

UNIVERSITA' COMMERCIALE LUIGI BOCCONI
DOTTORATO IN DIRITTO DELL'IMPRESA - XX CICLO

**L'APPLICAZIONE DELLA DISCIPLINA DEL FALSO IN
BILANCIO NEL SISTEMA GIURIDICO STATUNITENSE
IN UNA PROSPETTIVA DI VALUTAZIONE EMPIRICA**

Tesi di: Dott.ssa MICHELA UGGE'
Matr. n. 1017029

Tutor: Dott.ssa ELEONORA MONTANI

Anno Accademico 2008-2009

A Franci

RINGRAZIAMENTI

Ringrazio innanzitutto il Professor Alessandri, che mi ha suggerito questo titolo e mi ha così permesso di accostarmi a un ordinamento giuridico per il quale avevo sempre provato un certo interesse e una certa curiosità.

Ringrazio la mia tutor, Eleonora, che mi ha seguito passo a passo, supportandomi e offrendomi tanti spunti fondamentali per la mia ricerca.

Ringrazio tutte le persone che ho incontrato nel corso della mia esperienza negli Stati Uniti, che mi hanno permesso di confrontarmi con un mondo che non conoscevo e che mi hanno arricchito sia a livello professionale sia a livello umano.

Ringrazio tutti gli amici di sempre, in particolare Elena, con la quale ho condiviso e continuo a condividere il piacere del confronto nelle materie giuridiche.

Ringrazio Franci, per il suo appoggio costante e la sua stima. Perché senza di lui non sarei la persona che sono. Per tutto quello che è stato e quello che sarà.

Ringrazio, non ultima, la mia famiglia, per avermi permesso di intraprendere questo percorso e per la stima e l'affetto che da sempre mi dimostra ogni giorno.

INDICE – SOMMARIO

PARTE I: LAW IN BOOKS

CAPITOLO PRIMO

LA DISCIPLINA DEL FALSO IN BILANCIO NEGLI STATI UNITI

SEZIONE PRIMA: SECURITIES FRAUD

1. Introduzione
2. Elementi della fattispecie
 - 2.1. Elemento oggettivo
 - 2.2. Elemento soggettivo
3. Giurisdizione

SEZIONE SECONDA: MAIL & WIRE FRAUD

1. Introduzione
2. Elementi della fattispecie
 - 2.1. Elemento oggettivo
 - 2.2. Elemento soggettivo

CAPITOLO SECONDO

IL SARBANES-OXLEY ACT

1. Introduzione
2. Aumento delle pene
3. Nuove fattispecie di reato
 - 3.1. Section 906 (18 U.S.C. § 1350). Certificazione dei bilanci
 - 3.2. Section 807 (18 U.S.C. § 1348). Nuova securities fraud
 - 3.3. Obstruction of justice
 - 3.4. Nuove norme a protezione dei “whistleblowers”

PARTE II: LAW IN ACTION

CAPITOLO PRIMO PROSECUTION

1. Introduzione
2. L'evoluzione del potere dei prosecutors
 - 2.1. Premessa
 - 2.2. Holder Memorandum & Thompson Memorandum: la politica della cooperazione
 - 2.3. McCallum Memorandum & McNulty Memorandum: un parziale passo indietro
3. Una valutazione empirica
 - 3.1. Le strategie dell'accusa nei confronti della società
 - 3.2. Le strategie dell'accusa nei confronti dei singoli

CAPITOLO SECONDO FEDERAL ECONOMIC CRIME SENTENCING

1. Le Federal Sentencing Guidelines
 - 1.1. Origine
 - 1.2. Struttura
2. Le Federal Sentencing Guidelines per i reati economici
 - 2.1. Evoluzione
 - 2.2. L'Economic Crime Package del 2001
 - 2.2.1. Il percorso di riforma
 - 2.2.2. Le novità più significative
 - 2.2.2.1. La consolidazione in un'unica Guideline
 - 2.2.2.2. La modifica del Loss Table
 - 2.2.2.3. La nuova definizione di "loss"
 - 2.3. Il Sarbanes-Oxley Act e le U.S. Federal Sentencing Guidelines
 - 2.3.1. Le direttive del SOX alla U.S. Sentencing Commission
 - 2.3.2. Gli emendamenti alle Federal Sentencing Guidelines
 - 2.3.2.1. Il primo gruppo di emendamenti (25 gennaio 2003)

2.3.2.2. Il secondo gruppo di emendamenti (1 novembre 2003)

3. Le recenti pronunce della Corte Suprema

3.1. La rilettura delle Federal Sentencing Guidelines in conformità ai principi costituzionali

3.2. L’impatto sulle sentenze in materia di reati economici

3.2.1. Il caso “Jamie Olis”

3.2.2. Il ridimensionamento del potere accusatorio

**CAPITOLO TERZO
UN TENTATIVO DI ANALISI EMPIRICA**

1. L’applicazione delle Federal Sentencing Guidelines

1.1. Introduzione

1.1.1. Il quadro delineato dai dati empirici

1.2. Le pene comminate nei casi di fraud

1.2.1. La reclusione e le sanzioni alternative

1.2.2. La sanzione pecuniaria

1.3. L’entità della pena comminata nei casi di fraud

2. Il trattamento sanzionatorio riservato alle frodi finanziarie dell’era post Enron

2.1. Il ruolo del danno nella scelta della pena

**CAPITOLO QUARTO
CONCLUSIONI**

Bibliografia

Indice della giurisprudenza

PARTE I
LAW IN BOOKS

CAPITOLO PRIMO

SEZIONE PRIMA SECURITIES FRAUD

SOMMARIO: 1. Introduzione. – 2. Elementi della fattispecie. – 2.1. Elemento oggettivo. – 2.2. Elemento soggettivo. – 3. Giurisdizione.

1. Introduzione

Tra le leggi federali che disciplinano il mercato azionario¹, la tutela della trasparenza in seno allo stesso è affidata al *Securities Act* del 1933, che regola il mercato primario, e al *Securities and Exchange Act* del 1934, che regola quello secondario².

Gli atti summenzionati sono stati emanati dal Congresso in risposta alle frodi verificatesi nei mercati durante la crisi del 1929, che avevano dimostrato come gli stessi non fossero in grado di autoprotettersi. Uno dei problemi emersi dalla crisi, senz'altro il più rilevante e complesso, è costituito dal conflitto d'interessi³.

¹ Qui di seguito se ne riporta l'elenco completo: *Securities Act of 1933*, 15 U.S.C. §§ 77a to 77aa (2000) (che regola l'emissione delle azioni); *Trust Indenture Act of 1939*, 15 U.S.C. §§ 77aaa to 77bbbb (che regola l'offerta pubblica di titoli di debito); *Securities Exchange Act of 1934*, 15 U.S.C. §§ 78a to 78mm (che regola lo scambio di azioni); *Securities Investor Protection Act of 1970*, 15 U.S.C. §§ 78aaa to 78111 (che crea società non lucrative volte a coprire le perdite qualora la S.p.A. non sia in grado di distribuire utili); *Public Utility Holding Company Act of 1935*, 15 U.S.C. §§ 79 to 79z-6 (finalizzato a contrastare gli abusi legati a operazioni finanziarie effettuate dalle *public holding*); *Investment Company Act of 1940*, 15 U.S.C. §§ 80a-1 to 80a-64 (che regola l'attività delle società pubbliche che operano nel mercato azionario); *Investment Advisers Act of 1940*, 15 U.S.C. §§ 80b-1 to 80b-21 (che regola la registrazione e l'attività dei consulenti finanziari).

² Sulle origini di detti interventi legislativi, si veda LOSS L., *Fundamentals of Securities Regulation*, Boston – Toronto, 1983.

³ Questo problema viene efficacemente messo in luce, relativamente agli scandali finanziari più recenti, da MATTEI U. – SARTORI F., *Conflitto continuo. A un anno da Enron negli Stati Uniti e in Europa*, in *Politica del Diritto*, n. 2, 2003, 177 ss. Cfr. anche POSNER R.A., *The Economics of Business Scandals and Financial Regulation*, ottobre 2002, rinvenibile su <http://www.dt.tesoro.it/Aree-Docum/Eventi/2002/30-10-2002/Paper-Speech-Posner.pdf>.

Per un'analisi in tema di conflitto d'interessi nella dottrina italiana cfr. ROSSI G., *Il conflitto epidemico*, Milano, 2003; DE NOVA G., *Conflict of interests and the fair dealing duty*, in *Riv. Dir. Priv.*, 2002, 477 ss; VISENTINI G., *La disciplina del conflitto d'interessi nel mercato mobiliare*, rielaborazione della relazione al seminario *La tutela dell'investitore non professionale*, Padova, 12 Aprile 2002, rinvenibile su www.archivioceradi.luiss.it.

Nell'ambito delle teorie economiche che considerano l'impresa come nesso di contratti⁴, questo conflitto è riconducibile al problema di agenzia (c.d. *agency theory*). Senza pretese di esaustività, è opportuno richiamare i punti fondamentali sviluppati dalle citate teorie sul tema⁵.

A questo proposito e per quel che interessa in questa sede, il conflitto di interessi che emerge nella relazione tra *managers (agent)* e investitori (*principal*) è riconducibile all'esistenza di asimmetrie informative⁶ connaturate nei loro rapporti: la sempre più netta separazione tra proprietà e controllo nelle *public companies* ha condotto gli azionisti a delegare ai *managers* i compiti di gestione della società e da ciò è derivata una maggiore informazione di questi ultimi a scapito dei primi in ordine alla gestione stessa.

Tale *gap* informativo crea due ordini di problemi. Da un lato, il c.d. *moral hazard*, incentrato sul fatto che, data l'impossibilità del *principal* di controllare le azioni dell'*agent*, quest'ultimo ne approfitta per agire opportunisticamente e perseguire i propri interessi, anziché quelli del *principal*. Dall'altro, la c.d. *adverse selection*, che invece si fonda sulla circostanza che solitamente l'*agent* si trova in possesso di informazioni ulteriori rispetto a quelle note al *principal* e pertanto è incentivato a utilizzare le stesse nel perseguimento, ancora una volta, dei propri interessi.

Tutto ciò giustifica l'esistenza dei cc.dd. costi d'agenzia, che devono essere affrontati per superare il conflitto d'interessi testé descritto. Tra questi emergono in particolare i costi transattivi, che consistono nei costi di definizione del regolamento, necessario per creare gli incentivi affinché l'*agent* serva gli interessi del *principal*, nei costi di amministrazione, nei costi di monitoraggio – tra i quali rientrano anche quelli legati ai meccanismi sanzionatori – e infine, naturalmente, nei costi relativi ai problemi di *moral hazard* e *adverse selection*.

⁴ Si vedano per tutti EASTERBROOK F. – FISHEL D., *The Economic Structure of Corporate Law*, AEI Press, 1993; ROMANO R., *The Genius of American Corporate Law*, AEI Press, 1993; MARCHETTI C., *The nexus of Contracts Theory*, Milano, 2000.

⁵ Per un approfondimento si rinvia a SARTORI F., *Il modello economico dell'agency e il diritto: prime riflessioni*, in *Riv. Cri. Dir. Priv.*, 2001, 607 ss., che fornisce peraltro una esauriente bibliografia della sterminata dottrina americana in materia.

⁶ Si vedano a questo proposito AKERLOF G., *The markets for lemons, uncertainty and the market mechanism*, in *Quarterly Journal of Economics*, August, 1970, 488 ss.; JENSEN M. C. - MECKLING W., *Theory of firm: managerial behaviour, agency costs and capital structure*, in *Journal of Financial Economics*, n. 3, 1976, 305 ss.; DIAMOND D., *Financial intermediation and delegated monitoring*, in *51 Rev. of Economic Studies*, 1984, 393 ss.

Da qui, pertanto, è emersa l'esigenza di introdurre nel sistema giuridico statunitense un sistema di regole⁷ di *Corporate Governance* che affrontassero e cercassero di risolvere o almeno arginare e controllare questo male insito nel mercato, così da ristabilire la fiducia degli investitori, che era venuta meno in occasione della crisi del 1929.

Tale sistema è stato predisposto attraverso gli interventi legislativi a livello federale del 1933 e del 1934, e potenziato in virtù delle continue iniziative della *Securities and Exchange Commission* (SEC), della regolamentazione sulla quotazione di Borsa, della regolamentazione dei singoli Stati⁸ in cui è registrata l'impresa (le cc.dd

⁷ Sul ruolo delle regole di diritto in questo contesto si veda COFFEE J. C. Jr., *The rise of dispersed ownership: the roles of law and the State in the separation of ownership and control*, in 111 *Yale Law Journal*, 2001, 1 ss.

⁸ ALA. CODE §§ da 8-6-1 a 8-6-33 (*Alabama Securities Act*); ALASKA STAT. §§ da 45.55.010 a 45.55.995 (*Alaska Securities Act*); ARIZ. REV. STAT. ANN. §§ da 44-1801 a 44-2126; ARK. CODE ANN. §§ da 23-42-101 a 23-42-509 (*Arkansas Securities Act*); CAL. CORP. CODE §§ da 25000 a 31516; COLO. REV. STAT. ANN. §§ da 11-51-101 a 11-51-908 (*Colorado Securities Act*); CONN. GEN. STAT. ANN. §§ da 36b-2 a 36b-33 (*Connecticut Uniform Securities Act*); DEL. CODE ANN. tit. 6, §§ da 7301 a 7330 (*Delaware Securities Act*); D.C. CODE ANN. §§ da 31-5601.01 a 31-5608.04; FLA. STAT. ANN. §§ da 517.011 a 517.32 (*Florida Securities and Investor Protection Act*); GA. CODE ANN. §§ da 10-5-1 a 10-5-24 (*Georgia Securities Act of 1973*); HAW. REV. STAT. ANN. §§ 485-1 to 485-25; IDAHO CODE ANN. §§ da 30-1401 a 30-1458 (*Idaho Securities Act*); 815 ILL. COMP. STAT. ANN. 5/1 a 5/19 (*Illinois Securities Law of 1953*); IND. CODE ANN. §§ da 23-2-1-1 a 23-2-1-24; IOWA CODE ANN. §§ da 502.101 a 502.701 (*Iowa Uniform Securities Act*); KAN. STAT. ANN. §§ da 17-1252 a 17-1275; KY. REV. STAT. ANN. §§ da 292.310 a 292.991; LA. REV. STAT. ANN. §§ da 51:701 a 51:724 (*Louisiana Securities Law*); ME. REV. STAT. ANN. tit. 32, §§ da 10101 a 10713 (*Revised Maine Securities Act*); MD. CODE ANN., CORPS. & ASS'NS §§ da 11-101 a 11-805 (*Maryland Securities Act*); MASS. GEN. LAWS ANN. ch. 110A, §§ da 101 a 417; MICH. COMP. LAWS ANN. §§ da 451.501 a 451.818; MINN. STAT. ANN. §§ da 80A.01 a 80A.31; MISS. CODE ANN. §§ da 75-71-101 a 75-71-735 (*Mississippi Securities Act*); Mo. ANN. STAT. §§ da 409.1-101 a 409.7-703 (*Missouri Securities Act of 2003*); MONT. CODE ANN. §§ da 30-10-101 a 30-10-326 (*Securities Act of Montana*); NEB. REV. STAT. §§ da 8-1101 a 8-1123 (*Securities Act of Nebraska*); NEV. REV. STAT. da 90.211 a 90.860, emendato da 2003 *Nev. Stat.* 485; N.H. REV. STAT. ANN. §§ da 421-B:1 a 421-B:34; N.J. STAT. ANN. §§ da 49:3-47 a 49:3-76; N.M. STAT. ANN. §§ da 58-13B-1 a 58-13B-57 (*New Mexico Securities Act of 1986*); N.Y. GEN. BUS. LAW §§ da 352 a 359-h; N.C. GEN. STAT. §§ da 78A-1 a 78A-66 (*North Carolina Securities Act*); N.D. CENT. CODE §§ da 10-04-01 a 10-04-20 (*Securities Act of 1951*); OHIO REV. CODE ANN. §§ da 1707.01 a 1707.99; OKLA. STAT. ANN. tit. 71, §§ 1 a 17, 101, 102, 201 a 204, 301 a 307, 401 a 413, 501, 701 a 703 (*Oklahoma Securities Act*); OR. REV. STAT. §§ da 59.005 a 59.451, 59.991, 59.995 (*Oregon Securities Law*), emendato da 2002 *Or. Laws Spec. Sess.* 2, 2003 *Or. Laws* 631; PA. STAT. ANN. tit. 70, §§ da 1-101 a 1-703 (*Pennsylvania Securities Act of 1972*); R.I. GEN. LAWS §§ da 7-11-101 a 7-11-806 (*Rhode Island Uniform Securities Act (1990)*); S.C. CODE ANN. §§ da 35-1-10 a 35-1-1590; S.D. CODIFIED LAWS §§ da 47-31A-101 a 47-31A-420 (*South Dakota Uniform Securities Act*); TENN. CODE ANN. §§ da 48-2-101 a 48-2-126 (*Tennessee Securities Act of 1980*); TEX. REV. CIV. STAT. ANN. art. da 581-1 a 581-43; UTAH CODE ANN. §§ da 61-1-1 a 61-1-30; VT. STAT. ANN. tit. 9, §§ da 4201 a 4241; VA. CODE ANN. §§ da 13.1-501 a 13.1-527.3; WASH. REV. CODE ANN. §§ da 21.20.005 a 21.20.940 (*The Securities Act of Washington*); W. VA. CODE §§ da 32-1-101 a 32-4-418; WIS. STAT. ANN. §§ da 551.01 a 551.67 (*Wisconsin Uniform Securities Law*); WYO. STAT. ANN. §§ da 17-4-101 a 17/4/129; P.R. LAWS ANN. 10 §§ da 851 a 898.

*blue sky laws*⁹) e infine degli statuti specifici delle singole società predisposti dai consigli di amministrazione.

A livello federale, la principale figura di illecito introdotta dal *Securities Act* del 1933 e dal *Securities and Exchange Act* del 1934 è costituita dalla *securities fraud*, regolata in particolare dalla *Rule 10b-5*¹⁰, sulla quale si fonda la proposizione dell'azione, nonché dalla *Section 32(a)*¹¹ del 1934 *Act*, che ne regola il sistema sanzionatorio penale.

La violazione della *Rule 10b-5* può comportare una responsabilità sia civile sia penale¹² in capo alla società, nonché in capo ai suoi amministratori. Gli elementi per integrare entrambe le responsabilità coincidono, ad eccezione dell'elemento soggettivo.

Nell'ambito dell'azione civile di cui alla *Rule 10b-5*, l'attore deve dimostrare: 1) che il convenuto ha falsificato ovvero omesso 2) un fatto rilevante (“*material*”), 3) consapevolmente (“*with scienter*”), 4) in connessione con l'acquisto o la vendita di

⁹ Per un approfondimento circa l'origine dell'espressione, si veda MACEY J.R. & MILLER G.P., *Origin of the Blue Sky Laws*, in 70 *Tex. L. Rev.*, n.59, 1991, 347 ss.

¹⁰ **17 C.F.R. § 240.10b-5 Employment of manipulative and deceptive devices.**

It shall be unlawful for any person, directly or indirectly, by the use of any means or instrumentality of interstate commerce, or of the mails or of any facility of any national securities exchange,

(a) To employ any device, scheme, or artifice to defraud,

(b) To make any untrue statement of a material fact or to omit to state a material fact necessary in order to make the statements made, in the light of the circumstances under which they were made, not misleading, or

(c) To engage in any act, practice, or course of business which operates or would operate as a fraud or deceit upon any person,

in connection with the purchase or sale of any security.

Nella formulazione di detta norma è stato ripreso quasi letteralmente il testo della *Section 17* del *Securities Act* of 1933.

Sulle origini storiche della norma, si veda VENTORUZZO M., *La responsabilità da prospetto negli Stati Uniti d'America tra regole del mercato e mercato delle regole*, Milano, 2003, 63 ss.

¹¹ **15 U.S.C. § 78ff Penalties.**

(a) Willful violations; false and misleading statements

Any person who willfully violates any provision of this chapter (other than section 78dd-1 of this title), or any rule or regulation thereunder the violation of which is made unlawful or the observance of which is required under the terms of this chapter, or any person who willfully and knowingly makes, or causes to be made, any statement in any application, report, or document required to be filed under this chapter or any rule or regulation thereunder or any undertaking contained in a registration statement as provided in subsection (d) of section 78o of this title, or by any self-regulatory organization in connection with an application for membership or participation therein or to become associated with a member thereof which statement was false or misleading with respect to any material fact, shall upon conviction be fined not more than \$5,000,000, or imprisoned not more than 20 years, or both, except that when such person is a person other than a natural person, a fine not exceeding \$25,000,000 may be imposed; but no person shall be subject to imprisonment under this section for the violation of any rule or regulation if he proves that he had no knowledge of such rule or regulation.

¹² Si veda 15 U.S.C. § 77t, che affida alla S.E.C. la competenza a promuovere l'azione civile, al fine di ottenere provvedimenti ingiuntivi e/o risarcimento dei danni, nonché a riferire al P.M. in modo che questi possa, se del caso, esercitare l'azione penale.

azioni, 5) fatto sul quale l'attore faceva ragionevolmente affidamento, e 6) che infine tale affidamento è stato la causa del danno subito.

Affinché invece detta fattispecie rilevi penalmente, devono sussistere tutti gli elementi testé richiamati, mentre la componente soggettiva “*with scienter*”, è sostituita con il concetto di “*willfulness*”. Rimandando l'analisi dell'elemento psicologico a un secondo momento, il presente lavoro si soffermerà dapprima sulla descrizione della condotta.

2. Elementi della fattispecie

2.1. Elemento oggettivo

Come anticipato, la condotta che integra il reato di *securities fraud* consiste nella falsità o omissione di un fatto rilevante in connessione con l'acquisto o la vendita di azioni.

Alla base di detta condotta vi è la violazione del *duty to disclose*, quel dovere di informazione a carico della società che è essenziale per contrastare le asimmetrie informative esistenti tra *management* e investitori, le quali a loro volta, come sottolineato *supra*, sono alla base del conflitto d'interessi.

In ordine all'estensione del *duty to disclose*, le norme in esame¹³ rinviano agli obblighi contenuti nelle stesse *federal securities laws*, ma occorre specificare che le informazioni la cui falsità od omissione potenzialmente rilevano ai fini della configurazione di una *securities fraud* trascendono i limiti degli obblighi imposti espressamente dalla legge¹⁴, in quanto qualsiasi forma di pubblicità¹⁵ può in ultima

¹³ In particolare 15 U.S.C. § 78ff.

¹⁴ Tra i quali rientrano, ad esempio, i bilanci quadrimestrali e annuali che le società devono presentare alla SEC.

¹⁵ Se ne può trovare un'esauritiva esemplificazione in *In re Silicon Graphics, Inc. Sec. Lit.*, 970 F. Suppl. 746 (N.D. Cal. 1997): comunicati stampa, proiezioni dei guadagni, dichiarazioni e revisioni finanziarie, fusioni, comunicazioni rivolte agli analisti, etc.

La responsabilità per omessa o falsa informazione può sorgere persino nel caso in cui la stessa condotta sia da attribuire a persone estranee alla società. In *Elkind v. Liggett & Myers, Inc.*, 635 F.2d 156-163 (2d Cir. 1980), è stata, infatti, elaborata la c.d. “*entanglement liability doctrine*”, secondo cui una società può essere responsabile di falsità o omissioni contenute in relazioni redatte da analisti, qualora la stessa sia stata sufficientemente coinvolta nell'elaborazione di detti documenti. Controversa rimane la questione relativa all'individuazione del grado di coinvolgimento “sufficiente” a far sorgere la responsabilità.

analisi dare luogo a responsabilità, purché riguardi un fatto rilevante e sia altresì connessa allo scambio di azioni.

Requisito essenziale affinché si possa configurare una condotta fraudolenta ai sensi della *Rule 10b-5* è costituito innanzitutto dalla natura “*material*” del fatto oggetto dell’informazione¹⁶.

Il concetto di “*materiality*” è definito nel glossario del *Financial Accounting Standards Board (FASB)*¹⁷ come: “*the magnitude of an omission or misstatement of accounting information that, in the light of surrounding circumstances, makes it probable that the judgment of a reasonable person relying on the information would have been changed or influenced by the omission or misstatement*”.

In altre parole, l’informazione è da considerarsi rilevante laddove è probabile che un investitore ragionevole, che abbia fatto affidamento sulla stessa, avrebbe valutato diversamente se fosse stato a conoscenza dell’omissione o della falsità.

La SEC richiama la suddetta definizione nella *Codification of Staff Accounting Bulletins*¹⁸, in cui, nella sezione dedicata al concetto di rilevanza, puntualizza che tale definizione è sostanzialmente identica a quella utilizzata dalle corti nell’interpretazione delle *federal securities laws*.

La Corte Suprema degli Stati Uniti, infatti, ha statuito che un fatto è rilevante qualora vi sia una sostanziale probabilità che l’investitore ragionevole avrebbe considerato la conoscenza del fatto omesso idonea ad alterare in modo significativo il “*total mix*” di informazioni disponibili¹⁹.

Per un approfondimento circa la rilevanza delle relazioni degli analisti in ordine alla responsabilità della società si veda ERSKINE J.V., *Don’t believe the hyperlink-potential liability of issuers under anti-fraud provisions of the federal securities laws for embedding hyperlinks to analysts’ reports on their web sites*, in 32 *Seton Hall L. Rev.*, 2001, 190 ss.

¹⁶ Sul punto esiste una vasta dottrina negli Stati Uniti. A titolo solo esemplificativo, si veda DENNIS R.J., *Materiality and the Efficient Capital Market Model: a Recipe for the Total Mix*, in 25 *William and Mary L. Rev.*, Spring 1984, 373 ss.; FEDDERS J.M., *Qualitative Materiality: the Birth, Struggles, and Demise of an Unworkable Standard*, in 48 *Cath. U. L. Rev.*, Fall 1998, 41 ss.; MILLER G.F., *Staff Accounting Bulletin No. 99: Another Ill-Advised Foray Into the Murky World of Qualitative Materiality*, in 95 *Nw. U. L. Rev.*, Fall 2000, 361 ss.

¹⁷ *Statement of Financial Accounting Concepts No. 2, Qualitative Characteristics of Accounting Information*, rinvenibile su <http://www.fasb.org/pdf/con2.pdf>.

¹⁸ Rinvenibile su <http://www.sec.gov/interp/account/sabcodet1.htm#1m>.

¹⁹ *TSC Indus., Inc. v. Northway, Inc.*, 426 U.S. 438, 449 (1976). Si tratta di un’azione civile, ma lo stesso *standard* viene applicato anche in sede penale. Si veda a questo proposito *United States v. Cannistraro*, 800 F. Supp. 30, 82 (D.N.J. 1992), in cui l’omissione di un fatto è considerata *material* qualora vi sia una sostanziale probabilità che un investitore l’avrebbe ritenuto importante nel prendere la decisione in ordine a un investimento.

Il punto maggiormente controverso in materia attiene la questione circa la misura della soglia di rilevanza. La SEC ha affrontato l'argomento²⁰ attraverso un parere emesso, in data 12 agosto 1999, dallo *Staff Accounting Bulletin* (SAB), staff tecnico della Commissione, in risposta ad un quesito sollevato da una società di revisione contabile che chiedeva se fosse sufficiente, per ritenere *material* un falso, il fatto che questo avesse superato una soglia espressa in termini percentuali²¹.

Scopo del documento è quello di “fornire delle linee-guida agli amministratori e ai revisori relativamente alla valutazione della significatività degli errori emersi nel processo di revisione o nella redazione dei bilanci”²². Nello stesso si puntualizza che il giudizio di significatività dell'errore contabile non può prescindere da fattori qualitativi: “Lo staff è a conoscenza del fatto che talune società, ed anche taluni revisori, hanno sviluppato, nel tempo, dei livelli quantitativi come ‘regole approssimative’ nella preparazione dei bilanci e, rispettivamente, nella loro valutazione ai fini del giudizio di rilevanza agli occhi dei destinatari dei bilanci societari. Una regola approssimativa, in particolare, indica che falsità od omissioni di poste che si trovino al di sotto del 5% non sono rilevanti, in assenza di circostanze particolarmente grossolane, come le appropriazioni indebite da parte dei vertici del *management* ovvero come gli affari compiuti nel loro esclusivo interesse. Ma lo staff ricorda *alle società e ai revisori* dei relativi bilanci che l'esclusivo affidamento su quella o su qualsiasi altra percentuale o soglia numerica non ha fondamento né sulla letteratura sulla revisione contabile né sulla legge [...]. Quantificare, in termini percentuali, l'importanza di una falsa dichiarazione è solo l'inizio dell'analisi della ‘*materiality*’; ma non è accettabile che venga utilizzata

²⁰ Si tratta di un profilo dibattuto anche in Italia, dopo l'introduzione del sistema delle soglie di rilevanza nel reato di falso in bilancio, così come riformato dal d. lgs. 61/2002, in quanto la Relazione di accompagnamento al decreto ha espressamente (e erroneamente) richiamato il parere della SEC in merito alle soglie quantitative. A tal proposito si vedano in dottrina: MARINUCCI G., “*Depenalizzazione*” del falso in bilancio con l'avallo della SEC: ma è proprio così?, in *Dir. pen. proc.*, n. 2/2002, 137 ss.; FOFFANI L., *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, in AA.VV., *I nuovi reati societari: diritto e processo*, Padova, 2002, 290; ALESSANDRI A., *Il nuovo diritto penale delle società*, IPSOA, 2002, 30; LUNGHINI G., *La nuova disciplina penale delle false comunicazioni sociali*, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 2001, 1019; in giurisprudenza: ordinanza Trib. Milano, Sez. Pen. II, 12 febbraio 2003, in *Guida dir.*, 10/2003, 77; ordinanza Corte d'appello di Lecce, sezione penale, 7-12 ottobre 2002, in *Guida dir.*, 45/2002, 84 ss., e in *Foro it.*, 2003, 33 ss.

²¹ Il documento, *Staff Accounting Bulletin* (SAB) No. 99, è consultabile sul sito www.sec.gov/interps/account/sab99.htm

²² Così la nota n. 1: “*The purpose of this Staff Accounting Bulletin is to provide guidance to financial management and independent auditors with respect to the evaluation of the materiality of misstatements that are identified in the audit process or preparation of the financial statements*”. La traduzione riportata nel testo è di BAVAGNOLI F., *Riflessioni economico-aziendali sull'introduzione del requisito della rilevanza (significatività) nel reato di falso in bilancio*, in *Riv. dottori commercialisti*, 4/2001, 551.

in sostituzione di una compiuta analisi di tutte le considerazioni rilevanti”. Lo staff ha poi sottolineato che “fattori qualitativi possono rendere rilevanti anche falsità relative a poste quantitativamente piccole”²³. Peraltro nel documento si fa espresso riferimento a quanto aveva già affermato a suo tempo il FASB (*Financial Accounting Standard Board*): “la grandezza espressa in termini monetari di per sé e senza riguardo alla natura della voce e alle circostanze nelle quali la valutazione deve essere effettuata, non fornirà generalmente una base adeguata per la formulazione di un giudizio di significatività”²⁴.

Passando ora all’oggetto materiale del reato, la condotta relativa alla *securities fraud*, è integrata purché sia connessa alla vendita o all’acquisto di azioni.

Il termine *securities* è stato definito sia nel *Securities Act* del 1933 sia nel *Securities and Exchange Act* del 1934, in modo pressoché identico. Si tratta di una definizione²⁵ molto ampia, in quanto elenca una serie di categorie specifiche, ma

²³“*The staff is aware that certain registrants, over time, have developed quantitative thresholds as “rules of thumb” to assist in the preparation of their financial statements, and that auditors also have used these thresholds in their evaluation of whether items might be considered material to users of a registrant’s financial statements. One rule of thumb in particular suggests that the misstatement or omission of an item that falls under a 5% threshold is not material in the absence of particularly egregious circumstances, such as self-dealing or misappropriation by senior management. The staff reminds registrants and the auditors of their financial statements that exclusive reliance on this or any percentage or numerical threshold has no basis in the accounting literature or the law [...]. But quantifying, in percentage terms, the magnitude of a misstatement is only the beginning of an analysis of materiality; it cannot appropriately be used as a substitute for a full analysis of all relevant considerations*”.

“*Qualitative factors may cause misstatements of quantitatively small amounts to be material*”.

La traduzione riportata nel testo è di MARINUCCI G., *ult. op. cit.*, 138.

²⁴“*Magnitude by itself, without regard to the nature of the item and the circumstances in which the judgment has to be made, will not generally be a sufficient basis for a materiality judgment*” (*Statement of Financial Accounting Concepts No. 2, Qualitative Characteristics of Accounting Information, op. cit.*). Nella dottrina aziendalistica, cfr. PROVASOLI A. – COMOLI M., *La nuova disciplina del reato di falso in bilancio*, in *Riv. dottori commercialisti*, 2002, 191: “un’alterazione fuorviante può riguardare l’ammontare (quantità) o la natura (qualità) dell’elemento oggetto di rappresentazione. Conseguentemente, l’apprezzamento della rilevanza dell’irregolarità raramente è formulabile sulla sola base di semplificate regole matematiche, le quali possono assumere, al più, solo il significato di sintomo e non già di condizione ‘necessaria e sufficiente’ per un giudizio ‘definitivo’”.

²⁵ **15 U.S.C. § 78c(a)(10)** (§ 3(a)(10) of the 1934 Act).

“*The term ‘security’ means any note, stock, treasury stock, security future, bond, debenture, certificate of interest or participation in any profit-sharing agreement or in any oil, gas, or other mineral royalty or lease, any collateral-trust certificate, preorganization certificate or subscription, transferable share, investment contract, voting-trust certificate, certificate of deposit for a security, any put, call, straddle, option, or privilege on any security, certificate of deposit, or group or index of securities (including any interest therein or based on the value thereof), or any put, call, straddle, option, or privilege entered into on a national securities exchange relating to foreign currency, or in general, any instrument commonly known as a ‘security’; or any certificate of interest or participation in, temporary or interim certificate for, receipt for, or warrant or right to subscribe to or purchase, any of the foregoing; but shall not include currency or any note, draft, bill of exchange, or banker’s acceptance which has a maturity at the time of issuance of not exceeding nine months, exclusive of days of grace, or any renewal thereof the maturity of which is likewise limited.*”. Cfr. 15 U.S.C. § 77b(a)(1) (Section 2(1) of the 1933 Act).

contiene altresì una clausola generale di chiusura, laddove rimanda a qualsiasi interesse ovvero strumento comunemente conosciuto come “*security*”.

Nemmeno in ambito giurisprudenziale si riscontra una definizione chiara e univoca del termine, né sono stati introdotti univoci metodi di analisi idonei a determinare quando uno strumento può essere considerato una *security*²⁶.

Meno problematica risulta invece la questione relativa ai termini di “acquisto” e “vendita” di azioni. Le *federal securities laws* ne danno una definizione alquanto ampia, facendo riferimento a “qualsiasi contratto” che abbia come oggetto l’acquisto ovvero la vendita di azioni²⁷. In giurisprudenza si può però riscontrare un indirizzo costante e univoco in materia, in quanto è pacifico che i suddetti tipi di contratto si individuano non sulla base della forma bensì su quella della loro sostanza, del loro scopo economico²⁸.

Ciò che estende il concetto di acquisto o vendita di azioni in ordine all’integrazione della *securities fraud* è l’espressione “*in connection with*”.

A tal proposito occorre altresì specificare che il *Securities Act* del 1933 contiene una terminologia differente e maggiormente restrittiva del campo di applicazione della fattispecie. La *Section 17(a)* del summenzionato atto, infatti, considera rilevanti le ipotesi di falsità o omissione avvenute “*in the offer or sale of securities*”.

In ragione di ciò, i *prosecutors* utilizzano più frequentemente l’azione penale *ex Rule 10b-5*, la quale è formulata in maniera decisamente più ampia, richiedendo che la condotta falsa o omissiva posta in essere risulti meramente in connessione con la vendita o l’acquisto di azioni, non dovendo invece coincidere con tali atti.

²⁶ *Landreth Timber Co. v. Landreth*, 471 U.S. 681, 688 (1985). La giurisprudenza ha sollevato tre questioni interpretative in ordine alla definizione di *security*. Si veda a questo proposito KLOOS B. – ALTER J. – STONE M., *Securities Fraud*, in 43 *Am. Crim. L. Rev.*, Spring 2006, 921 ss.

²⁷ **15 U.S.C. § 78c(a)(13)**.

“*The terms ‘buy’ and ‘purchase’ each include any contract to buy, purchase, or otherwise acquire. For security futures products, such term includes any contract, agreement, or transaction for future delivery*”. **15 U.S.C. § 78c(a)(14)**.

“*The terms ‘sale’ and ‘sell’ each include any contract to sell or otherwise dispose of. For security futures products, such term includes any contract, agreement, or transaction for future delivery*”.

²⁸ Si veda, a titolo esemplificativo, *Reves v. Ernst & Young*, 494 U.S. 56, 61 (1990), laddove si legge che: “*Congress did not, however, intend to provide a broad federal remedy for all fraud. Accordingly, the task has fallen to the Securities and Exchange Commission (SEC), the body charged with administering the Securities Acts, and ultimately to the federal courts to decide which of the myriad financial transactions in our society come within the coverage of these statutes. In discharging our duty, we are not bound by legal formalisms, but instead take account of the economics of the transaction under investigation. Congress’ purpose in enacting the securities laws was to regulate investments, in whatever form they are made and by whatever name they are called*”.

Peraltro, la Corte Suprema di recente²⁹ ha interpretato in maniera estensiva la locuzione “*in connection with*”, tanto che ormai la disciplina in esame risulta applicabile virtualmente a qualsiasi tipo di transazione concernente *securities*.

Ulteriore elemento che si può richiamare nel descrivere la condotta penalmente rilevante di *securities fraud* attiene alla “*reliance*”, intesa come la fiducia che l’investitore ripone sull’informazione falsa ovvero omessa. La giurisprudenza ha costruito tale concetto come il nesso di causalità necessario tra la condotta di falsità o omissione e il danno subito dall’investitore³⁰. Detto requisito risulta essenziale in sede civile, mentre in ambito di azione penale non è richiesto in forma specifica, bensì è necessario dimostrare che la condotta dell’imputato abbia avuto semplicemente un “impatto” sull’investitore³¹.

2.2. Elemento soggettivo

Quello che *prima facie* risulta essere l’elemento distintivo tra disciplina civile e penale della *securities fraud* coincide con l’elemento psicologico, in quanto in sede civile si richiede la prova che il soggetto abbia agito “*with scienter*”³², mentre in sede penale “*willfully*”³³.

Se però si guarda all’interpretazione che la giurisprudenza ha dato a questi termini, si evince che tale distinzione risulta controversa, e ancora manca una pronuncia

²⁹ *SEC v. Zandford*, 535 U.S. 813 (2002).

³⁰ Si veda *Basic Inc. v. Levinson*, 485 U.S. 224, 243 (1988): “*reliance is an essential element of a Rule 10b-5 cause of action because it provides the requisite causal connection between a defendant's misrepresentation and a plaintiff's injury*”. Per un approfondimento si rimanda a VENTORUZZO M., op. cit., 79 ss.

³¹ Si veda *United States v. Ashdown*, 509 F.2d 793, 799 (5th Cir. 1975): “*investor need not show specific reliance under statute prohibiting fraudulent sale of securities by mail; instead, he or she must show that defendant's actions had impact on investor*”.

³² La giurisprudenza è costante sul punto. Si vedano, a titolo esemplificativo: *Ernst & Ernst v. Hochfelder*, 425 U.S. 185, 201 (1976); *Florida State Bd. of Admin. v. Green Tree Financial Corp.*, 270 F.3d 645, 654 (8th Cir. 2001); *In re Phillips Petroleum Sec. Litig.*, 881 F.2d 1236, 1244 (3d Cir. 1989); *Wharf (Holdings) Ltd. v. United Intern Holdings, Inc.*, 532 U.S. 588, 592 (2001).

³³ **15 U.S.C. § 78ff** (Section 32 del *Securities and Exchange Act* del 1934).

“*Any person who willfully violates any provision of this chapter (other than section 78dd-1 of this title), or any rule or regulation thereunder the violation of which is made unlawful or the observance of which is required under the terms of this chapter, or any person who willfully and knowingly makes, or causes to be made, any statement in any application, report, or document required to be filed under this chapter or any rule or regulation thereunder or any undertaking contained in a registration statement as provided in subsection (d) of section 78o of this title, or by any self-regulatory organization in connection with an application for membership or participation therein or to become associated with a member thereof which statement was false or misleading with respect to any material fact (...)*”.

della Corte Suprema che metta fine al dibattito. In ragione di ciò occorre soffermarsi sulla questione per tentare di darne un quadro coerente.

Innanzitutto si rileva che, pur essendo stati utilizzati termini diversi, in sostanza i loro significati coincidono, in quanto letteralmente corrispondono al nostro “intenzionalmente”.

