

**REPUBBLICA ITALIANA**

In nome del Popolo Italiano

LA CORTE SUPREMA DI CASSAZIONE

QUINTA SEZIONE PENALE

Composta da

ROSSELLA CATENA

- Presidente -

Sent. n. sez. 22/2026

MARIA TERESA BELMONTE

UP - 09/01/2026

RENATA SESSA

R.G.N. 35512/2025

EGLE PILLA

- Relatore -

ANNA MARIA GLORIA MUSCARELLA

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

sul ricorso proposto da:

[REDACTED] nato a [REDACTED] il [REDACTED]

avverso la sentenza del 16/05/2025 della CORTE D'APPELLO DI FIRENZE

Visti gli atti, il provvedimento impugnato e il ricorso;

Udita la relazione svolta dal Consigliere Egle Pilla;

Udita la requisitoria del Sostituto Procuratore generale della Corte di cassazione, TOMASO EPIDENDIO, che ha concluso per il rigetto del ricorso.

Udite le conclusioni del difensore di fiducia nonché procuratore speciale, avv. [REDACTED], per la parte civile, che si riporta alle conclusioni e alla nota spese che deposita.

Udite le conclusioni dell'avv. [REDACTED], quale sostituto processuale del difensore di fiducia avv. [REDACTED] per il responsabile civile che si riporta alla memoria depositata.

Udite le conclusioni del difensore di fiducia, avv. [REDACTED] per il ricorrente che si riporta ai motivi di ricorso e insiste per l'accoglimento dello stesso; in subordine, chiede che sia pronunciata sentenza di estinzione del reato per intervenuta prescrizione.



RITENUTO IN FATTO

1. Con sentenza del 16 maggio 2025 la Corte di appello di Firenze ha confermato la pronuncia del 25 settembre 2023 del Tribunale della medesima città con la quale [REDACTED] [REDACTED] è stato condannato alla pena di giustizia per il reato di abusivismo finanziario di cui all'art. 166 comma 1 lett. a) D.lgs. n58/1998 per avere, quale dipendente dell'istituto di credito [REDACTED] svolto servizi e attività di investimento nella forma di gestione di portafogli di un cliente senza esservi abilitato.

La sentenza ha confermato la responsabilità in solido del responsabile civile [REDACTED] Banca quanto alle statuizioni civili.

2. Avverso la decisione della Corte di Appello ha proposto ricorso l'imputato, attraverso il difensore di fiducia, articolando i motivi di censura di seguito enunciati nei limiti di cui all'art. 173, comma 1, disp. att. cod. proc. pen.

2.1. Con il primo motivo è stata dedotta violazione di legge e vizio di motivazione in relazione alla sussistenza della fattispecie contestata.

La norma individua come soggetto attivo del reato colui che svolga servizi o attività di investimento senza esservi abilitato.

Nel caso di specie, nella ricostruzione accusatoria l'imputato che rivestiva la qualifica di consulente *affluent* per clienti di medie dimensioni avrebbe sconfinato in una impropria gestione del patrimonio del cliente, laddove siffatta attività è di competenza dei cd. gestori patrimoniali.

La sentenza, tuttavia, non opera riferimenti ad una mancanza di autorizzazione che invece costituisce elemento specifico della fattispecie.

2.2. Con il secondo motivo è stato dedotto vizio di motivazione tradottosi in travisamento della prova quanto alla testimonianza dell'ispettore [REDACTED]

Secondo la sentenza impugnata il ricorrente avrebbe mediante una pluralità di operazioni di investimento gestito l'intero capitale che gli era stato affidato dalla persona offesa senza averne la specifica professionalità ed abilitazione e senza l'utilizzo di specifiche garanzie e cautele e dei relativi moduli contrattuali con i connessi obblighi informativi.

Ciò non corrisponde alle risultanze istruttorie atteso che il teste [REDACTED] ha dato atto di avere reperito in banca gli ordini cartacei delle singole operazioni di



investimento recanti le sottoscrizioni della persona offesa ■■■■ dando atto anche di operazioni eseguite da ■■■■ *on line* con ordini che erano poi risultati eseguiti dal terminale della banca.

