi, alla stregua del classico modello c.d. penalistico “puro” di tutela assoluta del bene, rimessa al binomio legge-giudice, bensì a salvaguardia di una funzione» [v., con riferimento all'art. 132 TUB, Cass., Sez. V, 16.11.2018, n. 12777; Sez. II, 16.12.2016, n. 18317]

Naturalmente, la ricostruzione del bene giuridico protetto nell'uno o nell'altro senso impatta sulla qualificazione dei reati in esame come **reati di danno** o di **pericolo astratto**; pacifica la ricostruzione in questo secondo senso in giurisprudenza [v., con riferimento all'art. 132 TUB, Cass., Sez. V, 16.11.2018, n. 12777; Sez. II, 16.12.2016, n. 18317].

La materia in esame ha allora offerto un'ulteriore occasione per approfondire, anche con riferimento a questo settore [cfr. ancora (d) LOSAPPIO, 330 ss.], il tradizionale dibattito sulla tutela penale di funzioni [cfr., *ex multis*, (a) PALAZ-

ZO, 453 ss.; MOCCIA, 343 ss.; (b) MANES, 95 ss.; COCCO, 167 ss.]. Un dibattito, tuttavia, nella tradizione della riflessione penalistica sui limiti alle scelte di criminalizzazione, che ha messo poco a fuoco l'altro piatto della bilancia e cioè la rilevanza del diritto fondamentale limitato dalla norma di condotta, che ben potrebbe condurre, in un complessivo giudizio di bilanciamento, a risposte differenziate quanto al ricorso a tale modello regolatorio in ambiti diversi [il tema è troppo ampio per poter essere qui sviluppato, si veda, volendo, (b) RECCHIA, 126, 237 ss.].

4. La costruzione della fattispecie oggettiva.

La costruzione della fattispecie oggettiva dei reati di attività abusiva che abbiamo elencato in precedenza presenta tali e tante questioni e profili di complessità da essere utilizzabile quale laboratorio per saggiare molti degli istituti e dei dibattiti di parte generale. Non a caso, le soluzioni predicate per l'abusivismo bancario e finanziario sono spesso state deduttivamente ricavate da quanto affermato per categorie dogmatiche più generali alle quali si sono ricondotte di volta in volta le fattispecie qui in esame.

Anche in questo contributo, l'analisi non potrà prescindere da quelle categorie e da quei dibattiti, cercando tuttavia di non dimenticare i profili di differenziazione e di particolarità delle fattispecie in esame rispetto ad altre tipologie di reato, alle quali più di frequente si è guardato induttivamente per costruire le categorie generali.

Anzitutto, a dimostrazione dei profili di complessità, ancora non sciolti, delle fattispecie incriminatrici qui in esame, molto dibattuta in dottrina è già la loro riconducibilità alla figura della **norma penale in bianco** [cfr. NAPOLEONI, 2197; NISCO, 1180; (a) SORBELLO, 137] o addirittura alla figura, meno fortunata e più transeunte nella riflessione penalistica, soprattutto tedesca, della **norma parzialmente in bianco** [PULITANÒ, 240 ss.].

In realtà, **nessuna di tali figure** pare attagliarsi appieno alle ipotesi qui in esame, descrivendo al più una parte di una più composita disciplina.

Infatti, tutte le fattispecie incriminatrici individuate paiono ruotare attorno a **tre elementi fondamentali**: a) l'**esercizio di un'attività**; b) la **descrizione**, per mezzo di elementi normativi di fattispecie, della **specifica tipologia di attività**; c) la **mancanza di autorizzazione** a tale esercizio.

Nella misura in cui tali fattispecie indicano già al loro interno, pur per mezzo di elementi normativi di fattispecie, la condotta proibita in assenza di autorizzazione, fallace diviene il rinvio alle norme penali in bianco, nelle quali all'atto amministrativo è demandato altresì il compito di specificazione nel caso concreto della norma di condotta alla quale il soggetto attivo deve attenersi [sul punto

per tutti, con magistrale chiarezza, MAZZACUVA N., 776 ss.; (b) PALAZZO, 218 s.; CADOPPI, 370; con specifico riguardo ai reati qui in esame, (a) LOSAPPIO, 1623; NOTARO, 288 ss.].

4.1. Attività e atto. – Come si è detto, primo fondamentale elemento alla base delle fattispecie incriminatrici in esame è lo svolgimento di un'attività da parte del soggetto attivo.