La spiegazione di questa incongruenza è stata collegata a una ragione di ordine temporale, in quanto la *Section 32(a)* del *Securities and Exchange Act* del 1934 è stata formulata prima che si consolidasse l’interpretazione giurisprudenziale della *Rule 10b-5* nel senso di richiedere l’elemento soggettivo dell’intenzionalità³⁴. Questa giustificazione, però, non è condivisibile proprio per il fatto che non si capisce la ragione per cui la giurisprudenza abbia connotato la fattispecie civilistica di *securities fraud* con il medesimo elemento psicologico che già caratterizzava quella penale.

L’anomalia permane, anzi aumenta, se si analizzano le interpretazioni attribuite dalle corti ai termini in esame.

Infatti, “*scienter*” è definito come l’intento di ingannare, manipolare, frodare³⁵, mentre “*willfulness*” è interpretato nel senso di connotare l’azione di intenzionalità e deliberazione, contrapponendola a quella che sia invece il semplice risultato di un errore, o frutto di negligenza ovvero di inavvedutezza³⁶.

Da qui si potrebbe ritenere addirittura che l’elemento soggettivo richiesto per l’azione civile sia maggiormente intenso rispetto a quello necessario nella fattispecie penale.

Ma, esaminando più approfonditamente le sentenze in materia, si evince che in sostanza le interpretazioni dei due concetti coincidono.

Infatti, il termine *scienter* viene interpretato più intensamente per escludere che sia sufficiente *ex Rule 10b-5* una mera dimostrazione di ordinaria negligenza, in quanto è invece necessario che si sia trattato di un comportamento “spericolato”, tale per cui il

³⁴ Così SILVER C.B., *Penalizing Insider Trading: A Critical Assessment of the Insider Trading Sanctions Act of 1984*, in 1985 *Duke L. J.*, 1985, 960 ss., in cui si sottolinea come le corti non abbiano considerato la possibile anomalia derivante dall’applicazione del medesimo grado di colpevolezza sia nell’azione penale *ex Section 32* sia in quella civile.

³⁵ Si vedano *Ernst & Ernst v. Hochfelder*, 425 U.S. 185, 193 (1976); *Maldonado v. Dominguez*, 137 F.3d 1, 9 (1st Cir. 1998).

³⁶ Si veda *United States v. Dixon*, 536 F.2nd 1388, 1395-96 (2nd Cir. 1976).

pericolo di un danno per gli investitori era o perlomeno sarebbe dovuto essere previsto, comportamento pertanto consapevole³⁷.

Per quanto concerne l'elemento di *willfulness*, lo stesso è interpretato come dolo generico, in quanto il *prosecutor* non deve provare la sussistenza di uno specifico intento (dolo specifico), bensì è sufficiente la prova che il soggetto abbia agito deliberatamente, ossia con l'intenzione di commettere quel determinato atto.

Detta interpretazione è stata abbracciata sia dai *prosecutors* sia dalle corti, per contrastare le tattiche difensive fondate sulla necessità di provare che l'imputato conoscesse effettivamente che il suo comportamento fosse in violazione delle *securities laws*, prova decisamente diabolica. Proprio in ragione di ciò è stato specificato che il termine *willfully* deve essere inteso nel senso che è sufficiente provare che l'imputato ha agito consapevolmente "*as opposed to accidentally*".³⁸

Le tattiche difensive testé richiamate, la "*no knowledge defense*", si fondano sulla disposizione contenuta nella *Section 32(a)*, secondo la quale nessuno può essere soggetto alla pena della reclusione, in virtù della presente *section*, per la violazione di una norma, qualora provi che non era a conoscenza della stessa³⁹.

Premesso che tale tipo di difesa non fa venir meno la responsabilità penale, bensì consente solo all'imputato di evitare il carcere⁴⁰, occorre altresì precisare che non è condivisibile il tentativo di interpretare il dolo richiesto alla luce della disposizione richiamata, in quanto la prova dell'ignoranza delle *securities laws*, posta a carico dell'imputato, non si traduce nell'onere di provare la conoscenza delle stesse a carico del *prosecutor*.

Peraltro, la *no knowledge defense* ha scarso successo, data l'interpretazione restrittiva della disposizione in esame accolta dalle corti, secondo la quale non è sufficiente che l'imputato dimostri che ignorava che il suo comportamento fosse in violazione di una specifica norma nell'ambito delle *securities laws*, bensì è necessario

³⁷ In VENTORUZZO M., *op. cit.*, 92, si utilizza a questo proposito la nozione di dolo eventuale ("*recklessness*").

³⁸ *Ibidem*.

³⁹ **15 U.S.C. § 78ff(a)**.

"(...) *no person shall be subject to imprisonment under this section for the violation of any rule or regulation if he proves that he had no knowledge of such rule or regulation.*"

⁴⁰ Così, *United States v. Peltz*, 433 F.2d 48, 54-55 (2d Cir. 1970): "[L]ack of knowledge of a rule or regulation prevents imprisonment but not a fine"; *United States v. O'Hagan*, 139 F.3d 641, 647 (8th Cir. 1998): "*The statute specifically provides that lack of knowledge of a rule or regulation is an affirmative defense to imprisonment, rather than conviction*".

che lo stesso provi che non era a conoscenza del fatto che il suo comportamento fosse “contrario alla legge”⁴¹.

In conclusione, la prova dell'elemento soggettivo rimane comunque un compito difficile per i *prosecutors*, tanto che molte corti hanno ammesso che il dolo possa essere provato anche solo sulla base di elementi circostanziali. Pertanto, in assenza di un'ammissione di colpevolezza, l'esistenza del dolo può essere fondata, per esempio, sulla circostanza che l'imputato teneva le sue attività segrete, oppure aveva tentato di distruggere documenti probanti, oppure ancora aveva fatto affidamento su dichiarazioni palesemente false⁴².

3. Giurisdizione

Prima di esaurire la disamina della disciplina dettata in tema di *securities fraud*, è opportuno affrontare la questione relativa alla giurisdizione, data la peculiarità del sistema giuridico statunitense, caratterizzato da un doppio binario, statale e federale.

Infatti, come accennato in precedenza, alla legislazione federale si affiancano le variegata legislazioni statali. Diversamente da molti altri Paesi federali, nei quali l'applicazione della legge spetta, in prima istanza, ad organi statali e solo ad un livello superiore entrano in gioco gli organi federali, negli Stati Uniti il sistema è costruito su binari paralleli, nel senso che le leggi statali sono applicate da organi statali, mentre le leggi federali sono applicate da organi federali.

Stesso discorso vale per l'ordinamento giudiziario, laddove troviamo da un lato i distinti sistemi di corti statali e dall'altro un sistema federale indipendente suddiviso in tre livelli: le *United States District Courts* in primo grado, le *United States Courts of Appeal* in secondo grado e infine la *Supreme Court of the United States*.

⁴¹ Si vedano *United States v. Dixon*, 536 F.2d 1388, 1398 (2d Cir. 1976); *United States v. Knueppel*, 193 F. Supp 2d 199, 204-05 (E.D.N.Y. 2004); *United States v. D'Honau*, 459 F.2d 73, 75 (9th Cir. 1972); *United States v. Sloan*, 399 F. Supp. 982, 984 (S.D.N.Y. 1975).

⁴² Si vedano *Nathenson v. Zonagen Inc.*, 267 F.3d 400, 407 (5th Cir. 2001); *United States v. Flynn*, 196 F.3d 927, 929 (8th Cir. 1999): “*Fraudulent intent need not be proved directly and can be inferred from the facts and circumstances surrounding a defendant's actions*”; *United States v. Plache*, 913 F.2d 1375, 1381-82 (9th Cir. 1990).

Le materie di giurisdizione federale sono stabilite dalla Costituzione americana, all'articolo III, sezione 2⁴³ e vi rientrano le controversie nelle quali gli Stati Uniti sono parte, quelle in cui sono parti cittadini di Stati diversi, ovvero cittadini stranieri, nonché quelle vertenti su materie di carattere federale, ossia che devono essere risolte sulla base di norme federali, tra le quali rientrano il diritto penale federale, il diritto tributario federale, il diritto fallimentare federale.

Mentre i singoli Stati hanno potere legislativo e giudiziario residuale, in quanto si occupano delle materie non specificamente delegate al governo federale, così come statuito nel X Emendamento⁴⁴ della Costituzione americana.

Per quel che interessa in questa sede, la legislazione penale dettata dai singoli Stati si applica ai reati commessi e consumati entro i confini di un unico Stato, ovvero qualora il legislatore federale si limiti a dettare una normativa generale e rinvii alla legge statale per quella di dettaglio, ovvero infine a livello residuale, qualora manchi la disciplina federale e si tratti di una materia non riservata⁴⁵.

Il presente lavoro, come già anticipato, verterà esclusivamente sull'applicazione della disciplina a livello federale, anche alla luce del fatto che saranno presi in esame scandali finanziari la cui portata trascende i confini dei singoli Stati.

Restringendo il campo, per il momento, al reato di *securities fraud* del quale si è fin qui parlato, il requisito necessario al fine di applicare la disciplina federale a detta fattispecie e di sottoporre conseguentemente la stessa alla giurisdizione delle corti federali è contenuto espressamente nella *Rule 10b-5*, laddove si legge: "*It shall be*

⁴³ **Art. III § 2 U.S. Constitution.**

"The judicial power shall extend to all cases, in law and equity, arising under this Constitution, the laws of the United States, and treaties made, or which shall be made, under their authority;--to all cases affecting ambassadors, other public ministers and consuls;--to all cases of admiralty and maritime jurisdiction;--to controversies to which the United States shall be a party;--to controversies between two or more states;--between a state and citizens of another state;--between citizens of different states;--between citizens of the same state claiming lands under grants of different states, and between a state, or the citizens thereof, and foreign states, citizens or subjects.

In all cases affecting ambassadors, other public ministers and consuls, and those in which a state shall be party, the Supreme Court shall have original jurisdiction. In all the other cases before mentioned, the Supreme Court shall have appellate jurisdiction, both as to law and fact, with such exceptions, and under such regulations as the Congress shall make.

The trial of all crimes, except in cases of impeachment, shall be by jury; and such trial shall be held in the state where the said crimes shall have been committed; but when not committed within any state, the trial shall be at such place or places as the Congress may by law have directed".

⁴⁴ **Amendment X U.S. Constitution.**

"The powers not delegated to the United States by the Constitution, nor prohibited by it to the states, are reserved to the states respectively, or to the people".

⁴⁵ Così si legge in MONTANI E., *L'esperienza degli Stati Uniti*, in AA.VV. *Il nuovo diritto penale delle società*, Milano, 2002, 458 s.

*unlawful for any person, directly or indirectly, by the use of any means or instrumentality of interstate commerce or of the mails, or of any facility of any national securities exchange (...)*⁴⁶. Pertanto, la disciplina della *federal securities fraud* si applica qualora la falsità o l'omissione siano state compiute nell'ambito del commercio interstatale⁴⁷.

⁴⁶ 15 U.S.C. § 78j.

⁴⁷ La giurisprudenza interpreta detto requisito in modo estensivo: cfr. *Richter v. ACHS*, 962 F. Supp. 31, 33 (S.D.N.Y. 1997), secondo cui è sufficiente che il commercio interstatale abbia caratterizzato anche solo una fase della transazione; *United States v. Kunzman*, 54 F.3d 1522, 1527 (10th Cir. 1995), che considera commercio interstatale anche l'uso di autostrade ovvero di tratte aeree interstatali; *Richter v. ACHS, cit.*, secondo cui la comunicazione interstatale può sussistere tra più persone coinvolte nell'attività fraudolenta, anche qualora si tratti di coimputati.

SEZIONE SECONDA

MAIL & WIRE FRAUD

SOMMARIO: 1. Introduzione. – 2. Elementi della fattispecie. – 2.1. Elemento oggettivo. – 2.2. Elemento soggettivo.

1. Introduzione

I reati di *mail fraud*¹ e di *wire fraud*² nascono con lo specifico scopo di contrastare le frodi commesse attraverso l'uso rispettivamente del mezzo postale e delle telecomunicazioni, in particolare radio e televisione.

L'ambito di applicazione degli stessi, però, è stato via via esteso, fino a comprendere le frodi commesse attraverso l'uso di una moltitudine di mezzi di comunicazione, tra cui telefono, fax, e-mail, internet. Da qui, poi, i reati in esame, data anche la costruzione semplice e a maglie larghe della corrispondente disciplina, hanno cominciato ad essere utilizzati per reprimere le più svariate tipologie di frode³, in quanto

¹ **18 U.S.C. § 1341 - *Frauds and swindles.***

Whoever, having devised or intending to devise any scheme or artifice to defraud, or for obtaining money or property by means of false or fraudulent pretenses, representations, or promises, or to sell, dispose of, loan, exchange, alter, give away, distribute, supply, or furnish or procure for unlawful use any counterfeit or spurious coin, obligation, security, or other article, or anything represented to be or intimated or held out to be such counterfeit or spurious article, for the purpose of executing such scheme or artifice or attempting so to do, places in any post office or authorized depository for mail matter, any matter or thing whatever to be sent or delivered by the Postal Service, or deposits or causes to be deposited any matter or thing whatever to be sent or delivered by any private or commercial interstate carrier, or takes or receives therefrom, any such matter or thing, or knowingly causes to be delivered by mail or such carrier according to the direction thereon, or at the place at which it is directed to be delivered by the person to whom it is addressed, any such matter or thing, shall be fined under this title or imprisoned not more than 20 years, or both. If the violation affects a financial institution, such person shall be fined not more than \$1,000,000 or imprisoned not more than 30 years, or both.

² **18 U.S.C. § 1343 - *Fraud by wire, radio, or television.***

Whoever, having devised or intending to devise any scheme or artifice to defraud, or for obtaining money or property by means of false or fraudulent pretenses, representations, or promises, transmits or causes to be transmitted by means of wire, radio, or television communication in interstate or foreign commerce, any writings, signs, signals, pictures, or sounds for the purpose of executing such scheme or artifice, shall be fined under this title or imprisoned not more than 20 years, or both. If the violation affects a financial institution, such person shall be fined not more than \$1,000,000 or imprisoned not more than 30 years, or both.

³ A titolo esemplificativo si citano *consumer frauds, stock frauds, land frauds, bank frauds, insurance frauds, and commodity frauds, blackmail, counterfeiting, election fraud, bribery and money laundering*. In giurisprudenza si veda *United States v. Handakas*, 286 F.3d 92, 101-03 (2d Cir. 2002), che descrive l'evoluzione della normativa in esame.

non è risultato difficile dimostrare che le condotte fraudolente fossero in qualche modo collegate all'uso perlomeno di uno dei suddetti strumenti di comunicazione.

In ragione di ciò, le fattispecie in esame sono divenute lo strumento favorito del Governo per reprimere le condotte fraudolente, anche e soprattutto nei casi di nuove forme di frode non ancora codificate dal Congresso⁴, tanto da essere definite in dottrina l'“arma segreta” dei *prosecutors*⁵.

2. Elementi delle fattispecie

Prima di passare alla disamina dei singoli elementi che integrano i reati *de quibus*, è opportuno precisare che, data l'analogia che caratterizza le rispettive discipline, sia in ordine al dettato normativo sia in ordine alla *ratio legis*, l'analisi, anche a livello giurisprudenziale, può essere svolta congiuntamente⁶.

Pertanto, si può affermare in generale che, al fine di dimostrare la sussistenza del reato di *mail* o *wire fraud*, il Governo deve provare l'esistenza di: 1) un disegno per frodare; 2) lo specifico intento di frodare; 3) l'uso della posta (o di un corriere privato⁷), ovvero delle telecomunicazioni per realizzare il disegno criminoso; 4) il nesso di causalità tra lo stesso e la perdita di denaro o proprietà, ovvero la lesione di diritti immateriali, che si sono o si sarebbero potuti verificare⁸.

⁴ Cfr. a tal proposito MONTANI E., *L'esperienza degli Stati Uniti*, in AA.VV. *Il nuovo diritto penale delle società*, Milano, 2002, 466 s., che cita come esempio l'utilizzo della disciplina *ex* § 1341 e § 1343 per sanzionare la corruzione politica statale e locale, in assenza di una normativa federale *ad hoc*, e richiama il caso *United States v. Maze*, 414 U.S. 395, 405-06, 94 S. Ct. 645, 651, 38 L. Ed. 2d 603 (1974), laddove si statuisce che: “quando emerge una nuova frode – come accade costantemente – la frode postale diviene un tappabuchi, un mezzo per affrontare su base temporanea il nuovo fenomeno, finché non si sviluppa una legislazione specifica e si passa ad affrontare direttamente il male”. Nello stesso senso, si veda anche *United States v. Czubinski*, 106 F.3d 1069, 1079 (1st Cir. 1997).

⁵ Espressione utilizzata da BEHRENS B.C., *18 U.S.C. § 1341 and § 1346: Deciphering the Confusing Letters of the Mail Fraud Statute*, in 13 *St. Louis U. Pub. L. Rev.*, 1993, 489 ss. Nello stesso senso, si veda COFFEE J.C.Jr., *From Tort to Crime: Some Reflections on the Criminalization of Fiduciary Breaches and the Problematic Line Between Law and Ethics*, in 19 *Am. Crim. L. Rev.*, 1981, 117 ss., secondo cui la massima dei *prosecutors* è proprio “*when in doubt, charge mail fraud*”; MINER R.J., *Federal Courts, Federal Crimes, and Federalism*, in 10 *Harv. J. L. & Pub. Pol.*, 1987, 117 ss., laddove si legge che la disciplina di *mail fraud* costituisce lo strumento accusatorio in un quasi illimitato numero di casi.

⁶ Cfr. *United States v. Mills*, 199 F.3d 184, 188 (5th Cir. 1999), che richiama la decisione della Corte Suprema in cui la stessa ha espressamente statuito che l'analisi relativa alla disciplina di *mail fraud* è applicabile a quella di *wire fraud* e viceversa, in quanto le stesse si caratterizzano per avere il medesimo dettato normativo nelle parti rilevanti.

⁷ Nel 1994 il Congresso ha emendato il § 1341, inserendovi la previsione che il reato di *mail fraud* possa essere commesso anche mediante l'uso di corrieri privati.

⁸ Si veda *United States v. Neder*, 527 U.S. 1, 20-25 (1999).

I due reati in esame, invece, si differenziano per quanto concerne la giurisdizione. Infatti, secondo quanto dispone il § 1343, la disciplina federale di *wire fraud* si applica solo nel caso di comunicazione interstatale, secondo il potere attribuito al Congresso dalle clausole commerciali⁹, mentre il § 1341 si applica sia alle frodi interstatali sia a quelle intrastatali, in virtù della riserva generale contenuta nella Costituzione in materia di servizio postale¹⁰.

2.1. Elemento oggettivo

Passando ora alla descrizione delle fattispecie, il primo elemento che deve caratterizzare la condotta di *mail* così come di *wire fraud* è costituito dal disegno di frode. Non sussistendo una definizione normativa di tale concetto¹¹, la stessa deve essere ricercata in ambito giurisprudenziale, dove le pronunce più recenti hanno cercato di circoscriverne i confini.

Così, il disegno di frode è stato descritto come una deviazione dai comuni canoni di “*fair play and candid dealings*”¹², che implica il privare una persona di qualcosa di valore, attraverso inganni e raggiri¹³. Alcune corti hanno parlato di condotta calcolata razionalmente idonea ad ingannare una persona ragionevole¹⁴.

A tal proposito è importante sottolineare che non è necessario che il disegno criminoso giunga a compimento, traducendosi nell’effettiva privazione ai danni di terzi, bensì è sufficiente provare l’idoneità della condotta in tal senso¹⁵. Da ciò si evince che

⁹ **Art. I § 8 U.S. Constitution.**

“*The Congress shall have power . . . to regulate commerce . . . among the several states*”.

¹⁰ **Art. I § 8 U.S. Constitution.**

“*The Congress shall have power . . . to establish post offices and roads*”.

Per un’analisi dettagliata circa le conseguenze derivanti dal differente regime giurisdizionale per *mail* e *wire fraud* si rimanda a COFFEE J.C. Jr., *Modern Mail Fraud: The Restoration of the Public/Private Distinction*, in 35 *Am. Crim. L. Rev.* 1998, 427 ss.

¹¹ Sulla difficoltà di definire il comportamento fraudolento, si veda nella dottrina statunitense: ZINGALE M., *Fashioning a Victim Standard in Mail and Wire Fraud: Ordinarily Prudent Person or Monumentally Credulous Gull?*, in 99 *Colum. L. Rev.*, 1999, 795, laddove si afferma che “*fraud, as old as humankind, changes form faster than legislatures can amend statutes*”; PODGOR E.S., *Criminal Fraud*, in 48 *Am. U. L. Rev.*, 1999, 729 ss.; SZOTT MOOHR G., *Mail Fraud and the Intangible Rights Doctrine: Someone to Watch Over Us*, in 31 *Harv. J. On Legis.*, 1994, 153 ss.; WILLIAMS G.H., *Good Government by Prosecutorial Decree: The Use and Abuse of Mail Fraud*, in 32 *Ariz. L. Rev.*, 1990, 137 ss.

¹² *United States v. Autori*, 212 F. 3d 105, 115 (2d Cir. 2000).

¹³ Così, *United States v. McNally*, 483 U.S. 350, 358 (1987).

¹⁴ Si veda, a titolo esemplificativo, *United States v. Trammell*, 133 F.3d 1343 (10th Cir. 1998).

¹⁵ In *United States v. Brown*, 79 F.3d 1550, 1561 (11th Cir. 1996), ad esempio, si evidenzia che non è necessario provare che qualcuno sia stato effettivamente frodato ovvero danneggiato.

le fattispecie in esame sono costruite come reati di pericolo, caratterizzati da un'anticipazione della soglia di punibilità.

Ciò nonostante, la Corte Suprema ha voluto connotare di maggior intensità il concetto di “*scheme to defraud*” e attraverso un'interpretazione sistematica ha statuito che lo stesso richiede il requisito di “*materiality*”¹⁶, sul quale ci siamo già soffermati analizzando il reato di *securities fraud*.

Tale interpretazione è stata giustificata sia sotto il profilo letterale, in quanto la Corte ha affermato che, se è vero che il disegno di frode di cui ai §§ 1341 e 1343 è incompatibile con i requisiti di affidamento (“*reliance*”) e danno (“*damage*”), data l'anticipazione della soglia di punibilità, non è altrettanto condivisibile che lo sia con quello di rilevanza (“*materiality*”), sia, e soprattutto, sotto il profilo sistematico, statuendo che il principio secondo cui un inganno per diventare frode sanzionabile deve essere rilevante è ormai consolidato in *common law* e da ciò deriva che, anche laddove il Congresso non lo menzioni espressamente ogniqualvolta disciplini una frode, detto requisito è implicitamente richiesto, a meno che la lettera della norma non preveda diversamente.

Per quanto concerne l'individuazione dei confini entro i quali la condotta ingannatoria può essere considerata rilevante, nella decisione in esame la Corte Suprema ha preso in prestito la definizione del concetto *de quo* dal *Second Restatement of Torts*, nel quale si legge che: “*a fact is material (1) when a reasonable man would attach importance to its existence or nonexistence in determining his choice of action in a transaction, or (2) when the maker of the representation has reason to know that the recipient regards, or is likely to regard, the matter as important in determining his choice of action.*”¹⁷

Parte della giurisprudenza successiva ha abbracciato questa interpretazione, utilizzando l'*ordinary prudence or reasonable person standard*¹⁸ e fondando, quindi, la rilevanza dell'inganno sul grado di prudenza della vittima.

Altre corti hanno invece adottato un approccio differente riconoscendo la rilevanza di false rappresentazioni anche in casi in cui la vittima non soddisfacesse lo

¹⁶ Così, *United States v. Neder*, 527 U.S. 1, 20-25 (1999).

¹⁷ *Second Restatement of Torts* § 538 (1976).

¹⁸ Così, *United States v. Brown*, 79 F.3d 1550, 1561 (11th Cir. 1996).

standard richiamato¹⁹. Questo tipo di impostazione vuole evitare che la punibilità dell'autore della frode dipenda dalla sua scelta circa la persona da ingannare, in quanto l'inganno rimane tale a prescindere dal grado di prudenza che caratterizza quest'ultima. Tali corti leggono il requisito dell'idoneità della condotta connotandolo di astrattezza e considerano lo standard del "*reasonable man*" utile solo, ed eventualmente, per indagare circa l'esistenza dell'elemento soggettivo. Infatti, se è vero che la condotta può essere idonea a ingannare a prescindere dalle caratteristiche della vittima, non dovendo essere indagata l'idoneità in concreto, è altrettanto vero che il grado di prudenza della vittima può costituire un indice utile alla giuria nel valutare l'intento fraudolento dell'autore.

Senza approfondire la questione circa il grado richiesto di idoneità della condotta ingannevole, se cioè sia da provare in astratto ovvero in concreto, anche perché, come notato, vi è un contrasto giurisprudenziale sul punto, pare più interessante passare all'analisi di un ulteriore elemento da provare.

Nelle norme in esame si legge "*any scheme or artifice to defraud, or for obtaining money or property by means of false or fraudulent pretenses, representations, or promises*"²⁰.

Pertanto, occorre provare che, attraverso il disegno criminoso, il soggetto agente abbia, ovvero avrebbe potuto, frodare ovvero ottenere denaro o proprietà da terzi per mezzo di false o, comunque, ingannevoli rappresentazioni o promesse.

Partendo dal significato letterale della suddetta disposizione, si nota che le condotte sono descritte come alternative, in quanto la frode e l'ottenimento di denaro o proprietà sono legate da una congiunzione disgiuntiva²¹. Da ciò discende che la condotta, per integrare le fattispecie criminose *de quibus*, non debba essere necessariamente finalizzata al conseguimento di diritti materiali, in quanto nello schema volto a frodare, esplicitamente contenuto nella norma in questione, possono rientrare tutte quelle azioni che invece sono indirizzate all'ottenimento di diritti immateriali.

Detto profilo suscita un certo interesse, in quanto emerge la questione circa l'individuazione degli interessi tutelati dalle norme in esame, nonché circa la definizione del concetto di "frode".

¹⁹ Si veda *United States v. Thomas*, 377 F.3d 232, 243 (2d Cir. 2004).

²⁰ 18 U.S.C § 1341 e 18 U.S.C. § 1343.

²¹ In questo senso, MONTANI E., *op. cit.*, 468.

Tradizionalmente, questo termine implicava esclusivamente la perdita di denaro o proprietà²², perdita che corrispondeva al guadagno, in termini economici, ottenuto dall'autore del progetto criminoso, e aveva ad oggetto, quindi, la lesione di diritti materiali.

A ben vedere, se si analizza l'evoluzione normativa in materia, si nota che nella formulazione originaria dei reati in questione, risalente al 1872, si faceva riferimento solo allo *scheme to defraud*, senza alcuna ulteriore specificazione. Nel 1909, però, il Congresso emendò la disciplina, aggiungendo al testo originario la locuzione “*or for obtaining money or property by means of false or fraudulent pretenses, representations, or promises*”, con lo specifico intento di codificare la decisione adottata dalla Corte Suprema nel caso *Durland v. United States* del 1896²³, in cui per la prima volta era stata affrontata la questione relativa alla definizione e ai limiti del concetto di frode in relazione al reato di *mail fraud*, specificando come lo stesso implicasse la lesione o, comunque, la messa in pericolo dei diritti di proprietà.

Tale emendamento giustificò l'emersione della “*intangible rights doctrine*”²⁴, in base alla quale la suddetta specificazione aveva introdotto una dicotomia di condotte: al già esistente progetto di frodare era stato affiancato quello ulteriore e alternativo di ottenere denaro o altre proprietà mediante false rappresentazioni e promesse, così da aprire la possibilità di applicare la prima e più generica tipologia di condotta anche in vista della tutela di interessi immateriali, quali la reputazione, l'informazione e simili.

La Corte Suprema, però, nel 1987²⁵ si è scostata nettamente da questa impostazione, negando che la disciplina di *mail fraud* fosse applicabile a un caso di diffusione di informazioni riservate d'affari e contestualmente escludendo di forza che tale normativa fosse finalizzata alla tutela di diritti immateriali.

²² In giurisprudenza si veda *United States v. Hammerschmidt*, 265 U.S. 182, 188 (1929), laddove si descrive la frode come “*wronging one in his property rights by dishonest methods or schemes*”; in dottrina cfr. GOLDSTEIN A.S., *Conspiracy to Defraud the United States*, in 68 *Yale L.J.*, 1959, 405 ss., che richiama la tradizionale definizione di frode nel *common law* sottolineando come la stessa si riferisca solo alla lesione di denaro o proprietà.

²³ 161 U.S. 306 (1896).

²⁴ Si vedano a questo proposito, PODGOR E.S., *Mail Fraud: Opening Letters*, in 43 *S. C. L. Rev.*, 1992, 223 ss., relativamente all'uso di tale teoria da parte dei *prosecutors*; nonché COFFEE J.C.Jr., *Modern Mail Fraud: The Restoration of the Public/Private Distinction*, in 35 *Am. Crim. L. Rev.*, 1998, 432 ss. e SZOTT MOOHR G., *ult. op. cit.*, 158 ss., per un'analisi dettagliata circa l'evoluzione della teoria *de quo*, anche in relazione all'applicazione differenziata nel settore pubblico e in quello privato. In giurisprudenza, si rimanda a *United States v. Gray*, 790 F.2d 1290 (6th Cir. 1986).

²⁵ *United States v. McNally*, 107 S. Ct. 2875 (1987).

Detta interpretazione è stata giustificata sulla base di due ordini di ragioni. In primo luogo, la Corte ha richiamato la nozione tradizionale di frode, in base alla quale, come già anticipato *supra*, la stessa si riferisce solo alla lesione di diritti materiali. In secondo luogo, è stato evidenziato come l'unico scopo perseguito dal Congresso con l'emendamento del § 1341 fosse quello di recepire la decisione del caso *Durland* relativamente all'interpretazione del concetto di *scheme to defraud*: nel senso di includervi non solo le tradizionali condotte di false rappresentazioni relative a fatti passati o presenti, ma anche quelle relative a fatti futuri²⁶. In ragione di ciò, la Suprema Corte ha concluso che affidare alla disciplina di *mail fraud* la tutela anche di diritti immateriali si risolverebbe in ultima analisi in un'arbitraria estensione della norma di cui al § 1341, in quanto "se il Congresso avesse desiderato andare oltre avrebbe dovuto parlare più chiaramente di quanto ha fatto"²⁷.

Nello stesso anno, però, la Corte Suprema ha ribaltato la sua posizione, nell'ambito della decisione di un nuovo caso concernente ancora una volta la diffusione di informazioni confidenziali d'affari rilevanti²⁸, per il quale ha ammesso l'applicabilità del § 1341.

Tale inversione trova la sua giustificazione in un cambiamento di prospettiva, in quanto la Corte non affronta più la questione circa la natura materiale o immateriale dell'oggetto della frode, bensì si focalizza sul concetto di proprietà, se cioè lo stesso possa includere anche diritti immateriali quale il diritto di informazione²⁹.

Occorre altresì precisare che nella sentenza in esame si ammette l'applicabilità della disciplina di *mail fraud* ai fini della tutela di interessi immateriali, purché si tratti di interessi "a lungo riconosciuti come suscettibili di essere oggetto di proprietà"³⁰, quali quelli legati alle informazioni di affari riservate.

²⁶ *United States v. Durland*, 161 U.S. 313 (1896). Si veda anche, in dottrina, PEARCE R., *Theft by False Promises*, in 101 *U. Pa. L. Rev.*, n. 56, 1953, 980.

²⁷ Così MONTANI E., *op. cit.*, 468 s., nel richiamare la decisione in esame.

²⁸ *United States v. Carpenter*, 108 S. Ct. 316 (1987).

²⁹ Si noti la differenza di impostazione rispetto alla sentenza *McNally v. United States*, analizzata *supra*, dalla quale emerge che la distinzione cruciale, ai fini dell'applicazione della disciplina di *mail fraud*, debba essere individuata tra diritti di proprietà e interessi immateriali che, in quanto tali, non possono essere oggetto di proprietà.

³⁰ *Carpenter*, 108 S. Ct. 26 (1987): "*Confidential business information has long been recognized as property*". Si veda anche *United States v. Cleveland*, 531 U.S. 12, 23 (2000), che nel negare che le licenze pubbliche non emesse possano far sorgere un diritto tutelato dalla disciplina di *mail fraud*, enfatizza il limite introdotto in *Carpenter*, statuendo che "*intangible property interests are more likely to be covered by the mail and wire fraud statutes if they have a history of being recognized as a property interest*".

Sul dibattuto argomento relativo agli interessi immateriali è infine intervenuto il Congresso, che, con l'esplicito intento di superare la decisione *McNally*, nel 1988 ha emanato il § 1346³¹, con il quale ha integrato la disciplina esistente in materia di *mail e wire fraud*, statuendo che: “ai fini di questo capitolo, i termini ‘disegno o artificio indirizzati a frodare’ includono il disegno o l’artificio teso a privare qualcuno di un diritto immateriale”³².

E’ stata, pertanto, definitivamente accolta nel sistema giuridico statunitense la *intangible rights doctrine*, alla quale sono ricollegabili importanti conseguenze.

Infatti, tradizionalmente, la frode implicava pressoché sempre un danno economico subito dalla vittima, la cui contropartita era costituita dal guadagno ottenuto dall’autore del reato³³. Con l’accoglimento della teoria sui diritti immateriali, invece, è venuta meno la necessità di configurare l’esistenza di tale rapporto sinallagmatico³⁴ e si è ammessa l’eventualità che il reato di *mail fraud* venga integrato sul presupposto della violazione di doveri fiduciari, quale il dovere di informazione, così da sostituire in ultima analisi la prova del danno ovvero dell’illecito guadagno con quella, meno onerosa per i *prosecutors*, della violazione di detti doveri³⁵.

³¹ **18 U.S.C. § 1346 - Definition of “scheme or artifice to defraud”.**

For the purposes of this chapter, the term “scheme or artifice to defraud” includes a scheme or artifice to deprive another of the intangible right of honest services.

³² La traduzione è di MONTANI E., *op. cit.*, 469.

³³ Cfr. *United States v. Runnels*, 833 F.2d 1183, 1185 (6th Cir. 1987): “*Criminal liability for false pretenses, which the mail fraud statute was intended to reach, was consistently predicated upon the defendant's taking of some economic benefit from the scheme's victim*”.

³⁴ Cfr., ad esempio, *Carpenter*, nel quale al guadagno dell’autore della frode, costituito dal profitto derivante dall’utilizzo di informazioni d’affari riservate, corrisponde il danno del giornale per il quale lo stesso lavorava come giornalista, costituito dalla lesione della reputazione, e pertanto non è individuabile un rapporto di corrispettività valutabile a livello economico.

³⁵ Si veda COFFEE C.J.Jr., *The Metastasis of Mail Fraud: The Continuing Story of the Evolution of a White Collar Crime*, in 21 *Am. Crim. L. Rev.*, 1983, 1 s.; ma soprattutto, per un’analisi approfondita delle pronunce rilevanti richiamate sull’argomento, si veda BRADLEY C.M., *Mail Fraud After McNally and Carpenter: The Essence of Fraud*, in 79 *J. Crim. L. & Criminology*, 1988, 573 ss., il quale, sul punto, scrive: “*in the classic fraud, the victim hands over something of value to the defendant. When the victim is defrauded of tangible property, such as money or a cow, his or her loss necessarily is the defendant's gain, and this was, therefore, an inevitable aspect of traditional fraud. When intangibles are involved, by contrast, it is possible that the loss and the gain may not be the same. Thus, in Carpenter, as discussed, the Journal's potential loss was to its reputation; Winans' gain was confidential information and insider trading profits. However, the Court claimed that the loss was the exclusive use of confidential information, the same as the gain. Since the Court strained in Carpenter to claim that the gain was the same as the loss, it might be thought that it intended to adopt the traditional view of this. On the other hand, since it abandoned the traditional view in allowing a prosecution based on intangible property rights in the first place, it is reasonable to suppose that it would not insist on a loss/gain identity. Given that this problem will frequently arise in intangible property cases, and that the defendant is no less culpable because the loss threatened to the victim is not the same as the gain, it would be unreasonable for the courts to insist on this limitation.*”

Concludendo, si può affermare che le innovazioni legislative e giurisprudenziali testé richiamate, pur non avendo eliminato il requisito insito nel concetto di frode, secondo cui la vittima della stessa deve essere identificata ovvero identificabile, hanno però abolito implicitamente la necessità, anch'essa tradizionalmente insita nel concetto suddetto, che lo *scheme to defraud* comporti un guadagno economico per l'autore nonché un corrispettivo danno per la vittima³⁶.

Esaurita l'analisi relativa allo *scheme to defraud*, l'ulteriore elemento necessario per provare la condotta di *mail* e *wire fraud* attiene all'oggetto materiale del reato, costituito dall'uso o dall'induzione all'uso della posta o della telecomunicazione per realizzare il disegno criminoso.

Innanzitutto, dunque, non è necessario dimostrare che l'autore della frode abbia in prima persona utilizzato tali mezzi di comunicazione, né che abbia avuto lo specifico intento di utilizzarli, bensì è sufficiente che lo stesso abbia agito nella ragionevole previsione che tale uso si sarebbe verificato in quella data circostanza, rientrando lo stesso nel normale svolgimento degli affari³⁷.

In secondo luogo, come anticipato, la disciplina di cui a § 1341 e § 1343 richiede che l'uso della posta ovvero della telecomunicazione sia finalizzato all'esecuzione della frode (c.d. "*in furtherance*" requirement). Detto requisito è interpretato in modo estensivo e non risulta difficile da provare. Infatti, è sufficiente che sussista nell'ambito di un passaggio rilevante del piano criminoso, anche solo in via incidentale, non dovendo costituire un elemento essenziale della frode³⁸.

³⁶ Così, BRADLEY C.M., *op. cit.*, 620: "*Congress did not eliminate the requirement, implicit in McNally and Carpenter, that the concept of fraud includes an identifiable victim. Indeed, the new requirement that the government show that the defendant deprived another of the intangible right of honest services surely requires that this 'other' be identified and, for his or her 'right' to be established, the defendant should owe this individual a fiduciary duty. It is clear, on the other hand, that the requirement of economic gain to the defendant and loss to the victim has been eliminated*".

³⁷ Così, *United States v. Pereira*, 347 U.S. 1, 9 (1954), laddove si legge: "*when someone does an act with knowledge that the use of the mails will follow in the ordinary course of business, or where such use can reasonably be foreseen, even though not actually intended, then he 'causes' the mails to be used*". Si vedano, nello stesso senso, *United States v. Cohen*, 171 F.3d 796, 800 (3d Cir. 1999); *United States v. Serang*, 156 F.3d 910, 914 (9th Cir. 1998); *United States v. Fore*, 169 F.3d 104, 109 (2d Cir. 1999); *United States v. Swan*, 250 F.3d 495, 500 (7th Cir. 2001); *United States v. Sawyer*, 239 F.3d 31, 40 (1st Cir. 2001).

³⁸ L'orientamento giurisprudenziale consolidato richiede che l'uso del mezzo postale ovvero della telecomunicazione sia "*incidental to essential part of scheme*". Si vedano, a titolo esemplificativo, *United States v. Schmuck*, 489 U.S. 705, 715 (1989); *United States v. Tiller*, 302 F.3d 98, 102 (3d Cir. 2002); *United States v. Adkinson*, 158 F.3d 1147, 1153 (11th Cir. 1998); *United States v. Szarwark*, 168 F.3d 993, 995 (7th Cir. 1999).

Se invece l'uso di tali mezzi di comunicazione sia ascrivibile a un periodo antecedente o successivo rispetto all'esecuzione dello *scheme to defraud*, non è configurabile la condotta di *mail* o *wire fraud*, a meno che tale azione sia in qualche modo ricollegabile al piano criminoso, ad esempio perché finalizzata a occultarlo, ovvero a infondere nella vittima un falso senso di sicurezza³⁹, o comunque se si dimostra che il mezzo postale non sarebbe stato utilizzato se non fosse esistito un disegno criminoso volto a frodare, anche nel caso in cui si tratti di un utilizzo di per sé normale e routinario⁴⁰.

2.2. Elemento soggettivo

La disciplina di cui ai §§ 1341 e 1343 richiede espressamente l'intento specifico di frodare (dolo specifico). Per comprendere la portata di questo elemento nell'ambito dei reati in esame, occorre ripercorrere quanto detto relativamente all'elemento oggettivo.

Nell'analisi della condotta, è emerso come, soprattutto successivamente all'accoglimento della "*intangible rights doctrine*", siano configurabili due tipologie di frode, distinte in relazione agli interessi lesi: da un lato quella tradizionale, volta all'ottenimento di denaro o proprietà e pertanto idonea a ledere interessi materiali, dall'altro quella tesa a ledere interessi immateriali.

Trattandosi di fattispecie di reato di pericolo, non è necessario che la condotta fraudolenta cagioni un danno attuale alla vittima, ma lo stesso deve essere previsto dall'autore della frode, che si deve rappresentare l'evento dannoso come possibile conseguenza della sua azione o omissione. In questo modo la lesione, oltre a connotare l'elemento oggettivo, per quanto concerne l'idoneità della condotta, va a incidere anche su quello psicologico.