Quindi la testimonianza di ■■■■ ha in realtà confermato che l'imputato era abilitato alla esecuzione delle operazioni poste in essere per conto del cliente e l'unico aspetto che la banca ha censurato in sede disciplinare è stato quello della omessa prestazione dell'attività di consulenza.

CONSIDERATO IN DIRITTO

1. Il ricorso è nel suo complesso infondato e a ciò consegue la decisione di annullamento senza rinvio della sentenza impugnata ai soli effetti penali.

Il reato contestato risulta estinto per la intervenuta prescrizione in data 5 agosto 2025, maturata successivamente alla pronunzia della sentenza impugnata.

2. La data in cui risulta decorso l'indicato termine prescrizione risulta così determinata:

- il termine massimo di prescrizione della fattispecie in contestazione è pari ad anni dieci da farsi decorrere dal *tempus commissi delicti*, collocato, come risulta dal capo di imputazione, in data 5 agosto 2015.

- non risultano termini di sospensione della prescrizione.

In assenza di elementi che rendano evidenti i presupposti per un proscioglimento più favorevole ai sensi dell'art. 129 comma secondo cod. proc. pen., deve accedersi ad una pronuncia di annullamento senza rinvio della sentenza impugnata agli effetti penali perché il reato risulta estinto per prescrizione.

2.1. La causa estintiva del reato può essere altresì rilevata in questa sede non presentando il ricorso profili di inammissibilità suscettibili di incidere sulla valida instaurazione del rapporto di impugnazione, essendo esso non manifestamente infondato, per come si dirà in seguito.

2.2. Al riguardo da lungo tempo la giurisprudenza di legittimità ha affermato il principio in base al quale la inammissibilità del ricorso per manifesta infondatezza dei motivi, incidendo sulla regolare formazione del rapporto processuale, precluda la possibilità di rilevare e dichiarare le cause di non punibilità a norma dell'art. 129 cod. proc. pen., ivi compreso l'eventuale decorso del termine di prescrizione sopraggiunto nelle more del procedimento di legittimità (Sez. U., n. 32 del 22/11/2000, D., Rv. 217266).



2.3. Ove al contrario, come nel presente caso, non ricorrano le condizioni per ritenere che il ricorso sia inammissibile, non risultando manifestamente infondati i motivi di ricorso, il Giudice di legittimità sarà tenuto a pronunciare sentenza di estinzione del reato per prescrizione, ex art. 129, comma primo, cod. proc. pen., non potendosi far luogo all'annullamento con rinvio davanti al giudice penale per i rilevati vizi di motivazione della sentenza, dal momento che tale rinvio, da un lato, determinerebbe la necessità, per il predetto giudice, di dichiarare comunque la prescrizione e, dall'altro, sarebbe incompatibile con l'obbligo dell'immediata declaratoria di proscioglimento stabilito dal richiamato art. 129 cod. proc. pen. (S.U. n. 35490 del 28/05/2009, Tettamanti, Rv. 244275; S.U. n. 36208 del 28/03/2024, Calpitano, Rv. 286880).

2.4. Occorre anche rammentare come, nel giudizio di impugnazione, in presenza di una condanna al risarcimento dei danni o alle restituzioni pronunciata dal primo giudice o dalla Corte d'appello, in seguito a costituzione di parte civile nel processo, è preciso obbligo del giudice, anche di legittimità, secondo il disposto dell'art. 578 cod. proc. pen., esaminare il fondamento dell'azione civile e verificare, senza alcun limite, l'esistenza di tutti gli elementi della fattispecie penale al fine di confermare o meno la condanna alle restituzioni ed al risarcimento pronunciate nei precedenti gradi (*ex multis* Sez. 5, n. 10952 del 09/11/2012, dep.2013, Gambardella, Rv. 255331).

3. Venendo al caso in esame, nonostante la intervenuta estinzione del reato per prescrizione, essendo stata pronunciata condanna al risarcimento del danno in favore della parte civile costituita, deve essere ripercorso il ragionamento della Corte d'appello alla luce delle doglianze difensive meritevoli di apprezzamento in questa sede.