Tale termine è utilizzato esplicitamente nella **descrizione della condotta** degli artt. 130 (attività di raccolta del risparmio), 131 (ancora una volta attività di raccolta del risparmio), 132 (attività finanziarie), 140-*bis* (attività di agente in attività finanziaria e attività di mediatore creditizio) TUB; dall'art. 166 TUF (attività di investimento, attività di consulente finanziario, attività di controparte centrale); dall'art. 305 del Codice delle assicurazioni private (attività assicurativa o riassicurativa, attività di intermediazione assicurativa o riassicurativa, attività di perito di assicurazione); dall'art. 19-*bis* del d.lgs. 5.12.2005, n. 252 (attività di gestione di forme pensionistiche complementari).

Esso ricorre espressamente altresì nella **rubrica** dell'art. 131-*ter* "Abusiva attività di prestazione di servizi di pagamento".

Solo con riguardo a poche delle ipotesi previste in questo ambito normativo non è dato riscontrare un esplicito ricorso al termine attività. In alcuni casi la differenza pare davvero solo di mera formulazione linguistica, allorquando, ad esempio, il legislatore si riferisce all'esercizio del credito, nell'art. 131 TUB, o alla gestione di un APA o un ARM, nel comma 2-*bis* dell'art. 166 TUF.

In altri casi, invece, una prima lettura potrebbe in effetti consegnare all'interprete il messaggio di una scelta di criminalizzazione da parte del legislatore di un singolo **atto** e non di un'attività. Così pare per esempio con riferimento all'art. 131-*bis*, che potrebbe in quest'ottica criminalizzare la singola emissione di moneta elettronica [così secondo BRAVO, 988]; oppure con riferimento all'art. 166, comma 1, lett. *b*) e *c*), anche qui ascrivendo all'*intentio legis* la volontà di perseguire la singola offerta in Italia di quote o di azioni di OICR oppure la condotta *una tantum* di offrire fuori sede, ovvero promuovere o collocare mediante tecniche di comunicazione a distanza, prodotti finanziari o strumenti finanziari o servizi o attività di investimento. Addirittura, si potrebbe ritenere che altresì l'art. 131 TUB si riferisca all'esercizio del credito come ad un singolo atto e non certo ad un'attività; oppure che lo stesso comma 1, lett. *a*), dell'art. 166 TUB, si contenti di criminalizzare un singolo atto di svolgimento di servizi o attività di investimento o di gestione collettiva del risparmio.

Già dal punto di vista normativo, questa lettura non regge in alcuni casi, non appena si passi ad un'analisi sistematica delle norme. Così, ad esempio, rispetto all'art. 166 TUF è sì vero che l'avverbio "professionalmente" non è più presente nella descrizione della fattispecie incriminatrice, ma è pur vero che tale elemento è agevolmente recuperabile guardando all'art. 18, comma 1, TUF, che integra

la norma penale e che sancisce la riserva di attività per l'esercizio di servizi e attività di investimento solo nella misura in cui essa è esercitata professionalmente ed è destinata al pubblico [cfr. NAPOLEONI, 2202; NISCO, 1182; MAZZACUVA FR., 953; PELIZZARI, 126; v. in giurisprudenza Cass., Sez. V, 20.12.2013, n. 18284; Sez. V, 29.5.2013, n. 27246, sulla quale cfr. MAGRO, 330 ss.].

Anche nei restanti casi, a ben guardare, pare difficile in realtà già immaginare dal punto di vista pratico che vi possano essere atti, ad esempio, di singola emissione di moneta elettronica o di singola offerta di quote o di azioni di OICR, senza che questi si inscrivano nell'esercizio di un'attività da parte del soggetto attivo del reato.

Soprattutto, anche allorquando ciò possa accadere in sparuti ed eccezionali casi dal punto di vista fattuale, quando cioè l'atto si collochi al di fuori di una qualsiasi attività organizzata nel medesimo ambito, dunque senza il coesistere di una struttura organizzativa idonea alla possibile continua riproposizione di quell'atto, il disvalore modesto del fatto dovrebbe suggerire la sua espunzione dal perimetro applicativo di fattispecie incriminatrici per le quali il legislatore ha previsto una severa risposta sanzionatoria. Detto altrimenti, è la gravità della sanzione – nell'ottica dell'**utilizzo ermeneutico del principio di proporzionalità sanzionatoria** [cfr. *amplius* (b) MANES, 264 ss.; (b) VIGANÒ, 257; volendo (b) RECCHIA, 894 s.] – a condurci ad una rilettura interpretativa costituzionalmente orientata che vuole in questi casi la **punizione sempre e soltanto di un'attività e mai di un atto** [cfr., con riferimento ai reati di abusivismo del TUB, (a) LOSAPPPIO, 1618 ss.; (d) LOSAPPPIO, 255 s.; con riferimento all'art. 166, comma 1, lett. *b*) e *c*), NAPOLEONI, 2207 s.; ai medesimi risultati giunge con riferimento all'art. 131-*bis*, anche se con riferimento a «ragioni di omogeneità con le altre fattispecie», PELISSERO, 532; similmente (a) SORBELLO, 152].