³⁹ Si vedano, in questo senso, *United States v. Lack*, 129 F.3d 403, 409 (7th Cir. 1997); *United States v. Griffith*, 17 F.3d 865, 874 (6th Cir. 1994); *United States v. Sampson*, 371 U.S. 75, 80 (1962).

⁴⁰ In questo senso si esprime l'orientamento giurisprudenziale maggioritario. Così, *United States v. Freitag*, 768 F.2d 240, 243-44 (8th Cir. 1985), laddove si legge: "*if a mailing is used to carry out a fraudulent scheme, a mail fraud charge will lie even though the mailing also may be related to a legitimate business purpose*". Si vedano anche *United States v. Schmuck*, *cit.*, 715; *United States v. Adkinson*, *cit.*, 1153.

Pertanto, l'intento fraudolento deve essere letto in questo senso, come comprensivo sia dell'*animus decipiendi* sia dell'*animus nocendi*.

Relativamente alle ipotesi di *mail fraud* tradizionali, il dolo specifico consiste nell'intenzione di procurare un danno alla vittima per ottenerne un guadagno che ne costituisce il corrispettivo in termini economici. La condotta fraudolenta e l'evento dannoso, riconducibile alla perdita economica, sono, quindi, concettualmente distinti e per provare l'elemento soggettivo non è sufficiente il mero intento di frodare, ma è necessario vi sia, anche, l'intento di cagionare il danno⁴¹.

Maggiormente problematica risulta l'individuazione e la prova del dolo nelle ipotesi relative alla lesione di interessi immateriali. Infatti, il confine tra la condotta, costituita dalla violazione di doveri fiduciari, e il danno è pressoché inesistente. Il disegno criminoso coincide in ultima analisi con la lesione. In ragione di ciò, lo specifico intento richiesto dalla disciplina normativa in esame viene ricondotto nella pratica al generico intento di commettere l'atto fraudolento⁴², in quanto coincidente con l'evento dannoso.

La giurisprudenza più recente⁴³ ha reinterpretato l'*intent to defraud* relativamente ai casi concernenti diritti immateriali, in modo da attribuire allo stesso una portata autonoma rispetto alla condotta fraudolenta, richiedendo prove "indipendenti" dal disegno criminoso e pertanto fondate su elementi diversi dalla mera violazione dei doveri fiduciari, che rileva invece quanto all'elemento oggettivo.

Così, si richiede la prova circa l'effetto dannoso dello schema di frode, che deve essere "*serious*" e concreto. Detta concretezza deve essere dimostrata anche attraverso il riferimento alla posizione rivestita dall'autore della condotta fraudolenta, in particolare relativamente a doveri d'ufficio e *job performance*⁴⁴.

⁴¹ Si veda *United States v. Regent Office Supply Co.*, 421 F.2d 1174, 1182 (2d Cir. 1970).

⁴² Si veda in dottrina SZOTT MOOHR G., *Mail Fraud meets Criminal Theory*, in 67 *U. Cin. L. Rev.*, 1998, 1 ss., in particolare laddove, nel richiamare la giurisprudenza sul punto, sottolinea la confusione terminologica, riscontrabile in giurisprudenza, tra "*intent to defraud*", di portata più specifica, e "*intent to deceive*", di portata più generica.

⁴³ Si tratta di *United States v. Sawyer*, 85 F.3d 713 (1st Cir. 1996); *United States v. Czubinski*, 106 F.3d 1069 (1st Cir. 1997); *United States v. Jain*, 93 F.3d 436 (8th Cir. 1996), cert. denied 117 S. Ct. 2452 (1997); richiamate in SZOTT MOOHR G., *ult. op. cit.*, 1 ss.

⁴⁴ A questo proposito, in SZOTT MOOHR G., *ult. op. cit.*, 41 ss., si legge che: "*This conceptualization of lost honest services moves from the abstract effect of a breach of fiduciary duty to a measurable standard that gives content to the term, lost honest services (...). The use of actual harm beyond a breach of fiduciary duty to prove culpability facilitates the task of distinguishing between the elements of honest services fraud. Looking to harm ensures that courts define culpability in a way that distinguishes between a general intent to act and specific intent to achieve a goal. The requirement of job-related, actual harm*

In conclusione, connotando di maggior intensità l'elemento soggettivo, le decisioni prese in esame ristabiliscono la distinzione tra condotta e dolo nei casi di frode relativa alla lesione di diritti immateriali, affiancando alla violazione dei doveri fiduciari, rilevante dal punto di vista oggettivo, lo specifico scopo di ottenere un vantaggio pur rappresentandosi il rischio di cagionare un danno⁴⁵.

enables courts to escape the tautology and to apply properly the standard of specific intent required in inchoate crimes".

⁴⁵ Per un approfondimento del ruolo del danno nei reati in esame, con riferimento ai principi di diritto penale generale, si rimanda nuovamente a SZOTT MOOHR G., *ult. op. cit.*, 43 ss.

CAPITOLO SECONDO

SARBANES-OXLEY ACT

SOMMARIO: 1. Introduzione. – 2. Aumento delle pene. – 3. Nuove fattispecie di reato. - 3.1. Section 906 (18 U.S.C. § 1350). Certificazione dei bilanci. – 3.2. Section 807 (18 U.S.C. § 1348). Nuova securities fraud. – 3.3. Obstruction of justice. – 3.4. Nuove norme a protezione dei “whistleblowers”.

1. Introduzione

A partire dalla seconda metà degli anni Novanta, il mercato statunitense è stato colpito da una serie di scandali finanziari che hanno coinvolto alcune delle principali società americane, le cc.dd. *big corporations*.

Oltre al caso Enron¹, primo in ordine di tempo e pertanto considerato il Caso per eccellenza e definito “l’11 settembre del capitalismo americano”², gli scandali Worldcom³, Global Crossing⁴, Tyco⁵, Adelphia⁶, Qwest Communication International⁷,

¹ Impresa elettrica che, nel corso degli anni Novanta, sotto la guida del CEO Kenneth Lay, sposta il baricentro della sua attività verso il *trading* su contratti derivati, prima nel solo ambito dell’energia, poi negli ambiti più disparati, finendo per acquisire una posizione dominante nella *new economy* e nell’ambito dei mercati finanziari. Nel 2001, la società è costretta a portare i libri in tribunale per un *crack* pari a 63 miliardi di dollari (un record fino ad allora), la cui entità era stata occultata sia valendosi di società di comodo, le *Special Purpose Entities* (S.P.E.), non rientranti nella consolidazione, nelle quali veniva concentrata larga parte dei debiti, sia utilizzando tecniche contabili in grado di occultare le perdite e di simulare un costante incremento degli utili, attraverso il grande sviluppo del proprio *know how* finanziario.

² Espressione contenuta in MATTEI U., *Dopo-Enron. Non parlate al controllore*, in Il Manifesto, 8 gennaio 2003, 18.

³ Società di telecomunicazioni, anch’essa colosso della *new economy*, il cui dissesto, verificatosi nel 2002 e pari a un ammontare di oltre 103 miliardi di dollari, la rende, ad oggi, il caso di bancarotta più grande nella storia degli Stati Uniti. Lo scandalo ruota attorno alla figura del suo fondatore e CEO, Bernie Ebbers, accusato di aver utilizzato la società come sua “banca” personale, fino a quando, nel 2000 e 2001, per occultare i debiti così formati, si vede costretto a commettere falso in bilancio.

⁴ Gestore di servizi per reti di telecomunicazione internazionale che, in pochi anni dalla sua fondazione (nel 1997), costruisce il più grande *network* di cavi in fibra ottica al mondo. L’impossibilità di recuperare gli ingenti investimenti effettuati, unitamente all’aumento della concorrenza e all’insufficiente sviluppo del traffico, però, portano la società a escogitare piani volti ad occultare le perdite di bilancio e simulare un maggior fatturato rispetto a quello reale, fino a che, nel Gennaio 2002, la stessa fallisce.

⁵ Società conglomerata, anch’essa cresciuta rapidamente nel corso degli anni Novanta, attraverso una rete di acquisizioni perpetrate dal suo CEO, Dennis Kozlowski, si caratterizza per la spregiudicatezza dei suoi *top managers*, tra cui in particolare il CEO, i quali prendevano in prestito immense quantità di denaro dalla società per soddisfare bisogni personali (acquisto di case, opere d’arte, etc.), per poi convertire detti prestiti in *bonus*, senza alcuna approvazione del CdA in tal senso, oltre a vendere titoli (oltre sette milioni) della società, senza informarne gli investitori, per ottenerne guadagni illeciti (pari a 430 milioni di dollari).

*et al.*⁸, hanno avuto un forte impatto sull'opinione pubblica, non solo negli Stati Uniti, e hanno creato notevole diffidenza in capo agli investitori del mercato statunitense, provocando la crisi delle certezze che la società americana sembrava aver acquisito in ordine all'efficienza del proprio mercato, considerato prima di allora capace di autoregolarsi ed autoprotettersi.

In questo contesto si è innestato il dirompente intervento legislativo voluto dal Presidente Bush per riportare nei risparmiatori fiducia nel mercato finanziario. Il 30 luglio 2002 è stato così emanato il *Sarbanes-Oxley Act* (SOX)⁹, che recepisce e integra la proposta elaborata dalla stessa Presidenza nel marzo 2002 e contenuta nel c.d. *Ten-point-plan*¹⁰.

Il Congresso risponde al volere di Bush approvando all'unanimità¹¹ un *corpus* di regole di ampia portata, frutto di un incontro *bipartisan*, in quanto il testo finale costituisce la combinazione tra il *Sarbanes Bill*, legato al nome del Senatore democratico Paul M. Sarbanes, e l'*Oxley Bill*, sponsorizzato dal Repubblicano Michael G. Oxley.

Questa riforma conferma la tendenza che aveva caratterizzato la legislazione statunitense in materia già a partire dagli anni Trenta con il *Securities Act* del 1933 e il *Securities and Exchange Act* del 1934, tendenza fondata sull'esigenza di perseguire e

⁶ Una delle maggiori TV americane via cavo, fondata dalla famiglia Rigas, anche in questo caso le frodi sono state perpetrate dai *top managers*, in particolare il CEO John Rigas e il CFO Timothy Rigas, per occultare agli occhi degli investitori le distrazioni del capitale, messe in atto per soddisfare bisogni personali per spese stravaganti.

⁷ Altra società di telecomunicazioni, tra le principali sul mercato, tenta di occultare i debiti accumulati nel corso della sua ascesa, a cavallo fra il 1999 e il 2000, attraverso transazioni illecite analoghe a quelle viste nel caso Global Crossing, con la quale, tra l'altro, scambiava capacità di trasmissione con contratti di pari importo, senza effettuare scambi di denaro o di servizi, ma solo per rappresentare un fatturato più elevato.

⁸ Senza pretese di esaustività, si ricordano altresì Martha Stewart, AllFirst, Rite Aid, Republic Securities, ImClone, Acln, HealthSouth.

⁹ Pub. L. No. 107-204, 116 Stat. 745 (2002).

¹⁰ **President's Ten-Point Plan:** 1) Each investor should have quarterly access to the information needed to judge a firm's financial performance, condition, and risks. 2) Each investor should have prompt access to critical information. 3) CEOs should personally vouch for the veracity, timeliness, and fairness of their companies' public disclosures, including their financial statements. 4) CEOs or other officers should not be allowed to profit from erroneous financial statements. 5) CEOs or other officers who clearly abuse their power should lose their right to serve in any corporate leadership positions. 6) Corporate leaders should be required to tell the public promptly whenever they buy or sell company stock for personal gain. 7) Investors should have complete confidence in the independence and integrity of companies' auditors. 8) An independent regulatory board should ensure that the accounting profession is held to the highest ethical standards. 9) The authors of accounting standards must be responsive to the needs of investors. 10) Firms' accounting systems should be compared with best practices, not simply against minimum standards.

¹¹ Precisamente, nella *House of Representatives* il testo passa con 423 voti favorevoli e solo 3 contrari, mentre in Senato l'approvazione è unanime (99 contro 0).

garantire la massima trasparenza nei mercati finanziari nonché la verità delle informazioni diffuse nell'ambito degli stessi¹².

Il provvedimento in esame, infatti, introduce rilevanti modifiche nell'ambito della disciplina finanziaria, al fine di conferire certezza e affidabilità all'informativa di mercato sull'andamento delle società e di promuovere la correttezza dei soggetti che, a vario titolo, in veste di amministratori, di consulenti o di controllori dell'attività di impresa, operano nel settore.

Se si considera il SOX nel contesto in cui è nato, viene subito messo in luce il suo carattere di legislazione di emergenza, in quanto si nota che lo stesso è stato adottato solo pochi mesi dopo l'esplosione degli scandali finanziari richiamati. Si evince così come l'esigenza di fornire una risposta istituzionale che avesse un impatto forte e immediato sul pubblico abbia prevalso su quella di predisporre una riforma maggiormente studiata e ponderata, tanto più se ne considera la portata.

In particolare, i fenomeni che questa riforma vuole combattere e che hanno caratterizzato gli scandali finanziari citati sono costituiti, in primo luogo, dai comportamenti spregiudicati dei *top managers*, tesi a massimizzare le proprie remunerazioni attraverso meccanismi quali *stock options*, prestati dalla società o utilizzo diretto dei beni aziendali, in secondo luogo dalla manipolazione dell'informativa contabile, volta proprio a occultare al pubblico le suddette pratiche, infine dall'inaffidabilità del sistema dei controlli, tra cui emergono soprattutto società di revisione e consigli di amministrazione.

Il conflitto di interessi viene considerato il "*leit motive*"¹³ della struttura del SOX, in quanto in qualunque direzione il legislatore si sia mosso, sia in campo civile sia in campo penale, la *ratio* dallo stesso seguita è appunto ravvisabile nello scopo di contrastare detto male. Ne è risultata una riforma ampia, che ha modificato molteplici aspetti di *corporate governance*, introducendo significative novità, e che ha toccato in maniera profonda il settore dei *white collar crimes*, sia dal punto di vista sanzionatorio, inasprendo le pene per i reati già esistenti, sia dal punto di vista sostanziale, creando nuove fattispecie criminose.

¹² Si può dire pertanto che la storia si ripete: alla riemersione acuta del problema del conflitto di interessi nel mercato finanziario, si sceglie la medesima reazione dei tempi del *New Deal*, costituita dall'intervento legislativo (cfr. *supra* Parte I, Cap. I, Sez. I, par. 1).

¹³ Così, MATTEI U. – SARTORI F., *op. cit.*, 182.

In particolare i punti salienti della riforma in esame si possono così sintetizzare:

1. introduzione di un organo di vigilanza sui revisori contabili, il *Public Company Accounting Oversight Board*¹⁴;
2. creazione di regole idonee ad assicurare una maggior indipendenza dei revisori contabili, in particolare attraverso la previsione di una separazione tra attività di revisione e attività di consulenza;
3. maggior potere agli amministratori indipendenti, nell'ambito degli *audit committee*;
4. creazione di obblighi di certificazione dei bilanci e delle relazioni finanziarie della società in capo agli amministratori delegati (CEO) e ai direttori finanziari (CFO);
5. maggiore trasparenza in merito alle operazioni effettuate dagli *insider*, in particolare attraverso l'imposizione di una *full disclosure* delle transazioni non iscritte in bilancio (cc.dd. *off balance sheet transactions*) e attraverso il divieto di operare in determinati periodi (cc.dd. *blackout periods*);
6. divieto di prestiti agli *insider* da parte della società;
7. concessione di maggiori finanziamenti alla SEC;
8. incremento delle sanzioni penali previste per i reati di *mail fraud*, *wire fraud* e *securities fraud*;
9. introduzione di nuove fattispecie di reato federale.

Il presente lavoro si soffermerà sulle novità apportate dal SOX in materia penale, procedendo a una disamina delle singole disposizioni all'uopo dettate.

2. Aumento delle pene

Nell'ambito dei lavori preparatori della riforma, le forze democratiche, prevalenti in Senato, spingevano verso l'introduzione di una regolamentazione più incisiva sia in campo civile sia in campo penale, mentre i Repubblicani, che controllavano *White House* e *House of Representatives*, erano orientati verso un

¹⁴ Così come la precedente grande riforma del settore, costituita, come abbiamo visto, dalle *federal securities laws*, aveva reagito alla crisi con l'istituzione della SEC, anche la legge in esame istituisce un nuovo organo, il PCAOB, dotato di una propria indipendenza e autorità e al quale vengono affidati ampi poteri in merito alla direzione e al controllo dell'attività delle società di revisione. Non si tratta di un'Agenzia governativa, bensì di una *non profit corporation*, composta da cinque membri e amministrata attraverso fondi alla stessa forniti dalla SEC. Sulle perplessità cagionate dalla nomina del suo primo Presidente, si rimanda a MATTEI U. – SARTORI F., *op. cit.*, 183 ss.

intervento riformatore più modesto in ordine alla creazione di nuove regole di *Corporate Governance*¹⁵. Secondo l'ideologia repubblicana, infatti, i mercati finanziari si regolano autonomamente e per garantirne l'efficienza è necessario che il legislatore intervenga in modo limitato sugli stessi¹⁶. In ragione di ciò, pur riconoscendo l'esigenza di affrontare la situazione di crisi seguita agli scandali delle *big corporations*, il partito repubblicano era maggiormente orientato verso un inasprimento del sistema già esistente, soprattutto penale, più che alla creazione di nuove regole.

Il punto comune alle due posizioni, costituito dalla necessità di inasprire le pene previste per i *white collar crimes*, viene ribadito anche dallo stesso Presidente Bush, che si focalizza in particolare su un duplice ordine di esigenze: da un lato l'inasprimento delle sanzioni previste per le *financial frauds* (*mail fraud, wire fraud, securities fraud*), dall'altro la predisposizione in tempi brevi di una legge *ad hoc*¹⁷.

L'esigenza generalizzata di procedere a un inasprimento sanzionatorio in materia penale ha condotto le due camere del Congresso a competere per innalzare i livelli di pena, così che, in ultima battuta, ne è risultato un provvedimento che incrementa le sanzioni penali per le *financial frauds* in misura maggiore rispetto a quanto fosse in realtà desiderato da entrambi i partiti. Ma non solo. Il SOX finisce altresì per contenere nuove fattispecie di reato e una più fitta regolamentazione sul fronte civile, contrariamente a quanto auspicato dai repubblicani¹⁸.

Per quanto riguarda l'incremento sanzionatorio, i reati già previsti dall'ordinamento vengono modificati su tre fronti.

In primo luogo, la *Section 903* del SOX quadruplica la pena prevista dai §§ 1341 e 1343 rispettivamente per *mail fraud* e *wire fraud*, in quanto la innalza da un massimo di cinque a un massimo di venti anni di detenzione¹⁹.

¹⁵ Cfr. MATTEI U. – SARTORI F., *op. cit.*, 179, laddove si legge che “una delle critiche più diffuse al partito repubblicano, già dai tempi del *contract with America* di Newt Gingrich, durante il primo mandato del Presidente Clinton, e oggi spesso rivolte all'amministrazione Bush, è quella di far prevalere il c.d. *corporate interest* sul *public interest* di cui i Democratici si dicono campioni”.

¹⁶ Uno dei principali esponenti di questa concezione è il giudice Posner. Cfr. POSNER R.A., *The Economics of Business Scandals and Financial Regulation*, *cit.*

¹⁷ Si veda BUSH G., *Corporate Crime*, in 15 *Fed. Sent. Rep.*, Aprile 2003, 242 s., in cui si riporta il discorso tenuto dal Presidente in data 9 Luglio 2002.

¹⁸ Per un approfondimento circa le fasi dei lavori preparatori che hanno portato all'emanazione del SOX, soprattutto riguardo alle norme in materia penale, si rimanda a BOWMAN F. O., *Pour encourager les autres? The Curious History and Distressing Implications of the Criminal Provisions of the Sarbanes-Oxley Act and the Sentencing Guidelines Amendments That Followed*, in 1 *Ohio St. J. Crim. L.*, Spring 2004, 373 ss.

¹⁹ **SEC. 903. Criminal penalties for mail and wire fraud.**

In secondo luogo, la *Section* 902 del SOX aumenta la pena edittale per il tentativo e l'accordo di commettere le più comuni forme di frode, stabilendo che la stessa debba corrispondere a quella prevista per il reato consumato²⁰. Detta disposizione aggiunge una nuova norma al Titolo 18 dell'U.S.C., il § 1349, che va a sostituire il § 371, il quale prescriveva per la *conspiracy* la detenzione non superiore ai cinque anni.

Infine, la *Section* 1106 dell'*Act* modifica la pena detentiva massima stabilita in tema di *securities fraud* ex 15 U.S.C. § 78ff, innalzandola da dieci a venti anni, nonché la pena pecuniaria prevista dalla medesima norma, la quale per le persone fisiche è aumentata da \$ 1.000.000 a \$ 5.000.000 e per le società da \$ 2.500.000 a \$ 25.000.000.²¹

Rinviando l'analisi della reale portata delle suddette modifiche – e della loro valenza pressoché esclusivamente simbolica – alla trattazione relativa alla fase di comminazione della pena, per la quale, come si vedrà, entrano in gioco le *federal sentencing guidelines*, si può però fin da ora sottolineare la grande severità che caratterizza simili incrementi sanzionatori, tanto più evidente se si confrontano le disposizioni in esame con quelle che disciplinano gravi reati contro la persona, quali il tentato omicidio²², la tortura²³, l'abuso sessuale di minore²⁴.

(a) *MAIL FRAUD*- *Section* 1341 of title 18, United States Code, is amended by striking 'five' and inserting '20'.

(b) *WIRE FRAUD*- *Section* 1343 of title 18, United States Code, is amended by striking 'five' and inserting '20'.

²⁰ **SEC. 902. Attempts and conspiracies to commit criminal fraud offenses.**

(a) *IN GENERAL*- Chapter 63 of title 18, United States Code, is amended by inserting after section 1348 as added by this Act the following:

Sec. 1349. Attempt and conspiracy

'Any person who attempts or conspires to commit any offense under this chapter shall be subject to the same penalties as those prescribed for the offense, the commission of which was the object of the attempt or conspiracy.

(b) *CLERICAL AMENDMENT*- The table of sections at the beginning of chapter 63 of title 18, United States Code, is amended by adding at the end the following new item:

"1349. Attempt and conspiracy".

²¹ **SEC. 1106. Increased criminal penalties under Securities Exchange Act of 1934.**

Section 32(a) of the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78ff(a)) is amended--

(1) by striking '\$1,000,000, or imprisoned not more than 10 years' and inserting '\$5,000,000, or imprisoned not more than 20 years'; and

(2) by striking '\$2,500,000' and inserting '\$25,000,000'.

²² Si veda 18 U.S.C. § 1113, che prevede una pena massima detentiva pari a venti anni.

²³ Si veda 18 U.S.C. § 2340A, che stabilisce la pena massima di venti anni di detenzione.

²⁴ Si veda 18 U.S.C. § 2243, laddove la pena massima è di quindici anni di detenzione.

3. Nuove fattispecie di reato

3.1. Section 906 (18 U.S.C. § 1350). Certificazione dei bilanci

Tra le novità più dibattute del testo legislativo in esame, rientra la *Section 906*, che, attraverso l'inserimento della *Section 1350* nel *Title 18* dello *U.S. Code*, dedicato alla materia penalistica, introduce un nuovo reato, che sanziona il mancato adempimento dell'obbligo di certificazione dei bilanci e degli altri documenti contabili da presentare alla SEC da parte di amministratori delegati (CEO) e direttori finanziari (CFO) della società²⁵.

Il trattamento sanzionatorio è decisamente elevato, in quanto comporta, come pene edittali, la multa pari a \$ 1.000.000 e/o la detenzione fino a dieci anni, con eventuale ulteriore aumento fino a una multa pari a \$ 5.000.000 e/o alla detenzione fino a venti anni, in caso di violazione "willful".

Analizzando nel dettaglio la fattispecie²⁶, si osserva innanzitutto che si tratta di un reato proprio, in quanto può essere commesso solo da amministratori delegati,

²⁵ **SEC. 906. Corporate responsibility for financial reports.**

(a) *IN GENERAL*- Chapter 63 of title 18, United States Code, is amended by inserting after section 1349, as created by this Act, the following:

Sec. 1350. Failure of corporate officers to certify financial reports

(a) *CERTIFICATION OF PERIODIC FINANCIAL REPORTS*- Each periodic report containing financial statements filed by an issuer with the Securities Exchange Commission pursuant to section 13(a) or 15(d) of the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78m(a) or 78o(d)) shall be accompanied by a written statement by the chief executive officer and chief financial officer (or equivalent thereof) of the issuer.

(b) *CONTENT*- The statement required under subsection (a) shall certify that the periodic report containing the financial statements fully complies with the requirements of section 13(a) or 15(d) of the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78m or 78o(d)) and that information contained in the periodic report fairly presents, in all material respects, the financial condition and results of operations of the issuer.

(c) *CRIMINAL PENALTIES*- Whoever--

(1) certifies any statement as set forth in subsections (a) and (b) of this section knowing that the periodic report accompanying the statement does not comport with all the requirements set forth in this section shall be fined not more than \$1,000,000 or imprisoned not more than 10 years, or both; or

(2) willfully certifies any statement as set forth in subsections (a) and (b) of this section knowing that the periodic report accompanying the statement does not comport with all the requirements set forth in this section shall be fined not more than \$5,000,000, or imprisoned not more than 20 years, or both.'

(b) *CLERICAL AMENDMENT*- The table of sections at the beginning of chapter 63 of title 18, United States Code, is amended by adding at the end the following:

"1350. Failure of corporate officers to certify financial reports".

²⁶ Per un'analisi puntuale della *Section 906*, si veda anche, in dottrina italiana, RELLA M., *Il Sarbanes Oxley Act del 2002: un anno dopo*, in AA.VV., *Diritto e impresa: un rapporto controverso*, Milano, 2004, 577 ss.

direttori finanziari e persone che ricoprono funzioni equivalenti, ossia le più alte cariche del *management* della società. La norma *de qua*, inoltre, si applica solo alle *publicly traded companies*.

Per quanto riguarda la condotta tipica, la disposizione innanzitutto enuncia il dovere a carico dei soggetti richiamati di certificare i bilanci periodici, mediante apposita dichiarazione scritta, rinviando per l'identificazione dei documenti contabili rilevanti ai *financial disclosure requirement* introdotti dal *Securities and Exchange Act*, che, con le *Sections* 13(a) e 15(d), ha previsto l'obbligo a carico delle società quotate di redigere bilanci annuali e quadrimestrali da presentare alla SEC²⁷, in modo da garantire la trasparenza dei mercati agli occhi degli investitori.

La norma in esame poi disciplina il contenuto della dichiarazione, la quale deve certificare che le risultanze dei bilanci periodici siano conformi ai *financial disclosure requirement* richiamati *supra* e che contengano informazioni veritiere e corrette relativamente alle condizioni finanziarie e ai risultati delle operazioni della società.

Pertanto, non è più sufficiente per CEO e CFO attestare la corrispondenza dei documenti contabili ai *Generally Accepted Accounting Principles (GAAP)*²⁸, bensì gli stessi hanno l'obbligo di verificare l'eventuale presenza di qualsiasi elemento significativo atto a inficiare la rappresentazione veritiera e corretta della situazione economica e finanziaria della società. A tal fine, è quindi necessario che CEO e CFO possano fare affidamento sui processi da cui sono generati i bilanci nonché sui soggetti negli stessi coinvolti²⁹.

Per concludere la descrizione dell'elemento oggettivo del reato in esame, è d'uopo sottolineare l'incoerenza del legislatore nella redazione della norma, posto che

²⁷ Si tratta della *Form* 10-K, che costituisce il rapporto annuale, della *Form* 10-Q, che costituisce quello quadrimestrale, e della *Form* 8-K, che deve essere presentata a scopo di aggiornamento in caso si verificano eventi significativi nei periodi intermedi.

²⁸ Tale disposizione codifica la decisione *United States v. Simon*, 425 F.2d 796, 798 (2d Cir. 1969), nella quale si statuisce che il reato di *securities fraud* può essere integrato anche qualora la condotta sia conforme ai GAAP. Si veda, in dottrina, PERINO M.A., *Symposium Enron and Its Aftermath: Enron's Legislative Aftermath: Some Reflections on the Deterrence Aspects of the Sarbanes-Oxley Act of 2002*, in 76 *St. John's L. Rev.*, Fall 2002, 683, laddove si sottolinea come “*this criminal provision may move United States accounting policy away from its traditional rule-based focus to the more standard-based focus of European accounting rules*”.

²⁹ In questo senso si veda BUCY P.H., *Symposium: White Collar Criminal Law in Comparative Perspective: the Sarbanes-Oxley Act of 2002: “Carrots and Sticks”: Post-Enron Regulatory Initiatives*, in 8 *Buff. Crim. L. Rev.*, 2004, 287, che specifica inoltre come, a partire dall'entrata in vigore del SOX, in molte società siano stati elaborati sistemi verticali (“*top-to-bottom*”) diretti a organizzare tutti i dati finanziari.

non viene punita la condotta omissiva, nonostante il *nomen iuris*, bensì la condotta attiva caratterizzata dalla predisposizione della certificazione dei bilanci in modo non conforme a quanto prescritto dalla norma *de qua*³⁰.

Per quanto riguarda l'elemento soggettivo, il dettato della norma resta ambiguo, in quanto prevede un diverso trattamento sanzionatorio a seconda che la violazione sia *knowing* ovvero *willful*, nonostante le due espressioni siano di significato pressoché identico.

A tal proposito, risulta illuminante la definizione fornita dal *Model Penal Code*, laddove le due espressioni in esame vengono considerate come sinonimi e, in particolare, si legge che “*a requirement that an offense be committed wilfully is satisfied if a person acts knowingly with respect to the material elements of the offense, unless a purpose to impose further requirements appears*”³¹.

L'unico modo per dare senso alla distinzione contenuta nella *Section 906* restando nell'ambito delle definizioni del *Model Penal Code*, potrebbe essere quello di interpretare il termine “*willfully*” come se il legislatore avesse voluto attribuire allo stesso il significato di “*purposely*”, requisito analogo al nostro dolo specifico³².

Comunque si tenti di ricostruire l'elemento soggettivo richiesto per il reato in esame, ciò che emerge è senza dubbio l'incoerenza con la quale lo stesso è stato formulato, dovuta in massima parte alla fretta di redigere un testo legislativo che doveva essere una risposta forte e pronta agli scandali finanziari delle *big corporations*.

³⁰ In questo senso, MONTANI E., *op. cit.*, 473.

³¹ *Model Penal Code* 2.02(8). Tale atto non annovera il termine *willfully* tra i requisiti psicologici necessari ai fini penali: “*Minimum Requirements of Culpability. Except as provided in Section 2.05, a person is not guilty of an offense unless he acted purposely, knowingly, recklessly or negligently, as the law may require, with respect to each material element of the offense*” (*Model Penal Code* 2.02(1)).

³² Così il *Model Penal Code* definisce le espressioni “*purposely*” e “*knowingly*”:

“(a) *Purposely*.

A person acts purposely with respect to a material element of an offense when:

(i) *if the element involves the nature of his conduct or a result thereof, it is his conscious object to engage in conduct of that nature or to cause such a result; and*

(ii) *if the element involves the attendant circumstances, he is aware of the existence of such circumstances or he believes or hopes that they exist.*

(b) *Knowingly*.

A person acts knowingly with respect to a material element of an offense when:

(i) *if the element involves the nature of his conduct or the attendant circumstances, he is aware that his conduct is of that nature or that such circumstances exist; and*

(ii) *if the element involves a result of his conduct, he is aware that it is practically certain that his conduct will cause such a result*”.

L'incoerenza permane, anzi si acuisce, se si interpreta la *Section 906* in modo sistematico, mettendola a confronto con un'ulteriore norma introdotta dal SOX in materia: la *Section 302*³³.

Tale disposizione³⁴, come si evince dallo stesso *nomen iuris*, prevede i medesimi obblighi di certificazione contenuti nella *Section 906*, ma dalla stessa si distingue per una serie di ragioni.

Innanzitutto, la norma *de qua* rientra nel *Title III* del SOX, intitolato "*Corporate Responsibility*" e contenente disposizioni annoverabili tra le *securities laws*, mentre la *Section 906* è norma penale, infatti rientra nel *Title IX*, "*White-Collar Crime Penalty*

³³ **SEC. 302. Corporate responsibility for financial reports.**

(a) **REGULATIONS REQUIRED-** *The Commission shall, by rule, require, for each company filing periodic reports under section 13(a) or 15(d) of the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78m, 78o(d)), that the principal executive officer or officers and the principal financial officer or officers, or persons performing similar functions, certify in each annual or quarterly report filed or submitted under either such section of such Act that--*

(1) *the signing officer has reviewed the report;*

(2) *based on the officer's knowledge, the report does not contain any untrue statement of a material fact or omit to state a material fact necessary in order to make the statements made, in light of the circumstances under which such statements were made, not misleading;*

(3) *based on such officer's knowledge, the financial statements, and other financial information included in the report, fairly present in all material respects the financial condition and results of operations of the issuer as of, and for, the periods presented in the report;*

(4) *the signing officers--*

(A) *are responsible for establishing and maintaining internal controls;*

(B) *have designed such internal controls to ensure that material information relating to the issuer and its consolidated subsidiaries is made known to such officers by others within those entities, particularly during the period in which the periodic reports are being prepared;*

(C) *have evaluated the effectiveness of the issuer's internal controls as of a date within 90 days prior to the report; and*

(D) *have presented in the report their conclusions about the effectiveness of their internal controls based on their evaluation as of that date;*

(5) *the signing officers have disclosed to the issuer's auditors and the audit committee of the board of directors (or persons fulfilling the equivalent function)--*

(A) *all significant deficiencies in the design or operation of internal controls which could adversely affect the issuer's ability to record, process, summarize, and report financial data and have identified for the issuer's auditors any material weaknesses in internal controls; and*

(B) *any fraud, whether or not material, that involves management or other employees who have a significant role in the issuer's internal controls; and*

(6) *the signing officers have indicated in the report whether or not there were significant changes in internal controls or in other factors that could significantly affect internal controls subsequent to the date of their evaluation, including any corrective actions with regard to significant deficiencies and material weaknesses.*

(b) **FOREIGN REINCORPORATIONS HAVE NO EFFECT-** *Nothing in this section 302 shall be interpreted or applied in any way to allow any issuer to lessen the legal force of the statement required under this section 302, by an issuer having reincorporated or having engaged in any other transaction that resulted in the transfer of the corporate domicile or offices of the issuer from inside the United States to outside of the United States.*

(c) **DEADLINE-** *The rules required by subsection (a) shall be effective not later than 30 days after the date of enactment of this Act.*

³⁴ Anche per l'analisi della *Section 302*, cfr. RELLA M., *op. cit.*, 580 ss.

Enhancements” ed è stata codificata nel *Title 18* dello *United State Code*, nel quale è stato all’uopo inserito il § 1350. Essendo parte dello U.S.C., la *Section 906* ha efficacia immediata ed è soggetta all’applicazione diretta da parte del *Department of Justice*. Diversamente, l’efficacia della *Section 302* è subordinata all’autorità di regolamentazione della SEC, che, secondo quanto dispone la stessa norma, avrebbe dovuto emanare, così come ha fatto, un regolamento attuativo entro il 29 agosto 2002³⁵.

Per quanto concerne invece il profilo sostanziale, le due norme in comparazione si applicano alle medesime società, ossia le quotate, sulle quali grava l’obbligo di presentare alla SEC i bilanci periodici, secondo quanto dispongono *Section 13(a)* e *15(d)* del *Securities and Exchange Act* del 1934.

Relativamente ai doveri imposti a CEO e CFO, la *Section 302* detta una disciplina più ampia, in quanto richiede agli stessi non solo di certificare la veridicità e correttezza delle informazioni economico-finanziarie contenute nei bilanci, ma anche di dichiarare di aver provveduto alla designazione e revisione dei controlli interni al fine di assicurarsi che questi ultimi ricevano le necessarie informazioni rilevanti nonché di garantirne l’efficacia e adeguatezza.

Ulteriore differenza di disciplina è riscontrabile nella limitazione di responsabilità di CEO e CFO relativamente alle loro conoscenze, limitazione contenuta nella *Section 302* e non riportata invece nella *Section 906*.

Ma, soprattutto, l’elemento distintivo che può comportare importanti conseguenze in fase applicativa della disciplina *de qua*, e che, a ben vedere, non ha ragion d’essere, è costituito dall’assenza del requisito della rilevanza delle false rappresentazioni nella *Section 906*. Data la complessità dei documenti contabili oggetto della certificazione, risulta irragionevole ritenere che gli stessi possano essere del tutto privi di errori. Pertanto è essenziale che la responsabilità penale sia limitata alle ipotesi di errori rilevanti, tanto più considerando che il suddetto requisito è presente nella *Section 302*, che non è norma penale.

Il tentativo di armonizzazione tra le due norme a confronto si complica ulteriormente, se si considera che la *Section 302*, rientrando nel novero delle *securities*

³⁵ Il 29 agosto 2002 la SEC ha effettivamente emanato il regolamento di attuazione della *Section 302*. Si tratta della *Final Rule: Certification of Disclosure in Companies' Quarterly and Annual Reports* (17 C.F.R. §§ 228, 229, 232, 240, 249, 270, 274), rinvenibile su <http://www.sec.gov/rules/final/33-8124.htm>, con la quale la Commissione ha spiegato in dettaglio le disposizioni contenute nella *Section 302*.

laws, dispone già di un regime sanzionatorio penale, costituito dalla *Section 32* del *Securities and Exchange Act* (15 U.S.C. 78ff)³⁶. Pertanto, la *Section 906* non può nemmeno essere letta come norma secondaria, nonostante questo sembrasse essere l'intento del legislatore in sede dei lavori preparatori del SOX.

Considerando, poi, che la riforma ha aumentato le pene previste dalla *Section 32*, introducendo gli stessi limiti adottati dalla *Section 906*, e considerando altresì che, per quanto concerne l'elemento soggettivo, si richiede in entrambi i casi il requisito di *willfulness*³⁷, si può affermare in ultima analisi che la nuova norma penale introdotta con il SOX non aggiunge niente di nuovo al sistema in vigore nel momento in cui gli scandali finanziari, quali Enron e WorldCom, si sono verificati³⁸.

In attesa di verificare la portata della norma in esame in fase applicativa, si possono fin da ora richiamare le pratiche messe in atto da alcuni CEO e CFO, in risposta ai nuovi obblighi di certificazione previsti a loro carico. Questi, allo scopo di autotutelarsi, hanno richiesto ai loro subordinati di certificare la veridicità e correttezza dei documenti dagli stessi predisposti contenenti le informazioni economico-finanziarie della società. In tal modo, i *top managers* sono potenzialmente in grado di limitare la loro responsabilità, facendo affidamento sulle "*back-up certifications*" e evitando così

³⁶ Si veda *supra* Parte I, Cap. I, Sez. I, par. 1.

³⁷ Sebbene la *Section 32* consideri penalmente rilevanti le violazioni "*willful and knowing*", mentre la *Section 906* quelle "*willful or knowing*", ad accomunare le due disposizioni è l'interpretazione giurisprudenziale del requisito di *willfulness*, secondo cui lo stesso costituisce un sinonimo del concetto di *knowingly*. Pertanto, richiamare i due elementi psicologici collegandoli attraverso una congiunzione disgiuntiva e riservare agli stessi diversi trattamenti sanzionatori costituisce un *nonsense*, data l'identità di significati dei due termini.

In dottrina statunitense si è tentato di proporre una rielaborazione della *Section 906*, volta a evitare che la stessa si riduca a un mero doppione delle norme penali già esistenti in materia. In particolare, si veda WYANT C., *Executive Certification Requirements in the Sarbanes-Oxley Act of 2002: A Case for Criminalizing Executive Recklessness*, in *27 Seattle Univ. L. R.*, Fall 2003, 561 ss., laddove l'A. propone l'introduzione nella *Section 906* del requisito di "*recklessness*", che, secondo quanto dispone il *Model Penal Code*, coincide con il nostro dolo eventuale, e che era stata prevista nel corso dei lavori preparatori del SOX. Tale ulteriore elemento soggettivo renderebbe ragionevole la previsione di diversi trattamenti sanzionatori.

Senza necessità di riformare la norma in questione, si potrebbe auspicare un'interpretazione delle corti nel senso di includere nel concetto di *knowingly* anche lo standard di *recklessness*, lettura che peraltro si riscontra già in alcune pronunce risalenti, quale, ad esempio, *United States v. Jewell*, 532 F.2d 697, 698-704 (9th Cir. 1976).

³⁸ Si noti altresì che i falsi in bilancio commessi da CEO e CFO prima dell'emanazione delle *Sections 302* e *906* trovavano già un trattamento sanzionatorio *ad hoc*, attraverso l'applicazione delle norme in tema di *securities fraud*, costituite essenzialmente da *Rule 10b-5* e *Section 32*. A tal proposito si veda in giurisprudenza *Howard v. Everex Sys., Inc.*, 228 F.3d 1057, 1061 (9th Cir. 2000).

di sopportare l'onere di indagare nel merito delle informazioni contenute nei documenti sottoscritti dai subordinati³⁹.