4. Il primo motivo di ricorso è infondato.

Il delitto di abusivismo finanziario è un reato di pericolo presunto, con cui il legislatore ha inteso salvaguardare le fondamenta e l'affidabilità del mercato finanziario, anticipando la soglia della tutela, richiedendo che gli operatori siano forniti di requisiti organizzativi, tecnici e di onorabilità che solo l'abilitazione assicura.

È, inoltre, un reato plurioffensivo in quanto preordinato a tutelare una pluralità di beni giuridici costituiti dall'interesse pubblico alla tutela della concorrenza, del risparmio e dei mercati finanziari, nonché dall'interesse privato degli investitori e dei soggetti che operano in tali mercati, all'ordinato e sereno



svolgimento delle attività di investimento del risparmio; infine, è un reato eventualmente permanente in quanto la sua consumazione si protrae per tutto il tempo in cui il soggetto privo della necessaria legittimazione pone in essere atti tipici della funzione di intermediazione finanziaria idonei a porre in pericolo i beni giuridici tutelati dalla norma incriminatrice, potendo rimuovere la situazione antigiuridica e determinare la riespansione del bene protetto. (Sez. 5, n. 28157 del 03/02/2015, P.c. in proc. Lande, Rv. 264917).

In assenza di abilitazione dell'operatore, pertanto, non assume rilevanza la gestione fedele o infedele dei risparmi degli investitori in quanto le modalità di impiego delle somme versate dal cliente costituiscono un "*post factum*" estraneo alla struttura del reato. (Sez. 5, n. 23654 del 23/05/2025, Zanetti, Rv. 288208)

4.1. Ai sensi della disciplina in esame, come evidenziato nel testo dell'art. 1, comma 5, del TUF, per servizi e attività di investimento si intendono, qualora abbiano ad oggetto strumenti finanziari, le operazioni di: negoziazione per conto proprio; esecuzione di ordini per conto dei clienti; sottoscrizione e/o collocamento con assunzione a fermo ovvero con assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente; collocamento senza assunzione a fermo né assunzione di garanzia nei confronti dell'emittente; gestione di portafogli; ricezione e trasmissione di ordini; consulenza in materia di investimenti; gestione di sistemi multilaterali di negoziazione.

Integra, di conseguenza, il reato di esercizio abusivo di intermediazione finanziaria la conclusione di contratti aventi ad oggetto operazioni su strumenti finanziari per conto dei clienti sottoscrittori, percependo le somme destinate a tali fini, dovendosi intendere per investimento di natura finanziaria ogni conferimento di una somma di denaro da parte del risparmiatore con un'aspettativa di profitto o remunerazione ovvero di utilità, unita ad un rischio, a fronte delle disponibilità impiegate in un dato intervallo temporale. (Sez. 5, n. 28157 del 03/02/2015, P.c. in proc. Lande, cit.)

4.2. La fattispecie in esame, dunque, come statuito da questa Corte, sussiste solo se l'esercizio di servizi finanziari viene svolto in maniera professionale e nei confronti del pubblico (Sez. 5, n. 27246 del 29/05/2013, Federici, Rv. 255443).

In motivazione la pronuncia appena richiamata chiarisce che "[...]la necessità dei predetti requisiti non è, a ben vedere, dettata *ex professo* dalla norma incriminatrice, la cui redazione è ispirata alla discutibile tecnica, diffusa nel settore del diritto penale economico, di incriminazione per rinvio, e cioè mediante la rinuncia a descrivere compiutamente l'essenza della condotta vietata e



l'introduzione di una fattispecie sanzionatoria di precetti contenuti altrove, in norme di stampo più prettamente civilistico/amministrativistico.(..)

L'interpretazione dell'art. 166 TUF non può quindi prescindere dal raffronto della relativa fattispecie con la normativa previgente che, con l'abrogato art. 14 legge SIM, sanzionava l'esercizio professionale abusivo nei confronti del pubblico delle attività d'intermediazione, con espressa previsione, dunque, dei predetti due requisiti, mentre il D.Lgs. n. 415 del 1996, art. 37, puniva lo svolgimento di uno o più servizi di investimento senza autorizzazione o legittimazione, senza prevedere il carattere della pubblicità.