Infatti, non è assolutamente neutro dal punto di vista della pregnanza del disvalore descritto in queste fattispecie incriminatrici che il riferimento sia ad un'attività e non meramente ad un atto, poiché con essa si farà riferimento ad un'**attività professionalmente realizzata**, dunque ad un fenomeno caratterizzato da stabilità, sistematicità, organizzazione, reiterazione nel tempo [cfr. (a) LOSAPPPIO, 1618 ss.; (d) LOSAPPPIO, 255 s.; MANNA, 379 s.; NAPOLEONI, 2203; RUGA RIVA, 540; (a) SORBELLO, 147; critici, rispetto alla simile normativa allora vigente, con riferimento a questa pregnante lettura dottrinale di questo elemento del fatto tipico, DOLCINI-PALIERO, 1358, i quali osservano che tali sforzi interpretativi appaiano «ai limiti dell'arbitrio»].

Anche la giurisprudenza ha più volte sottolineato che il riferimento ad un'attività «implichi l'esistenza di un'organizzazione potenzialmente funzionale alla reiterazione indeterminata della condotta», la sua natura professionale ed ancora come «le norme del TUB, quindi, non prevedono un controllo sul singolo atto o contratto, ma riguardano l'esercizio dell'impresa bancaria e di intermediazione finanziaria, nei termini di presenza stabile ed organizzata sul mercato» [cfr., con riferimento all'art. 132 TUB, e mediamente dell'art. 106 dello

stesso, Cass., Sez. V, 30.9.2022, n. 46474; similmente Sez. II, 12.11.2020, n. 4651; Sez. V, 27.1.2020, n. 25815; Sez. V, 15.2.2019, n. 24447; Sez. VI, 13.4.2018, n. 27187; Sez. V, 17.9.2009, n. 46074; Sez. V, 17.9.2009, n. 43046; Sez. VI, 12.2.1999, n. 5118; Sez. II, 2.10.1997, n. 5285. *Contra*, in un orientamento più risalente nella giurisprudenza della Corte di legittimità, cfr. Cass., Sez. II, 13.12.2013, n. 51744; Sez. II, 10.6.2009, n. 29500; Sez. V, 4.2.2009, n. 23996; Sez. V, 6.2.2007, n. 10189].

4.2. Tipologia di reato e momento consumativo. – Ciò che si è appena detto con riguardo alla condotta del reato, sulla base della distinzione tra attività e atto, è di cruciale importanza anche in relazione alla identificazione della tipologia di reato delle fattispecie incriminatrici in esame e dunque alla corretta individuazione del **momento consumativo del reato**.

Anche con riferimento a tali questioni, infatti, somma è la difformità di orientamenti all'interno della dottrina e della giurisprudenza, spaziandosi dalla qualificazione come **reati istantanei** [vedi in giurisprudenza Cass., Sez. II, 15.10.2020, n. 5241; Sez. VI, 24.9.2019, n. 44699; Sez. V, 16.11.2018, n. 12777; Sez. II, 28.6.2016, n. 46287; v. in dottrina con riferimento all'art. 132 TUB GUIDI, 177] a quella di **reati a consumazione prolungata** [Cass., Sez. V, 24.4.2019, n. 40056; Sez. V, 14.12.2015, n. 16118]; da quella come **reati eventualmente permanenti** [cfr. (a) LOSAPPIO, 1620; in giurisprudenza Cass., Sez. II, 28.3.2019, n. 15826; Sez. V, 3.2.2015, n. 28157] a quella di **reati abituali** [MONTANI, 241], oltretutto secondo taluni **necessariamente abituali** [cfr. NAPOLEONI, 2218; NISCO, 1182; PELISSERO, 532; 535] e secondo altri **eventualmente abituali** [vedi in giurisprudenza Cass., Sez. II, 12.1.2021, n. 7576; Sez. II, 12.11.2020, n. 4651; Sez. VI, 13.4.2018, n. 27187; Sez. V, 14.12.2016, n. 8026; Sez. V, 12.11.2009, n. 7986].

Quantomeno in relazione alle fattispecie incriminatrici che esplicitamente rimandano all'attività come condotta punita – e in relazione a tutte le fattispecie in esame, se si accede all'orientamento qui seguito su questo punto – non può che riconoscersi la **natura permanente dei reati** [in questo senso in giurisprudenza Cass., Sez. V, 25.11.2008, n. 2071; in dottrina cfr. AIMI, 406 s.]; necessariamente permanente, dovendosi respingere la stessa prospettabilità di reati eventualmente permanenti [cfr., con riferimento all'ambito in esame, NISCO, 1182 s.].