3.2. Section 807 (18 U.S.C. § 1348). Nuova securities fraud

Il SOX ha introdotto altresì una nuova fattispecie di *securities fraud*, secondo la quale chiunque, consapevolmente, esegua o tenti di eseguire un disegno volto a frodare una persona attraverso azioni di società quotate, ovvero volto a ottenere denaro o proprietà mediante l'acquisto o la vendita di azioni, con raggiri, artifici, false rappresentazioni o promesse, viene punito con una multa e/o con la detenzione fino a venticinque anni⁴⁰.

Detto reato è stato correttamente definito “*mail fraud hybrid*”⁴¹, in quanto configura una tipologia di condotta analoga a quella prevista per i reati di *mail* e *wire fraud*. Si tratta, infatti, di un reato di pericolo, che richiede la predisposizione di un disegno criminoso per frodare ovvero ottenere denaro o proprietà. Lo stesso si distingue, tuttavia, dai reati richiamati per quanto concerne l'oggetto materiale e l'elemento soggettivo.

³⁹ In tal senso, WYANT C., *op. cit.*, 578, secondo il quale dette pratiche sono rese possibili dall'elemento soggettivo richiesto dalla *Section 906*, in quanto CEO e CFO possono esimersi da responsabilità qualora provino di aver certificato la veridicità di un'informazione sulla base di quanto dichiarato dai loro subordinati, essendo pertanto inconsapevoli che in realtà si trattasse di una falsa rappresentazione. Secondo l'A. l'introduzione del dolo eventuale precluderebbe l'utilizzo di tali pratiche.

⁴⁰ **SEC. 807. Criminal penalties for defrauding shareholders of publicly traded companies.**

(a) *IN GENERAL*- Chapter 63 of title 18, United States Code, is amended by adding at the end the following:

Sec. 1348. Securities fraud

Whoever knowingly executes, or attempts to execute, a scheme or artifice--

(1) to defraud any person in connection with any security of an issuer with a class of securities registered under section 12 of the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78l) or that is required to file reports under section 15(d) of the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78o(d)); or

(2) to obtain, by means of false or fraudulent pretenses, representations, or promises, any money or property in connection with the purchase or sale of any security of an issuer with a class of securities registered under section 12 of the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78l) or that is required to file reports under section 15(d) of the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78o(d));

shall be fined under this title, or imprisoned not more than 25 years, or both.'

(b) *CLERICAL AMENDMENT*- The table of sections at the beginning of chapter 63 of title 18, United States Code, is amended by adding at the end the following new item:

“1348. Securities fraud”.

⁴¹ BUCY P.H., *op. cit.*, 288.

In ordine al primo, viene ripresa la disciplina della *securities fraud* introdotta con le *federal securities laws*, prevedendo che la condotta sia “*in connection with*” lo scambio azionario delle società quotate⁴².

Per l'elemento soggettivo, allo stesso modo non si richiede il dolo specifico previsto per il caso di *mail fraud*, bensì è sufficiente la sussistenza del dolo generico al pari della *securities fraud* “tradizionale”.

La condotta tipica, consistente nello “*scheme or artifice to defraud*”, è dotata di una portata maggiormente estesa rispetto a quella *ex Rule 10b-5*. Inoltre, i *prosecutors*, tradizionalmente spinti ad adattare ai casi di *securities fraud* la disciplina di *mail fraud*, potrebbero essere facilitati ora che, almeno sulla carta, è stata predisposta una norma *ad hoc*. Tanto più che quest'ultima richiede un elemento soggettivo meno difficile da dimostrare, comparato allo specifico intento di frodare contemplato dal § 1341.

Da quanto sopra esposto si evince come la fattispecie in esame costituisca un ibrido tra figure delittuose già esistenti nel sistema giuridico statunitense e risponda all'intento del legislatore di facilitare l'incriminazione di un individuo per aver commesso una *securities fraud*, rispetto all'applicazione della *Rule 10b-5*, avvicinandone la disciplina a quelle dettate in materia di *mail* e *wire fraud*, *bank fraud* e *health care fraud*. A tal fine, peraltro, la nuova fattispecie di reato viene codificata nel Titolo 18 dello U.S.C., intitolato “*Crimes and criminal procedure*”, nell'ambito del medesimo Capitolo 63, contenente le discipline relative ai summenzionati tipi di frode⁴³.

E' d'uopo sottolineare l'estrema severità della sanzione dettata dalla *Section 807*, infatti la pena massima pari a venticinque anni costituisce un caso isolato persino nell'ambito dell'incremento sanzionatorio voluto dal SOX.⁴⁴

⁴² Si noti, però, che l'azione *ex Rule 10b-5* si applica a tutte le società, non solo a quelle quotate.

⁴³ Si richiama il 148 Cong. Rec. S7421 (26 luglio 2002):

“*This bill, then, would create a new 25 year felony for securities fraud - a more general and less technical provision comparable to the bank fraud and health care fraud statutes in Title 18... . The provision should not be read to require proof of technical elements from the securities laws, and is intended to provide needed enforcement flexibility in the context of publicly traded companies to protect shareholders and prospective shareholders against all the types schemes and frauds which inventive criminals may devise in the future*”.

⁴⁴ I livelli di pena massimi dettati per le altre fattispecie disciplinate dal SOX non superano i venti anni di detenzione.

3.3. Obstruction of justice

Al fenomeno dell'intralcio alla giustizia è dedicato il Capitolo 73 del Titolo 18 dello U.S.C. La *ratio* ivi sottesa consiste nella tutela dell'integrità dei procedimenti giudiziari, amministrativi e legislativi.

Le disposizioni che vengono in rilievo al riguardo sono quelle caratterizzate da un dettato a maglie larghe⁴⁵, in particolare il § 1503⁴⁶, che, data la sua applicabilità a tutte le condotte volte a influenzare, manipolare, impedire l'amministrazione della giustizia, viene definita "*omnibus obstruction provision*"⁴⁷.

Senza voler esaminare nel dettaglio la disciplina dettata in materia⁴⁸, occorre sottolineare, per quel che interessa in questa sede, che il reato di intralcio alla giustizia è tornato di grande attualità nell'ambito degli scandali finanziari delle *big corporations*, in particolare in relazione al ruolo svolto dalla società di revisione Arthur Andersen LLP nella vicenda legata alla distruzione di documenti della cliente Enron⁴⁹.

⁴⁵ Si tratta del § 1503, che concerne l'intralcio al procedimento giudiziario, del § 1505, relativo ai procedimenti amministrativi, nonché dei §§ 1512 e 1513, volti alla protezione dei testimoni.

⁴⁶ **18 U.S.C. § 1503. Influencing or injuring officer or juror generally**

(a) *Whoever corruptly, or by threats or force, or by any threatening letter or communication, endeavors to influence, intimidate, or impede any grand or petit juror, or officer in or of any court of the United States, or officer who may be serving at any examination or other proceeding before any United States magistrate judge or other committing magistrate, in the discharge of his duty, or injures any such grand or petit juror in his person or property on account of any verdict or indictment assented to by him, or on account of his being or having been such juror, or injures any such officer, magistrate judge, or other committing magistrate in his person or property on account of the performance of his official duties, or corruptly or by threats or force, or by any threatening letter or communication, influences, obstructs, or impedes, or endeavors to influence, obstruct, or impede, the due administration of justice, shall be punished as provided in subsection (b). If the offense under this section occurs in connection with a trial of a criminal case, and the act in violation of this section involves the threat of physical force or physical force, the maximum term of imprisonment which may be imposed for the offense shall be the higher of that otherwise provided by law or the maximum term that could have been imposed for any offense charged in such case.*

(b) *The punishment for an offense under this section is—*

(1) *in the case of a killing, the punishment provided in sections 1111 and 1112;*

(2) *in the case of an attempted killing, or a case in which the offense was committed against a petit juror and in which a class A or B felony was charged, imprisonment for not more than 20 years, a fine under this title, or both; and*

(3) *in any other case, imprisonment for not more than 10 years, a fine under this title, or both.*

⁴⁷ Si veda *United States v. Aguilar*, 515 U.S. 593, 598-99 (1995): "*the 'Omnibus Clause' serves as a catchall, prohibiting persons from endeavoring to influence, obstruct, or impede the due administration of justice*".

⁴⁸ Per un approfondimento si rimanda a SCHAEFER K.A. – SCHOWENGERDT J.S., *Obstruction of Justice*, in 43 *Am. Crim. L. Rev.*, Spring 2006, 763 ss.

⁴⁹ *United States v. Arthur Andersen LLP*, 125 S. Ct. 2129 (2005).

La norma applicabile *ante* SOX in tal caso consiste nel § 1512, che punisce la condotta di intimidazione di testimoni, vittime, informatori con la detenzione fino a dieci anni e/o una multa. In particolare tale norma vieta di intimidire e/o influenzare disonestamente (*corruptly*) un'altra persona affinché la stessa alteri, distrugga, mutili o nasconda un oggetto con l'intento di comprometterne l'integrità ovvero la possibilità che questi venga utilizzato in un procedimento ufficiale (giudiziario o amministrativo).

Il SOX ha reagito alla vicenda Arthur Andersen LLP, innanzitutto, con la *Section 1102*⁵⁰, che ha emendato il § 1512, aggiungendovi la sezione c). Tale nuova disposizione si distingue dalla previsione summenzionata in quanto si applica direttamente all'individuo che personalmente metta in atto le condotte di distruzione, alterazione o occultamento di documenti. Inoltre, la sezione in esame contiene una *omnibus provision*, che punisce qualsivoglia tipologia di condotta che ostacoli, influenzi o impedisca lo svolgimento di un procedimento ufficiale.

Permane il duplice elemento soggettivo, costituito da un lato dal dolo generico (*corruptly*), dall'altro dal dolo specifico consistente nell'intento di danneggiare l'integrità ovvero compromettere la disponibilità del documento nell'ambito del procedimento.

La pena massima prevista è raddoppiata rispetto a quella dettata dal § 1512(b) e si applica anche al tentativo di reato.

In secondo luogo, la *Section 802*⁵¹ ha introdotto due nuove fattispecie di reato di intralcio alla giustizia, attraverso l'aggiunta del § 1519 e del § 1520 nello U.S.C.

⁵⁰ **SEC. 1102. Tampering with a record or otherwise impeding an official proceeding.**

Section 1512 of title 18, United States Code, is amended--

(1) by redesignating subsections (c) through (i) as subsections (d) through (j), respectively; and

(2) by inserting after subsection (b) the following new subsection:

“(c) Whoever corruptly--

“(1) alters, destroys, mutilates, or conceals a record, document, or other object, or attempts to do so, with the intent to impair the object's integrity or availability for use in an official proceeding; or

“(2) otherwise obstructs, influences, or impedes any official proceeding, or attempts to do so,

shall be fined under this title or imprisoned not more than 20 years, or both.”.

⁵¹ **SEC. 802. Criminal Penalties for Altering Documents.**

(a) In General. Chapter 73 of title 18, United States Code, is amended by adding at the end the following:

“Sec. 1519. Destruction, alteration, or falsification of records in Federal investigations and bankruptcy

“Whoever knowingly alters, destroys, mutilates, conceals, covers up, falsifies, or makes a false entry in any record, document, or tangible object with the intent to impede, obstruct, or influence the investigation or proper administration of any matter within the jurisdiction of any department or agency of the United States or any case filed under title 11, or in relation to or contemplation of any such matter or case, shall be fined under this title, imprisoned not more than 20 years, or both.

“Sec. 1520. Destruction of corporate audit records

La prima norma punisce chiunque consapevolmente alteri, distrugga, mutili, dissimuli, occulti, falsifichi un documento, con l'intento di impedire, ostacolare o influenzare le indagini federali e i procedimenti di bancarotta.

Anche in questo caso si tratta di reato comune, che richiede il duplice elemento soggettivo. E anche in questo caso la pena massima prevista è pari a venti anni di detenzione e/o a una multa. La peculiarità della fattispecie in esame è invece riscontrabile nell'elemento oggettivo, in quanto il riferimento a *any matter, any record, any department or agency, any case* dimostra gli ampi confini attribuiti alla condotta punibile.

Infine, il § 1520 prevede l'obbligo a carico dei revisori di conservare i documenti relativi alla loro attività di revisione contabile per un periodo di cinque anni, punendo con la pena non superiore a dieci anni di detenzione, sola o congiunta con una multa, la violazione consapevole di tale obbligo.

Si tratta di un reato non connesso ad alcuna indagine o procedimento giudiziario o amministrativo, bensì diretto alle società di revisione e volto ad evitare che le stesse

“(a)(1) Any accountant who conducts an audit of an issuer of securities to which section 10A(a) of the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78j-1(a)) applies, shall maintain all audit or review workpapers for a period of 5 years from the end of the fiscal period in which the audit or review was concluded.

“(2) The Securities and Exchange Commission shall promulgate, within 180 days, after adequate notice and an opportunity for comment, such rules and regulations, as are reasonably necessary, relating to the retention of relevant records such as workpapers, documents that form the basis of an audit or review, memoranda, correspondence, communications, other documents, and records (including electronic records) which are created, sent, or received in connection with an audit or review and contain conclusions, opinions, analyses, or financial data relating to such an audit or review, which is conducted by any accountant who conducts an audit of an issuer of securities to which section 10A(a) of the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78j-1(a)) applies. The Commission may, from time to time, amend or supplement the rules and regulations that it is required to promulgate under this section, after adequate notice and an opportunity for comment, in order to ensure that such rules and regulations adequately comport with the purposes of this section.

“(b) Whoever knowingly and willfully violates subsection (a)(1), or any rule or regulation promulgated by the Securities and Exchange Commission under subsection (a)(2), shall be fined under this title, imprisoned not more than 10 years, or both.

“(c) Nothing in this section shall be deemed to diminish or relieve any person of any other duty or obligation imposed by Federal or State law or regulation to maintain, or refrain from destroying, any document.”

(b) CLERICAL AMENDMENT- The table of sections at the beginning of chapter 73 of title 18, United States Code, is amended by adding at the end the following new items:

“1519. Destruction, alteration, or falsification of records in Federal investigations and bankruptcy”.

“1520. Destruction of corporate audit records”.

distruggano documenti potenzialmente utili in una eventuale fase investigativa o processuale⁵².

3.4. Nuove norme a protezione dei “whistleblowers”

Gli scandali finanziari che hanno portato all’emanazione del SOX hanno evidenziato l’importanza del ruolo dei cc.dd. soffiatori di fischietto (*whistleblowers*)⁵³ nell’emersione dei reati societari e pertanto nella lotta agli stessi⁵⁴.

In ragione di ciò, la riforma si è mossa nella direzione di un potenziamento della normativa posta a protezione di tali soggetti, creando una fattispecie di reato *ad hoc* nonché un’azione civile esperibile in caso di ritorsione (c.d. *anti-retaliation rule*).

Per quanto concerne la prima, la *Section 1107*⁵⁵, attraverso l’aggiunta della sezione e) al § 1513 dello U.S.C., punisce con la detenzione non superiore ai dieci anni chiunque, consapevolmente, con lo specifico intento di ritorsione, provochi un danno a qualsiasi persona, incluso l’intralcio alla sua legittima occupazione ovvero al suo sostentamento, per avere questi fornito alle Autorità competenti informazioni veritiere riguardo alla commissione ovvero possibile commissione di un reato federale.

Anche per questo reato si può notare la presenza del duplice elemento soggettivo (dolo generico e dolo specifico), nonché la severità della sanzione penale prevista.

Relativamente alla condotta, è opportuno osservare come la ritorsione sia punita solo se si tratta di un’informazione diretta alle Autorità competenti nell’applicazione della legge (“*law enforcement officer*”), pertanto l’ambito della norma in esame non si estende, ad esempio, ai casi di notizie di reato fornite ai *media* ovvero comunicate all’interno della società. A ciò si aggiunge che la disposizione *de qua* si applica solo

⁵² Secondo BOWMAN F. O., *op. cit.*, 404, nell’ambito delle novità introdotte dalla riforma in materia di intralcio alla giustizia, questa è l’unica che comporta una effettiva estensione alla responsabilità penale già esistente, mentre le altre vanno a sovrapporsi con la normativa previgente, senza aggiungervi nulla di significativo.

⁵³ Si tratta di coloro, solitamente *insiders*, che denunciano gli illeciti dei quali sono venuti a conoscenza per via della posizione ricoperta e che in ragione di ciò spesso subiscono ritorsioni.

⁵⁴ Si pensi a Cynthia Cooper per il caso WorldCom e a Sherron Watkins per il caso Enron.

⁵⁵ **SEC. 1107. Retaliation against informants.**

(a) *IN GENERAL*- *Section 1513 of title 18, United States Code, is amended by adding at the end the following:*

‘(e) *Whoever knowingly, with the intent to retaliate, takes any action harmful to any person, including interference with the lawful employment or livelihood of any person, for providing to a law enforcement officer any truthful information relating to the commission or possible commission of any Federal offense, shall be fined under this title or imprisoned not more than 10 years, or both.*’

qualora le informazioni rilevate siano veritiere (“*truthful*”), così da escludere quelle caratterizzate da imprecisione o da una certa dose di inesattezza, eventualità peraltro probabile, trattandosi di fattispecie di reato complesse e di difficile conoscibilità nel dettaglio.

I ristretti confini dell’elemento oggettivo del reato in esame potrebbero comportare una minor tutela dei *whistleblowers*, in quanto gli autori delle ritorsioni sarebbero perseguibili solo in casi limitati. Nondimeno, per altri aspetti l’ambito di applicazione della fattispecie *de qua* risulta ampio. Innanzitutto, lo stesso si estende sia alla società quotate sia alle non quotate. Inoltre, la tutela è rivolta a qualsiasi persona che sia vittima di una ritorsione, a prescindere dalla circostanza che si tratti o meno di un dipendente della società.

Come anticipato, la riforma ha introdotto altresì un’azione civile a protezione dei *whistleblowers*. Così, la *Section 806*⁵⁶ crea una norma *ad hoc*, il § 1514A, che si va ad

⁵⁶ **SEC. 806. Protection for employees of publicly traded companies who provide evidence of fraud.**

(a) *IN GENERAL*- Chapter 73 of title 18, United States Code, is amended by inserting after section 1514 the following:

Sec. 1514A. Civil action to protect against retaliation in fraud cases

(a) **WHISTLEBLOWER PROTECTION FOR EMPLOYEES OF PUBLICLY TRADED COMPANIES**- No company with a class of securities registered under section 12 of the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78l), or that is required to file reports under section 15(d) of the Securities Exchange Act of 1934 (15 U.S.C. 78o(d)), or any officer, employee, contractor, subcontractor, or agent of such company, may discharge, demote, suspend, threaten, harass, or in any other manner discriminate against an employee in the terms and conditions of employment because of any lawful act done by the employee--

(1) to provide information, cause information to be provided, or otherwise assist in an investigation regarding any conduct which the employee reasonably believes constitutes a violation of section 1341, 1343, 1344, or 1348, any rule or regulation of the Securities and Exchange Commission, or any provision of Federal law relating to fraud against shareholders, when the information or assistance is provided to or the investigation is conducted by--

(A) a Federal regulatory or law enforcement agency;

(B) any Member of Congress or any committee of Congress; or

(C) a person with supervisory authority over the employee (or such other person working for the employer who has the authority to investigate, discover, or terminate misconduct); or

(2) to file, cause to be filed, testify, participate in, or otherwise assist in a proceeding filed or about to be filed (with any knowledge of the employer) relating to an alleged violation of section 1341, 1343, 1344, or 1348, any rule or regulation of the Securities and Exchange Commission, or any provision of Federal law relating to fraud against shareholders.

(b) **ENFORCEMENT ACTION**-

(1) *IN GENERAL*- A person who alleges discharge or other discrimination by any person in violation of subsection (a) may seek relief under subsection (c), by--

(A) filing a complaint with the Secretary of Labor; or

(B) if the Secretary has not issued a final decision within 180 days of the filing of the complaint and there is no showing that such delay is due to the bad faith of the claimant, bringing an action at law or equity for *de novo* review in the appropriate district court of the United States, which shall have jurisdiction over such an action without regard to the amount in controversy.

(2) **PROCEDURE**-

inserire nel Capitolo 73 del Titolo 18 dello U.S.C., così come la precedente disposizione penale.

Secondo quanto dispone tale norma, qualunque dirigente, funzionario, impiegato, dipendente, agente di una società quotata che, essendo in possesso di informazioni relative a frodi poste in essere dalla società ovvero da controllate della stessa, voglia utilizzare dette informazioni al fine di collaborare con la giustizia e per questo venga minacciato, licenziato, sospeso dal suo incarico, può adire il *Secretary of Labor*. Decorsi centottanta giorni dalla presentazione della domanda senza che a ciò sia seguita una decisione nel merito, la vittima della ritorsione ha diritto ad adire la corte distrettuale competente che abbia giurisdizione in materia, a prescindere dal limite quantitativo della controversia. In caso di vittoria, l'attore ottiene la reintegrazione nel posto di lavoro, il pagamento del salario dovuto, maggiorato degli interessi, nonché il risarcimento dei danni ulteriori e il rimborso delle spese processuali.

Comparando la norma civile con quella penale, si nota che per certi aspetti i confini della prima sono più estesi. Infatti, essa non richiede il requisito dello specifico intento di ritorsione. Ma, mentre tale differenza si giustifica proprio per la diversa natura delle due azioni, non altrettanto si può dire riguardo all'ulteriore elemento di maggior estensione del dettato della norma civile, costituito dalla sua applicabilità anche ai casi di diffusione di informazioni all'interno della società.

“(A) IN GENERAL- An action under paragraph (1)(A) shall be governed under the rules and procedures set forth in section 42121(b) of title 49, United States Code.

“(B) EXCEPTION- Notification made under section 42121(b)(1) of title 49, United States Code, shall be made to the person named in the complaint and to the employer.

“(C) BURDENS OF PROOF- An action brought under paragraph (1)(B) shall be governed by the legal burdens of proof set forth in section 42121(b) of title 49, United States Code.

“(D) STATUTE OF LIMITATIONS- An action under paragraph (1) shall be commenced not later than 90 days after the date on which the violation occurs.

“(c) REMEDIES-

“(1) IN GENERAL- An employee prevailing in any action under subsection (b)(1) shall be entitled to all relief necessary to make the employee whole.

“(2) COMPENSATORY DAMAGES- Relief for any action under paragraph (1) shall include--

“(A) reinstatement with the same seniority status that the employee would have had, but for the discrimination;

“(B) the amount of back pay, with interest; and

“(C) compensation for any special damages sustained as a result of the discrimination, including litigation costs, expert witness fees, and reasonable attorney fees.

“(d) RIGHTS RETAINED BY EMPLOYEE- Nothing in this section shall be deemed to diminish the rights, privileges, or remedies of any employee under any Federal or State law, or under any collective bargaining agreement.’.

(b) CLERICAL AMENDMENT- The table of sections at the beginning of chapter 73 of title 18, United States Code, is amended by inserting after the item relating to section 1514 the following new item:

“1514A. Civil action to protect against retaliation in fraud cases”.

Per altri aspetti, invece, è la disposizione penale ad essere più estesa. In particolare, la stessa si applica sia alle società quotate sia a quelle non quotate, mentre il § 1514A solo alle quotate. Inoltre, la prima tutela qualsiasi persona venga danneggiata da una ritorsione, contrariamente all'azione civile, che è esperibile solo da dipendenti della società.

Nel tentativo di fornire un primo giudizio su tali nuove disposizioni, è utile sottolineare che, da un lato, la nuova fattispecie di reato potrebbe costituire un deterrente a commettere ritorsioni e, dall'altro, la nuova *cause of action* potrebbe divenire un incentivo per *blow the whistle*, in quanto il soffiatore di fischiello avrebbe uno strumento di tutela specificamente rivolto a ristabilire lo *status quo ante*, così da neutralizzare gli effetti della ritorsione messa in atto contro lo stesso.

Di più. La sola circostanza che il SOX si sia dedicato, sia sul versante civile sia sul versante penale, alla tutela dei *whistleblowers* costituisce un efficace mezzo volto a sensibilizzare l'opinione pubblica riguardo a tale importante e delicata realtà.

Una volta ammesso che le frodi finanziarie costituiscono un fenomeno connaturato al sistema economico e che pertanto risulta difficoltoso se non impossibile tentare di sradicare, operare sulle dinamiche che ne comportano l'occultamento può rilevarsi una valida alternativa nella lotta a tali condotte criminose⁵⁷.

Tanto più se si considera che il sistema di controlli, sia interni sia esterni, sul potenziamento del quale si è focalizzata la riforma, per essere efficace non può prescindere dalla disponibilità dei flussi informativi idonei ad assicurare l'emersione dei comportamenti illeciti posti in essere in seno alla società⁵⁸.

⁵⁷ In questo senso si è espresso FORTI G., *Percorsi di legalità in campo economico: una prospettiva criminologico-penalistica*, in *Ciclo di conferenze e seminari "L'Uomo e il denaro"*, Milano 6 novembre 2006. L'A. ha affrontato la questione relativa al fenomeno dei *whistleblowers* come tipico esempio di dinamica volta all'emersione del crimine e relativamente a tale importante prospettiva ha affermato: "Accanto e in correlazione con una tale sensibilità per le cause degli illeciti, v'è poi quella per i meccanismi che ne hanno reso possibile l'*occultamento*: la sommersione del crimine, quello che nel lessico criminologico viene detto il <<campo oscuro della criminalità>>. Il pervicace sottrarsi degli illeciti al rilevamento da parte delle istanze di controllo non è peraltro un dato opaco e impenetrabile, da accettare fatalisticamente come prodotto di pura casualità, ma è ricostruibile e spiegabile secondo precise dinamiche. [...] E' proprio sulla comprensione di tali dinamiche e sul conseguente allestimento di risorse giuridiche, materiali e morali idonee a contrastarle, che spesso si concentrano i percorsi più promettenti di "soluzione" del problema dell'illegalità economica, da concepire soprattutto in vista dell'obiettivo, squisitamente beccariano, di rendere le cittadinanze libere e responsabili *in quanto* illuminate sui fatti essenziali che le concernono". Sull'argomento si rimanda altresì a FORTI G., *L'immane concretezza. Metamorfosi del crimine e controllo penale*, Milano, 2000, 397 ss.

⁵⁸ Così BUCY P.H., *op. cit.*, 313: "*Complex economic wrongdoing cannot be detected ore deterred effectively without the help of those who are intimately familiar with it. Such wrongdoing usually is*

Per concludere sul punto, e con uno sguardo d'insieme alla riforma esaminata, risulta opportuna una considerazione in prospettiva criminologica.

Se si tenta di affrontare il fenomeno dei *white collar crimes* dal punto di vista eziologico, indagandone le cause, si evince che il *white collar criminal* nella maggior parte dei casi opera una scelta razionale, attraverso un'analisi costi-benefici, secondo la quale i vantaggi derivanti dalla commissione di un reato di tal specie sono superiori alla probabilità di essere scoperti e pertanto puniti⁵⁹.

Per neutralizzare tale *rational choice*, occorre quindi, più che inasprire le pene, agire per potenziare le dinamiche volte all'emersione dei reati societari, così da aumentare la probabilità che l'autore venga scoperto e, insieme alla previsione di pene severe, disincentivare alla commissione di simili illeciti.

concealed from its victims, buried in documents and diffused within an organization. It is virtually impossible for anyone outside the group of perpetrators to know what is going on, until it is too late and losses are sustained. Knowledgeable insiders who can provide regulators with specific information about who, what, where, and why corporate wrongdoing is taking place are an invaluable resource for regulators. Without this information, regulators are condemned to playing catch up, never fully learning what went on and expending large amounts of resources in scattershot efforts to do so." Cfr. altresì BUCY P.H., *Information as a Commodity in the Regulatory World*, in 39 *Hous. L. Rev.*, 2002, 940 ss.

⁵⁹ Cfr. SHOVER N. – BRYANT K.M., *Theoretical Explanations of Corporate Crime*, in BLANKENSHIP M.B., *Understanding Corporate Criminality*, New York, 1993, 141 ss.

PARTE II
LAW IN ACTION

CAPITOLO PRIMO

PROSECUTION

SOMMARIO: 1. Introduzione. – 2. L’evoluzione del potere dei prosecutors. – 2.1. Premessa. – 2.2. Holder Memorandum & Thompson Memorandum: la politica della cooperazione. – 2.3. McCallum Memorandum & McNulty Memorandum: un parziale passo indietro. – 3. Una valutazione empirica. – 3.1. Le strategie dell’accusa nei confronti della società. – 3.2. Le strategie dell’accusa nei confronti dei singoli

1. Introduzione

L’emersione sempre più acuta di reati commessi in ambito societario evidenzia chiaramente il fallimento dei tradizionali meccanismi di controllo (cc.dd. *gatekeepers*) volti a prevenire ovvero a denunciare le condotte illecite.

In ragione di ciò, il diritto penale, tradizionalmente *extrema ratio*, è divenuto nella pratica il terreno principe per la repressione del fenomeno criminoso. A tal proposito, viene innanzitutto in rilievo il ruolo dei *prosecutors*, che costituiscono il primo, e forse il principale gradino della scala che conduce all’applicazione della pena.

L’organo dell’accusa nel sistema processuale statunitense è dotato di poteri di gran lunga superiori rispetto al nostro Pubblico Ministero. Infatti, mentre l’ordinamento italiano soggiace al principio costituzionale dell’obbligatorietà dell’azione penale, i *prosecutors* dispongono di un’ampia discrezionalità nell’esercizio delle loro funzioni. In capo agli stessi non sussiste alcun dovere di promuovere l’azione penale relativamente a ogni notizia di reato della quale vengano a conoscenza¹.

La Corte Suprema ha, a tal proposito, statuito che il Governo “ha autorità esclusiva e discrezionalità assoluta nel decidere se esercitare l’azione penale”².

¹ Emblematiche, in questo senso, le parole usate dall’*American Bar Association* nell’ambito dei *Criminal Justice Standards*: “*The prosecutor is not obliged to present all charges which the evidence might support. The prosecutor may in some circumstances and for good cause consistent with the public interest decline to prosecute, notwithstanding that sufficient evidence may exist which would support a conviction*” (*Standard 3-3.9 Discretion in the Charging Decision*).

Si veda, altresì, in dottrina, GOLDSTEIN A.S., *The Passive Judiciary: Prosecutorial Discretion and the Guilty Plea*, 1981, 9 ss., nonché in giurisprudenza, *United States v. Young ex rel. Vuitton et Fils S.A.*, 481 U.S. 787, 813 (1987).

² *United States v. Nixon*, 418 U.S. 683, 693 (1974). La giurisprudenza è unanime al riguardo: cfr. *Bordenkircher v. Hayes*, 434 U.S. 357, 364 (1978) (“*So long as the prosecutor has probable cause to believe that the accused committed an offense defined by statute, the decision whether or not to prosecute, and what charge to file or bring before a grand jury, generally rests entirely in his discretion*”); *United*

Autorevole dottrina americana così si esprimeva al riguardo: “I *prosecutors* hanno un potere discrezionale assoluto. Possono procedere nei confronti di chi vogliono, per i reati che vogliono. Possono trascurare di procedere per singoli reati o per intere categorie di offese, per esempio, per quelle in materia di droga o di controllo dei prezzi di vendita dei beni di sussistenza. Possono utilizzare le risorse investigative per una categoria di reati (per es. corruzione di pubblici ufficiali) escludendone altre (per es. *rackets* in materia di lavoro). Non hanno bisogno di stabilire né di seguire alcun criterio-guida nelle loro decisioni. E, sebbene non possano basare le loro decisioni su presupposti come quello della razza, posti fuori legge dalla Costituzione non solo in riferimento ai *prosecutors* ma anche agli organi dello stato, godono di una completa immunità da responsabilità civile addirittura per decisioni dettate per scopi illegittimi concernenti i bersagli dell’azione penale. Sono responsabili solo di fronte ai loro superiori e al pubblico. Nessun pubblico ufficiale ha più discrezionalità”³.

Lo stesso ambiente giurisdizionale attribuisce ai *federal prosecutors* “*the role of god*”⁴ e ritiene che dispongano di “*more control over life, liberty, and reputation than any other person in America*”⁵.

Prima di passare ad analizzare l’attività esercitata dall’organo in esame, soprattutto relativamente agli scandali finanziari esplosi negli ultimi anni negli Stati Uniti, è opportuno richiamare sommariamente i vari passaggi della procedura⁶.

In materia di reati societari, solitamente l’investigazione parte dalla SEC, alla quale compete l’esercizio dell’azione civile. Questa, qualora ritenga sussistano gli estremi della responsabilità penale, trasmette la notizia di reato e le prove raccolte al *Department of Justice* (DOJ), organo dell’accusa a livello federale.

States v. Goodwin, 457 U.S. 598, 380 n.11 (1982); *United States v. Wayte*, 470 U.S. 598, 607 (1985) (“*In our criminal justice system, the Government retains ‘broad discretion’ as to whom to prosecute*”); *United States v. Armstrong*, 517 U.S. 456, 464 (1996).

³ EASTERBROOK F.H., *Criminal Procedure as a Market System*, in 12 *Journal of Legal Studies*, 1983, 299. La traduzione riportata nel testo è di FANCHIOTTI V., *Spunti per un dibattito sul plea bargaining*, in AMODIO E. - BASSIOUNI M.C. (a cura di), *Il processo penale negli Stati Uniti d’America*, Milano, 1988, 276.

⁴ LYNCH G., *Panel Discussion: The Expanding Prosecutorial Role from Trial Counsel to Investigator and Administrator*, in 26 *Fordham Urb. L.J.*, 1999, 679 ss.

⁵ JACKSON R.H., *The Federal Prosecutor*, in 24 *J. Am. Judicature Soc’y*, 1940, 18.

⁶ Per un approfondimento della materia, si rimanda a DRESSLER J. – THOMAS III G.C., *Criminal Procedure: Prosecuting Crime*, Thomson West, 2003.

I *prosecutors*, una volta armati dei risultati ottenuti dall'attività investigativa della SEC, possono effettuare ulteriori indagini, previa autorizzazione del *Grand Jury*, autorità comparabile al nostro GIP.

Si tratta della fase nella quale l'organo dell'accusa è dotato del maggior potere, in quanto può accordarsi con l'indagato per un patteggiamento ed evitare così l'apertura del processo⁷.

In particolare, il patteggiamento (c.d. *plea bargaining*) trova collocazione nell'udienza predibattimentale (c.d. *arraignment*), laddove il *Grand Jury* invita l'imputato a esprimersi circa la propria colpevolezza.

Se l'imputato si dichiara *not guilty*, viene avviata la fase dibattimentale e inizia così il c.d. *jury trial* (processo con giuria). Qualora invece lo stesso si confessi colpevole (c.d. *guilty plea*), si passa direttamente alla fase inerente la decisione circa la pena da comminare (c.d. *sentencing*)⁸.

Il *plea bargaining* consegue al *guilty plea* e può assumere diverse forme. Le principali sono costituite dal c.d. *charge bargaining*, con il quale l'imputato, dichiarandosi colpevole, ottiene la derubricazione della propria imputazione ovvero l'eliminazione di alcuni capi d'accusa, e dal c.d. *sentence bargaining*, con il quale lo stesso ottiene una diminuzione della pena⁹.

⁷ Come si dirà più avanti, a dimostrazione dell'immenso grado di discrezionalità del quale dispongono i *prosecutors*, la procedura, soprattutto a livello federale, si chiude pressoché sempre in questa fase.

⁸ Il procedimento si chiude senza l'apertura del dibattimento anche in caso di *dismissal*, che si verifica qualora non vengano rispettati determinati termini perentori, introdotti dal legislatore a garanzia del *right to a speedy trial* previsto dal Sesto Emendamento della Costituzione federale.

⁹ Per un approfondimento circa l'istituto del *plea bargaining*, si rimanda a SCOTT R.E. – STUNTZ W.J., *Plea Bargaining as Contract*, in 101 *Yale L. J.*, 1992, 1909 ss.; FISHER G., *Plea Bargaining's Triumph*, in 109 *Yale L.J.*, 2000, 857 ss.; BOYD J.A., *Power, Policy, and Practice: The Department of Justice's Plea Bargain Policy as Applied to the Federal Prosecutor's Power Under the United States Sentencing Guidelines*, in 56 *Ala. L. Rev.*, 2004, 591 ss.; BIBAS S., *Plea Bargaining Outside the Shadow of Trial*, in 117 *Harv. L. Rev.*, 2004, 2463 ss.; LANGER M., *Rethinking Plea Bargaining: The Practice and Reform of Prosecutorial Adjudication in American Criminal Procedure*, in 33 *Am. J. Crim. L.*, 2006, 223 ss.; ROSS J.E., *Criminal Law and Procedure: The Entrenched Position of Plea Bargaining in United States Legal Practice*, in 54 *Am. J. Comp. L.*, 2006, 717 ss.

2. L'evoluzione del potere dei prosecutors

2.1. Premessa

L'attività investigativa dei *prosecutors*, nell'ambito dei *white collar crimes*, si trova a dover affrontare profonde barriere, legate al contesto nel quale tali tipologie di reati vengono in essere. La realtà societaria è, infatti, di difficile penetrazione e per questo risulta arduo per l'accusa indagare al suo interno, sia in ragione della complessità dei documenti probatori, la cui lettura e comprensione richiede tempi lunghi, soprattutto vista la pratica di occultare le attività illecite proprio attraverso la falsificazione degli stessi, sia in quanto le società godono di un'ampia tutela della *privacy*, in particolare ai sensi del Quarto Emendamento della Costituzione Americana¹⁰, che garantisce da arresti, perquisizioni, violazioni di domicilio senza una valida causa, nonché del Quinto, che sancisce il divieto di *self-incrimination*¹¹.

A partire dagli anni settanta, da quando, dopo l'esplosione dello scandalo *Watergate*, la lotta contro i reati societari ha cominciato ad essere considerata obiettivo di primaria importanza dal Governo federale¹², si è affermato un indirizzo volto a incrementare il potere dei *prosecutors*, attraverso l'abbattimento delle barriere citate.

Innanzitutto, per quanto riguarda le garanzie costituzionali, da un lato la Corte Suprema degli Stati Uniti ha interpretato il Quinto Emendamento nel senso di escludere l'applicazione del divieto di *self-incrimination* alle società e a coloro che dispongono

¹⁰ "The right of the people to be secure in their persons, houses, papers, and effects, against unreasonable searches and seizures, shall not be violated, and no Warrants shall issue, but upon probable cause, supported by Oath or affirmation, and particularly describing the place to be searched, and the persons or things to be seized".

¹¹ "No person shall be held to answer for a capital, or otherwise infamous crime, unless on a presentment or indictment of a Grand Jury, except in cases arising in the land or naval forces, or in the Militia, when in actual service in time of War or public danger; nor shall any person be subject for the same offense to be twice put in jeopardy of life or limb; nor shall be compelled in any criminal case to be a witness against himself, nor be deprived of life, liberty, or property, without due process of law; nor shall private property be taken for public use, without just compensation".

¹² Così, HENNING P.J., *Testing the Limits of Investigating and Prosecuting White Collar Crime: How Far Will the Courts Allow Prosecutors To Go?*, in 54 *U. Pitt. L. Rev.*, 1993, 408; GENEGO W.J., *The New Adversary*, 54 *Brook. L. Rev.*, 1988, 789 s.; LYNCH R.P. & RAY F.A., *The National District Attorneys Association Economic Crime Project: A National Experience in Prosecution Confederation*, 14 *Am. Crim. L. Rev.*, 1977, 781 s.

dei documenti societari, relativamente alla produzione degli stessi¹³, dall'altro la legge ha riconosciuto al *Grand Jury* un maggior potere investigativo rispetto al limite dettato dal Quarto Emendamento¹⁴.

In secondo luogo, sono state adottate un gran numero di misure volte a incentivare la società e gli *insiders* alla cooperazione, in modo da neutralizzare gli ulteriori ostacoli all'attività investigativa dei *prosecutors*, costituiti in particolare dalla possibilità di opporre il segreto professionale (c.d. *attorney-client privilege*).

Così, oltre alle disposizioni introdotte dal SOX in materia di tutela dei *whistleblowers*, già richiamate, nonché alle modifiche apportate alle *Federal Sentencing Guidelines* volte a incentivare la cooperazione della società, che saranno affrontate in seguito nel presente lavoro, lo stesso DOJ si è espresso in merito, elaborando delle linee guida destinate ai *prosecutors*, le quali, sebbene non vincolanti, sono significative nel mostrare l'orientamento dell'organo accusatorio.