L'art. 166 vigente ha adottato una formulazione neutra che, prescindendo da qualunque richiamo espresso ai requisiti in esame (professionalità e pubblicità), sanziona lo "svolgimento" di attività di investimento, sostituendo tale dizione a quella dell'"esercizio" di attività di investimento. (...) Ciò non significa, peraltro, che la professionalità e la pubblicità non siano necessari ai fini dell'integrazione del reato contestato ai ricorrenti.

Infatti, una lettura sistematica dell'art. 166 che tenga conto dell'art. 18 dello stesso TUF, il quale statuisce che "l'esercizio professionale nei confronti del pubblico dei servizi di investimento è riservato alle imprese di investimento e alle banche", giustifica la conclusione della necessità di quei requisiti nel caso di chi eserciti abusivamente, cioè senza abilitazione, tali attività. Se infatti oggetto di abilitazione è solo l'esercizio professionale e nei confronti del pubblico, la previsione del reato, data la scelta dell'incriminazione per rinvio, non può che riguardare lo svolgimento di un'attività che assuma tali caratteri senza essere accompagnata dalla necessaria abilitazione. [..]”.

4.3. La Corte territoriale, dunque, ha correttamente ritenuto perfezionati gli elementi oggettivi della fattispecie.

Nel confutare quanto osservato dalla difesa, invero, la motivazione della sentenza impugnata valorizzava il ruolo assunto dal ricorrente presso la banca [REDACTED] da qualificarsi in termini di semplice consulente [REDACTED] in un settore, concernente l'attività di gestore del risparmio, rivolto ai clienti di "medie dimensioni" dell'istituto di credito. A siffatta mansione non conseguiva automaticamente alcuna abilitazione ad operare mediante una gestione patrimoniale del tipo di quella concretamente realizzata nei confronti di [REDACTED]

Nel caso di specie, infatti, il ricorrente tramite il compimento di una pluralità di operazioni di investimento in titoli bancari, eseguite nel corso di un anno e cinque mesi, ha amministrato autonomamente l'intero capitale che gli era stato



affidato dalla persona offesa, accedendo agevolmente al profilo *Home Banking* di quest'ultimo che lo aveva messo nella disponibilità delle relative chiavi di accesso.

Pertanto, in assenza della necessaria abilitazione e senza l'utilizzo delle specifiche garanzie e cautele e dei relativi moduli contrattuali stipulabili esclusivamente da specifiche figure professionali, i c.d. gestori patrimoniali, con i connessi obblighi informativi nei confronti del cliente, il *modus operandi* di [REDACTED] è sconfinato in un'impropria gestione patrimoniale del portafoglio del cliente. Come sopra detto, infatti, la norma incriminatrice del reato in oggetto "mira a sanzionare l'ingresso, in settori peculiari, di soggetti che non possano garantire una sufficiente qualificazione professionale".

Tutte le operazioni contestate venivano, dunque, svolte in forma professionale, mediante una serie coordinata di operazioni di investimento e in un periodo di tempo prolungato.

4.4. Sussiste, altresì, il requisito della pubblicità in quanto, nonostante le attività di cui si discute siano state compiute nell'ambito del rapporto con un solo cliente, le stesse si rivolgevano ad un numero indeterminato di soggetti, quale pubblico dell'attività del prevenuto.

5. Il secondo motivo di ricorso risulta manifestamente infondato.

Il vizio di travisamento della prova o più correttamente di "contraddittorietà processuale" vede circoscritta la cognizione del giudice di legittimità alla verifica dell'esatta trasposizione nel ragionamento del giudice di merito del dato probatorio, rilevante e decisivo, per evidenziarne l'eventuale, incontrovertibile e pacifica distorsione, in termini quasi di "fotografia", neutra e a-valutativa, del "significante", ma non del "significato", atteso il persistente divieto di rilettura e di re-interpretazione nel merito dell'elemento di prova (Sez. 5, n. 26455 del 09/06/2022, Dos Santos, Rv. 283370).

5.1. Nel caso in esame, le conclusioni riportate nel motivo di ricorso attengono al significato della dichiarazione e operano un vaglio di tipo valutativo delle stesse, operazione non consentita in questa sede.