Non ai singoli atti occorre dunque guardare, ma all'**esercizio dell'attività**. In quest'ottica, il singolo atto, ad esempio di raccolta del risparmio, potrà al più essere una spia dell'inizio di un'attività, ma proprio questo elemento andrà accertato, in mancanza del quale quel singolo atto risulterà atipico. In nessun caso, dunque, potranno ricondursi le fattispecie in oggetto al reato istantaneo, poiché l'attività dovrà risultare esercitata per un tempo apprezzabile prima o dopo il compimento dell'atto. Nessuna attività è esercitabile naturalisticamente in un istante.

Né, il pregnante concetto di attività che si è poc'anzi descritto, può essere ridotto, come vorrebbe la qualificazione in termini di reato necessariamente abituale al mero ripetersi di singoli atti, che ancora una volta può rappresentare solo un elemento di prova dello svolgimento dell'attività; al tempo stesso, ben potrà anche un solo atto ritenersi sufficiente all'integrazione del reato, se si è accertata la sussistenza dell'attività per un apprezzabile periodo di tempo.

La **descrizione normativa del fatto tipico** – che sola può offrire indicazioni con riguardo alla tipologia di reato – mostra, infine, nel far ricorso al concetto di attività, di ritenere i singoli atti effettuati come un **unico reato dal punto di vista normativo**, escludendo dunque qualsiasi riconducibilità alla figura del reato eventualmente abituale, che necessita al contrario di più fatti di reato. Per intenderci con un esempio, i singoli atti di raccolta del risparmio potranno essere osservabili e discernibili dal punto di vista naturalistico, ma scompaiono in senso normativo, poiché non è a quelli che la norma si riferisce. L'arco temporale tra due atti di raccolta di risparmio non potrà allora dirsi atipico, come vorrebbe la riconduzione al reato abituale, poiché anche in tal frangente non è normativamente cessata l'integrazione del fatto tipico, dell'attività. Tipica, per fare un esempio grossolano, è anche la pausa che intercorre tra il servire un cliente e l'altro da parte dello "sportellista" di una banca di fatto.

La qualificazione a cui si è giunti delle fattispecie incriminatrici in esame in termini di reato permanente implica, quanto all'integrazione del reato, come si è detto, che essa coincide con il momento nel quale può dirsi iniziato l'esercizio dell'attività e, quanto alla consumazione dello stesso, che essa corrisponde alla cessazione di tale attività, che ben potrebbe non coincidere con l'ultimo atto, ad esempio di raccolta del risparmio, svolto dal soggetto attivo. Per tornare all'esempio appena tracciato, la consumazione del reato non sarà riportabile all'ultima "attività di sportello" svolta il giorno prima dalla banca di fatto, ma al momento della mattinata successiva in cui appena aperta l'attività questa sia stata bloccata dall'intervento di un'ispezione della pubblica autorità.

4.3. Le tipologie di attività e il predominio degli elementi normativi. – Se l'elemento "attività" è comune a tutte le fattispecie incriminatrici, come si è già visto ciascuna fattispecie specifica la concreta **attività abusiva** sanzionata. Si tratta, senza eccezione alcuna, di una specificazione che avviene per il tramite di **elementi normativi**, nello specifico in moltissimi casi di **definizioni legali**.

Così per comprendere cosa si intenda per "raccolta del risparmio", "esercizio del credito", "moneta elettronica", "servizio di pagamento", ecc., occorrerà fare riferimento alle norme del TUB che definiscono o regolano questi concetti o ambiti. Lo stesso vale naturalmente per il riferimento a "servizi o attività di investimento o di gestione collettiva del risparmio", "prodotti finanziari o strumenti finanziari o servizi o attività di investimento", ecc., con riferimento al TUF. Oppure ancora per la dizione "attività assicurativa o rias-

sicurativa” e le altre adoperate dalle fattispecie incriminatrici del Codice delle assicurazioni private dovrà farsi riferimento proprio alla disciplina da quest’ultimo recata.

Inutile, oltre che impossibile, sarebbe qui ripercorrere cosa debba intendersi per ciascuno di questi concetti. Oltretutto, ben si comprende come tale analisi competa ai cultori del diritto bancario e finanziario e non ai cultori del diritto penale. Sarà sufficiente, dunque, rinviare alle moltissime puntuali trattazioni presenti in letteratura su questi aspetti.