2.2. Holder Memorandum & Thompson Memorandum: la politica della cooperazione

Nel 1999, il DOJ ha elaborato un memorandum allo scopo di indirizzare i *federal prosecutors* nel decidere se incriminare una società. Si tratta del “*Federal Prosecution of Corporations*”, detto anche “*Holder Memorandum*”¹⁵, il quale elenca indici¹⁶ non vincolanti da tenere in considerazione a tal fine e vi annovera in particolare

¹³ *United States v. Braswell*, 487 U.S. 99 (1988). Nell'ambito di detta decisione la Suprema Corte afferma che “*the Fifth Amendment privilege for records custodians of collective entities would have a detrimental impact on the Government's efforts to prosecute 'white-collar crime,' one of the most serious problems confronting law enforcement authorities*”.

¹⁴ Tale organo, infatti, può produrre testimonianze ovvero documenti senza obbligo di provare l'esistenza di un ragionevole sospetto. Si veda SUN BEALE S. – BRYSON W.C., *Gran Jury Law & Practice*, 6:09, 6:26-27, 1986.

¹⁵ *U.S. Dept. of Justice, Federal Prosecution of Corporations*, redatto il 16 giugno 1999 dal *Deputy Attorney General Eric Holder*, costituisce il primo intervento del DOJ atto a fornire una politica uniforme in relazione al perseguimento penale delle società.

¹⁶ “1. *The nature and seriousness of the offense, including the risk of harm to the public, and applicable policies and priorities, if any, governing the prosecution of corporations for particular categories of crime;*

2. *The pervasiveness of wrongdoing within the corporation, including the complicity in, or condonation of, the wrongdoing by corporate management;*

3. *The corporation's history of similar conduct, including prior criminal, civil, and regulatory enforcement actions against it;*

la volontaria denuncia della società in ordine agli illeciti commessi al suo interno e il grado di cooperazione dalla stessa messa in atto nell'identificarne gli autori e nel fornire prove in merito.

Due anni dopo, l'esplosione degli scandali finanziari che hanno colpito le *big corporations* ha condotto il Governo all'istituzione di un organo *ad hoc*, la *Corporate Fraud Task Force*¹⁷, volta a coordinare e dirigere le indagini e le incriminazioni dei principali reati finanziari. Per comprendere l'impatto di tale introduzione nell'ambito della lotta ai *white collar crimes*, si pensi che nel solo primo anno di attività detto organo si è visto coinvolto in più di trecento indagini¹⁸.

Il DOJ non è rimasto inerte di fronte alla situazione di crisi seguita a tali scandali, provvedendo, nel gennaio 2003, alla revisione dell'*Holder Memorandum* e alla conseguente sostituzione dello stesso con un nuovo documento intitolato "*Principles of Federal Prosecution of Business Organizations*", meglio conosciuto come "*Thompson Memorandum*"¹⁹, dal nome del suo autore, *Deputy Attorney General Larry Thompson*, in quel periodo presidente della *Corporate Fraud Task Force*.

Il *Thompson Memorandum* riprende in sostanza le disposizioni contenute nel precedente documento²⁰, ma si caratterizza per avere posto l'accento sull'elemento della cooperazione della società²¹, che viene ad essere considerato un fattore determinante nella decisione relativa all'eventuale incriminazione della stessa.

4. *The corporation's timely and voluntary disclosure of wrongdoing and its willingness to cooperate in the investigation of its agents, including, if necessary, the waiver of corporate attorney-client and work product privileges;*

5. *The existence and adequacy of the corporation's compliance program;*

6. *The corporation's remedial actions, including any efforts to implement an effective corporate compliance program or to improve an existing one, to replace responsible management, to discipline or terminate wrongdoers, to pay restitution, and to cooperate with the relevant government agencies;*

7. *Collateral consequences, including disproportionate harm to shareholders and employees not proven personally culpable; and*

8. *The adequacy of non-criminal remedies, such as civil or regulatory enforcement actions*".

¹⁷ *Exec. Order. No. 13271*, 67 *Fed. Reg.* 46091 (luglio 2002), rinvenibile su www.usdoj.gov/dag/cftf/execorder.htm.

¹⁸ *Corporate Fraud Task Force, First Year Report to the President* 1.2-1.3 (22 luglio 2003), rinvenibile su http://www.usdoj.gov/dag/cftf/first_year_report.pdf.

¹⁹ *U.S. Dept. of Justice, Principles of Federal Prosecution of Business Organizations*, redatto il 20 gennaio 2003, rinvenibile su http://www.usdoj.gov/dag/cftf/corporate_guidelines.htm.

²⁰ Tra i fattori che i *prosecutors* devono tenere in considerazione nel decidere se esercitare o meno l'azione penale nei confronti della società, il *Thompson Memorandum*, rispetto al precedente documento, aggiunge solo l'adeguatezza dell'incriminazione delle persone fisiche autrici degli illeciti societari.

²¹ "*The main focus of the revisions is increased emphasis on and scrutiny of the authenticity of a corporation's cooperation*" (*Thompson Memo, cit.*, Prefazione).

Pertanto, condotte volte ad impedire la scoperta di un illecito o, comunque, l'efficace svolgimento delle indagini dovranno essere considerate dai *prosecutors* come elementi in favore dell'incriminazione della società, mentre, all'opposto, condotte idonee a contribuire all'emersione di atti illeciti penalmente rilevanti in seno alla società dovranno essere lette come valida giustificazione alla non incriminazione della persona giuridica.

Coerentemente con tale messaggio, le linee guida in esame istruiscono i *prosecutors* nel senso di utilizzare, qualora ciò risulti necessario per il perseguimento dell'interesse pubblico, procedure volte a rendere particolarmente vantaggiosa la collaborazione per la società coinvolta, che consistono in patteggiamenti preprocessuali²², detti “*pretrial diversion agreements*”²³, i quali possono configurarsi come “*deferred prosecution*” ovvero come “*nonprosecution*”.

La prima tipologia comporta l'incriminazione della società, accompagnata da un accordo che congela la stessa per un periodo, di solito non superiore ai due anni, e la fa cadere qualora la società ottemperi agli obblighi di cooperazione risultanti dall'accordo medesimo, costituiti in particolare dalla collaborazione nelle indagini del Governo relative ai reati commessi dai suoi dipendenti, nonché dalla predisposizione di riforme dei *compliance programs*, volte ad impedire il verificarsi di simili condotte in futuro, e dalla restituzione dei guadagni illeciti. Qualsiasi violazione dell'accordo si traduce nell'apertura del processo nei confronti della società; processo che presumibilmente si concluderà con una condanna, data la possibilità per i *prosecutors* di utilizzare tutte le prove fornite dalla società e l'ammissione di responsabilità da parte della stessa nell'ambito della cooperazione.

La seconda tipologia di *agreement* non implica la formale accusa nei confronti della società, ma anche in questo caso il Governo si riserva il diritto di procedere all'incriminazione qualora la controparte non ottemperi al suo obbligo di cooperazione, avente il medesimo contenuto previsto nel *deferred prosecution*.

Il *Thompson Memorandum*, pur riprendendo quasi totalmente le disposizioni contenute nell'*Holder Memorandum*, ha avuto un impatto maggiore sull'opinione

²² *Thompson Memorandum, cit.*, Parte VI.B.

²³ Si tratta di procedure tradizionalmente utilizzate nell'ambito dei reati commessi dai minori nonché di quelli commessi sotto l'effetto di stupefacenti. Per un'analisi in merito si rinvia a GREENBLUM B.M., Note, *What Happens To a Prosecution Deferred? Judicial Oversight of Corporate Deferred Prosecution Agreements*, 105 *Colum. L. Rev.*, 2005, 1863 ss.

pubblica statunitense, essendo intervenuto sull'onda degli scandali finanziari dell'inizio del millennio.

Nonostante la predisposizione di linee guida da parte del DOJ apparentemente assuma la valenza di indirizzare l'attività dei *prosecutors* così da arginare la loro discrezionalità, in ultima analisi tale iniziativa si rileva idonea a fornire agli stessi ancora più potere di quello di cui già dispongono. Proprio a ciò si ricollegano le principali critiche sollevate al riguardo²⁴.

Gli argomenti che invece vengono utilizzati a sostegno della politica del DOJ, così come espressa nel memorandum in esame, si fondano sull'opportunità che questo fornisce ai *prosecutors* di svolgere indagini solitamente complesse in modo più agevole, garantendo così con un maggior grado di effettività la scoperta dei soggetti autori dei reati, e, soprattutto, sulla possibilità per le società di evitare una condanna che rischia di provocarne la morte definitiva²⁵ e i cui effetti negativi possono arrivare a colpire non solo i dipendenti della stessa non coinvolti nell'attività criminosa e gli investitori, ma anche un intero settore economico. La collaborazione tra la società e l'organo dell'accusa, infatti, può garantire la predisposizione di misure rimediali da parte della

²⁴ Si veda, a titolo esemplificativo, COFFEE J.C.Jr., *Deferred Prosecution: Has it gone too far?*, in *Nat'l L.J.*, 25 luglio 2005, 13, laddove l'A. afferma che, nel negoziare accordi con le società, i *prosecutors* godono di un potere quasi assoluto; JANIS N.R., *Deputizing Company Counsel as Agents of the Federal Government: How Our Adversary System of Justice Is Being Destroyed*, in *Washington Law.*, marzo 2005, rinvenibile su http://www.dcbbar.org/for_lawyers/resources/publications/washington_lawyer/march_2005/stand.cfm, che afferma: “*prosecutors have exploited their virtually unchecked power to extract and coerce ever greater concessions, jeopardizing the very nature of our adversary system. It is destruction by accretion -- a staged but seemingly inexorable concentration of power that has skewed the system. The net result has been the emasculation of the defense bar and the enforcement of the criminal law in a way that is often wildly out of proportion to the perceived wrongdoing. It [...] often is [...] a state-sponsored shakedown scheme in which corporations are extorted to pay penalties grossly out of proportion to any actual misconduct. Criminal sanctions, administrative sanctions, and director liability make the payment of tribute to the federal government essentially a cost of doing business.*”; in termini analoghi, ELLARD G., *Making the Silent Speak and the Informed Wary*, in *42 Am. Crim. L. Rev.*, 2005, 985 ss., laddove si legge: “*The approach to law enforcement embodied in the Thompson Memorandum can fairly be described as moving the process governing the American system away from the form the Founders expressly meant it to take -- an accusatorial system -- and toward something they feared -- an inquisitorial system.[...] The Thompson Memorandum [...] [has] move[d] the investigative, charging, and plea processes toward an inquisitorial system by shifting power from courts and juries to the Department of Justice and the U.S. Attorneys who work for it*”. Nello stesso senso si veda anche SZOTT MOOHR G., *Symposium: white collar criminal law in comparative perspective: the Sarbanes-Oxley Act of 2002: Prosecutorial Power in an Adversarial System: Lessons from Current White Collar Cases and the Inquisitorial Model*, in *8 Buff. Crim. L. R.*, 2004, 165.

²⁵ Si pensi al caso *Arthur Andersen*, la cui sola incriminazione ha provocato l'uscita definitiva della stessa società dall'alveo delle principali società di revisione al mondo (le cc.dd. *big five*, ora diventate *big four*).

prima, quali restituzioni dei guadagni illeciti nonché riforme dei *compliance programs*, atte a neutralizzare gli effetti legati agli illeciti alla stessa attribuibili.

Tornando alle critiche rivolte al *Thompson Memorandum*, uno degli aspetti dello stesso maggiormente colpiti concerne la deroga al segreto professionale da parte dei legali della società nell'ambito delle indagini dell'accusa, segreto professionale che nel diritto statunitense assume una duplice forma, l'*attorney-client privilege*²⁶ e l'*attorney work-product doctrine*²⁷.

Tale disposizione²⁸, contemplata anche nell'*Holder Memorandum*, prevede che, nel valutare l'adeguatezza e la completezza della cooperazione della società, i *prosecutors* debbano tenere in considerazione anche eventuali deroghe al segreto professionale, sia relativamente alle indagini interne sia in ordine alle comunicazioni intervenute tra specifici dirigenti, dipendenti e legali della società. Tali deroghe, oltre che frutto di volontaria collaborazione, possono anche essere oggetto di un'espressa richiesta da parte dell'organo accusatorio.

Una simile previsione viene giudicata uno strumento pericoloso nelle mani dei *prosecutors*, che spesso ne abusano, utilizzandolo anche laddove non sia strettamente necessario, con la consapevolezza di poter in tal modo agevolare le indagini, e che inoltre finiscono per considerare la deroga a detti privilegi come circostanza determinante nel decidere se incriminare o meno una società, così da poter esercitare una maggior pressione sulla stessa forzandola alla totale collaborazione²⁹.

Ulteriore critica alla "*culture of waiver*" concerne il rapporto di fiducia tra la società e i suoi dipendenti, che rischia di venire compromesso, in quanto tale pratica disincentiva questi ultimi a scambiare informazioni con la prima, soprattutto nel corso delle investigazioni che la stessa svolge al suo interno, data la consapevolezza del

²⁶ Tutela la riservatezza delle comunicazioni e dei documenti scambiati tra cliente e avvocato nell'esercizio delle sue funzioni.

²⁷ Ha valenza analoga all'*attorney-client privilege*, ma se ne distingue in quanto è applicabile ad ogni documento redatto dall'avvocato in previsione di un contenzioso, non limitandosi pertanto alle comunicazioni confidenziali intervenute con il cliente.

²⁸ *Thompson Memorandum, cit.*, Parte VI.A. e VI.B.

²⁹ In tal senso, TERWILLIGER G.J. – LEW D.S., *Privilege in Peril: Corporate Cooperation in the New Era of Government Investigations*, in *The Journal of the Federalist Society's Practice Groups*, marzo 2006, 8 ss.; JANIS N.R., *op.cit.*, 1 ss.; FINDER L.D., *Internal Investigations: Consequences of the Federal Deputation of Corporate America*, 45 *S. Tex. L. Rev.*, 2004, 111 ss.; BAKER J.S.Jr., *Reforming Corporations Through Threats of Federal Prosecution*, in 89 *Cornell L. Rev.*, 2004, 310 ss.; BUCHANAN M.B., *Effective Cooperation by Business Organizations and the Impact of Privilege Waivers*, in 39 *Wake Forest L. Rev.*, 2004, 587 ss.

pericolo di perdere il proprio posto di lavoro o peggio di essere incriminati³⁰. Tale rischio aumenta in ragione di un'ulteriore disposizione contenuta nel memorandum in esame³¹, secondo cui la valutazione dei *prosecutors* circa l'adeguatezza della cooperazione della società deve basarsi anche sull'eventuale assistenza della stessa nei confronti dei propri dipendenti coinvolti nell'attività criminosa, con particolare riferimento al pagamento delle spese legali³².

Le considerazioni richiamate hanno condotto taluni commentatori a ritenere che le linee guida introdotte dal *Thompson Memorandum* possano tramutarsi in strumenti pericolosi nelle mani delle società. Infatti, la *corporation* si trova in una posizione avvantaggiata rispetto all'accusa, in quanto accede più facilmente alle informazioni necessarie ai fini delle indagini e pertanto potrebbe manipolare l'attività investigativa in modo da indirizzarla verso i propri dipendenti, in particolare quelli di medio livello, così da riuscire a salvare non solo sé stessa, bensì persino il *top management* dall'incriminazione³³.

Risulta interessante soffermarsi su un'ulteriore disposizione contenuta nel memorandum *de quo*, che ancora una volta evidenzia come il DOJ abbia inteso indirizzare i *prosecutors* nel senso di intensificare il proprio rapporto con la società,

³⁰ Cfr. *contra*, Interview with United States Attorney James B. Comey Regarding Department of Justice's Policy on Requesting Corporations under Criminal Investigation to Waive the Attorney Client Privilege and Work Product Protection, in 51 U.S. Att'ys' Bull., 2003, 1 ss., laddove si legge: "Employees should not have false expectations concerning the confidentiality of their communications with corporate counsel in an organization that has implemented a compliance program that requires its employees to promptly provide complete information about wrongdoing [...] Employees who have committed crimes using the corporate structure [...] cannot expect protection from their corporate employer".

³¹ *Thompson Memorandum*, cit., Parte VI.B.

³² Cfr. *United States v. Stein*, 435 F.Supp. 2d 330 (S.D.N.Y. 2006) (c.d. *Stein I*) e *United States v. Stein*, 440 F.Supp. 2d 315 (S.D.N.Y. 2006) (c.d. *Stein II*), in cui il giudice Kaplan afferma che tale previsione contenuta nel *Thompson Memorandum* viola il Quinto e il Sesto Emendamento della Costituzione americana, i quali sanciscono rispettivamente il diritto a un giusto processo e il diritto alla difesa.

³³ In tal senso, BROWN D.K., *The Problematic and Faintly Promising Dynamics of Corporate Crime Enforcement*, in 1 *Ohio St. J. Crim. L.*, 2004, 534 ss., che identifica le carte vincenti nelle mani della società in: "greater litigation resources, greater information control, and sufficient ability to mislead the government about the nature of conduct by mid-level employees, top officers, and the firm itself"; OESTERLE D.A., *Early Observations on the Prosecutions of the Business Scandals of 2002-03: On Sideshow Prosecutions, Spitzer's Clash with Donaldson Over Turf, The Choice of Civil or Criminal Actions, and the Tough Tactic of Coerced Cooperation*, in 1 *Ohio St. J. Crim. L.*, 2004, 471 ss., laddove si parla della possibile pratica delle società di offrire i dipendenti di medio livello come capro espiatorio ai *prosecutors*. Simili considerazioni sono presenti anche nella dottrina antecedente l'introduzione del *Thompson Memorandum*: cfr. LAUFER W.S., *Legal Issues and Sociolegal Consequences of the Federal Sentencing Guidelines: Corporate Prosecution, Cooperation, and the Trading of Favors*, in 87 *Iowa L. Rev.*, 2002, 643 ss.

tanto da spingerli in un terreno dagli stessi pressoché inesplorato, quello della *Corporate Governance*.

L'intera Parte VII del documento è, infatti, dedicata ai *compliance programs* e al peso che agli stessi deve essere attribuito dall'accusa nel decidere sull'opportunità di procedere. La sola predisposizione di simili programmi, infatti, non garantisce l'immunità della *corporation* dall'azione penale, ma è previsto che i *prosecutors* debbano determinare l'idoneità degli stessi ad assicurare il massimo grado di effettività nel prevenire ovvero rilevare condotte illecite in seno alla società, tenendo in considerazione tale circostanza nel decidere se procedere all'accusa delle sole persone fisiche coinvolte nell'illecito ovvero anche della persona giuridica.

In particolare, detto esame deve avere per oggetto il grado di estensione nonché la durata e la frequenza dell'attività criminosa, il numero e il livello dei dipendenti coinvolti, le eventuali azioni rimediali messe in atto dalla società, quali restituzioni e azioni disciplinari. Nella valutazione dei programmi, i *prosecutors* devono assicurarsi che non si tratti di meri "*paper programs*", bensì che la società abbia predisposto meccanismi di *Corporate Governance* effettivamente in grado di prevenire e rilevare condotte illecite, ad esempio tutelando l'indipendenza degli amministratori nel valutare i piani di azione della società predisposti dai *managers*, fornendo agli stessi gli strumenti informativi necessari a tal fine³⁴.

I *prosecutors* devono pertanto valutare l'effettiva applicazione dei *compliance programs* da parte del *management*, nonché l'effettiva conoscenza degli stessi da parte dei dipendenti. Solo in questo modo saranno in grado di collocare correttamente l'attività criminosa tra i soggetti potenzialmente coinvolti: singole persone fisiche, società, ovvero entrambi.

Come anticipato, i *prosecutors* si trovano pertanto a dover affrontare questioni per gli stessi pressoché sconosciute, in quanto la *Corporate Governance* costituisce una

³⁴ Cfr. le disposizioni contenute nel SOX in merito alla riforma della *Corporate Governance*. Si pensi alle disposizioni volte a garantire maggior indipendenza in capo ai revisori, quale il trasferimento della responsabilità relativa all'assunzione, al compenso e al monitoraggio dei revisori esterni dal *senior management* al comitato di controllo interno (15 U.S.C.A. § 78j-1(m)(2), o ancora la previsione statutaria di requisiti di indipendenza di natura finanziaria per gli amministratori che prestano il loro servizio in tale comitato, nonché la necessità che al suo interno vi sia almeno un "*financial expert*" (Id. § 7265), o infine i nuovi *standards* secondo cui i membri del comitato di controllo interno non possono ricevere compensi dalla società diversi da quelli strettamente attinenti alla loro prestazione nel comitato (Id. § 78j-1(m)(3)). Si tratta di previsioni delle quali i *prosecutors* dovranno tenere conto nella loro valutazione circa l'effettività dei *compliance programs* e circa l'eventuale conseguente coinvolgimento della società nell'attività criminosa.

materia complicata, che richiede competenze tecniche di cui tali soggetti non dispongono³⁵.

Inoltre, nel contesto di un patteggiamento preprocessuale pluriennale, sia esso *deferred* o *nonprosecution agreement*, *prosecutors* e organi sociali dovranno sedersi sullo stesso tavolo a lungo, al fine di procedere alle riforme necessarie dei meccanismi di *Corporate Governance* nonché dei *compliance programs* e al monitoraggio costante degli stessi per verificare l'ottemperanza all'*agreement*, tale da garantire alla società l'immunità dall'azione penale.

Si tratta di una intromissione dell'organo dell'accusa negli affari sociali che porta con sé molteplici rischi collegati all'inesperienza dei *prosecutors*, sia, da un lato, a livello di microeconomia, in quanto la società deve affrontare elevati costi per predisporre e mantenere i *compliance programs* e pertanto sarà restia ad accettare la consulenza dei *prosecutors* in merito e conseguentemente alla decisione di collaborare, sia, dall'altro, a livello di macroeconomia, posto che le misure di *compliance* richieste dagli stessi in un particolare caso possono diventare un precedente per analoghe situazioni future che eventualmente si verifichino nel medesimo settore.

In ragione di ciò, il *Thompson Memorandum*, ammettendo che molte società operano in settori di complessa regolamentazione che trascendono la normale competenza dei *criminal prosecutors*, dispone che gli stessi si consultino con le agenzie statali e federali che detengono la necessaria competenza per valutare l'adequatezza dei programmi³⁶.

Nondimeno, per garantire una valutazione puntuale, in particolare circa gli effetti dell'applicazione dei nuovi meccanismi di *Corporate Governance* alla società, i *prosecutors* non dovrebbero limitarsi alla collaborazione delle agenzie governative

³⁵ In questo senso, WINTER J.R., *Paying Lawyers, Empowering Prosecutors, and Protecting Managers: Raising the Cost of Capital in America*, in 42 *Duke L.J.*, 1993, 945 ss., laddove si legge che: "Federal prosecutors are trained to be trial lawyers who can get convictions and may be entirely ignorant of the working of capital markets".

³⁶ Il memorandum ne fornisce un elenco non esaustivo: "For instance, state and federal banking, insurance, and medical boards, the Department of Defense, the Department of Health and Human Services, the Environmental Protection Agency, and the Securities and Exchange Commission have considerable experience with compliance programs and can be very helpful to a prosecutor in evaluating such programs. In addition, the Fraud Section of the Criminal Division, the Commercial Litigation Branch of the Civil Division, and the Environmental Crimes Section of the Environment and Natural Resource Division can assist U.S. Attorneys' Offices in finding the appropriate agency office and in providing copies of compliance programs that were developed in previous cases"(Thompson Memorandum, cit., Parte VII.B.).

competenti, bensì provvedere a rivolgersi a consulenti esterni esperti di quel dato settore economico, nonostante una simile pratica non sia espressamente richiesta dal memorandum in esame.

Tutto ciò, come detto, risulta necessario per porre i *prosecutors* nelle condizioni idonee a valutare la società durante il periodo di decorrenza dell'*agreement*, ma in ultima analisi soprattutto per incentivare la stessa alla cooperazione, che costituisce il principale scopo che il DOJ, così come evidenziato nelle sue linee guida, intende perseguire.

2.3. McCallum Memorandum & McNulty Memorandum: un parziale passo indietro

Il DOJ non è rimasto indifferente alle critiche mosse alle linee guida dettate dal *Thompson Memorandum*, provvedendo alla revisione delle stesse relativamente ai due aspetti maggiormente contestati, costituiti dalla deroga al segreto professionale nonché dalla valutazione positiva, in termini di cooperazione, del rifiuto di provvedere al pagamento delle spese legali dei dipendenti da parte della società.

Così, il 21 ottobre 2005 è stato redatto un memorandum dal titolo “*Waiver of Corporate Attorney-Client and Work Production Protection*”, conosciuto anche come *McCallum Memorandum*³⁷ dal nome del suo redattore, nel quale si invitano i *prosecutors* a conformarsi a una pratica già diffusa in alcuni distretti, consistente nel subordinare la richiesta di deroga al segreto professionale all’approvazione da parte dello *United States Attorney* o di un altro supervisore.

Successivamente, nel dicembre 2006, il DOJ ha introdotto un nuovo documento, più analitico del precedente, con l’esplicito scopo di sostituire le linee guida in vigore. Conosciuto col nome di *McNulty Memorandum*³⁸, dal nome del suo redattore il *Deputy Attorney General Paul J. McNulty*, è intitolato “*Principles of Federal Prosecution of Business Organization*”.

Nell’annunciare la nuova politica, il DOJ riprende le critiche mosse alle precedenti linee guida, richiamando in particolare la circostanza che le stesse avrebbero

³⁷ Tale documento è rinvenibile su <http://www.acc.com/public/attyclntprvlg/mccallumwaivermemo.pdf>.

³⁸ *U.S. Dept. of Justice, Principles of Federal Prosecution of Business Organizations*, redatto il 12 dicembre 2006, rinvenibile su http://www.usdoj.gov/dag/speeches/2006/mcnulty_memo.pdf.

provocato il risultato non voluto di scoraggiare una piena e sincera comunicazione tra i dipendenti della società e i legali della stessa.

Innanzitutto, il *McNulty Memorandum* si concentra sulla questione della deroga all'*attorney-client privilege* e, riprendendo le disposizioni contenute nel *McCallum Memorandum*, introduce una procedura maggiormente analitica e restrittiva riguardo alla richiesta di rinuncia a tale privilegio da parte dei *prosecutors*.

In particolare, le nuove linee guida prevedono che detta richiesta sia subordinata all'esistenza di un "bisogno legittimo" dell'informazione protetta³⁹. Una volta riscontrato tale requisito, il *prosecutor* deve inviare una formale domanda motivata allo *United States Attorney* per l'approvazione. Il memorandum in esame, poi, adotta un approccio per gradi relativamente alle tipologie di informazioni protette accessibili, distinguendo le stesse in due categorie. Dapprima l'accusa deve cercare di ottenere quelle oggettive, in quanto descrivono puramente la realtà della società e conseguentemente anche il fatto penalmente rilevante oggetto delle indagini, dette "*Category I information*"⁴⁰. Solo se le stesse dovessero rivelarsi insufficienti per le indagini, il *prosecutor* sarà autorizzato a richiedere l'accesso alle informazioni che invece presuppongono un giudizio di valore soggettivo, dette "*Category II*"⁴¹, previa, anche in questo caso, formale approvazione da parte del *Deputy Attorney General*. Il DOJ, a tal riguardo, afferma espressamente che detta tipologia di informazioni deve essere ricercata solo in rare circostanze.

Se da un lato le nuove linee guida tendono ad arginare l'eccessivo potere nelle mani dei *prosecutors*, introducendo procedure volte a limitare l'enorme discrezionalità di cui dispongono, dall'altro non sembra che le stesse siano effettivamente in grado di modificare in modo sostanziale lo *status quo*.

Infatti, mentre un rifiuto della società in merito all'accesso alle informazioni rientranti nella *Category II* non può essere valutato in termini di mancata cooperazione

³⁹ Affinché il requisito del *legitimate need* sia soddisfatto, i *prosecutors* devono tenere in considerazione i seguenti fattori: "(1) the likelihood and degree to which the privileged information will benefit the government's investigation; (2) whether the information sought can be obtained in a timely and complete fashion by using alternative means that do not require waiver; (3) the completeness of the voluntary disclosure already provided; and (4) the collateral consequences to a corporation of waiver"(McNulty Memorandum, cit., Parte VII.B.2).

⁴⁰ A titolo esemplificativo, il *Memorandum de quo* comprende nella nozione di *Category I information*: documenti chiave, dichiarazioni testimoniali, rapporti o grafici redatti dai legali della società dai quali risulti l'attività criminosa, etc.

⁴¹ Il *Memorandum* in esame include nella nozione di *Category II information* qualsiasi consulenza legale fornita alla società prima, durante e dopo il verificarsi della condotta criminosa oggetto dell'indagine.

nella decisione circa l'incriminazione della stessa, nessuna disposizione in tal senso è dettata relativamente alle *Category I information*, per le quali il regime rimane inalterato rispetto a quello previsto dal *Thomposn Memorandum*, fatta eccezione per la necessità di inviare formale richiesta allo *United States Attorney*.

Inoltre, le nuove linee guida fanno riferimento solo al caso in cui la richiesta a rinunciare ai privilegi richiamati provenga dai *prosecutors*, mentre non affrontano la diversa ipotesi relativa alla rinuncia volontaria agli stessi da parte della società. Conseguentemente, è legittimo ritenere che l'accusa aumenterà la pressione sulla *corporation* in modo da aggirare i nuovi obblighi posti a suo carico dal *McNulty Memorandum*.

L'ulteriore questione affrontata dal DOJ nel memorandum *de quo* attiene la valutazione negativa dei *prosecutors* circa il pagamento delle spese legali dei dipendenti da parte della società. Si tratta di un profilo fortemente dibattuto⁴², che ha condotto alla revisione di detta disposizione e all'introduzione di una nuova linea guida secondo cui i *prosecutors* “*generally should not take into account whether a corporation is advancing attorneys' fees to employees or agents under investigation or indictment*”⁴³, sulla base del fatto che molte società sono contrattualmente tenute a tale pagamento, per via di clausole statutarie ovvero di clausole inserite nel contratto di lavoro⁴⁴.

Nondimeno, anche in quei rari casi in cui il *prosecutor* può considerare un simile comportamento della società come elemento atto a dimostrare il tentativo della stessa di ostacolare le indagini, l'accusa dovrà comunque procedere a tale valutazione sulla base della “*totality of the circumstances*”, non essendo sufficiente il solo pagamento delle spese legali dei dipendenti, nonché inoltre dovrà richiedere la formale approvazione del *Deputy Attorney General* prima di poterlo considerare nella decisione circa l'incriminazione della società.

Nell'attesa di conoscere il concreto impatto delle novità introdotte dal *McNulty Memorandum* sull'attività dei *prosecutors*, si può sin da ora osservare, sulla base del testo, come difficilmente si verificherà un ridimensionamento del potere degli stessi.

⁴² Cfr. *supra*, nota 32 del presente capitolo.

⁴³ *McNulty Memorandum, cit.*, Parte VII.B.3.

⁴⁴ Comparando il memorandum in esame con le decisioni della Suprema Corte che hanno affrontato la questione (cfr. *supra*, nota 32 del presente capitolo), si evince che il primo, pur non facendone espresso riferimento, si richiama alla stessa, nonostante non ne riprenda la *ratio*, costituita dalla violazione del Quinto e del Sesto Emendamento della Costituzione americana.

Le nuove linee guida, infatti, concedono tuttora ampi spazi di discrezionalità all'organo dell'accusa⁴⁵ e, nonostante le frequenti modifiche apportate dal DOJ in pochi anni, restano pressoché inalterate, con la loro politica volta da un lato a evitare l'incriminazione della società, che comporta effetti negativi per una serie di soggetti non coinvolti nell'attività criminosa, a partire dagli azionisti della stessa, e dall'altro, come una sorta di bilanciamento, a inasprire la reazione nei confronti dei singoli soggetti autori del reato, procedendo all'individuazione degli stessi attraverso la cooperazione della società.

3. Una valutazione empirica

Dopo aver esaminato i tratti essenziali della politica del DOJ nella lotta contro i *white collar crimes*, risulta ora interessante analizzare l'applicazione della stessa da parte dei *prosecutors*, sottolineando il diverso approccio adottato a seconda che si tratti di perseguire la società ovvero i singoli individui coinvolti nell'attività criminosa.

3.1. Le strategie dell'accusa nei confronti della società

Per quanto riguarda i procedimenti che coinvolgono società, ciò che emerge in modo significativo dai dati empirici risulta essere l'utilizzo dirompente da parte dell'organo dell'accusa di una strategia che prima dell'esplosione degli scandali

⁴⁵ Si tenga presente che il Congresso sta intervenendo in merito a entrambe le questioni richiamate nel presente paragrafo. A tal proposito si rimanda alle ultime due versioni dei testi di legge redatti al riguardo rispettivamente dal *Senate* e dalla *House of Representatives*: si tratta dell'*Attorney-Client Privilege Protection Act of 2007* (S 186 IS), introdotto il 4 gennaio 2007 e rinvenibile su http://frwebgate.access.gpo.gov/cgi-bin/getdoc.cgi?dbname=110_cong_bills&docid=f:s186is.txt.pdf, nonché dell'*Attorney-Client Privilege Protection Act of 2007* (HR 3013 IH), introdotto il 12 luglio 2007 e rinvenibile su http://frwebgate.access.gpo.gov/cgi-bin/getdoc.cgi?dbname=110_cong_bills&docid=f:h3013ih.txt.pdf. Entrambe le normative, di analogo contenuto, soggiacciono alla *ratio* di tutelare l'*attorney-client privilege* e *work-product doctrine* e di proteggere i diritti costituzionalmente garantiti ai dipendenti della società. In particolare, si prevede che, nell'ambito di un'indagine federale, il *prosecutor* non possa richiedere in nessun caso la rinuncia ai privilegi *de quibus* e inoltre che non possa considerare né tale rinuncia da parte della società né il rifiuto della stessa di pagare le spese legali dei propri dipendenti come fattori determinanti nella valutazione circa l'effettiva cooperazione della persona giuridica nelle indagini. Detta disciplina, ivi richiamata solo nelle sue linee generali, evidenzia però delle lacune, in quanto non prevede alcun rimedio ovvero alcuna sanzione per il caso di violazione della stessa. Si auspica, pertanto, un intervento del Congresso al riguardo.

finanziari delle *big corporations* era pressoché estranea all'ambito del diritto penale societario. Si tratta del *pretrial diversion agreement*⁴⁶, strumento che consente di concludere un patteggiamento con la società in via anticipata, in quanto lo stesso può intervenire nella fase di *charging*, dopo aver presentato il *criminal complaint* ma senza dover redigere l'*indictment*⁴⁷, pertanto in un momento antecedente rispetto al *plea bargaining*, che invece può aver luogo solo dopo il formale atto d'accusa.

Come anticipato *supra*, tale strategia è stata promossa dallo stesso DOJ nel *Thompson Memorandum*, la cui introduzione ha segnato il momento nel quale detta tipologia di patteggiamento ha cominciato a diffondersi. Infatti, mentre nel periodo antecedente si contano non più di due casi all'anno, nel 2003 il numero sale a quattro, nel 2004 a otto, nel 2005 a dieci e nel 2006 a tredici⁴⁸.

Le società coinvolte in simili procedure sono esclusivamente quelle di grandi dimensioni, per le quali è diffusa la convinzione secondo cui l'incriminazione delle stesse si dimostra inefficiente, andando a colpire un vasto numero di soggetti non coinvolti nell'attività criminosa⁴⁹.

Le linee guida del DOJ fanno riferimento ai *pretrial diversion agreements*, limitandosi a invitare i *prosecutors* ad avvalersi degli stessi nei confronti delle società, con la sola e generica condizione che ciò risulti necessario per il perseguimento dell'interesse pubblico. Tale previsione lascia ampi spazi di discrezionalità circa la convenienza dell'uso di simili procedure nonché circa il contenuto delle stesse; discrezionalità che non viene scalfita neppure dall'autorità riconosciuta alle corti, di esprimersi in merito alla legittimità dell'*agreement*, nessuna, infatti, si è mai

⁴⁶ Si veda *supra* par. 2.2 del presente capitolo.

⁴⁷ Mentre il *criminal complaint*, detto anche *information*, ha il mero scopo di informare la persona sospetta circa le accuse che potrebbero essere mosse contro di lei, l'*indictment* costituisce il formale atto d'accusa.

⁴⁸ I dati riportati al riguardo sono rinvenibili su <http://www.usdoj.gov/dag/cftf/cases.htm>. Per un'analisi dettagliata degli stessi si rimanda a GARRETT B.L., *Structural Reform Prosecution*, in 93 Va. L. Rev., 2007, 853 ss.

⁴⁹ Ciò si deduce dai dati riportati dalla *U.S. Sentencing Commission* relativamente al numero delle società per le quali è stata pronunciata sentenza. Così, tra il 2003 e il 2006, su 356 persone giuridiche condannate, solo 6 hanno più di 5000 dipendenti. Per un'analisi dettagliata si rimanda a 2003 *Sourcebook of Federal Sentencing Statistics*, table 54, rinvenibile su <http://www.ussc.gov/ANNRPT/2003/table54.pdf>; 2004 *Sourcebook of Federal Sentencing Statistics*, table 54, rinvenibile su http://www.ussc.gov/ANNRPT/2004/Table_54-pre.pdf e http://www.ussc.gov/ANNRPT/2004/Table_54-post.pdf; 2005 *Sourcebook of Federal Sentencing Statistics*, table 54, rinvenibile su http://www.ussc.gov/ANNRPT/2005/Table54_pre.pdf e http://www.ussc.gov/ANNRPT/2005/Table54_post.pdf; 2006 *Sourcebook of Federal Sentencing Statistics*, table 54, rinvenibile su <http://www.ussc.gov/ANNRPT/2006/Table54.pdf>.

pronunciata negativamente e tutti i casi pervenuti sono stati approvati senza alcuna modifica.

Da ciò appare chiaramente come si tratti di strumenti esclusivamente nelle mani dei *prosecutors*, il cui contenuto viene concordato caso per caso con la società.

Dall'esame dei trentacinque *agreements*⁵⁰ verificatisi nel periodo successivo all'introduzione del *Thompson Memorandum*⁵¹, è possibile riscontrare alcuni elementi comuni, tanto da poter affermare che la pratica ha condotto alla costituzione di una tipologia di patteggiamento standard, tale da garantire una maggiore uniformità tra i vari distretti⁵².

Tra detti elementi si riscontra innanzitutto l'istituzione di controlli esterni, volti a monitorare l'ottemperanza dell'accordo da parte della società. Si tratta di funzioni indipendenti, che riportano le informazioni raccolte direttamente al DOJ. Il 60% degli *agreements* conclusi nel periodo considerato contengono tale requisito.

In secondo luogo, in conformità con le linee guida del DOJ, tutti i *pretrial agreements* conclusi dopo il *Thompson Memorandum* dedicano ampio spazio ai *compliance programs*, prevedendo l'obbligo a carico della società di introdurre gli stessi ovvero di implementarli qualora siano già presenti.

Ulteriore importante requisito, contenuto nel 66% degli *agreements post Thompson*, è costituito dalla piena cooperazione della società nelle indagini del DOJ relative ai singoli dipendenti coinvolti nel reato, cooperazione che deve persistere durante tutta la durata delle investigazioni.

Tale disposizione include, nella maggior parte dei casi, la rinuncia all'*attorney-client privilege*. Venti dei trentacinque *agreements* in esame contengono una simile previsione.

Un ultimo punto che è opportuno sottolineare attiene ai pagamenti richiesti alle società in virtù dell'accordo. Approssimativamente, la cifra totale relativa a tutti i casi presi in esame si aggira intorno ai cinquemiliardi di dollari, con una media di centoquarantamiliardi di dollari per *agreement*. E' interessante notare che si tratta di

⁵⁰ Dodici nella forma di *nonprosecution agreement* e ventitre nella forma di *deferred prosecution agreement*.

⁵¹ Il periodo considerato va dal gennaio 2003 al gennaio 2007.

⁵² A tal proposito è d'uopo sottolineare che il contenuto degli *agreements* è stato elaborato sul modello delle misure rimediale utilizzate da autorità indipendenti, tra le quali emerge la SEC. Non sorprende, pertanto, che il 66% dei *pretrial agreements post Thompson Memo* siano stati raggiunti di concerto con tali agenzie e che, in particolare, quindici degli stessi abbiamo visto la cooperazione della SEC.

somme pagate a titolo di risarcimento dei danni e non di pena, a dimostrazione che gli accordi *de quibus* trascendono dall'ambito penale.

Comparando i dati relativi al periodo successivo all'introduzione del *Thompson Memorandum* con quelli relativi ai dieci anni precedenti, in cui si possono contare complessivamente non più di dieci *pretrial agreements*, emerge, oltre all'incremento notevole del numero degli stessi, l'aumento della durata dell'accordo. Basti pensare al fatto che ora lo stesso si concentra da un lato sullo sviluppo dei *compliance programs*, per la valutazione dei quali i meccanismi di controllo esterno introdotti dallo stesso *agreement* possono restare attivi persino per tre anni, dall'altro sulla cooperazione della società, che deve continuare fino alla conclusione delle indagini, quale che sia la durata delle stesse.

Il maggior ricorso alle procedure *de quibus* si giustifica sulla base della profonda difficoltà che i *prosecutors* si trovano ad affrontare nel perseguire società di grande dimensioni, in quanto ciò implica lo svolgimento di indagini complesse e, quel che più conta, spesso inefficaci date le enormi risorse di cui dispongono tali compagnie.