Invero, le dichiarazioni rese dall'ispettore della banca [REDACTED] confluiscono nel più ampio quadro probatorio che ha condotto alla decisione di condanna. Ad emergere dalla narrazione dello stesso è, difatti, l'assenza di abilitazioni interne alla banca, peraltro non rilevanti ai fini dell'integrazione del reato, poiché l'imputato, avendo agito al di fuori del mandato e delle attribuzioni conferitegli dall'istituto, non poteva considerarsi abilitato ad agire in nome e per conto dell'istituto medesimo e, quindi, al di fuori dell'abilitazione richiesta.



A nulla rileva, inoltre, la diversa responsabilità sostenuta da [REDACTED] in sede disciplinare, in quanto diverso ed autonomo è l'ambito di analisi adottato rispetto al procedimento penale.

Il motivo, inoltre, nel proporre una rivalutazione del dato probatorio e non un travisamento della prova nel senso tecnico sopra descritto, non ne rappresenta neanche in modo netto la sua decisività al fine del giudizio di penale responsabilità.

Infine, va richiamato l'orientamento di questa Corte secondo cui nel caso di cosiddetta "doppia conforme", il vizio del travisamento della prova, per utilizzazione di un'informazione inesistente nel materiale processuale o per omessa valutazione di una prova decisiva, può essere dedotto con il ricorso per cassazione ai sensi dell'art. 606, comma 1, lett. e), cod. proc. pen. solo nel caso in cui il ricorrente rappresenti, con specifica deduzione, che il dato probatorio asseritamente travisato è stato per la prima volta introdotto come oggetto di valutazione nella motivazione del provvedimento di secondo grado. (Sez. 3, n. 45537 del 28/09/2022, M., Rv. 283777)

Il ricorso va, dunque, rigettato agli effetti civili.

6. La memoria del responsabile civile "[REDACTED] Banca S.p.a." è inammissibile in quanto le doglianze in essa riportate dovevano più correttamente formare oggetto di ricorso, in via principale o incidentale, non potendo altrimenti formare oggetto di esame da parte di questa Corte.

7. Al rigetto del ricorso dell'imputato agli effetti civili consegue la condanna dello stesso, in solido con il responsabile civile "[REDACTED] Banca S.p.a.", alla rifusione delle spese sostenute dalla costituita parte civile [REDACTED] [REDACTED] liquidate come in dispositivo.

La condanna alle spese, relative all'azione civile, regolata dall'art. 541 cod. proc. pen., pone l'obbligo del corrispondente pagamento, all'esito del giudizio di primo grado, in capo all'imputato tenuto alle restituzioni o al risarcimento del danno; nonché, in solido con lui, in capo al responsabile civile, ritualmente citato, o volontariamente intervenuto nel processo.

La disposizione, che riflette la naturale accessorietà della pronuncia sulle spese rispetto a quella di merito, e costituisce attuazione del generale principio processuale di soccombenza, si applica, per quanto di ragione, anche nei giudizi d'impugnazione. Se l'imputato e il responsabile civile sono già stati condannati alle restituzioni, o al risarcimento del danno, e impugnano la decisione nell'ambito delle rispettive sfere di legittimazione, ha dunque diritto alla rifusione delle spese, in proprio favore, la parte civile che a tali impugnazioni resista vittoriosamente



(circostanza che si verifica allorché la responsabilità, ai fini civili, venga confermata, pur in presenza di statuizioni all'impugnante favorevoli sotto altri profili: Sez. 4, n. 25846 del 15/03/2018, Santoro, Rv. 273079-01; Sez. 5, n. 6419 del 19/11/2014, dep.2015, Arrigone, Rv. 262685-01; Sez. 4, n. 44777 del 02/10/2007, Sasso, Rv. 238660).

P.Q.M.

Annulla senza rinvio la sentenza impugnata agli effetti penali perché il reato è estinto per prescrizione.

Rigetta il ricorso agli effetti civili. Condanna, inoltre, l'imputato, in solido con il responsabile civile, alla rifusione delle spese di rappresentanza e difesa sostenute nel presente giudizio dalla parte civile, che liquida in complessivi euro 4.000,00, oltre accessori di legge.

Così deciso in Roma, il 09/01/2026.

Il Consigliere estensore

Egle Pilla

Il Presidente

Rossella Catena