Si osservi, *en passant*, che la giurisprudenza in materia non è di certo alluvionevole. Cfr., con riguardo all’attività di raccolta di risparmio di cui agli artt. 130 e 131 TUB: sui conti di servizio e sui contratti di finanziamento, Cass., Sez. V, 29.11.2018, n. 7802; sul peculiare utilizzo di contratti finanziari di *warrant* Cass., Sez. V, 25.11.2008, n. 2071. Cfr., con riguardo all’attività di esercizio del credito, sull’utilizzo di conti correnti con saldo attivo stabile Cass., Sez. V, 25.11.2008, n. 2071. Cfr., con riguardo all’attività finanziaria di cui all’art. 132 TUB: in relazione alla concessione di finanziamenti *sub specie* di dilazioni di pagamento Cass., Sez. V, 30.9.2022, n. 46474; Cass., Sez. V, 27.1.2020, n. 25815; Sez. II, 27.11.2012, n. 47559, su tale questione specifica cfr. anche SANTORIELLO, 872 ss.; SICIGNANO, 522 ss.; in relazione alla prestazione di garanzie *sub specie* di fidejussioni Cass., Sez. II, 16.12.2016, n. 18317; Sez. V, 7.10.2011, n. 48537; in relazione ad operazioni di finanziamento in *pool* Sez. V, 16.11.2018, n. 12777, sulla quale cfr. anche CARRIÈRE, 89 ss.; CELANI, 777 ss.; MESSINA, 737 ss.

Più importante, ai nostri fini, è confrontarci in generale con le questioni sollevate dal ricorso ad una tale tecnica legislativa.

Anzitutto, non può non osservarsi come queste norme tentino di ricercare un compromesso tra generalità e specificità del loro campo applicativo. In altri termini, convintamente ripudiata dal nostro legislatore l’idea, pur affacciatasi in dottrina [BRICOLA, 3581; MEYER, 98], di una fattispecie unica di esercizio abusivo di attività di intermediazione bancaria e finanziaria, il dettaglio nella descrizione delle attività è ora finanche troppo casistico ed eterogeneo, se si guarda soprattutto ai continui innesti subiti dalla fattispecie di cui all’art. 166 TUF.

Più in generale, non sempre – o forse quasi mai – il rinvio a puntuali, ma sovrabbondanti, elementi normativi, definatori e non, realizza quella intellegibilità della fattispecie richiesta dalla garanzia costituzionale in materia penale della tassatività/determinatezza.

In effetti, i rinvii delle fattispecie incriminatrici si estendono ora non solo alla disciplina legislativa degli stessi atti normativi che le ospitano, ma talvolta anche a fonti direttamente applicabili dell’Unione europea, come nei casi dell’attività di controparte centrale di cui all’art. 2-*bis* dell’art. 166 TUF, che rinvia al Regolamento (UE) n. 648/2012, o del comma 1, lett. c-*bis*, del medesimo articolo del TUF che rimanda, nel descrivere l’attività, alla gestione di «un APA o un ARM a cui si applicherebbe la deroga prevista dall’articolo 2, paragrafo 3, del regolamento (UE) n. 600/2014 e dai relativi atti delegati».

Una tecnica legislativa resa necessaria dal divieto anche solo di riportare testualmente nelle norme nazionali il dettato di norme europee direttamente applicabili, ma che di certo mal si sposa con le esigenze di garanzia della materia penale, suggerendo forse diverse forme di intervento, ad esempio con norme diversamente strutturate o con un ricorso alla sanzione amministrativa.

Inoltre, lungi dal determinarsi soltanto sulla base del dato normativo presente nei testi di legge, l'esatta perimetrazione degli elementi normativi delle fattispecie incriminatrici in esame rende di sovente necessario un'analisi approfondita di atti para-normativi o amministrativi subordinati delle stesse autorità di vigilanza sui diversi settore, sempre più chiamate in queste materie a un ruolo di sostanziale co-legislatore, con riflessi non soltanto in termini di difficoltà nella ricostruzione del fatto tipico sanzionato, e dunque sulla **determinatezza** della previsione di pena, ma anche sul rispetto a monte della **riserva di legge** [critici CASTALDO, 87; (b) MANES, 112 ss.; MANNA, 385 s.], forse predicabile ritenendo il ruolo della fonte subordinata in questa materia come di mera specificazione tecnica di una scelta di politica criminale ben tracciata dalla fonte primaria [cfr. con riferimento alle norme del TUB, NOTARO, 225 ss.; con riferimento all'art. 166 TUF, NAPOLEONI, 2198].

4.4. La centralità dell'assenza di autorizzazione. – Terzo elemento, sicuramente centrale nella costruzione di queste fattispecie incriminatrici è l'**assenza di autorizzazione**. L'esercizio autorizzato delle attività appena viste, infatti, non pone naturalmente alcun problema nella prospettiva penalistica.

Tale elemento, comune a tutte le fattispecie, è declinato in maniera diversa dal punto di vista terminologico.