Inoltre, come già sottolineato, i *pretrial agreements* consentono di evitare gli effetti negativi che si accompagnano all'incriminazione, la quale, quando si tratta di *big corporations*, provoca la fine definitiva della società stessa.

Tali accordi, pertanto, accontentano entrambe le parti⁵³ e conducono a una sorta di alleanza tra le stesse, idonea a perseguire il principale obiettivo dei *prosecutors*, gli autori materiali del reato.

E' d'uopo osservare, a tal proposito, che spesso una stessa società si trova più volte a concludere questi *agreements*, a dimostrazione del fatto che in ultima analisi simili strumenti sono incapaci di produrre effetti deterrenti nei confronti delle società coinvolte.

⁵³ Per un'analisi relativa al rapporto tra interesse sociale e risposta penale, si rinvia a KHANNA V.S., *Corporate Crime Legislation: A Political Economy Analysis*, in 82 *Wash. U. L. Q.*, 2004, 95 ss., laddove in particolare si afferma che, nei casi in cui l'intervento legislativo penale appare inevitabile, come è avvenuto per il SOX, gli interessi sociali spingono in tale direzione, in quanto implica costi minori.

3.2. Le strategie dell'accusa nei confronti dei singoli

Gli scandali finanziari esplosi a partire dalla fine del 2001 col caso Enron hanno evidenziato la necessità di rispondere severamente alle condotte fraudolente alla base degli stessi. Mentre il Congresso ha all'uopo emanato il SOX, il Governo ha avviato l'azione penale nei confronti di centotrentatré dirigenti coinvolti in attività fraudolente nell'ambito di ventuno *big corporations*, solo nel periodo tra il marzo 2002 e il luglio 2004⁵⁴.

L'obiettivo comune dei suddetti interventi coincideva col fornire una risposta forte ma soprattutto immediata all'ondata di criminalità economica emersa dagli scandali richiamati.

Così, come da un lato in pochi mesi è stato redatto un testo legislativo di ampia portata e impatto, dall'altro l'accusa ha adottato una politica volta a perseguire il maggior numero di individui nel minor tempo possibile.

A tal fine la *Corporate Fraud Task Force* ha richiesto l'adozione di un approccio di "*real-time enforcement*", che consiste nel promuovere l'azione penale poco tempo dopo l'apertura delle indagini. Trattandosi di casi complessi, implicanti il più delle volte una molteplicità di condotte penalmente rilevanti, si invitano i *prosecutors* a suddividere gli stessi in segmenti di indagine, in modo da poter agire separatamente per ciascuno di essi, senza dover attendere che l'attività investigativa relativa al caso nella sua interezza sia completata⁵⁵.

Oltre alla *segmenting investigation*, i *prosecutors*, allo scopo di soddisfare tale approccio, si muovono in due ulteriori direzioni. Da un lato essi incrementano la collaborazione con altre agenzie indipendenti, in particolare la SEC, al fine di ottenere supporto nelle indagini, dall'altro si avvalgono del *plea bargaining* per ottenere le testimonianze delle persone coinvolte. A tal riguardo, basti pensare che nel periodo dal

⁵⁴ Tali dati sono riportati da BRICKEY K. F., *Symposium: white collar criminal law in comparative perspective: the Sarbanes-Oxley Act of 2002: Enron's Legacy*, in 8 *Buff. Crim. L. Rev.*, 2004, 247.

⁵⁵ *Corporate Fraud Task Force, First Year Report to the President*, 22 luglio 2003, 2.5, rinvenibile su http://www.usdoj.gov/dag/cftf/first_year_report.pdf: "Rather than spending years putting together the 'perfect' case, where each possible defendant and all wrongdoing is compiled into a single indictment or enforcement action, member investigators and attorneys have been instructed to undertake their actions as swiftly as possible. This 'real-time' enforcement is best accomplished when distinct cases, which comprise a separate segment of conduct involved in a larger investigation, are brought when they are ready and as expeditiously as possible".

marzo 2002 al luglio 2004 più di due terzi degli imputati hanno accettato di patteggiare e la maggior parte degli stessi ha deciso di collaborare con la giustizia⁵⁶.

Emblematico, per comprendere il quadro appena delineato, risulta il caso WorldCom.

Il 25 giugno 2002, WorldCom annuncia che, per effetto di una frode, i guadagni della compagnia sono stati gonfiati per un valore di 3,8 miliardi di dollari. Già a partire dal giorno successivo all'annuncio, la SEC apre un'indagine al riguardo, promuove un'azione civile e ottiene un'ingiunzione che vieta a WorldCom di alterare ovvero distruggere i documenti che provano la frode, nonché sottopone la stessa a controllo esterno per garantire il mantenimento dello *status quo*.

Parallelamente, l'FBI e i *prosecutors* dello *United States Attorney's Office* del *Southern District* di *New York* avviano un'indagine penale e, dopo soli due mesi dalla rivelazione della frode, viene presentato formale atto di accusa nei confronti del CFO e di un'altra alta carica⁵⁷, a cui segue dopo un mese l'incriminazione di tre ulteriori dirigenti della società, tra cui il Vicepresidente⁵⁸. Di questi, quattro decidono subito di patteggiare e divengono collaboratori della giustizia.

Relativamente alla scelta dei reati da perseguire, parte della dottrina americana sostiene che i *prosecutors* tendano a indirizzarsi verso le fattispecie cc.dd. minori, in quanto più facili da dimostrare, tralasciando quelle maggiormente complesse per le quali il rischio di insuccesso è superiore. Si parla a tal proposito di "*sideshow prosecution*"⁵⁹, per sottolineare che nell'ambito di un'indagine relativa a uno scandalo di grandi proporzioni e pertanto di difficile lettura, si individua una fattispecie penalmente rilevante di minor gravità e secondaria, in modo da ottenere in tempi brevi e più agevolmente una condanna.

Tra le fattispecie utilizzate più frequentemente dall'accusa a tal fine vengono annoverati i reati di *mail* e *wire fraud* e soprattutto quello di *obstruction of justice*,

⁵⁶ Così, BRICKEY K. F., *op.cit.*, 263 s.

⁵⁷ Si veda *Indictment, United States v. Sullivan* (S.D.N.Y. 28 agosto 2002).

⁵⁸ Si veda *Information, United States v. Myers*, 02-CR-1261 (S.D.N.Y. 25 settembre 2002); *Information, United States v. Vinson*, 02-CR-1349 (S.D.N.Y. 10 ottobre 2002); *Information, United States v. Normand* (S.D.N.Y. 10 ottobre 2002).

⁵⁹ Espressione rinvenibile in OESTERLE D.A., *op. cit.*, 446 ss.

relativamente al quale vengono richiamati tre casi di grande attualità⁶⁰, Frank Quattrone⁶¹, Martha Stewart⁶² e Arthur Andersen⁶³.

La suddetta dottrina non è condivisibile, in quanto si fonda su alcuni episodi, sebbene correttamente criticati, per individuare una pratica costante dell'accusa.

All'opposto, se si guarda al complesso dei casi affrontati dai *prosecutors* a partire dal 2002 relativamente alle *big corporations*, si evince che l'accusa, pur procedendo per segmenti di indagine, estende il suo raggio d'azione su tutti i reati societari che emergono dalle frodi, quindi non solo *mail fraud*, *wire fraud* e *obstruction of justice*, ma anche *securities fraud*, *conspiracy*, *false statements*, *falsifying books and records*, *money laundering*, *racketeering*, *insider trading*.

Ciò nondimeno, è possibile individuare un denominatore comune nella lotta agli scandali finanziari in esame da parte dei *prosecutors*, denominatore che coincide con la presenza, pressoché costante, nel novero dei capi d'accusa dettati, dei reati di *securities fraud*, *mail fraud* e *wire fraud*⁶⁴.

Così, nel periodo tra il marzo 2002 e il luglio 2004, nell'ambito delle indagini relative alle *big corporations*, il reato maggiormente perseguito è la *conspiracy* (94 imputati), a cui seguono tutti i reati che presuppongono condotte fraudolente in violazione delle *securities laws*: *securities fraud* (68), *wire fraud* (58), *falsifying books*

⁶⁰ Così, OESTERLE D.A., *op. cit.*, 452 ss. L'A. nella sua analisi si spinge oltre, fino ad interpretare le disposizioni del SOX in merito all'aumento delle pene per detti reati, nonché all'introduzione di nuove fattispecie configurabili come *sideshow prosecution*, quali l'obbligo di certificazione dei bilanci a carico di CEO e CFO e la norma penale a tutela dei *whistleblowers*, nel senso di un'accettazione da parte del Congresso di tale pratica e addirittura di un incoraggiamento all'utilizzo della stessa.

⁶¹ Si tratta del presidente del Credit Suisse First Boston's Global Technologies Group (CSFB), il quale rimane coinvolto in un'indagine relativa ad illiceità connesse al collocamento di azioni della società e viene incriminato con l'accusa di *obstruction of justice* per aver inviato una e-mail ordinando ai propri dipendenti di distruggere i documenti rilevanti. In questo caso il Governo viene criticato per aver utilizzato Quattrone come capro espiatorio nell'ambito di uno scandalo più vasto.

⁶² La vendita di tutte le azioni detenute della società ImClone da parte di Martha Stewart il giorno prima dell'annuncio della mancata approvazione dell'uscita sul mercato di un importante medicinale da parte della società farmaceutica di cui sopra fa sorgere il sospetto di *insider trading*. Nonostante ciò, Martha Stewart viene incriminata con l'accusa di *obstruction of justice*. Tale decisione viene criticata in quanto si ritiene che i *prosecutors* abbiano attribuito rilevanza penale a un comportamento di ostacolo alla giustizia finalizzato a occultare una frode mai perpetrata.

⁶³ Il caso più clamoroso, avendo portato alla chiusura di una delle principali società di revisione a livello mondiale. Arthur Andersen è stata incriminata per intralcio alla giustizia in ordine alla distruzione dei documenti relativi alla cliente Enron e tale decisione è stata giudicata un espediente dei *prosecutors* per dimostrare all'opinione pubblica di fornire una risposta in tempi brevi allo scandalo, focalizzandosi su condotte illecite più facili da provare e pertanto da punire, rispetto a quelle più complesse poste al centro della frode, utilizzando in ultima analisi la società di revisione *de quo* come capro espiatorio.

⁶⁴ In BRICKEY K. F., *op.cit.*, 261, si nota ad esempio che tutti i capi d'accusa relativi al caso Enron nonché al caso WorldCom includono *securities fraud* e/o *mail* e *wire fraud*, così come tutti quelli nell'ambito del caso HealthSouth, fatta eccezione per due imputati.

and records (30), *mail fraud* (20). Il reato di *obstruction of justice*, invece, costituisce capo d'accusa nell'incriminazione di soli 13 imputati⁶⁵.

Relativamente ai soggetti perseguiti nell'ambito della società, risulta di interesse richiamare quella dottrina americana, già citata *supra* nell'ambito dell'analisi del *Thompson Memorandum*, in base alla quale il bersaglio privilegiato dei *prosecutors* sarebbe costituito dai dipendenti di medio ovvero basso livello della gerarchia societaria, in virtù della spinta in tal senso da parte della società e del *top management*⁶⁶.

La suddetta dottrina potrebbe venir suffragata sulla base di due dei principali scandali trattati, costituiti dal caso Enron e dal caso WorldCom. Entrambi, infatti, sono accomunati dal fatto che i *prosecutors* hanno impiegato un ampio lasso di tempo per arrivare all'incriminazione dei vertici, in particolare più di un anno per Bernard Ebbers, CEO di WorldCom, e circa due anni e mezzo per Kenneth Lay e Jeffrey Skilling, entrambi in tempi diversi CEO di Enron. Tale circostanza potrebbe condurre a ritenere che i *prosecutors* abbiano dato la priorità ai “pesci piccoli”, essendo più facili da perseguire, così da soddisfare l'approccio di *real-time enforcement* voluto dal Governo.

I dati empirici, però, provano il contrario. Nell'ambito del caso Enron, prima di giungere a Lay e Skilling, i *prosecutors*, lungi dal limitarsi alle cariche di medio e basso livello, hanno invece perseguito soggetti del *top management*. Si pensi a Andrew Fastow, Vice Presidente Esecutivo e CFO, Richard Causey, *Chief Accounting Officer* (CAO), nonché agli alti dirigenti delle ulteriori società coinvolte nello scandalo, quali Arthur Andersen, nel qual caso si è giunti persino al perseguimento della società stessa, Enron BroadBand Services, Merrill Lynch. Per quanto riguarda il caso WorldCom, Ebbers è stato preceduto da Scott Sullivan, CFO, David Myers, Vice Presidente, Buford Yates, Direttore di *General Accounting*, Betty Vinson, Direttore di *Management Reporting*, Troy Normand, Direttore di *Legal Entity Accounting*.

Il medesimo risultato si ottiene se si analizzano gli altri scandali delle *big corporations* che hanno accompagnato Enron e WorldCom, nei quali si conferma come i protagonisti delle indagini siano pressoché tutti dirigenti di alto livello.

⁶⁵ Tali dati sono riportati in BRICKEY K. F., *op.cit.*, 262.

⁶⁶ Si veda *supra*, nota 32 in questo capitolo.

Ferme queste premesse, si ritiene opportuno riprendere la questione relativa alla strategia messa in atto dai *prosecutors* per poter colpire i vertici della società coinvolti nello scandalo.

Anche ammettendo che la cooperazione della società spinga verso l'incriminazione dei dipendenti di medio e basso livello, occorre sottolineare che i *prosecutors* aspirano a ottenere collaborazione anche dai singoli soggetti incriminati, utilizzando il *guilty plea*.

Detti soggetti saranno incentivati a cooperare nelle indagini, in cambio di un trattamento sanzionatorio meno severo. Così, ad esempio, si è verificato nei casi Enron e WorldCom, nei quali i *prosecutors* sono stati in grado di perseguire i vertici societari grazie soprattutto alla cooperazione di due soggetti chiave che hanno patteggiato, rispettivamente Fastow e Sullivan.

Come ribadito più volte nel corso del capitolo, l'arma principale dei *prosecutors* di fronte ai reati societari, in particolare quando assumono la dimensione di veri e propri scandali, è costituita dalla cooperazione, sia a livello di società sia a livello di singoli soggetti operanti nella stessa, in quanto solo in questo modo l'accusa è in grado di neutralizzare la complessità delle attività economico-finanziarie fraudolente e di ricostruire il caso nei suoi aspetti rilevanti.

CAPITOLO SECONDO

FEDERAL ECONOMIC CRIME SENTENCING

SOMMARIO: 1. Le Federal Sentencing Guidelines. – 1.1. Origine. – 1.2. Struttura. – 2. Le Federal Sentencing Guidelines per i reati economici. – 2.1. Evoluzione. – 2.2. L'Economic Crime Package del 2001. – 2.2.1. Il percorso di riforma. – 2.2.2. Le novità più significative. – 2.2.2.1. La consolidazione in un'unica Guideline. – 2.2.2.2. La modifica del Loss Table. – 2.2.2.3. La nuova definizione di "loss". – 2.3. Il Sarbanes-Oxley Act e le U.S. Federal Sentencing Guidelines. – 2.3.1. Le direttive del SOX alla U.S. Sentencing Commission. – 2.3.2. Gli emendamenti alle Federal Sentencing Guidelines. – 2.3.2.1 Il primo gruppo di emendamenti (25 gennaio 2003). – 2.3.2.2. Il secondo gruppo di emendamenti (1 novembre 2003). – 3. Le recenti pronunce della Corte Suprema. – 3.1. La rilettura delle Federal Sentencing Guidelines in conformità ai principi costituzionali. – 3.2. L'impatto sulle sentenze in materia di reati economici. – 3.2.1. Il caso "Jamie Olis". – 3.2.2. Il ridimensionamento del potere accusatorio.

1. Le Federal Sentencing Guidelines

1.1. Origine

Nel corso della prima metà del ventesimo secolo, il sistema penale federale statunitense si è informato al modello riabilitativo, in base al quale il comportamento criminale consiste in una devianza della persona e la pena costituisce la misura volta a eliminare detta devianza.

Pertanto, nel periodo considerato, le sentenze venivano individualizzate, al pari di qualsiasi altro tipo di trattamento medico, in ragione dei sintomi e delle patologie proprie dell'autore del reato¹. I giudici, nel decidere la pena da comminare, muovendosi in una cornice ampiamente discrezionale consideravano preponderanti le caratteristiche individuali dell'imputato, quali l'infanzia, la situazione familiare, l'instabilità, il tipo di educazione, trascurando invece quella che era la natura oggettiva del reato.

Negli anni 70 e 80 questo modello comincia a sollevare critiche nel panorama giuridico statunitense, in ragione dell'emersione di una serie di dati empirici, che evidenziano l'aumento dei crimini, il fallimento della rieducazione dei condannati e

¹ Cfr. *United States v. Burns*, 287 U.S. 216, 220 (1932), laddove si legge: "It is necessary to individualize each case, to give that careful, humane, and comprehensive consideration to the particular situation of each offender which would be possible only in the exercise of a broad discretion". Si veda anche 18 U.S.C. 3661 (1948), che stabiliva: "No limitation shall be placed on the information concerning the background, character, and conduct of a person convicted of an offense which a court of the United States may receive and consider for the purpose of imposing an appropriate sentence".

soprattutto l'ingiustificata disparità dei trattamenti sanzionatori relativamente a situazioni di reato analoghe².

Le esigenze di riforma³ emerse conducono, nel 1984, all'emanazione del *Sentencing Reform Act*⁴, con cui si istituisce la *U.S. Sentencing Commission* e si affida alla stessa il compito di formulare linee guida rivolte ai giudici allo scopo di indirizzarli nella scelta della sanzione.

La Commissione, un organo indipendente dal potere giudiziario, nominato dal Presidente degli Stati Uniti, dietro approvazione del Senato⁵, è composta da sette membri con diritto di voto, dei quali non più di quattro appartenenti allo stesso schieramento politico⁶, e da un membro *ex officio* senza diritto di voto, costituito dall'*Attorney General*⁷. In origine, si richiedeva che almeno tre commissari fossero giudici federali⁸, mentre dal 2003, ai sensi del *Feeney Amendment* del *PROTECT Act*⁹, detto numero diviene il limite massimo di giudici federali ammessi in Commissione.

Le ragioni¹⁰ che hanno portato il Congresso all'istituzione della *U.S. Sentencing Commission*, sono da rinvenire in primo luogo nell'esigenza di mettere ordine nel diritto penale attraverso un gruppo di esperti capace di creare un sistema razionale di regole. In secondo luogo, l'istituzione di un organo *ad hoc* consente un monitoraggio nel tempo

² Le prime autorevoli critiche vengono formulate dal giudice Marvin E. Frankel, il quale afferma che l'eccessiva discrezionalità di cui dispongono i giudici nel decidere le sanzioni da comminare è intollerabile in una società che professa il rispetto della legge. A tal proposito si rimanda a FRANKEL M.E., *Criminal Sentences: Law Without Order*, Hill & Wang New York, 1973, 5 s.

³ Per un approfondimento circa il movimento di riforma e l'evoluzione che ha portato all'intervento legislativo si rimanda a STITH K. & CABRANES J.A., *Fear of Judging: Sentencing Guidelines in the Federal Courts*, University of Chicago Press, 1998, 39 ss.; STITH K. & KOH S.Y., *The Politics of Sentencing Reform: The Legislative History of the Federal Sentencing Guidelines*, in 28 *Wake Forest L. Rev.*, 1993, 223 ss.; BREYER S., *The Federal Sentencing Guidelines and the Key Compromises Upon Which They Rest*, in 17 *Hofstra L. Rev.*, 1988, 1 ss.; BOWMAN III F.O., *The Quality of Mercy Must Be Restrained, and Other Lessons in Learning to Love the Federal Sentencing Guidelines*, in 1996 *Wis. L. Rev.*, 1996, 680 ss.

⁴ *Sentencing Reform Act of 1984*, 18 U.S.C. 3551-3552, 3554-3559 (2000 & West Supp. 2002); 18 U.S.C. 3553 (2000 & West Supp. 2002), emendato da *21st Century Department of Justice Appropriations Act*, No. 107-273, 4002(a)(8), 116 Stat. 1758, 1807 (2002); 28 U.S.C. 991-998 (2000 & West Supp. 2002). Detta legge è stata emanata dal Congresso come parte del *Comprehensive Crime Control Act of 1984*, Pub. L. 98-473, 98 Stat. 1837.

⁵ 28 U.S.C. § 991(a) (2000).

⁶ Id.

⁷ Id.

⁸ Id.

⁹ *Prosecutorial Remedies and Other Tools Against the Exploitation of Children Today Act of 2003*, Pub. L. No. 108-21, § 401 (n)(1), 117 Stat. 650 (2003).

¹⁰ Si veda BOWMAN III F. O., *Pour encourager les autres? The Curious History and Distressing Implications of the Criminal Provisions of the Sarbanes-Oxley Act and the Sentencing Guidelines Amendments That Followed*, in 1 *Ohio St. J. Crim. L.*, Spring 2004, 379.

idoneo ad aggiornare detto sistema apportandovi le modifiche di volta in volta necessarie. Infine, allo scopo di salvaguardare il corretto ed efficace funzionamento della Commissione, il Congresso ha ritenuto necessario che la stessa fosse indipendente non solo dal potere esecutivo ma anche dal potere giudiziario nel quale ambito formalmente rientra¹¹.

Nel 1987, tre anni dopo la sua creazione, la *U.S. Sentencing Commission* raggiunge il principale obiettivo per il quale è stata istituita, attraverso l’emanazione delle *Federal Sentencing Guidelines*. Tali linee guida vengono formulate sulla base di tre principi¹² elaborati dal Congresso, costituiti da “*honesty in sentencing*”, “*reasonable uniformity in sentencing*” e infine “*proportionality in sentencing*”¹³ e volti a indirizzare i giudici in modo da limitare la loro discrezionalità nel pronunciare la sentenza.

1.2. Struttura

Le *Sentencing Guidelines* sono configurabili come istruzioni¹⁴ finalizzate alla lettura di un grafico, chiamato “*Sentencing Table*”¹⁵, la cui asse verticale è costituita dall’“*offense level*” e la cui asse orizzontale coincide con la “*criminal history category*”.

Per quanto concerne la prima, si tratta del grado di gravità del reato, individuabile dapprima facendo riferimento allo “*Statutory Index*”¹⁶ e poi seguendo le istruzioni contenute nel Capitolo II delle *Guidelines*, relative alla “*Offense Conduct*”. Le stesse prevedono due elementi: da un lato il “*base offense level*”, fondato meramente sulla fattispecie astratta prevista dalla legge come reato, e dall’altro le “*specific offense characteristics*”, che consistono in quei fattori oggettivi idonei a caratterizzare la fattispecie concreta rispetto a quella astratta. Dopo tale verifica, la ricostruzione dell’*offense level* da parte del giudice prosegue con riferimento alle istruzioni contenute

¹¹ L’indipendenza della commissione rispetto al potere giudiziario fu una delle prime questioni relative alla costituzionalità delle *Sentencing Guidelines* trattate dalla Corte Suprema: cfr. *United States v. Mistretta*, 488 U.S. 361, 379 (1989), in cui, affermando la legittimità costituzionale della *U.S. Sentencing Commission*, si statuisce che la stessa non è una corte e non esercita il potere giudiziario.

¹² U.S.S.G. § 1A.3.

¹³ Per un’analisi in merito a tali principi si rimanda a RAMIREZ M. K., *Just in crime: guiding economic crime reform after the Sarbanes-Oxley Act of 2002*, in 34 *Loy. U. Chi. L. J.*, Winter 2003, 365 ss.

¹⁴ Per un’illustrazione dettagliata circa le modalità di utilizzo delle *Guidelines* per calcolare la sanzione da applicare al caso concreto, si veda BREYER S., *op. cit.*, 6 ss.

¹⁵ U.S.S.G. § 5A.

¹⁶ U.S.S.G. app. A.

nel Capitolo III delle *Guidelines*, che prevede una serie di fattori soggettivi, comparabili, quanto a funzionamento, alle nostre circostanze aggravanti e attenuanti, applicabili alla fattispecie concreta e idonei ad innalzare l'*offense level*, quali il ruolo dell'imputato nel reato ovvero le caratteristiche della vittima dello stesso, ovvero idonei a diminuirlo, per esempio in virtù della dichiarazione di responsabilità da parte dell'imputato.

La *criminal history category*¹⁷, invece, che, come anticipato, costituisce l'asse orizzontale, è comparabile al nostro concetto di recidiva, in quanto si calcola sulla base dell'eventuale presenza di precedenti sentenze di condanna a carico dell'imputato.

Una volta individuati il livello di offesa e la categoria di recidiva, l'intersezione tra gli stessi nel grafico indica un intervallo di tempo espresso in mesi¹⁸, nell'ambito del quale il giudice può individuare la sanzione applicabile al caso concreto¹⁹.

Pertanto, permane un margine di discrezionalità nella decisione circa l'entità della pena, che, con l'avvento delle *Guidelines*, viene concesso al giudice limitatamente in primo luogo al campo delineato dall'intervallo di tempo di cui sopra, in secondo luogo all'uso della c.d. *departure*.

Il Congresso, infatti, riconosce che possano verificarsi situazioni tali da rendere inappropriata per il caso concreto la sanzione così come ricostruibile per mezzo delle *Guidelines* nel *Sentencing Table*. In ragione di ciò, viene attribuito al giudice il potere discrezionale di derogare alle linee guida, valendosi delle "*downward departures*", nel caso lo stesso ritenga opportuno diminuire la sanzione, ovvero delle "*upward departures*", qualora ritenga opportuno aumentarla.

Tale discrezionalità, però, non viene riconosciuta in modo assoluto, in quanto la deroga alle *Guidelines* è ammessa solo in circostanze eccezionali, deve essere motivata dal giudice e la possibilità di valersene viene regolata dalle stesse linee guida²⁰.

In particolare, sono previste essenzialmente tre forme di *departure*, una verso l'alto e le restanti due verso il basso.

¹⁷ U.S.S.G. § 4.

¹⁸ Ai sensi della norma 28 U.S.C. § 994(b)(2), il limite temporale massimo dell'intervallo non può essere più del 25% superiore al limite minimo. Cfr. U.S.S.G. cap. 1, pt. A.

¹⁹ U.S.S.G. § 5C1.1(a): "*A sentence conforms with the guidelines for imprisonment if it is within the minimum and maximum terms of the applicable guideline range*".

²⁰ U.S.S.G. § 5K. Le *Guidelines* indicano altresì i fattori, relativi alle specifiche caratteristiche dell'imputato, che il giudice non può mai tenere in considerazione nel decidere se derogare alle linee guida: cfr. U.S.S.G. § 5K.2.0(d).

Per quanto concerne la prima, il giudice può utilizzarla qualora il trattamento sanzionatorio individuato dalle linee guida non tenga adeguatamente in considerazione l'ammontare del danno cagionato dal reato²¹.

Per quanto riguarda invece le due forme ammesse di *downward departure*, la prima può venire concessa nel caso in cui l'imputato collabori effettivamente con l'accusa nelle indagini ("*substantial assistance*")²². In tale ipotesi è lo stesso *prosecutor* che invita il giudice a comminare una sentenza meno severa.

La seconda forma di deroga verso il basso, infine, si fonda sull'ammontare del danno e sulla gravità della condotta penalmente rilevante, analogamente all'ipotesi di *upward departure* di cui sopra, e può essere utilizzata dal giudice qualora dette circostanze del caso concreto richiedano una sentenza meno severa²³.

2. Le Federal Sentencing Guidelines per i reati economici

2.1. Evoluzione

La tecnica utilizzata dai redattori delle *Federal Sentencing Guidelines* in origine si è fondata su un approccio empirico, in quanto, anziché determinare a livello astratto le pene per ciascun reato, sono stati studiati oltre 10.000 casi giurisprudenziali al fine di individuare i fattori maggiormente utilizzati in concreto dai giudici per elaborare la sentenza, così da recepire gli stessi e razionalizzarli per la formazione delle linee guida.

Relativamente ai reati economici, invece, la *U.S. Sentencing Commission* si è in parte discostata dai precedenti giurisprudenziali, optando per un inasprimento delle pene rispetto al passato, caratterizzato da un approccio considerato troppo mite nei confronti dei *white collar criminals*, approccio che consentiva pressoché sempre all'imputato di evitare il carcere attraverso il meccanismo della *probation*.²⁴

²¹ U.S.S.G. §§ 5K2.0, 5K2.1-5K2.9, 5K2.14, 5K2.17, 5K2.18, 5K2.21.

²² U.S.S.G. § 5K1.1.

²³ U.S.S.G. §§ 5K2.0, 5K2.10-5K2.13, 5K2.16, 5K2.20.

²⁴ Così, RAMIREZ M.K., *op. cit.*, 372 ss. Prima dell'introduzione delle *Guidelines*, circa la metà dei reati economici federali era punita con la *probation*, mentre nel periodo successivo all'emanazione delle stesse

Le prime *Guidelines* distinguono i reati economici in due macroclassi: il furto e la frode.

Nonostante tale suddivisione, le linee guida formulate per entrambi sono sostanzialmente identiche, basandosi principalmente su due fattori considerati significativi nella pratica *ante guidelines*, rappresentati dalla perdita economica risultante dalla condotta penalmente rilevante (“*loss*”), nonché dall’estensione e dalle caratteristiche del piano criminoso. L’*offense level* viene determinato attraverso tre parametri, costituiti dal *base offense level*, coincidente con la fattispecie astratta, dal *Loss Table*, che consiste nel grafico relativo ai livelli di perdita economica cagionata dal reato, e infine dalle specifiche caratteristiche della fattispecie concreta, quali il ruolo dell’imputato nell’attività criminosa ovvero il danno sofferto dalla vittima

Tra il 1987 e il 1995, le *Guidelines* relative ai reati economici sono state emendate con cadenza quasi annuale, soprattutto in riferimento al profilo relativo alla perdita economica, sia riguardo alla configurazione del grafico, sia riguardo alla definizione del concetto stesso di *loss*.

Detti emendamenti hanno provocato un duplice effetto, in quanto, in primo luogo, hanno progressivamente innalzato i livelli di pena per i reati economici, mentre, in secondo luogo, hanno reso la struttura delle linee guida relative alla materia *de qua* sempre più complessa, di difficile lettura e applicazione.

2.2. L’Economic Crime Package del 2001

2.2.1. Il percorso di riforma

Questa situazione incerta ha condotto all’emersione di istanze di riforma relative in particolare a tre questioni²⁵.

In primo luogo, la suddivisione dei reati economici in due categorie viene giudicata illogica nonché causa di confusione nella pratica²⁶. In secondo luogo, i

tali tipologie di sentenze scendono al 20%. Cfr. HOFER P.J. & SEMISCH C., *Examining Changes in Federal Sentence Severity: 1980-1998*, in 12 *Fed. Sentencing Rep.*, 1999, 12 ss.

²⁵ In questo senso, BOWMAN III F. O., *ult. op. cit.*, 387 s.

²⁶ Per un approfondimento relativo alla distinzione tra “*theft*” e “*fraud*” si rimanda a BOWMAN III F. O., *Coping With “Loss”: A Re-Examination of Sentencing Federal Economic Crimes Under the Guidelines*,

continui tentativi di elaborare una definizione di *loss* soddisfacente vengono criticati per aver reso il concetto nebuloso e di difficile interpretazione²⁷. Infine, l'ulteriore questione emersa concerne il livello di severità delle pene in materia. A tal riguardo si confrontano opinioni contrastanti. Da un lato si sviluppa un indirizzo, capeggiato dal *Department of Justice* (DOJ), il quale sostiene che, nonostante nel tempo il livello delle pene previste per i reati economici si sia progressivamente innalzato, le sentenze per alcuni dirigenti di livello medio/alto permangono troppo miti in proporzione alla gravità della condotta. Dall'altro, invece, l'indirizzo sostenuto dagli esponenti del *defense bar* non vede la necessità di inasprire le pene, giudicando anzi le linee guida in materia eccessivamente rigide per i reati che provocano perdite economiche lievi²⁸.

Le istanze così emerse hanno spinto tutte le principali istituzioni coinvolte ad agire di concerto dal 1996 al 2001 per elaborare una riforma completa delle *Guidelines* relative ai reati economici. Tale collaborazione ha condotto nel 2001 all'emanazione dell'*Economic Crime Package*²⁹.

Si tratta di una riforma le cui modalità si discostano da quelle relative agli emendamenti precedenti, caratterizzati da processi rapidi posti in essere esclusivamente nell'ambito della Commissione e non accessibili al pubblico. Infatti, per la prima volta dal 1987, la *U.S. Sentencing Commission* svolge la sua attività emendatrice aprendosi verso l'esterno, coinvolgendo tutte le istituzioni interessate e mostrando pubblicamente i progressivi risultati raggiunti³⁰, in particolare inserendo un'apposita appendice al

in 51 *Vand. L. Rev.*, 1998, 490 ss.; ID., *A Judicious Solution: The Criminal Law Committee Draft Redefinition of the "Loss" Concept in Economic Crime Sentencing*, in 9 *Geo. Mason L. Rev.*, 2000, 451 ss.; ID., *2001 Economic Crime Sentencing Reforms: An Analysis and Legislative History*, in 35 *Ind. L. Rev.*, 2001, 5 ss.

²⁷ Si vedano a tal proposito ID., *ult. op. cit.*, 25 ss.; GOODWIN C., *Reconsideration of the Economic "Loss" Tables: Time for Meaningful Reform*, 9 *Geo. Mason L. Rev.*, 2001, 391; ID., *The Case for a New Loss Table*, 13 *Fed. Sentencing Rep.*, 2000, 7.

²⁸ Cfr. BOSS B., *Do We Need to Increase the Sentences in White-Collar Cases? A View from the Trenches*, in 10 *Fed. Sentencing Rep.*, 1997, 124; GOODWIN C., *ult. op. cit.*, 12.

²⁹ Per una ricostruzione dettagliata dei lavori preparatori si rinvia a BOWMAN III F. O., *ult. op. cit.*, 5 ss.

³⁰ Si pensi al fatto che giudici, *prosecutors*, avvocati, sono stati invitati a Washington per discutere l'applicazione delle nuove linee guida provvisorie a ipotetici casi: si veda *U.S. Sentencing Commission, A Field Test of Proposed Revisions to the Definition of Loss in the Theft and Fraud Guidelines: A Report to the Commission*, rinvenibile su <http://www.ussc.gov/publicat/Lossdefn.pdf>. O ancora si richiama il convegno organizzato *ad hoc*: cfr. *U.S. Sentencing Commission, The Third Symposium on Crime and Punishment in the United States: Symposium on Federal Sentencing Policy for Economic Crimes and New Technology Offenses*, 12-13 ottobre 2000.

Manuale delle *Guidelines* emendato, contenente una dettagliata spiegazione delle modifiche apportate³¹.

Alla fine del lungo processo riformatore, ne risulta un testo ben ponderato, approvato all'unanimità, il cui contenuto viene accolto positivamente da tutte le istituzioni interessate, compreso il DOJ.

2.2.2. Le novità più significative

2.2.2.1. La consolidazione in un'unica *Guideline*

La riforma in esame innanzitutto elimina la suddivisione tra le due categorie di reati economici, *theft* e *fraud*, e concentra la materia in un'unica *Guideline*. L'esistenza di due separate linee guida, infatti, non aveva ragion d'essere, sia sotto il profilo sostanziale, sia sotto il profilo formale.

In relazione al primo, a ben vedere si tratta di condotte criminose lesive dello stesso bene giuridico, identificabile nell'interesse patrimoniale.

Per quanto concerne il secondo profilo, la struttura di entrambe le linee guida si fondava sul medesimo parametro per il calcolo della pena, costituito dall'entità della perdita economica cagionata dal reato. Identici erano i rispettivi *Loss Table*, identica era la definizione di *loss* adottata.

Nella pratica, peraltro, tale illogica suddivisione si risolveva spesso in manipolazione creativa ad opera dei giudici, che tentavano in tal modo di attribuire significato a una distinzione che in realtà era solo illusoria, finendo per contribuire ad aumentare la confusione in materia³².

Nel dibattito che ha portato all'emanazione dell'*Economic Crime Package*, gli argomenti testé richiamati furono posti alla base della decisione di abolire la suddivisione dei reati economici in due distinte *Guidelines*, unificando la disciplina in un'unica sezione, la *Section 2B.1*, e tale fu il primo passo verso la completa riforma.

³¹ (2001)U.S.S.G. app. C, "*Reason for Amendment*".

³² Si veda BOWMAN III F.O., *Coping with "Loss"*, *cit.*, 493 ss., che richiama alcuni casi giurisprudenziali: *United States v. Kopp*, 951 F.2d 521 (3d Cir. 1991), *United States v. Badaracco*, 954 F.2d 928 (3d Cir. 1992), *United States v. Coyle*, 63 F.3d 1239 (3d Cir. 1995), *United States v. Maurello*, 76 F.3d 1304 (3d Cir. 1996).

2.2.2.2. La modifica del *Loss Table*

Come evidenziato *supra*, il dibattito tra le principali istituzioni giuridiche statunitensi in merito alla necessità di riformare le linee guida in materia di reati economici verteva altresì sul livello di gravità delle sanzioni.

Alla luce di istanze tese all'inasprimento delle pene³³, da un lato, e istanze che all'opposto consideravano i livelli sanzionatori esistenti troppo elevati³⁴, perlomeno per i reati minori, dall'altro, è stata in ultimo scelta una soluzione di compromesso, che ha portato a una modifica del *Loss Table* idonea ad innalzare la sanzione penale per i casi in cui si verifici un danno di elevato ammontare e mitigarla invece per i casi di danno di modesto ammontare.

Per meglio comprendere la modifica delle linee guida relativamente a questo aspetto, si riportano di seguito il *Loss Table* così come era costruito prima della riforma per i reati di frode (U.S.S.G. *Section* 2F.1.1.), e quello che ne è risultato dopo la consolidazione delle due *Guidelines* in un'unica sezione (U.S.S.G. *Section* 2B.1.1.).

U.S.S.G. <i>Section</i> 2F.1.1. (base offense level: 6)		
	<i>Loss</i>	Aumento del livello
(A)	Inferiore o uguale a \$2.000	Nessun aumento
(B)	Superiore a \$2.000	+ 1
(C)	Superiore a \$5.000	+ 2
(D)	Superiore a \$10.000	+ 3
(E)	Superiore a \$20.000	+ 4

³³ Dopo l'avvento delle *Federal Sentencing Guidelines*, alcuni commentatori insistevano nel considerare i livelli sanzionatori previsti per i reati economici ancora eccessivamente miti, sia mettendoli a confronto con le pene relative ad altre condotte criminose, sia considerando il loro impatto sulla società. Si rimanda in questo senso a BOWMAN F.O. III, *The Quality of Mercy Must Be Restrained, and Other Lessons in Learning to Love the Federal Sentencing Guidelines*, in *Wisc. L.R.*, 1996, 679 ss.; BREYER S., *The Federal Sentencing Guidelines and the Key Compromises Upon Which They Rest*, in *17 Hofstra L. Rev.*, 1988, 1 ss.; STITH K. – KOH S.Y., *The Politics of Sentencing Reform: The Legislative History of the Federal Sentencing Guidelines*, in *28 Wake Forest L. Rev.*, 1993, 223 ss.; GOODWIN C., *The Case for a New Loss Table*, *cit.*, 7 ss.; ID., *Reconsideration of the Economic "Loss Tables": Time for Meaningful Reform*, *cit.*, 391 ss.

³⁴ In questo senso si vedano BOSS B., *Do We Need to Increase the Sentences in White-Collar Cases? A View from the Trenches*, *cit.*, 124 ss.; BOSS B. – WIKRAMANAYAKE J., *Sentencing in White Collar Cases: Time Does Not Heal All Wounds*, in *13 Fed. Sent.*, 2000, 15 ss.; FELMAN J.E., *Comments of Practitioners' Advisory Group, Criminal Law Committee, and Probation Advisory Group on Proposed Changes to "Loss" Tables*, in *13 Fed. Sent.*, 2000, 19 ss.