Così, l'art. 130 e l'art. 131 TUB fanno riferimento al fatto che l'attività è stata esercitata in violazione dell'art. 11 dello stesso, norma però che a sua volta fa indirettamente riferimento a una procedura autorizzatoria dell'attività. In altri casi, come nell'art. 131-*bis* e nell'art. 131-*ter* TUB, si fa riferimento alla violazione della riserva prevista per l'attività e in aggiunta alla mancanza di iscrizione all'albo o di autorizzazione. L'art. 132 TUB fa riferimento all'assenza sia di autorizzazione sia di iscrizione. L'art. 140-*bis* si riferisce alla mancata iscrizione in un elenco. L'art. 166 TUF invece utilizza l'espressione del tutto sinonimica di assenza di abilitazione o di preventiva autorizzazione; oppure, in altra fattispecie di assenza di iscrizione all'albo. L'art. 305 del Codice delle assicurazioni private fa riferimento al difetto di autorizzazione o al difetto di iscrizione al registro o al ruolo. Il d.lgs. 5.12.2005, n. 252 sulle forme pensionistiche complementari fa riferimento all'assenza delle prescritte autorizzazioni o approvazioni.

Inutile sottolineare che anche tutta la **disciplina autorizzatoria**, quasi sempre espressamente richiamata dalla fattispecie incriminatrice, rappresenta un **elemento normativo del reato**, per il cui approfondimento, ancora una volta, deve rinviarsi alla letteratura extra-penalistica.

Al centro del nostro interesse vi è invece, anche in questo caso, l'analisi degli aspetti più propriamente penalistici di questa tecnica normativa.

Si osservi anzitutto che tutte le fattispecie incriminatrici appena citate si discostano dal modello codicistico dell'art. 348, il quale come è noto ruota attorno all'avverbio "abusivamente" presente nel testo della fattispecie, che tante discussioni ha generato in dottrina circa la sua equivalenza o meno rispetto alla mera mancata abilitazione da parte dello Stato all'esercizio della professione [cfr. *amplius* MASULLO, 1359 ss.]. Qui il riferimento all'abusività è confinato alla rubrica legislativa, mentre il fatto tipico è costruito sul semplice connubio tra esercizio dell'attività professionale e assenza, non già dell'abilitazione, ma dell'autorizzazione o, nei casi di attività professionali, della concreta (e perdurante) iscrizione nel relativo albo [cfr. VALENTINI, 1966]. Del tutto minoritaria è quindi una lettura anche delle fattispecie incriminatrici qui in esame come reati contenenti una clausola di illiceità espressa [CONSULICH, 932 s.; esclude tale qualificazione in questo preciso ambito (a) LOSAPPIO, 1623; in generale su tali tipologie di reati MAZZACUVA N., 791].

Punto di partenza della riflessione su questa tecnica di costruzione del fatto tipico oggettivo non può che essere l'accesso dibattito che ha impegnato la dottrina sulla riconduzione dell'elemento della **mancanza di autorizzazione** alla categoria della tipicità o dell'antigiuridicità, nonostante, come si è sottolineato in dottrina, rispetto al nostro ordinamento non siano granché rilevanti le conseguenze giuridiche dell'una o dell'altra qualificazione.

Si confrontano in questo ambito la tesi della riconduzione di queste ipotesi in ogni caso alla **tipicità**, come elemento negativo del fatto tipico [MAZZACUVA N., 791 ss.; CADOPPI, 371; VALLINI, 204 s.], ovvero alla **antigiuridicità**, oppure tesi volte a distinguere all'interno di questi reati tra ipotesi di elementi integranti la tipicità ed elementi integranti l'antigiuridicità [ROXIN-GRECO, 394, 925 ss.; in senso identico in Italia DIAMANTI, 326 ss.]. Seguendo quest'ultima dottrina, si avrà a che fare con un elemento del fatto tipico quando il legislatore vieti temporaneamente a fini di controllo una condotta neutra, o meglio finanche rientrante nell'esercizio di diritti fondamentali del soggetto, per i suoi possibili rischi; ovvero con una causa di giustificazione quando il legislatore voglia in casi eccezionali, previa sua valutazione, consentire condotte normalmente ostracizzate dall'ordinamento per i concreti rischi ad esse riconnessi.

Quand'anche si accedesse a quest'ultima tesi, le fattispecie qui in esame non potrebbero che essere ricondotte alla prima ipotesi e dunque la mancanza di autorizzazione non potrebbe che essere qualificata come elemento del fatto tipico [(a) LOSAPPIO, 1623; MAZZACUVA FR., 952; MEYER, 118; PELISSERO, 530, 533].

Tale elemento è descritto dal legislatore nei termini di **elemento del fatto costruito in forma negativa**, dovendosi accertare in altri termini l'assenza dell'atto autorizzativo. È, come anticipato, dalla duplice integrazione dell'elemento posi-

tivo dell'esercizio dell'attività e dell'elemento negativo dell'assenza di autorizzazione che sola può derivare la realizzazione del fatto tipico.

Molto efficacemente, dunque, si è riportata la struttura di questi reati alla figura del **reato misto di azione ed omissione**, imputandosi al soggetto attivo da un lato la violazione di un divieto, quello di non intraprendere l'attività descritta in fattispecie, dall'altro quella di un obbligo, non essendosi attivato per ottenere l'autorizzazione per l'esercizio di quella attività [CADOPPI, 372 s.; VALLINI, 195 s.; *contra*, (a) LOSAPPIO, 1624].

A prescindere dalle disquisizioni dogmatiche, è a profili molto pratici che occorre guardare con riferimento alle questioni sollevate da una tale costruzione del fatto tipico oggettivo.

4.4.1. L'avvio di esercizio non comunicato degli operatori economici già autorizzati in uno Stato dell'Unione europea. – Una prima questione da affrontare attiene alla possibilità o meno di interpretare l'elemento della mancanza di autorizzazione come comprendente anche non già la mancanza di un provvedimento autorizzatorio dell'autorità amministrativa italiana, non necessario nel caso di specie, ma dell'espletamento della diversa e più snella **procedura amministrativa** – sostanzialmente un onere di comunicazione – **prevista per soggetti già autorizzati all'esercizio dell'attività in altro Stato membro dell'Unione europea**.

Con riferimento all'art. 166 TUF, si è sostenuto che proprio alla necessità di comprendere tali ipotesi sia riconducibile la scelta del legislatore di far ricorso al più generico termine abilitazione, in vece del termine autorizzazione [v. NAPOLEONI, 2199, 2204 s.], ma con riguardo alle norme del TUB manca anche questo possibile appiglio, con le conseguenti frizioni di una tale interpretazione analogica del tipo con il principio di legalità in materia penale.

A prescindere, tuttavia, dal rispetto da parte di tale lettura del principio di legalità – appunto meno dubitabile con riferimento alla fattispecie del TUF – altre paiono le ragioni alla base della possibile non condivisibilità di tale lettura.

Ebbene, essa porterebbe a sanzionare con la medesima cornice edittale di pena, caratterizzata oltretutto da marcata severità, condotte caratterizzate da una notevole differenza di disvalore, ponendosi quindi seri dubbi di legittimità con riferimento al **principio di proporzione** della risposta sanzionatoria.

Ma vi è di più. La Corte di giustizia ha più e più volte dichiarato la sproporzionalità di interventi sanzionatori che, appuntandosi su obblighi formali di comunicazione di questo tipo, finiscono per espletare un rilevante *chilling effect* nei confronti dello stesso esercizio delle libertà di circolazione garantite dai Trattati [cfr., volendo, (b) RECCHIA, 305 ss.; sullo specifico tema dell'abusivismo finanziario esprime dubbi circa la conformità al diritto dell'Unione europea anche (b) SORBELLO, 2510 ss.].

A nostro avviso, dunque, qualora il legislatore voglia sanzionare tali comportamenti dovrà farlo, in ossequio al diritto sovranazionale, con una sanzione molto meno severa, verosimilmente non penale, proporzionata al diverso disvalore di questi fatti.

4.4.2. L'esercizio non conforme all'autorizzazione. – Anzitutto, occorre subito sgomberare il campo da illegittime **estensioni analogiche del tipo in malam partem**. Come si è visto, tutte le fattispecie incriminatrici in esame ruotano attorno all'esercizio dell'attività in mancanza di autorizzazione, al fine di salvaguardare proprio il "filtro all'ingresso" delle autorità di vigilanza rispetto agli attori economici. A partire da quel momento, tali fattispecie hanno già esaurito il loro compito, avendo provveduto a convogliare le attività verso quel continuo controllo che tali autorità amministrative svolgeranno; altre saranno, quindi, le fattispecie incriminatrici che potranno venire in rilievo, come si è anticipato, rispetto all'ostacolo a tale attività di vigilanza ovvero, in aggiunta o in alternativa, con riguardo a specifiche condotte che il legislatore intende presidiare con la sanzione penale o amministrativa durante l'esercizio dell'attività.

Occorre dunque respingere con fermezza qualsiasi lettura volta a ritenere che le fattispecie ora al nostro esame possano essere interpretate nel senso di punire non già l'assenza di autorizzazione, ma **l'esercizio dell'attività in senso difforme dall'autorizzazione** o, più in generale, dalla disciplina che regola quell'attività.

Una tale lettura analogica – giustamente stigmatizzata in dottrina [cfr. NAPOLEONI, 2214; NISCO, 1185; VALENTINI, 1960 ss.] – è stata offerta ad esempio dalla giurisprudenza di legittimità che ha ritenuto riconducibile alla fattispecie incriminatrice dell'art. 132, comma 2, la violazione del c.d. vincolo del monomandato, stabilito dall'art. 31, comma 2, TUF [v. Cass., Sez. V, 21.5.2023, n. 22419].