(F)	Superiore a \$40.000	+ 5
(G)	Superiore a \$70.000	+ 6
(H)	Superiore a \$120.000	+ 7
(I)	Superiore a \$200.000	+ 8
(J)	Superiore a \$350.000	+ 9
(K)	Superiore a \$500.000	+ 10
(L)	Superiore a \$800.000	+ 11
(M)	Superiore a \$1.500.000	+ 12
(N)	Superiore a \$2.500.000	+ 13
(O)	Superiore a \$5.000.000	+ 14
(P)	Superiore a \$10.000.000	+ 15
(Q)	Superiore a \$20.000.000	+ 16
(R)	Superiore a \$40.000.000	+ 17
(S)	Superiore a \$80.000.000	+ 18

U.S.S.G. Section 2B1.1. (base offense level: 6)		
	<i>Loss</i>	Aumento del livello
(A)	Inferiore o uguale a \$ 5.000	Nessun aumento
(B)	Superiore a \$ 5.000	+ 2
(C)	Superiore a \$ 10.000	+ 4
(D)	Superiore a \$ 30.000	+ 6
(E)	Superiore a \$ 70.000	+ 8
(F)	Superiore a \$ 120.000	+ 10
(G)	Superiore a \$ 200.000	+ 12
(H)	Superiore a \$ 400.000	+ 14
(I)	Superiore a \$ 1.000.000	+ 16
(J)	Superiore a \$ 2.500.000	+ 18
(K)	Superiore a \$ 7.000.000	+ 20
(L)	Superiore a \$ 20.000.000	+ 22
(M)	Superiore a \$ 50.000.000	+ 24
(N)	Superiore a \$ 100.000.000	+ 26

Il nuovo *Loss Table* in sostanza ha risposto all'avvertita esigenza di rispettare il principio di proporzionalità³⁵. Infatti, ad esempio, nella previgente struttura era previsto solo l'aumento di un livello tra una frode che cagionava un danno pari a \$ 5.000.000 e una frode da \$ 10.000.000, aumento che si traduceva in soli 4 mesi in più di reclusione. Allo stesso modo, reati meno gravi in quanto provocavano danni di modesto ammontare venivano puniti in modo proporzionalmente troppo elevato, mentre per questa tipologia di condotte si avvertiva l'esigenza di consentire ai giudici la discrezionalità di imporre sentenze alternative alla reclusione, in particolare attraverso la *probation*³⁶.

La mancanza di proporzionalità nel *Loss Table* aveva anche portato gli stessi giudici a manipolare le linee guida in modo da ovviare al problema, affidandosi in alcuni casi allo strumento della *departure*³⁷.

2.2.2.3. La nuova definizione di “loss”

Il nodo principale delle *Guidelines* prima della riforma del 2001 era costituito dal concetto di “loss”, in quanto non esisteva una definizione chiara e coerente del termine, bensì una serie di direttive susseguitesi nei vari emendamenti alla normativa, spesso in contraddizione fra loro e che in ultima istanza si traducevano in uno strumento di fatto inutilizzabile dai giudici³⁸.

Ciò che mancava nella definizione di “loss” era il riferimento al nesso di causalità, in quanto il concetto veniva definito meramente come “*the value of the property taken, damaged, or destroyed*”³⁹ ed era quindi idoneo a comprendere tutti i beni altrui sottratti, danneggiati, ovvero distrutti per effetto della condotta criminosa.

Per colmare la lacuna erano state inserite nelle linee guida regole tese a delimitare meglio il concetto, che avevano però creato solo ulteriore confusione, considerato che alcune sembravano fondare il nesso di causalità sulla teoria della

³⁵ Così, GOODWIN C., *ult. op. cit.*, 398 ss.

³⁶ Così, BOWMAN III F.O., *Pour encourager les autres? The Curious History and Distressing Implications of the Criminal Provisions of the Sarbanes-Oxley Act and the Sentencing Guidelines Amendments That Followed*, *cit.*, 389.

³⁷ Cfr. *United States v. McDowell*, 109 F.3d 214, 218 (5th Cir. 1997); *United States v. Weaver*, 126 F.3d 789, 791 (6th Cir. 1997).

³⁸ In giurisprudenza, a titolo esemplificativo, si rimanda a *United States v. Kaczmarek*, 939 F. Supp. 1176, 1182 n.7 (E.D. Pa. 1996), in cui si legge “*construing the vaporous word loss*”; *United States v. Jacobs*, 117 F.3d 82, 95 (2d Cir. 1997), che descrive il termine come “*a flexible, fact-driven concept*”.

³⁹ (2000)U.S.S.G. § 2B.1.1, *application note* n.2.

conditio sine qua non (c.d. “*but for causation*”), imputando alla condotta criminosa tutti i danni dalla stessa scaturiti⁴⁰, mentre altre si limitavano a considerare il *loss* come “*the thing taken*”, dando quindi una lettura restrittiva del concetto⁴¹. O ancora, a linee guida che esplicitamente escludevano dalla definizione i danni consequenziali⁴², se ne affiancavano altre che invece li comprendevano nella stessa⁴³, peraltro creando non pochi problemi applicativi, vista la provenienza dell’istituto dei *consequential damages* dal diritto civile⁴⁴.

La riforma pertanto è intervenuta sulla questione, ridefinendo il concetto di *loss* in termini di causalità, come il danno economico ragionevolmente prevedibile per effetto della condotta⁴⁵.

Il termine chiave “danno economico ragionevolmente prevedibile” viene a sua volta definito come “*pecuniary harm that the defendant knew or, under the circumstances, reasonably should have known, was a potential result of the offense*”⁴⁶.

Questa soluzione ha reso possibile configurare un nesso causale dotato sia di una componente oggettivistica (c.d. *cause-in-fact*), costituita dallo standard della *conditio sine qua non* e rinvenibile nella locuzione “per effetto della condotta”, sia di una componente soggettivistica (c.d. *legal cause*), costituita dallo standard della ragionevole prevedibilità, in modo da fondare la causalità sul modello omnicomprensivo della causalità oggettiva, per poi limitarne la portata con riferimento all’elemento soggettivo della condotta.

⁴⁰ (2000)U.S.S.G. 1B1.3.

⁴¹ (2000)U.S.S.G. 2B1.1, app. n.2, and 2F1.1, app. n.8.

⁴² (2000) U.S.S.G. . 2F1.1, app. n.8(c).

⁴³ (2000) U.S.S.G. 2F1.1, app. n.8(c).

⁴⁴ Per un approfondimento circa i problemi derivanti dall’utilizzo nel diritto penale dei concetti civilistici di “danni diretti” e “danni consequenziali” si rimanda a BOWMAN III F.O., *Coping with “Loss”, cit.*, 511 ss.

⁴⁵ (2001) U.S.S.G. § 2B.1.1, *application note n.2(A)(i)*: “‘Actual loss’ means the reasonably foreseeable pecuniary harm that resulted from the offense”.

⁴⁶ Id. § 2B1.1, *application note n.2(A)(iv)*.

2.3. Il Sarbanes-Oxley Act e le U.S. Federal Sentencing Guidelines

2.3.1. Le direttive del Sarbanes-Oxley Act alla U.S. Sentencing Commission

Il *Sarbanes-Oxley Act* (SOX) viene emanato pochi mesi dopo l'entrata in vigore degli emendamenti introdotti con l'*Economic Crime Package*, datata 1 novembre 2001. A tal proposito, appare ironico che gli scandali finanziari che hanno portato all'introduzione di tale riforma legislativa siano scoppiati proprio nel periodo immediatamente successivo all'inasprimento sanzionatorio delle *Guidelines* relativamente ai reati economici.

Ciò premesso, per rendere effettivi gli incrementi delle pene edittali disposti dal SOX, il legislatore del 2002 ha inserito apposite direttive⁴⁷ rivolte alla *U.S. Sentencing Commission*, affinché la stessa provvedesse a emendare le *Guidelines* in linea con la riforma⁴⁸.

Dall'analisi del dettato di tali disposizioni emerge in modo particolare il carattere di emergenza della riforma, non solo in quanto si richiede che la Commissione provveda a emendare le *Guidelines* in conformità con il SOX entro soli 180 giorni dalla sua entrata in vigore, ma anche in ragione della loro stessa formulazione, caratterizzata da incongruenze e sovrapposizioni, che evidenziano come l'obiettivo primario del legislatore fosse la predisposizione di una riforma di vaste dimensioni nel più breve tempo possibile, anche a costo di comprometterne in taluni casi la razionalità.

⁴⁷ Sections 805, 905, 1104 SOX.

⁴⁸ BOWMAN III F.O., *ult. op. cit.*, 405, sottolinea che l'incremento sanzionatorio disposto a livello legislativo è destinato a rimanere sulla carta e ad avere pertanto un effetto meramente simbolico, se non è accompagnato da un emendamento delle *Guidelines*, in quanto la maggior parte delle condotte fraudolente gravi implica una molteplicità di capi d'accusa, in relazione ai quali la sentenza viene disposta non sulla base della somma delle pene previste per ciascuno di tali reati, bensì attraverso l'applicazione delle *Guidelines*.

Così, esaminando le tre *Sections* del SOX contenenti le summenzionate direttive, si nota subito la mancata armonizzazione delle stesse da parte del legislatore. In particolare, le *Sections* 905⁴⁹ e 1104⁵⁰ contengono disposizioni di carattere generale

⁴⁹ **SEC. 905. Amendment to Sentencing Guidelines relating to certain white-collar offenses.**

(a) *DIRECTIVE TO THE UNITED STATES SENTENCING COMMISSION-* Pursuant to its authority under section 994(p) of title 18, United States Code, and in accordance with this section, the United States Sentencing Commission shall review and, as appropriate, amend the Federal Sentencing Guidelines and related policy statements to implement the provisions of this Act.

(b) *REQUIREMENTS-* In carrying out this section, the Sentencing Commission shall--

(1) ensure that the sentencing guidelines and policy statements reflect the serious nature of the offenses and the penalties set forth in this Act, the growing incidence of serious fraud offenses which are identified above, and the need to modify the sentencing guidelines and policy statements to deter, prevent, and punish such offenses;

(2) consider the extent to which the guidelines and policy statements adequately address whether the guideline offense levels and enhancements for violations of the sections amended by this Act are sufficient to deter and punish such offenses, and specifically, are adequate in view of the statutory increases in penalties contained in this Act;

(3) assure reasonable consistency with other relevant directives and sentencing guidelines;

(4) account for any additional aggravating or mitigating circumstances that might justify exceptions to the generally applicable sentencing ranges;

(5) make any necessary conforming changes to the sentencing guidelines; and

(6) assure that the guidelines adequately meet the purposes of sentencing, as set forth in section 3553(a)(2) of title 18, United States Code.

(c) *EMERGENCY AUTHORITY AND DEADLINE FOR COMMISSION ACTION-* The United States Sentencing Commission is requested to promulgate the guidelines or amendments provided for under this section as soon as practicable, and in any event not later than 180 days after the date of enactment of this Act, in accordance with the procedures set forth in section 219(a) of the Sentencing Reform Act of 1987, as though the authority under that Act had not expired.

⁵⁰ **SEC. 1104. Amendment to the Federal Sentencing Guidelines.**

(a) *REQUEST FOR IMMEDIATE CONSIDERATION BY THE UNITED STATES SENTENCING COMMISSION-* Pursuant to its authority under section 994(p) of title 28, United States Code, and in accordance with this section, the United States Sentencing Commission is requested to--

(1) promptly review the sentencing guidelines applicable to securities and accounting fraud and related offenses;

(2) expeditiously consider the promulgation of new sentencing guidelines or amendments to existing sentencing guidelines to provide an enhancement for officers or directors of publicly traded corporations who commit fraud and related offenses; and

(3) submit to Congress an explanation of actions taken by the Sentencing Commission pursuant to paragraph (2) and any additional policy recommendations the Sentencing Commission may have for combating offenses described in paragraph (1).

(b) *CONSIDERATIONS IN REVIEW-* In carrying out this section, the Sentencing Commission is requested to--

(1) ensure that the sentencing guidelines and policy statements reflect the serious nature of securities, pension, and accounting fraud and the need for aggressive and appropriate law enforcement action to prevent such offenses;

(2) assure reasonable consistency with other relevant directives and with other guidelines;

(3) account for any aggravating or mitigating circumstances that might justify exceptions, including circumstances for which the sentencing guidelines currently provide sentencing enhancements;

(4) ensure that guideline offense levels and enhancements for an obstruction of justice offense are adequate in cases where documents or other physical evidence are actually destroyed or fabricated;

(5) ensure that the guideline offense levels and enhancements under United States Sentencing Guideline 2B1.1 (as in effect on the date of enactment of this Act) are sufficient for a fraud offense when the number of victims adversely involved is significantly greater than 50;

(6) make any necessary conforming changes to the sentencing guidelines; and

difficilmente conciliabili tra loro, in quanto la prima norma richiede una modifica delle linee guida che tenga conto della gravità dei reati disciplinati dal SOX, senza altra sostanziale specificazione, mentre la seconda dapprima richiede una revisione delle *Guidelines* relative a *securities* e *accounting fraud*, poi contiene una direttiva volta a inasprire il trattamento sanzionatorio nei confronti di amministratori e dirigenti di società quotate che commettano frodi, poi ancora, nell'elencare i fattori che la Commissione deve tenere in considerazione per attuare tale revisione, enuncia la necessità di garantire l'adeguatezza delle linee guida per le ipotesi di intralcio alla giustizia, qualora comporti la distruzione di documenti, nonché per le ipotesi di frode, qualora il numero delle vittime coinvolte nella stessa sia superiore a 50.

Si nota, pertanto, la totale mancanza di razionalità delle disposizioni richiamate, in quanto la *Section* 1104 sembrerebbe focalizzarsi esclusivamente sulle condotte fraudolente emerse nell'ambito degli scandali finanziari, mentre la *Section* 905 parrebbe suscettibile di una più estesa applicazione, essendo potenzialmente riferibile a tutti i reati per i quali il SOX ha disposto un inasprimento sanzionatorio, che sono sostanzialmente la totalità delle condotte fraudolente penalmente rilevanti ai sensi del diritto federale.

A tal proposito, peraltro, se si interpretasse la *Section* 905 in modo restrittivo, desumendo dalla qualifica di reati gravi l'applicazione di tale norma alle sole fattispecie fraudolente relative a società quotate, le due disposizioni in esame finirebbero per coincidere.

Per quanto concerne, invece, la *Section* 805⁵¹, la stessa contiene direttive maggiormente specifiche, che tuttavia non mancano di sollevare perplessità, in quanto

(7) *assure that the guidelines adequately meet the purposes of sentencing as set forth in section 3553 (a)(2) of title 18, United States Code.*

(c) **EMERGENCY AUTHORITY AND DEADLINE FOR COMMISSION ACTION-** *The United States Sentencing Commission is requested to promulgate the guidelines or amendments provided for under this section as soon as practicable, and in any event not later than the 180 days after the date of enactment of this Act, in accordance with the procedures set forth in section 21(a) of the Sentencing Reform Act of 1987, as though the authority under that Act had not expired.*

⁵¹ **SEC. 805. Review of Federal Sentencing Guidelines for obstruction of justice and extensive criminal fraud.**

(a) **ENHANCEMENT OF FRAUD AND OBSTRUCTION OF JUSTICE SENTENCES-** *Pursuant to section 994 of title 28, United States Code, and in accordance with this section, the United States Sentencing Commission shall review and amend, as appropriate, the Federal Sentencing Guidelines and related policy statements to ensure that--*

(1) *the base offense level and existing enhancements contained in United States Sentencing Guideline 2J1.2 relating to obstruction of justice are sufficient to deter and punish that activity;*

possono essere lette come un tentativo del Congresso di invadere la sfera di competenza della *U.S. Sentencing Commission* nella formulazione delle linee guida, perplessità che aumentano se si considera il contenuto di questa disposizione, per taluni aspetti incoerente rispetto alle *Guidelines* esistenti⁵².

Infatti, la *Section 805* da un lato contiene una previsione già presente nelle linee guida vigenti al momento dell'emanazione del SOX, laddove richiede che il trattamento sanzionatorio per intralcio alla giustizia sia adeguato nei casi in cui la condotta implichi l'abuso di una particolare capacità ovvero di una posizione fiduciaria. Dall'altro lato, circostanza ben più grave, tale norma prevede una disposizione che la Commissione aveva dapprima già inserito nelle linee guida, per poi abrogarla con la riforma del 2001. Si tratta di una direttiva relativa al reato di intralcio alla giustizia, la quale richiede alla Commissione di adeguare se del caso le linee guida in materia, in modo che la pena sia sufficientemente severa nelle ipotesi in cui la distruzione, l'alterazione, ovvero la fabbricazione di prove implichi “*more than minimal planning*”, nel senso che sia il frutto di una pianificazione elaborata⁵³.

Per la restante parte, la norma in esame contiene, in primo luogo, ulteriori direttive specifiche in materia di *obstruction of justice*, in particolare in ordine

(2) *the enhancements and specific offense characteristics relating to obstruction of justice are adequate in cases where--*

(A) *the destruction, alteration, or fabrication of evidence involves--*

(i) *a large amount of evidence, a large number of participants, or is otherwise extensive;*

(ii) *the selection of evidence that is particularly probative or essential to the investigation; or*

(iii) *more than minimal planning; or*

(B) *the offense involved abuse of a special skill or a position of trust;*

(3) *the guideline offense levels and enhancements for violations of section 1519 or 1520 of title 18, United States Code, as added by this title, are sufficient to deter and punish that activity;*

(4) *a specific offense characteristic enhancing sentencing is provided under United States Sentencing Guideline 2B1.1 (as in effect on the date of enactment of this Act) for a fraud offense that endangers the solvency or financial security of a substantial number of victims; and*

(5) *the guidelines that apply to organizations in United States Sentencing Guidelines, chapter 8, are sufficient to deter and punish organizational criminal misconduct.*

(b) **EMERGENCY AUTHORITY AND DEADLINE FOR COMMISSION ACTION-** *The United States Sentencing Commission is requested to promulgate the guidelines or amendments provided for under this section as soon as practicable, and in any event not later than 180 days after the date of enactment of this Act, in accordance with the procedures set forth in section 219(a) of the Sentencing Reform Act of 1987, as though the authority under that Act had not expired.*

⁵² Così, *BOWMAN III F.O., ult. op. cit.*, 406 s.

⁵³ Una simile disposizione era stata abrogata dai redattori dell'*Economic Crime Package*, in quanto i dati empirici avevano dimostrato che tale caratteristica della condotta veniva individuata nella quasi totalità dei reati economici. In ragione di ciò, la stessa era stata sostituita con il concetto di “*sophisticated means*”, riscontrabile in un minor numero di casi. Cfr. (2001) U.S.S.G. § 2B1.1(b)(8)(C): “*Sophisticated means is defined as ‘especially intricate offense conduct pertaining to the execution or concealment of an offense’*”.

all'adeguatezza delle linee guida nelle ipotesi in cui la distruzione, alterazione o fabbricazione delle prove concerni una vasta quantità di materiale probante ovvero un vasto numero di partecipanti, ovvero ancora sia in altro modo estesa, nonché riguardi quelle prove che siano essenziali per le indagini. In secondo luogo, si richiede un inasprimento del trattamento sanzionatorio per le frodi che mettano in pericolo la solvibilità di un considerevole numero di vittime. Infine, la *Section 805* invita la Commissione a garantire che le linee guida in tema di persone giuridiche siano sufficienti a punire in modo efficace le condotte penalmente rilevanti poste in essere dalle stesse.

In virtù di quanto sopra esposto, ci si chiede quali possano essere le ragioni, e se ve ne siano, per cui il legislatore abbia inteso suddividere le direttive rivolte alla Commissione in tre separate sezioni, peraltro contenute in tre distinti titoli del SOX⁵⁴, nonostante le stesse affrontino talvolta le medesime questioni e nonostante tale suddivisione avrebbe, come infatti è avvenuto, inevitabilmente cagionato una difficoltà di armonizzazione, considerata altresì la commistione tra direttive di carattere generale e direttive di carattere specifico⁵⁵.

2.3.2. Gli emendamenti alle Federal Sentencing Guidelines

La formulazione poco chiara delle direttive del SOX alla Commissione ha portato all'emersione di due filoni interpretativi opposti.

Da un lato, i protagonisti dell'elaborazione dell'*Economic Crime Package* del 2001, in particolare la stessa Commissione, abbracciano un'interpretazione restrittiva delle disposizioni in questione, ritenendo che da un esame complessivo del SOX si evinca la volontà del legislatore di intervenire solo sui reati la cui repressione costituisce

⁵⁴ Titolo VIII, "*Corporate and criminal fraud accountability*"; Titolo IX, "*White-collar crime penalty enhancements*"; Titolo XI, "*Corporate fraud and accountability*".

⁵⁵ In *BOWMAN III F.O., ult. op. cit.*, 410, si richiamano ragioni di ordine politico, in quanto l'A. ritiene che talune disposizioni delle *Sections*, contenenti le direttive alla Commissione, riflettano l'approccio del Senato, teso ad inasprire notevolmente le pene per i reati economici, mentre le altre siano il frutto dell'atteggiamento meno aggressivo della *House of Representatives*. In ragione di ciò, la difficoltà nell'interpretare tali norme in modo logico e sistematico viene fatta discendere dalla mancata scelta del Congresso nel suo insieme tra i due citati differenti approcci.

lo scopo della riforma, i quali coincidono con le condotte fraudolente caratterizzanti gli scandali finanziari verificatesi nell'ambito delle *big corporations*⁵⁶.

Dall'altro lato, invece, il DOJ, dopo aver accettato di scendere a compromessi nell'ambito dell'emanazione dell'*Economic Crime Package*, considera ora la nuova legge come l'occasione ideale per ottenere un inasprimento sanzionatorio a maglie larghe, non solo per i reati di rilevante gravità, ma anche per quelli di medio ovvero basso livello, e all'uopo opta per un'interpretazione estensiva delle direttive del SOX volte ad emendare le *Guidelines*, attribuendo al legislatore la volontà di inasprire le sanzioni per tutti i reati disciplinati dalla *Section 2B1.1*.⁵⁷

2.3.2.1. Il primo gruppo di emendamenti (25 gennaio 2003)

Sia in ragione della propria posizione, sia in ragione della necessità di provvedere nel breve termine di 180 giorni, la Commissione adotta l'impostazione restrittiva e l'8 gennaio 2003 conclude l'opera di revisione delle *Guidelines* relative ai reati economici, promulgando una serie di emendamenti, che entrano in vigore a partire dal 25 gennaio 2003⁵⁸.

Le novità concernono, innanzitutto, un'espansione del *Loss Table*⁵⁹, attraverso un innalzamento di 28 livelli per i casi in cui la perdita economica sia superiore a \$ 200.000.000 e di 30 livelli laddove l'ammontare della stessa sia maggiore di \$ 400.000.000⁶⁰.

⁵⁶ Si veda, in tal senso, FELMAN J.E. & BOSS B., *Letter of Practitioners' Advisory Group to Sentencing Commission*, 12 dicembre 2002, in 15 *Fed. Sentencing Rep.*, 2003, 275 ss.

⁵⁷ La posizione del DOJ é esplicata in JASO E.H., *Letter of Department of Justice to U.S. Sentencing Commission Regarding Post-Sarbanes-Oxley Guidelines Amendments*, 1 ottobre 2002, in 15 *Fed. Sentencing Rep.*, 2003, 270 ss. In particolare, l'organo dell'accusa richiede l'aumento del *base offense level* per tutti i reati economici da 6 a 7, mirando in tal modo a conseguire l'obiettivo di aumentare i casi puniti con la reclusione. Inoltre, tale proposta concerne altresì un'ulteriore modifica del *Loss Table*, idonea a innalzare la sanzione per gli imputati in relazione ai quali è già prevista la pena della reclusione in virtù delle linee guida vigenti.

⁵⁸ Si vedano, *United States Sentencing Commission: Emergency Guidelines Amendments January 25, 2003*, in 15 *Fed. Sentencing Rep.*, 2003, 281 ss.; HERNANDEZ CARMEN D., *Features: Amendments to the United States Sentencing Guidelines – Part II*, in 27 *The Champion*, 2004, 28 ss.

⁵⁹ (2003) U.S.S.G. § 2B1.1(b)(1).

⁶⁰ Nel sistema previgente la tabella in questione prevedeva un aumento fino a un massimo di 26 livelli nei casi in cui il *loss* fosse maggiore di \$ 100.000.000 (cfr. *supra* pag. 86).

La seconda categoria di emendamenti riguarda i reati con una pluralità di vittime⁶¹. Alle due ipotesi già esistenti, consistenti nell'aumento pari a 4 livelli qualora la condotta penalmente rilevante coinvolga almeno 50 vittime, nonché nell'aumento di 2 livelli nei casi in cui il numero delle vittime sia superiore a 10, se ne aggiunge una terza, che prevede l'innalzamento di 6 livelli quando le vittime del reato siano minimo 250. L'ipotesi intermedia viene altresì integrata aggiungendovi i casi in cui il numero delle vittime sia pari a 10.

Gli emendamenti in esame, poi, colpiscono la previsione dell'aumento di 4 livelli qualora il reato metta sostanzialmente in pericolo la sicurezza e solidità dell'istituzione finanziaria, aggiungendovi due ulteriori ipotesi, costituite l'una⁶² dal caso in cui l'evento di pericolo derivante dalla condotta penalmente rilevante colpisca la solvibilità di qualsiasi persona giuridica che, al tempo della commissione del reato, era una società quotata ovvero aveva 1.000 o più dipendenti, l'altra⁶³ dal caso in cui ad essere posta in pericolo dal reato sia la solvibilità di almeno 100 persone fisiche, a prescindere dalla grandezza della società colpita dall'attività criminosa.

La Commissione provvede altresì all'aggiunta della previsione di un aumento di 4 livelli, qualora il reato implichi la violazione di una *securities law* e, al tempo della commissione del reato, l'autore fosse amministratore o dirigente di una società quotata⁶⁴.

Relativamente alla fattispecie di intralcio alla giustizia, gli emendamenti *de quibus* producono due modifiche. In primo luogo, gli stessi innalzano il *base offense level* da 12 a 14. In secondo luogo, viene previsto un nuovo aumento di 2 livelli, per i casi in cui il reato implichi la distruzione, alterazione, ovvero fabbricazione di un rilevante numero di documenti o altre prove, ovvero si tratti di qualsiasi prova documentale di carattere essenziale per il procedimento, ovvero infine nell'ipotesi residuale in cui il reato sia altrimenti esteso in relazione allo scopo, al piano criminoso, o alla preparazione⁶⁵.

⁶¹ (2003) U.S.S.G. § 2B1(b)(2)(C).

⁶² (2003) U.S.S.G. § 2B1.1(b)(12)(B)(ii).

⁶³ (2003) U.S.S.G. § 2B1.1(b)(12)(B)(iii).

⁶⁴ (2003) U.S.S.G. § 2B1.1(b)(13).

⁶⁵ (2003) U.S.S.G. § 2J1.2(b)(3). Tale ipotesi residuale sostituisce quella fondata sull'espressione "*more than minimal planning*" (sulla quale si veda *supra*, par. 2.2.1. del presente capitolo), prevista dalla direttiva contenuta nel SOX in merito. Cfr., BOWMAN III F.O., *ult. op. cit.*, 407 s., il quale sostiene che,

2.3.2.2. Il secondo gruppo di emendamenti (1 novembre 2003)

Nondimeno, la linea minimalista adottata dalla Commissione nel formulare gli emendamenti richiamati nel paragrafo precedente si è scontrata con l'orientamento opposto facente capo al DOJ, che invece premeva per un intervento modificatore delle linee guida più esteso e intenso.

La Commissione, consapevole del dibattito ancora esistente a tal proposito, ha ritenuto opportuno tener conto di tali pressioni, rinviando a un momento successivo per procedere a un secondo intervento riformatore delle *Guidelines*, maggiormente in linea con le richieste del DOJ.

Determinante al riguardo è stato un intervento del Senatore Joseph Biden, il quale, l'11 aprile 2003, ha illustrato la volontà legislativa (*"legislative history"*) sottostante alla redazione del Titolo IX del SOX, relativo agli inasprimenti sanzionatori dei reati economici, della cui stesura fu coautore.

In particolare, in tale documento si legge che: *"Congress in particular is concerned about base offense levels which may be too low. The increased sentences, while meant to punish the most egregious offenders more severely, are also intended to raise sentences at the lower end of the sentencing guidelines. While Congress acknowledges that the Sentencing Commission's recent amendments are a step in the right direction, the Commission is again directed to consider closely the testimony adducted at the hearings by the Judiciary Subcommittee on Crime and Drugs respecting the ongoing 'penalty gap' between white-collar and other offenses. To the extent that the 'penalty gap' existed, in part, by virtue of higher sentences for narcotics offenses, for example, Congress responded by increasing sentences for white-collar offenses. Accordingly, we ask the Commission to consider the issues raised herein; determine if adjustments are warranted in light of the enhanced penalty provisions contained in this title; and make recommendations accordingly"*⁶⁶.

nonostante il venir meno della criticata espressione citata, il problema alla stessa collegato permarrà anche in relazione alla nuovo dettato di tale ipotesi residuale.

⁶⁶ 149 Cong. Rec. S5328. Come sottolineato in BOWMAN III F.O., *ult. op. cit.*, 432, è indicativo che il documento in questione sia stato inviato alla *Sentencing Commission* ben nove mesi dopo l'emanazione del SOX e solo pochi giorni prima della data fissata per l'approvazione da parte della stessa degli emendamenti definitivi alle *Guidelines* post riforma. Da ciò, infatti, si evince che l'obiettivo del Senatore Biden fosse unicamente quello di indirizzare la Commissione nella sua opera emendatrice.

Sebbene la suddetta impostazione sia ascrivibile a un unico rappresentante del Congresso, dalla stessa emerge chiaramente l'avvertita esigenza di riformare nuovamente le *Guidelines*, in modo da elevare ulteriormente le sanzioni penali previste per i reati economici, anche in relazione alle fattispecie di minor gravità.

Così, la Commissione, all'atto di formulare gli emendamenti definitivi *post* SOX, in vigore a partire dal 1 novembre 2003, provvede a innalzare il *base offense level* da 6 a 7 per i reati economici in ordine ai quali la legge federale preveda una pena massima pari o superiore a venti anni di detenzione⁶⁷.

Tale disposizione, oltre ad avere, nell'ambito delle linee guida, l'effetto di aumentare i casi puniti con la reclusione, colpendo anche i dipendenti di livello inferiore, in conformità alle istanze provenienti dal DOJ⁶⁸, è significativa, altresì, in quanto per la prima volta il calcolo della sanzione applicabile al caso concreto viene fondato sulla misura della pena edittale prevista dalla legge federale per la fattispecie astratta.

Un siffatto meccanismo di calcolo, operando in modo automatico, sembrerebbe in contrasto con la *ratio* sottesa alla nascita delle *Federal Sentencing Guidelines*, consistente nell'adeguare la misura della sanzione penale al caso concreto, onde evitare eventuali disparità di trattamento tra fattispecie simili, data l'incapacità della normativa a garantire tale risultato.

L'ipotesi in esame segna un'abdicazione della Commissione a favore delle istanze espresse dal Congresso. Relativamente all'individuazione del trattamento sanzionatorio da applicare ai reati economici, infatti, ogniqualvolta il legislatore intenderà innalzare il *base offense level*, sarà sufficiente aumentare la pena edittale prevista per quella fattispecie fino a 20 anni di detenzione.

Inoltre, la suddivisione dei reati economici tra due *base offense level* comporta un aumento del potere dei *prosecutors* in sede di *plea bargaining*, in quanto gli stessi possono ottenere il patteggiamento alle loro condizioni, offrendo, quale contropartita, l'imputazione per un reato rientrante nel *base offense level* più basso.

⁶⁷ (2003) U.S.S.G. § 2B1.1(a)(1).

⁶⁸ Tali istanze sono emerse, in particolare, nel corso del dibattito che ha preceduto l'emanazione degli emendamenti definitivi alle *Guidelines*. Cfr., al riguardo, *U.S. Sentencing Commission: Hearing on Amendments in Response to Sarbanes-Oxley*, 25 marzo 2003, in 15 *Fed. Sentencing Rep.*, 2003, 291 ss., laddove si legge: "Because investigators must often work their way up the corporate ladder to uncover the extent of the scheme and bring the perpetrators to justice, we have found that the threat of prison time makes lower-level employees more willing to cooperate and provide information to obtain leniency".

Appare chiaro come le *Sentencing Guidelines*, nate con lo scopo di arginare la discrezionalità del potere giudiziario, hanno invece lasciato ampio margine al potere accusatorio, sia in fase di monitoraggio e elaborazione delle linee guida, sia in fase di applicazione delle stesse. La ragione di ciò va ricercata, in particolare, nell'alleanza instauratasi tra DOJ e Congresso e nella sempre maggior incidenza dell'organo legislativo sulla formulazione delle *Federal Sentencing Guidelines*, nonostante si tratti di una materia attribuita fin dalle sue origini alla esclusiva competenza della *Sentencing Commission*⁶⁹.

3. Le recenti pronunce della Corte Suprema

3.1. La rilettura delle Federal Sentencing Guidelines in conformità ai principi costituzionali

Il sistema delle *Federal Sentencing Guidelines* così delineato dopo la riforma susseguente all'emanazione del SOX ha provocato, come sottolineato *supra*, un ridimensionamento del potere discrezionale dei giudici nel comminare la pena, con la contropartita di un'affermazione sempre più netta del potere accusatorio e di una

⁶⁹ A dimostrazione di questa tendenza, progressivamente in aumento, è opportuno richiamare un intervento legislativo emanato poco dopo gli emendamenti alle linee guida successivi al SOX. Si tratta del *Feeney Amendment* del *PROTECT Act*, *cit.*, *supra* nota 9 del presente capitolo, il quale, oltre a costituire il primo caso in cui il Congresso modifica direttamente il testo delle linee guida, provvede a limitare significativamente il potere dei giudici di comminare una sentenza più lieve rispetto a quella dettata dalle *Guidelines*, valendosi del meccanismo di *downward departure*. In tal modo, il Congresso punta a neutralizzare l'attività giurisdizionale nell'unico ambito del sistema delineato dalle *Guidelines* in cui alla stessa è riconosciuto un potere discrezionale, sebbene nei limiti previsti dalle linee guida.

Se si considera, poi, che l'unica ipotesi di *downward departure* non colpita dall'emendamento in esame coincide con il caso in cui l'imputato decida di collaborare con l'accusa, si comprende come, ancora una volta, a una drastica limitazione del potere giudiziario corrisponde un aumento significativo del potere accusatorio.

Per un approfondimento del *Feeney Amendment*, con particolare riguardo a questo ultimo profilo, si rimanda a BIBAS S., *The Feeney Amendment and the Continuing Rise of Prosecutorial Power to Plea Bargain*, in 94 *J. Crim. L. & Criminology*, 2004, 295 ss., il quale sottolinea, in conclusione, che: "*The Feeney Amendment marks a dramatic break from past. Up until now, the Commission has used its expertise to formulate sentencing rules and leave room for judges to develop a body of departure jurisprudence. Now, Congress has lost faith in the Commission. It has decided to rein in its delegation of power on a much shorter leash and to cabin and codify departures. The politics of being tough on crime trumps the Commission's technocratic expertise. The obvious result is more rules and fewer unilateral judicial departures. The less obvious result is a transfer of even more plea-bargaining power from judges to prosecutors, resulting in higher sentences on prosecutors' terms. Departures will still happen when prosecutors agree to them, as there is no way to stop them when no party will appeal*".

progressiva invasione del potere legislativo nell'ambito della redazione delle disposizioni contenute nelle *Guidelines*.

L'autorità giudiziaria ha, così, reagito a tale situazione, per rivendicare la propria autonomia, sollevando dubbi di incostituzionalità del sistema in esame.

La prima occasione è coincisa con il caso *Blakely v. Washington*⁷⁰, in cui viene sindacata la costituzionalità delle *Sentencing Guidelines* previste per lo Stato di Washington⁷¹, in quanto in violazione del diritto a un processo con giuria sancito dal Sesto Emendamento. Tale decisione ha trovato fondamento sulla base dell'interpretazione fornita a detta norma costituzionale nell'ambito di una precedente sentenza⁷², in cui la Corte Suprema ha statuito che, salvo la recidiva, qualsiasi fatto, che possa inasprire la sanzione penale al di sopra della misura edittale, deve essere provato alla giuria oltre ogni ragionevole dubbio⁷³.

Partendo da tale presupposto, la Corte Suprema nel caso *Blakely* ha interpretato il concetto di "misura edittale", utilizzato nella precedente sentenza richiamata, come la sanzione penale massima che il giudice può comminare esclusivamente sulla base dei fatti riflessi nel verdetto della giuria ovvero ammessi dallo stesso imputato⁷⁴.

Conseguentemente, si è affermata l'inammissibilità di un inasprimento della sanzione sulla base di fatti addizionali acquisiti dal giudice, dopo il verdetto della giuria⁷⁵, e utilizzati dallo stesso in virtù dei parametri forniti dalle *Guidelines*.

Alla decisione della Corte sul caso *Blakely* ha fatto seguito un periodo di incertezza a livello giurisprudenziale, da cui è emersa la questione circa l'eventualità di estendere l'applicabilità del nuovo principio anche al sistema delle *Federal Sentencing Guidelines*⁷⁶.

⁷⁰ 542 U.S. 296 (2004).

⁷¹ Si tenga presente che, accanto alle *Federal Sentencing Guidelines*, esistono sistemi statali di linee guida, applicabili ai reati verificatisi nell'ambito dei confini di ciascun Stato.

⁷² *Apprendi v. New Jersey*, 530 U.S. 466, 490 (2000).

⁷³ Così si esprime la Suprema Corte: "other than the fact of a prior conviction, any fact that increases the penalty for a crime beyond the prescribed statutory maximum must be submitted to a jury, and proved beyond a reasonable doubt".

⁷⁴ "The 'statutory maximum' for Apprendi purposes is the maximum sentence a judge may impose solely on the basis of the facts reflected in the jury verdict or admitted by the defendant".

⁷⁵ Si ricorda che la giuria si pronuncia solo circa la colpevolezza o meno dell'imputato, mentre la decisione sulla misura della pena da comminare spetta al giudice in un secondo momento, costituito dalla fase di *sentencing*.

⁷⁶ Si veda, sull'argomento, BIBAS S., *Blakely's Federal Aftermath*, in 16 *Fed. Sentencing Rep.*, 2004, 333.

Così, pochi mesi dopo, la Corte Suprema è intervenuta al riguardo. L'occasione si è verificata quando l'organo *de quo* è stato investito nuovamente della questione relativa all'inasprimento della sanzione da parte del giudice per effetto dell'applicazione delle *Guidelines* e sulla base di fatti nuovi rispetto a quelli riconosciuti dalla giuria o ammessi dall'imputato. In tale contesto venivano in rilievo due distinti casi soggetti all'applicazione delle *Federal Sentencing Guidelines*.

Si tratta dell'importante decisione *United States v. Booker* e *United States v. Fanfan*⁷⁷, meglio conosciuta come la sentenza *Booker*, con la quale la Corte Suprema ha statuito la violazione del Sesto Emendamento, così come interpretato nel caso *Blakely*, anche relativamente al sistema federale delle *Sentencing Guidelines*, non riconoscendo alcuna differenza, rispetto a detto profilo, tra tale sistema e quelli emanati in seno a ciascuno Stato. Infatti, anche in ambito federale il regime dettato dalle *Guidelines* prevede l'autonomia del giudice nel decidere la misura della pena da comminare, a prescindere dal verdetto della giuria o dalle dichiarazioni dell'imputato.

Tale statuizione non ha sorpreso, considerato che già la giurisprudenza prevalente⁷⁸ successiva alla sentenza *Blakely* lamentava l'illegittimità costituzionale anche delle *Federal Sentencing Guidelines*.

Ciò che rileva in ordine alla decisione in esame, e su cui non si era formato un indirizzo maggioritario nell'ambito della giurisprudenza precedente, concerne il rimedio scelto dai giudici della Corte Suprema in risposta all'acclarata incostituzionalità del sistema federale delle linee guida.

Gli stessi prendono in considerazione l'opzione di informare il regime esistente al diritto sancito dal Sesto Emendamento, ma la ritengono inopportuna, in quanto tale opzione avrebbe disatteso la volontà del Congresso legata all'introduzione delle *Sentencing Guidelines*, consistente nel garantire una forte connessione tra la sanzione comminata e l'effettiva condotta penalmente rilevante, così come risultante nel caso concreto ("*real conduct*").

Pertanto, al fine di evitare di sostituirsi al potere legislativo, e invitando in ultimo il Congresso a intervenire, se del caso, nel merito, la Corte predilige una

⁷⁷ 543 U.S. 220 (2005).

⁷⁸ Si vedano, a titolo esemplificativo, *United States v. Croxford*, 324 F. Supp. 2d 1230 (C.D. Utah 2004); *United States v. Medas*, 323 F. Supp. 2d 436 (E.D.N.Y. 2004); *United States v. Montgomery*, 377 F.3d 582 (6th Cir. 2004).

soluzione alternativa, optando per l'abrogazione delle norme⁷⁹ che configurano le *Sentencing Guidelines* come un sistema vincolante per i giudici, trasformandolo in meramente consultivo.

3.2. L'impatto sulle sentenze in materia di reati economici

La nuova natura dispositiva delle *Sentencing Guidelines* può produrre profonde conseguenze in ordine alla scelta della misura della sanzione penale da adottare, in particolare in riferimento ai *white-collar criminals*.

Invero, non dovendo più attenersi alle disposizioni contenute nelle linee guida, i giudici vedono riemergere quel potere discrezionale, che l'introduzione di tale sistema aveva inteso arginare.

Come sottolineato all'inizio del presente capitolo, nel periodo *ante Guidelines* il giudice sceglieva le pene da comminare più sulla base di fattori soggettivi, attinenti alle caratteristiche dell'autore del reato, che sulla base di fattori oggettivi, attinenti alla condotta penalmente rilevante.