4.4.3. La "autorizzabilità" dell'attività esercitata. – Altra questione da esaminare con riferimento a queste fattispecie è quella della **astratta "autorizzabilità" dell'attività esercitata** dal soggetto attivo in assenza di autorizzazione. In altri termini, egli non avrebbe chiesto l'autorizzazione prima dell'esercizio dell'attività, pur essendo in possesso di tutti i necessari requisiti per l'ottenimento della stessa. Vero sarebbe che nelle fattispecie qui in esame si tratterebbe di attività amministrativa caratterizzata da discrezionalità [cfr. Cass., Sez. V, 25.11.2008, n. 2071; in dottrina, per tutti, MANTOVANI, 125 s.], ma è altrettanto vero che potrebbero esservi casi nei quali tale discrezionalità è in concreto azzerata sulla base della prassi amministrativa seguita in relazione a casi identici, cosicché illegittimo per eccesso di potere sarebbe qualsiasi provvedimento di diniego dell'autorizzazione.

In queste ipotesi, vi è chi in dottrina ha avanzato la tesi di ritenere non integrate le fattispecie incriminatrici polarizzate sull'assenza di tale autorizzazione, poiché la "autorizzabilità" dell'attività renderebbe plastica la **inoffensività** della condotta realizzata con riguardo ai beni finali tutelati dalla fattispecie incriminatrice, comunque declinati. Il ricorso in questi casi all'intervento penale finirebbe soltanto per sanzionare la disobbedienza del reo nei confronti della disciplina normativa [MANTOVANI, 147 ss.; nella dottrina tedesca tale costruzione è ritenuta plausibile da autorevole dottrina con riferimento a ipotesi – diverse da quella qui in esame – nelle quali l'autorizzazione sia da qualificare come causa di giustificazione, cfr. ROXIN-GRECO, 758 s.; 928].

A prescindere dalla generale condivisibilità di tale proposta interpretativa [cfr. in senso critico DIAMANTI, 328 ss.], che senza alcun dubbio sovverte, anche se con effetti *in bonam partem*, la scelta legislativa, occorre vagliarne il significato con riferimento specifico al nostro ambito di riflessione. Invero, verosimilmente tale tesi nasce – e conserva maggiore persuasività – in ambiti nei quali l'attività di controllo dell'amministrazione è riferita puntualmente al compimento dell'atto. Ad esempio, di fronte ad un intervento di un soggetto che impinga sull'assetto urbanistico o paesaggistico o ambientale, l'amministrazione è chiamata *una tantum* a valutarne la rispondenza alla legge e a soppesare gli interessi in gioco al fine di concedere o negare la richiesta autorizzazione.

Molto diversa è tuttavia la situazione con riferimento all'ambito ora in esame. Qui, come si è detto, l'attività di controllo dell'autorità amministrativa, lungi dal limitarsi alla fase genetica dell'autorizzazione o meno dell'attività bancaria o finanziaria, ne accompagna lo svolgimento fino alla sua eventuale definitiva cessazione. Anzi, il presidio anche penalistico del filtro sulla fase genetica dell'attività, piuttosto che rappresentare il nucleo forte della strategia di tutela del legislatore, rappresenta piuttosto un elemento servente proprio rispetto alla successiva attività di vigilanza continua. Si punisce, dunque, non solo e non tanto per aver omesso il controllo iniziale sul possesso dei richiesti requisiti, ma per il fatto che questo rappresenta anche una permanente violazione del diverso obbligo di sottoposizione continua alla vigilanza dell'autorità amministrativa.

In questo contesto, nel quale sicuro e concreto è il **disvalore**, nella strategia legislativa di tutela degli interessi coinvolti, **della mancata richiesta di autorizzazione**, ben al di là di una mera disobbedienza alla legge, la mera astratta autorizzabilità dell'attività svolta non può in nessun caso surrogare la concreta autorizzazione richiesta dalla norma [cfr., con riferimento ai reati di abusivismo bancario, (a) LOSAPPIO, 1625; (d) LOSAPPIO, 262 s.; con riferimento all'art. 166 TUF, NAPOLEONI, 2201].

Inoltre, in giurisprudenza, si è data risposta anche ad un'ulteriore fattispecie concreta, quella nella quale la richiesta sia stata presentata e respinta, ma tale **diniego** possa ritenersi **illegittimo**. Si è in questo caso nettamente escluso che possa «richiedersi al giudice ordinario un verdetto assolutorio che presuppone in via diretta il riconoscimento della illegittimità di un diniego di autorizzazione