Tale approccio, se applicato nell'ambito dei reati economici, porta il giudice a optare per sanzioni penali di lieve entità, in quanto nella maggior parte dei casi l'autore di detta tipologia di reati appartiene al medesimo *status* sociale di colui che lo deve giudicare, ed è spesso privo di precedenti penali. In considerazione di ciò, sulla base di valutazioni di carattere prettamente socioeconomico, raramente il giudice attribuisce a tali soggetti l'etichetta di criminali ed è restio ad applicare, in simili casi, sanzioni penali di rilevante entità.

Per comprendere il panorama delineabile in conseguenza della sentenza *Booker*, è opportuno considerare la giurisprudenza successiva a tale importante decisione.

A tal proposito, sono individuabili due differenti approcci. Da un lato, troviamo sentenze che non si discostano dai parametri dettati dalle *Guidelines*, comminando

⁷⁹ Si tratta del 18 U.S.C. § 3553(b)(1), che impone ai giudici di attenersi alle linee guida nella scelta delle sentenze da comminare, nonché del 18 U.S.C. § 3742(e), che indica i parametri da tenere in considerazione nella revisione delle sentenze in appello. In relazione all'ultima norma citata, si precisa che non si verifica una vera e propria abrogazione, bensì alla stessa viene attribuita una diversa interpretazione, in quanto lo standard di ragionevolezza, che deve essere utilizzato in appello nella revisione della sanzione penale comminata in primo grado, non deve essere più rapportato al rispetto delle linee guida, bensì al rispetto dei fattori elencati nel 18 U.S.C. § 3553(a).

sanzioni penali prescritte dalle stesse, in quanto tale approccio è considerato l'unico in grado di garantire un sistema coerente e di soddisfare la volontà del Congresso, consentendo alle corti di derogare alle linee guida solo in casi eccezionali e per certi e giustificati motivi⁸⁰.

Dall'altro, invece, l'orientamento maggioritario conseguente alla sentenza *Booker* considera le *Federal Sentencing Guidelines* come uno dei tanti fattori su cui i giudici devono fondare la sentenza. In particolare, vengono in rilievo i parametri contenuti nel 18 U.S.C. § 3553(a)⁸¹, la maggior parte dei quali erano stati rigettati ovvero ignorati dalle linee guida. Così, le corti si discostano dal mero meccanismo automatico di correlazione tra il *loss* e l'*offense level*, previsto nelle *Guidelines*, focalizzandosi, invece, maggiormente sulle caratteristiche dell'imputato, quali la mancanza di precedenti penali e di pericolosità sociale, la solida reputazione lavorativa, la devozione alla famiglia, le credenziali provenienti dalle dichiarazioni di amici e colleghi di lavoro, l'impegno nel sociale, e simili⁸².

3.2.1. Il caso “Jamie Olis”

Al fine di meglio approfondire l'impostazione in ultimo delineata, risulta opportuno analizzare un caso emblematico, in quanto la trattazione dello stesso evidenzia le evoluzioni del regime di *white-collar sentencing* che hanno caratterizzato

⁸⁰ Si veda, a titolo esemplificativo, *United States v. Wilson*, 350 F. Supp. 2d 910 (D. Utah 2005).

⁸¹ Cfr. **18 U.S.C. § 3553(a)(1) e (2)**: “**a** Factors To Be Considered in Imposing a Sentence.— The court shall impose a sentence sufficient, but not greater than necessary, to comply with the purposes set forth in paragraph (2) of this subsection. The court, in determining the particular sentence to be imposed, shall consider—

(I) the nature and circumstances of the offense and the history and characteristics of the defendant;

(2) the need for the sentence imposed—

(A) to reflect the seriousness of the offense, to promote respect for the law, and to provide just punishment for the offense;

(B) to afford adequate deterrence to criminal conduct;

(C) to protect the public from further crimes of the defendant; and

(D) to provide the defendant with needed educational or vocational training, medical care, or other correctional treatment in the most effective manner”.

⁸² Si vedano, *United States v. Ranum*, 353 F. Supp. 2d 984, 985 (E.D. Wis. 2005), in cui l'imputato è stato condannato per una frode bancaria a 12 mesi di reclusione, nonostante la prescrizione delle *Guidelines* prevedesse un intervallo da 37 a 46 mesi; *United States v. West*, 2005 U.S. Dist. LEXIS 1123 (S.D.N.Y. 2005); *United States v. Myers*, 353 F. Supp. 2d 1026, 1027-28 (S.D. Iowa 2005); *United States v. Huerta-Rodriguez*, 355 F.Supp. 2d 1019, 1023 (D. Neb. 2005); *United States v. Hughes*, 396 F.3d 374, 377-78 (4th Cir. 2005); *United States v. Crosby*, 397 F.3d 103 (2d Cir. 2005); *United States v. Reinhart*, 442 F.3d 857, 864 (5th Cir. 2006); *United States v. Duhon*, 440 F.3d 711, 715-16 (5th Cir. 2006).

gli ultimi anni, a partire dagli inasprimenti sanzionatori introdotti nel 2001 dall'*Economic Crime Package*.

Il caso concerne un dirigente di medio livello della *Dinegy Corporation*, *Jamie Olis*, che unitamente a *Gene Foster* e *Helen Sharkey*, fu incriminato per i reati di *securities fraud*, *mail fraud*, *wire fraud*, nonché *conspiracy* alla commissione dei medesimi.

Mentre i due coautori patteggiarono, scegliendo di cooperare con l'accusa, *Olis*, nel marzo del 2004, venne condannato a 24 anni di reclusione, sulla base dell'applicazione delle *Federal Sentencing Guidelines*, che per tale fattispecie concreta prevedevano una sentenza di condanna a detenzione compresa tra 292 e 365 mesi⁸³.

Quanto ai fatti, *Olis* venne coinvolto in uno piano fraudolento, che, a partire dal 2001, portò a configurare come guadagni della società operazioni che in realtà coincidevano con prestiti bancari. Quando, il 25 aprile 2002, dopo aver esaminato tale piano (c.d. *Project Alpha*), la SEC ordinò alla *Dinegy* di rendere pubblica la situazione reale, il prezzo delle azioni della stessa crollarono come conseguenza dell'emersione della frode, cagionando agli azionisti una perdita economica pari a 105 milioni di dollari.

La corte di primo grado, nel comminare la sentenza secondo i parametri delle linee guida, giustificò il calcolo della pena nel seguente modo: 1) *base offense level* pari a 6; 2) aumento di 26 livelli, in virtù dell'ammontare del danno cagionato, pari a 105 milioni di dollari; 3) aumento di 2 livelli per aver la condotta implicato l'uso di mezzi sofisticati; 4) aumento di 2 livelli per aver l'imputato sfruttato speciali capacità idonee a facilitare la commissione della frode; 5) aumento di 4 livelli per avere la condotta fraudolenta colpito un numero pari o superiore a 50 vittime.

Tale decisione ha avuto un forte impatto sull'opinione pubblica statunitense, in virtù dell'estrema severità del trattamento sanzionatorio comminato. Venne giudicata eccessiva e ingiusta, sulla base di una serie di considerazioni, tra cui il fatto che il condannato non fosse parte del *top management* e, pertanto, non avesse ottenuto un rilevante profitto dalla frode perpetrata, nonché il fatto che non avesse alcun precedente penale e fosse dotato di una reputazione rispettabile. Inoltre, la condotta fraudolenta non

⁸³ *United States v. Olis*, 2004 S.D. Tex., No. 03-217.

aveva cagionato la bancarotta della società, diversamente da altri scandali finanziari scoppiati nello stesso periodo.

In ragione di ciò, *Jamie Olis* venne considerato il capro espiatorio dell'ondata di reati commessi in ambito economico-finanziario, che aveva portato all'emersione prorompente di istanze di inasprimento delle pene previste per simili condotte.

Olis impugnò la sentenza di fronte alla Corte d'Appello e la svolta del procedimento si verificò allorché, proprio nel periodo intercorrente tra la sentenza di primo grado e la decisione in appello, intervenne la pronuncia della Corte Suprema sul caso *Booker*.

In considerazione di ciò, il 31 ottobre 2005, in sede di gravame, la Corte confermò la colpevolezza di *Olis* per i reati ascrittigli, ma annullò con rinvio la sentenza di primo grado per quanto concerne la misura della pena⁸⁴.

Detta decisione fu motivata sulla base dell'applicazione del principio di diritto formulato dalla sentenza *Booker*, secondo cui il sistema delle *Guidelines* deve essere considerato meramente consultivo e pertanto non vincolante, in modo da garantire una sentenza ragionevole che prescinda dal mero automatismo derivante dai parametri dettati dalle linee guida.

La Corte, abbracciando l'orientamento giurisprudenziale maggioritario *post Booker*, nel rinviare la decisione all'autorità giudiziaria di primo grado, statuí la necessità di riformare la sentenza di condanna secondo un duplice ordine di valutazioni, costituito, innanzitutto, dal calcolo della sanzione penale sulla base dei parametri dettati dalle *Guidelines*, seguito poi dall'adeguamento della sentenza così individuata agli ulteriori fattori previsti dal 18 U.S.C. § 3553(a), optando se del caso per la disapplicazione delle linee guida qualora tale scelta sia necessaria a soddisfare il principio di ragionevolezza⁸⁵.

⁸⁴ *United States v. Olis*, 429 F.3d 540, 546 (5th Cir. 2005).

⁸⁵ Si richiama al riguardo, *United States v. Mares*, 402 F.3d 511 (5th Cir. 2005), in particolare laddove si afferma: "When a judge exercises her discretion to impose a sentence within the U.S. Sentencing Guidelines Manual (*Guidelines*) range and states for the record that she is doing so, little explanation is required. However, when the judge elects to give a non-Guideline sentence, she should carefully articulate the reasons she concludes that the sentence she has selected is appropriate for that defendant. These reasons should be fact specific and include, for example, aggravating or mitigating circumstances relating to personal characteristics of the defendant, his offense conduct, his criminal history, relevant conduct or other facts specific to the case at hand which led the court to conclude that the sentence imposed was fair and reasonable. Such reasons are essential to permit an appellate court to review the sentence for reasonableness as directed by *Booker*".

In particolare, il giudice del gravame valutò la sentenza di primo grado irragionevole in relazione al profilo del *loss*, al quale, peraltro, era riconducibile in massima parte l'elevata misura della pena comminata, ritenendo l'ammontare considerato in primo grado eccessivo e soprattutto non fondato su prove certe oltre ogni ragionevole dubbio.

Così, il giudice *a quo*, una volta investito nuovamente del caso⁸⁶, provvide a riesaminare il calcolo dell'ammontare del danno cagionato dalla condotta fraudolenta perpetrata dall'imputato, concludendo che l'*actual loss*⁸⁷, così come ricostruito dall'accusa, non era stato provato oltre ogni ragionevole dubbio.

Pertanto, sulla base della previsione contenuta nelle *Guidelines*, secondo cui il danno da tenere in considerazione per la determinazione della pena debba essere quello tra l'*actual loss* e l'*intended loss*⁸⁸ caratterizzato dal maggior ammontare⁸⁹, la corte statuí che, nel caso in esame, la sentenza dovesse essere calcolata sulla base della seconda tipologia di danno, in quanto provata oltre ogni ragionevole dubbio.

L'*intended loss* venne calcolato per un ammontare pari a 79 milioni di dollari, in quanto *Olis*, secondo testimonianze incontrovertibili acquisite durante il processo, si aspettava che il *Project Alpha* avrebbe ridotto le tasse che *Dinegy* avrebbe altrimenti dovuto corrispondere allo *United States Treasury*, coincidenti con la predetta somma.

In conseguenza di ciò, venne esclusa l'applicazione dell'aumento di 4 livelli previsto dalle linee guida per il caso di coinvolgimento nella condotta criminosa di più di 50 vittime.

Dette modifiche portarono la corte a diminuire l'*offense level* totale dell'imputato da 40 a 34, che, secondo le *Guidelines*, corrisponde a una pena compresa tra 151 e 188 mesi di reclusione, dimezzando la misura calcolata in primo grado.

A questo punto, la corte procedette in conformità alla seconda istruzione proveniente dal giudice *ad quem*, considerando gli ulteriori fattori previsti dalla legge

⁸⁶ *United States v. Olis*, 2006 U.S. Dist. LEXIS 68281.

⁸⁷ (2006) U.S.S.G. § 2B.1.1, application note n.3(A)(i): “‘Actual loss’ means the reasonably foreseeable pecuniary harm that resulted from the offense”.

⁸⁸ (2006) U.S.S.G. § 2B.1.1, application note n.3(A)(ii): “‘Intended loss’(I) means the pecuniary harm that was intended to result from the offense; and (II) includes intended pecuniary harm that would have been impossible or unlikely to occur (e.g., as in a government sting operation, or an insurance fraud in which the claim exceeded the insured value)”.

⁸⁹ (2006)U.S.S.G. § 2B.1.1, application note n.3(A).

per il calcolo della sanzione penale, sulla base del principio di ragionevolezza della sentenza.

Così, innanzitutto, venne esaminato il ruolo assunto dall'imputato nella frode, sottolineando la posizione di medio livello dello stesso all'interno della società, nonché il fatto che dalla condotta contestata non gli fosse derivato un profitto diretto, né fosse derivata l'insolvenza della *Dinegy*.

In secondo luogo, venne ripercorsa tutta la storia di *Jamie Olis*, sia privata sia lavorativa, evidenziando le difficoltà dallo stesso affrontate in ambito familiare e considerando l'imputato, anche in virtù delle dichiarazioni di amici e colleghi, una persona esemplare, priva peraltro di precedenti penali.

In virtù di tali considerazioni, la corte ritenne ragionevole una sanzione penale che non riflettesse la severità scaturente dall'applicazione delle *Guidelines*, optando per una sentenza di condanna pari a 72 mesi di reclusione, ben al di sotto dei parametri dettati dalle linee guida per il caso di specie.

Il caso esaminato dimostra una riemersione del potere discrezionale dell'autorità giudiziaria in conseguenza della sentenza *Booker*, in grado, come nell'ipotesi richiamata, di comportare un'inversione di tendenza nelle decisioni in merito alla sanzione penale da comminare nelle fattispecie criminose in campo economico-finanziario, attraverso la scelta di trattamenti sanzionatori decisamente più miti rispetto a quelli previsti dalle *Federal Sentencing Guidelines* e corrispondenti peraltro alla volontà dimostrata dal Congresso negli ultimi anni.

In particolare, il caso *Olis* evidenzia un notevole ridimensionamento del peso attribuito al danno derivante da reato nel calcolo della sentenza, in contrapposizione al sistema delle linee guida, che utilizza lo stesso come il principale parametro da considerare nell'aumento della sanzione penale rispetto a quella prevista per il reato base.

A ciò corrisponde una riemersione di considerazioni legate a fattori prettamente soggettivi caratterizzanti la fattispecie concreta, i quali, per ragioni socioeconomiche, nella maggior parte dei casi possono consentire all'imputato di ottenere pene meno severe.

3.2.2. Il ridimensionamento del potere accusatorio

Passando ora alla valutazione del potenziale impatto della sentenza *Booker* sul potere dell'accusa, si nota che, qualora si consolidasse l'orientamento giurisprudenziale analizzato *supra*, la maggior discrezionalità nelle mani dei giudici si tradurrebbe inevitabilmente in un ridimensionamento delle armi di cui i *prosecutors* dispongono per la lotta alla criminalità economica⁹⁰.

In particolare, gli imputati, consapevoli di poter attendersi dalle corti sentenze più favorevoli rispetto a quelle derivanti dall'applicazione delle *Federal Sentencing Guidelines*, saranno maggiormente incentivati ad arrivare al processo, piuttosto che accettare il patteggiamento proposto dai *prosecutors*, caratterizzato da condizioni nella maggior parte dei casi unilateralmente dettate da questi ultimi.

Conseguentemente, la principale arma nelle mani dell'accusa, costituita dall'ottenimento della cooperazione dell'imputato in cambio della condanna a una pena più lieve, vedrebbe il venir meno dei propri presupposti di efficacia.

Ciò risulta ancor più evidente se si considera che, nel vigore del regime obbligatorio delle *Guidelines*, l'accordo di collaborazione di cui alla *Section 5K1.1* delle stesse⁹¹, peraltro ammissibile solo su richiesta del *prosecutor*, costituiva pressoché l'unico modo col quale gli imputati potessero ottenere dal giudice una *downward departure*.

In virtù di una tale inversione degli incentivi in capo agli imputati, la percentuale dei casi conclusi attraverso un *plea bargain* tenderebbe a diminuire, in corrispondenza all'aumento del numero di procedimenti risolti in fase dibattimentale.

⁹⁰ In questo senso, in dottrina, BIBAS S., *White-collar Plea Bargaining and Sentencing After Booker*, in *47 Wm and Mary L. Rev.*, 2005, 730 ss.

⁹¹ **(2006) U.S.S.G. § 5K1.1. Substantial Assistance to Authorities (Policy Statement).**

Upon motion of the government stating that the defendant has provided substantial assistance in the investigation or prosecution of another person who has committed an offense, the court may depart from the guidelines.

(a) The appropriate reduction shall be determined by the court for reasons stated that may include, but are not limited to, consideration of the following:

(1) the court's evaluation of the significance and usefulness of the defendant's assistance, taking into consideration the government's evaluation of the assistance rendered;

(2) the truthfulness, completeness, and reliability of any information or testimony provided by the defendant;

(3) the nature and extent of the defendant's assistance;

(4) any injury suffered, or any danger or risk of injury to the defendant or his family resulting from his assistance;

(5) the timeliness of the defendant's assistance.

Inoltre, disegni fraudolenti complessi diventerebbero più difficili da provare, in quanto a tali fini fondamentale risulta la cooperazione dei soggetti negli stessi coinvolti, con la conseguenza che l'unica alternativa dei *prosecutors* potrebbe essere quella di offrire patteggiamenti più favorevoli per l'imputato, attraverso un'ulteriore riduzione della pena rispetto a quella che lo stesso si può attendere dalla pronuncia del giudice.

CAPITOLO TERZO

UN TENTATIVO DI ANALISI EMPIRICA

SOMMARIO: 1. L'applicazione delle Federal Sentencing Guidelines. – 1.1. Introduzione. – 1.1.1. Il quadro delineato dai dati empirici. – 1.2. Le pene comminate nei casi di fraud. – 1.2.1. La reclusione e le sanzioni alternative. – 1.2.2. La sanzione pecuniaria. – 1.3. L'entità della pena comminata nei casi di fraud. – 2. Il trattamento sanzionatorio riservato alle frodi finanziarie dell'era post Enron – 2.1. Il ruolo del danno nella scelta della pena

1. L'applicazione delle Federal Sentencing Guidelines

1.1. Introduzione

Ai fini di una corretta lettura dei dati emersi dall'analisi delle sentenze pronunciate dalle corti statunitensi in materia di reati economici, è opportuno soffermarsi su alcune considerazioni preliminari.

Innanzitutto, appare doverosa una premessa di ordine metodologico. I dati utilizzati sono ricavati dalle statistiche fornite dalla *U.S. Sentencing Commission* relativamente all'applicazione delle *Federal Sentencing Guidelines* a tutti i reati¹.

Il numero totale dei casi² trattati dalla stessa non ne riflette, però, il numero reale, in quanto la Commissione elabora le statistiche sulla base dei dati, non sempre completi, che le vengono forniti dalle corti³. In particolare, non sono inclusi: i casi iniziati ma per i quali non è stata ancora pronunciata nessuna condanna, i casi in cui, nonostante la condanna, non è stata ancora emessa la sentenza e, infine, i casi in relazione ai quali la Commissione non ha ricevuto i documenti necessari dall'organo giudiziario.

¹ Tali statistiche sono rinvenibili su www.ussc.gov.

² Ogni caso registrato dalla Commissione concerne una singola sentenza per un singolo soggetto. Più imputazioni o capi d'accusa sono considerati un caso unico se in relazione agli stessi viene pronunciata un'unica sentenza. Invece un singolo soggetto può rientrare in più di un caso se in relazione al medesimo è stata pronunciata più di una sentenza in un anno.

³ Si tratta in ogni caso di un numero quasi sempre molto vicino a quello effettivo e in grado di fornire un quadro complessivamente rilevante.

Per quanto concerne, poi, la materia che interessa in questa sede, bisogna precisare che i dati richiamati sono dati aggregati che si riferiscono alla categoria generale dei reati di *fraud*, la quale non comprende soltanto le ipotesi fraudolente descritte nel presente lavoro, costituite essenzialmente dai reati di *mail fraud*, *wire fraud* e *securities fraud*, ma anche qualsiasi altro tipo di frode, tra cui ad esempio *bank fraud* e *health care fraud*.

Ciò nondimeno, tali dati risultano rilevanti per comprendere come il sistema giuridico statunitense reagisca alle condotte fraudolente intese in generale.

In secondo luogo, risulta opportuna una considerazione attinente al peso riconoscibile alla sentenza *Booker* nella lettura dei dati disponibili. Infatti, tale decisione, pur avendo segnato un momento significativo nella storia del sistema delle *Federal Sentencing Guidelines*, eliminandone la natura vincolante, resta un evento recente, per il quale è possibile prevedere ripercussioni in ambito applicativo nel lungo periodo – come si è tentato di fare nel capitolo precedente – ma non è possibile ad oggi riscontrare effetti sostanziali nel breve⁴, infatti la realtà empirica mostra la tendenza dei giudici a non tradire i parametri dettati dalle *Guidelines*⁵.

1.1.1. Il quadro delineato dai dati empirici

Attraverso l'esame dei dati disponibili, si evince che le sentenze in materia di *fraud* restano conformi alle *Federal Sentencing Guidelines* in oltre la metà dei casi decisi nel periodo *post Booker* (Tabella 1).

⁴ In questo senso, UNITED STATES SENTENCING COMMISSION, *Final Report on the Impact of United States v. Booker on Federal Sentencing*, Marzo 2006, 44 s.

⁵ A tal proposito si vedano REITZ K.R., *The Enforceability of Sentencing Guidelines*, in 58 *Stan L. Rev.*, 2005, 156, laddove si sottolinea come il regime sanzionatorio venga influenzato non solo dalle variazioni legislative ma anche da fattori di natura culturale; BERMAN D., *Same Old Sentencing*, 27 *Legal Times*, 26 dicembre 2005, laddove si legge che “*in the wake of Booker, federal sentencing practices and outcomes have not changed much (at least not yet)*”.

Tabella 1
 APPLICAZIONE DELLE GUIDELINES AI REATI DI FRAUD E
 DEPARTURES

ANNO ⁶	NUMERO TOTALE	APPLICAZIONE GUIDELINES		UPWARD DEPARTURES		DOWNWARD DEPARTURES	
		Numero	Percentuale	Numero	Percentuale	Numero	Percentuale
1996	5.192	3.814	73,4	67	1,3	1.311	25,9
1997	6.593	4.906	74,4	70	1,1	1.617	24,5
1998	5.974	4.509	75,5	96	1,6	1.369	22,9
1999	5.842	4.224	72,3	43	0,7	1.575	27,0
2000	5.775	3.961	68,6	61	1,1	1.753	30,4
2001	6.080	4.297	70,7	59	1,0	1.724	28,4
2002	6.378	4.539	71,2	71	1,1	1.768	27,7
2003	6.864	5.136	74,8	79	1,2	1.649	24,0
2004 Pre- Blakely ⁷	5.201	3.955	76,0	54	1,0	1.192	22,9
2004 Post- Blakely ⁸	1.568	1.219	77,7	10	0,6	339	21,6
2005 Pre- Booker ⁹	1.595	1.207	75,7	11	0,7	377	23,6
2005 Post- Booker ¹⁰	4.877	3.122	64,0	128	2,6	1.627	33,4
2006	6.787	4.374	64,4	155	2,3	2.258	33,2
2007	7.160	4.627	64,6	150	2,1	2.383	33,3

Nondimeno, nello stesso periodo aumentano sia le ipotesi di sanzioni comminate al di sopra del *range* previsto dalle linee guida, che rimangono comunque marginali, sia i casi di *downward departures*. Con riferimento a queste ultime, però, occorre precisare che le stesse non vengono sempre giustificate sulla base della sentenza *Booker*, ma anzi rimangono ancorate nella maggior parte dei casi all'iniziativa dell'accusa, per effetto della cooperazione dalla stessa richiesta agli imputati (Tabella 2).

⁶ Il periodo considerato per ciascun anno, corrispondente al “*fiscal year*”, va dal 1 ottobre dell’anno precedente al 30 settembre dell’anno successivo.

⁷ L’arco di tempo considerato va dal 1 ottobre 2003 al 24 giugno 2004.

⁸ L’arco di tempo considerato va dal 25 giugno 2004 al 30 settembre 2004.

⁹ L’arco di tempo considerato va dal 1 ottobre 2004 all’11 gennaio 2005.

¹⁰ L’arco di tempo considerato va dal 12 gennaio 2005 al 30 settembre 2005.

Tabella 2
GIUSTIFICAZIONI ALLA BASE DELLE DOWNWARD
DEPARTURES CONCESSE PER I REATI DI FRAUD

ANNO	NUMERO TOTALE	INIZIATIVA DELL'ACCUSA – COOPERAZIONE DELL'IMPUTATO		ALTRO	
		Numero	Percentuale	Numero	Percentuale
1996	1.311	882	67,3	429	32,7
1997	1.617	1.120	69,3	497	30,7
1998	1.369	873	63,7	496	36,3
1999	1.575	1.008	64	567	36
2000	1.753	1.084	61,8	669	38,2
2001	1.724	1.055	61,2	669	38,8
2002	1768	1.135	64,2	633	35,8
2003	1.649	1.147	69,5	502	30,5
2004 Pre- Blakely	1.192	900	75,5	292	24,5
2004 Post- Blakely	339	261	76,9	78	23,1
2005 Pre-Booker	377	291	77,2	86	2,8
2005 Post- Booker	1.627	872	53,6	755	46,4
2006	2.258	1.182	52,3	1.076	47,7
2007	2.383	1.280	53,7	1.103	46,3

In ragione di ciò, sembrerebbe permanere, almeno per il momento, il potere dei *prosecutors* di “indirizzare” la decisione, anche se in misura ridotta rispetto agli anni precedenti. Un simile risultato trova conferma se si prendono in considerazione i dati relativi al ricorso al patteggiamento da parte dell'accusa, ricorso che rimane dominante nel confronto con i casi che invece giungono al processo (Tabella 3).

Si nota, infatti, una leggera flessione nel ricorso al *plea bargaining* solo nel periodo immediatamente successivo alla pronuncia *Booker*, mentre già negli anni 2006 e 2007 i dati tornano ad allinearsi a quelli degli anni precedenti.

Tabella 3
LE MODALITA' DI CHIUSURA DEI CASI DI FRAUD

ANNO	NUMERO TOTALE	PATTEGGIAMENTO		PROCESSO	
		Numero	Percentuale	Numero	Percentuale
1996	6.024	5.607	93,1	417	6,9
1997	6.912	6.502	94,1	410	5,9
1998	6.306	5.955	94,4	351	5,6
1999	6.144	5.846	95,2	298	4,9
2000	6.278	5.997	95,5	281	4,5
2001	6.686	6.453	96,5	233	3,5
2002	7.107	6.880	96,8	227	3,2
2003	7.462	7.103	95,2	359	4,8
2004 Pre-Blakely	5.531	5.282	95,5	249	4,5
2004 Post-Blakely	1.719	1.655	96,3	64	3,7
2005 Pre-Booker	1.733	1.650	95,2	83	4,8
2005 Post-Booker	5.075	4.734	93,3	341	6,7
2006	6.957	6.602	94,9	355	5,1
2007	7.767	7.378	95,0	389	5,0

1.2. Le pene comminate nei casi di fraud

1.2.1. La reclusione e le sanzioni alternative

Passando all'analisi del trattamento sanzionatorio effettivamente applicato ai reati economici, è d'uopo chiedersi innanzitutto quali siano gli strumenti maggiormente utilizzati.

Infatti, come anticipato, le *Federal Sentencing Guidelines* prevedono diverse tipologie di sanzione. La pena può essere di natura detentiva ovvero di natura non detentiva e, nell'ambito di questa seconda categoria, rientrano quattro tipi di sanzione

alternativa alla reclusione: *probation, home detention, community confinement, intermittent confinement*¹¹.

Si tratta di sanzioni comminabili solo nei casi puniti con la reclusione al di sotto di una certa soglia; all'uopo le *Guidelines* distinguono quattro "Zone" nel *Sentencing Table*.

Nella Zona A rientrano i casi per i quali non è prevista alcuna pena detentiva, nella Zona B rientrano i casi in cui la durata minima di reclusione prevista è da uno a sei mesi, la Zona C comprende i casi in cui la durata minima di reclusione è di otto o nove mesi a seconda della *criminal history category* e infine la Zona D comprende i casi in cui la reclusione minima prevista è uguale o superiore a dodici mesi.

La sanzione della *probation* è di regola ammessa quando il caso concreto rientra nella Zona A o nella Zona B, ma in quest'ultima ipotesi solo nel caso in cui la sentenza preveda anche una o più delle misure alternative di *home detention, community confinement, intermittent confinement*¹².

Per quanto concerne la possibile durata della *probation*, il termine va da un minimo di uno a un massimo di cinque anni se l'*offense level* è uguale o maggiore di 6; non può essere superiore a tre anni in tutti gli altri casi¹³.

La reclusione non è ammessa di regola nella Zona A del *Sentencing Table*, mentre è l'unica sanzione applicabile ai casi che rientrano nella Zona D.

Con riferimento alla Zona B, sono configurabili tre opzioni: reclusione, reclusione con sanzione alternativa di *home detention, community confinement,*

¹¹ Per un approfondimento sul tema si rinvia a: MORRIS N. – TONRY M., *Between Prison and Probation: Intermediate Punishments in a Rational Sentencing System*, Oxford University Press, New York – Oxford, 1990; SMITH M.E., *Designing and Implementing Noncustodial Penal Sanctions: What Purposes Will Real Alternatives Serve?*, in 4 *Fed. Sent. Rep.*, 1991, 27 ss.; CORROTHERS H.G., *The Federal Offender: A Program of Intermediate Punishments*, in 4 *Fed. Sent. Rep.*, 1991, 23 ss.

¹² **(2007) U.S.S.G. §5B1.1. Imposition of a Term of Probation**

(a) Subject to the statutory restrictions in subsection (b) below, a sentence of probation is authorized if:

(1) the applicable guideline range is in Zone A of the Sentencing Table; or

(2) the applicable guideline range is in Zone B of the Sentencing Table and the court imposes a condition or combination of conditions requiring intermittent confinement, community confinement, or home detention as provided in subsection (c)(3) of §5C1.1 (Imposition of a Term of Imprisonment).

(b) A sentence of probation may not be imposed in the event:

(1) the offense of conviction is a Class A or B felony, 18 U.S.C. § 3561(a)(1);

(2) the offense of conviction expressly precludes probation as a sentence, 18 U.S.C. § 3561(a)(2);

(3) the defendant is sentenced at the same time to a sentence of imprisonment for the same or a different offense, 18 U.S.C. § 3561(a)(3).

¹³ **(2007) U.S.S.G. §5B1.2. Term of Probation**

(a) When probation is imposed, the term shall be:

(1) at least one year but not more than five years if the offense level is 6 or greater;

(2) no more than three years in any other case.

intermittent confinement, purché si applichi almeno un mese di detenzione, e infine *probation* con misura alternativa, come anticipato *supra*.

Per i casi di cui alla Zona C, invece, le opzioni¹⁴ sono due: reclusione, oppure reclusione con sanzione alternativa di *home detention* o *community confinement*, purché almeno la metà della pena sia scontata in detenzione¹⁵.

Le Tabelle 4 e 5 concernono le due tipologie di sanzioni principali, reclusione e *probation*, unitamente alle pene “minori” richiamate, alle quali possono venire abbinate.

¹⁴ Si noti che le opzioni dettate per le Zone B e C riguardano il “livello minimo” di pena previsto dalle linee guida.

¹⁵ (2007) U.S.S.G. §5C1.1. *Imposition of a Term of Imprisonment*

(a) *A sentence conforms with the guidelines for imprisonment if it is within the minimum and maximum terms of the applicable guideline range.*

(b) *If the applicable guideline range is in Zone A of the Sentencing Table, a sentence of imprisonment is not required, unless the applicable guideline in Chapter Two expressly requires such a term.*

(c) *If the applicable guideline range is in Zone B of the Sentencing Table, the minimum term may be satisfied by --*

(1) *a sentence of imprisonment; or*

(2) *a sentence of imprisonment that includes a term of supervised release with a condition that substitutes community confinement* or home detention according to the schedule in subsection (e), provided that at least one month is satisfied by imprisonment; or*

(3) *a sentence of probation that includes a condition or combination of conditions that substitute intermittent confinement, community confinement, or home detention for imprisonment according to the schedule in subsection (e).*

(d) *If the applicable guideline range is in Zone C of the Sentencing Table, the minimum term may be satisfied by --*

(1) *a sentence of imprisonment; or*

(2) *a sentence of imprisonment that includes a term of supervised release with a condition that substitutes community confinement* or home detention according to the schedule in subsection (e), provided that at least one-half of the minimum term is satisfied by imprisonment.*

(e) *Schedule of Substitute Punishments:*

(1) *One day of intermittent confinement in prison or jail for one day of imprisonment (each 24 hours of confinement is credited as one day of intermittent confinement, provided, however, that one day shall be credited for any calendar day during which the defendant is employed in the community and confined during all remaining hours);*

(2) *One day of community confinement (residence in a community treatment center, halfway house, or similar residential facility) for one day of imprisonment;*

(3) *One day of home detention for one day of imprisonment.*

(f) *If the applicable guideline range is in Zone D of the Sentencing Table, the minimum term shall be satisfied by a sentence of imprisonment.*

Tabella 4
CASI DI FRAUD PUNITI CON LA PENA DELLA RECLUSIONE

ANNO	NUMERO TOTALE	TOTALE RECLUSIONE ¹⁶		SOLO RECLUSIONE		RECLUSIONE + PENA ALTERNATIVA ¹⁷	
		Numero	Percentuale	Numero	Percentuale	Numero	Percentuale
1996	5.983	3.821	63,9	3.149	52,6	672	11,2
1997	6.872	4.297	62,5	3.572	52,0	725	10,6
1998	6.257	4.056	64,8	3.395	54,3	661	10,6
1999	6.118	3.940	64,4	3.242	53,0	698	11,4
2000	6.174	4.112	66,6	3.376	54,7	736	11,9
2001	6.540	4.523	69,2	3.810	58,3	713	10,9
2002	7.012	4.779	68,2	4.073	58,1	706	10,1
2003	7.397	4.985	67,4	4.407	59,6	578	7,8
2004 Pre- Blakely	5.496	3.765	68,5	3.317	60,4	448	8,2
2004 Post- Blakely	1.689	1.102	65,2	977	57,8	125	7,4
2005 Pre- Booker	1.716	1.165	67,9	1.022	59,6	143	8,3
2005 Post- Booker	5.036	3.493	69,4	3.086	61,3	407	8,1
2006	6.905	4.754	68,8	4.234	61,3	520	7,5
2007	7.727	5.534	71,6	4.973	64,4	561	7,3

¹⁶ Si tratta del numero totale dei casi puniti con la reclusione, nel quale rientrano le frodi punite solo con la reclusione e quelle punite anche con la pena alternativa, a cui fanno riferimento i dati contenuti nelle due colonne successive.

¹⁷ *Home detention, community confinement, o intermittent confinement.*

Tabella 5
CASI DI FRAUD PUNITI CON LA PENA DELLA PROBATION

ANNO	NUMERO TOTALE	TOTALE PROBATION ¹⁸		PROBATION + PENA ALTERNATIVA ¹⁹		SOLO PROBATION	
		Numero	Percentuale	Numero	Percentuale	Numero	Percentuale
1996	5.983	2.162	36,1	967	16,2	1.195	20,0
1997	6.872	2.575	37,5	1.082	15,7	1.493	21,7
1998	6.257	2.201	35,2	958	15,3	1.243	19,9
1999	6.118	2.178	35,6	916	15,0	1.262	20,6
2000	6.174	2.062	33,4	926	15,0	1.136	18,4
2001	6.540	2.017	30,8	958	14,6	1.059	16,2
2002	7.012	2.233	31,8	912	13,0	1.321	18,8
2003	7.397	2.412	32,6	924	12,5	1.488	20,1
2004 Pre- Blakely	5.496	1.731	31,5	657	12,0	1.074	19,5
2004 Post- Blakely	1.689	587	34,8	207	12,3	380	22,5
2005 Pre- Booker	1.716	551	32,1	198	11,5	353	20,6
2005 Post- Booker	5.036	1.543	30,6	569	11,3	974	19,3
2006	6.905	2.151	31,2	828	12,0	1.323	19,2
2007	7.727	2.193	28,4	829	10,7	1.364	17,7

Dall'esame dei dati riportati, emerge innanzitutto la predominanza della reclusione rispetto alla *probation* e a ciò si aggiunge che nell'arco di dieci anni, dal 1997 al 2007, il ricorso alla pena detentiva è aumentato quasi del 10%. Queste risultanze si iscrivono nel solco tracciato dall'avvento delle linee guida, ove l'inasprimento delle pene per i reati economici era stato dettato soprattutto per limitare l'uso eccessivo del meccanismo sanzionatorio della messa in prova per questa tipologia di condotte.

¹⁸ Si tratta del numero totale dei casi puniti con la *probation*, nel quale rientrano le frodi punite solo con la *probation* e quelle punite anche con la pena alternativa, a cui fanno riferimento i dati contenuti nelle due colonne successive.

¹⁹ *Home detention, community confinement, o intermittent confinement.*

Vale la pena sottolineare poi una costante in materia di sanzioni alternative, costituita dal limitato uso di tali strumenti, che si innesta su valori sempre bassi, tra l'11,9% e il 7,3% nei casi di reclusione e tra il 16,2% e il 10,7% nei casi di *probation*, valori che tendono a scendere anno dopo anno, toccando il minimo nel 2007.

La spiegazione di ciò si può rinvenire nel fatto che, nella maggioranza dei casi, i reati di frode ricadono nella Zona D, che prevede come unico trattamento sanzionatorio la pena della reclusione.

1.2.2. La sanzione pecuniaria

Nell'ambito dei reati economici viene in rilievo un'altra tipologia di sanzione, per sua natura strettamente connessa a tali condotte criminose, costituita dalla pena pecuniaria.

A tal proposito, è opportuno richiamare la definizione di *white collar crime* elaborata dal DOJ, che si concentra sia sull'autore del reato sia sulla condotta: “*nonviolent crime for financial gain committed by means of deception by persons whose occupational status is entrepreneurial, professional or semi-professional and utilizing their special occupational skills and opportunities; also, nonviolent crime for financial gain utilizing deception and committed by anyone having special technical and professional knowledge of business and government, irrespective of the person's occupation*”²⁰.

Rilevante è il riferimento al *financial gain*, ossia al profitto economico che sta alla base della scelta di commettere simili reati e che connota l'elemento psicologico della fattispecie criminosa. Al danno economico cagionato dalla condotta fraudolenta corrisponde pressoché sempre il guadagno ottenuto dall'autore del reato per effetto della condotta stessa.

Partendo da un approccio di carattere giuseconomico, secondo cui il *white collar criminal* agisce in maniera razionale sulla base di un'analisi del rapporto costi – benefici, la lotta alla criminalità economica potrebbe essere condotta in modo efficiente potenziando il ruolo della pena pecuniaria, nella misura in cui si applica a soggetti nella

²⁰ Definizione rinvenibile su STRADER K., *Understanding White Collar Crime*, LexisNexis, 2002, 2, che cita *Bureau of Justice Statistics, U.S. DOJ, Dictionary of Criminal Justice Data Terminology*, 2d ed. 1981, 215.

maggior parte dei casi solvibili e inoltre agisce sulla loro *mens rea*, colpendo quel bene ‘patrimonio’ che gli stessi hanno solitamente l’obiettivo di incrementare proprio attraverso la condotta criminosa²¹.

Le *Federal Sentencing Guidelines* distinguono due tipi di sanzione pecuniaria: multa²² o restituzione²³ (Tabella 6).

²¹ In questo senso MONTANI E., *Economic crimes, diritto penale ed economia: prove di dialogo*, in Riv. Trim. Dir. Pen. Ec., 2005, 909 ss., a cui si rimanda anche per la vasta dottrina in materia.

²² (2007) U.S.S.G. § 5E1.2. *Fines for Individual Defendants*

(a) *The court shall impose a fine in all cases, except where the defendant establishes that he is unable to pay and is not likely to become able to pay any fine.*

(b) *The applicable fine guideline range is that specified in subsection (c) below. If, however, the guideline for the offense in Chapter Two provides a specific rule for imposing a fine, that rule takes precedence over subsection (c) of this section.*

(c) (1) *The minimum of the fine guideline range is the amount shown in column A of the table below.*

(2) *Except as specified in (4) below, the maximum of the fine guideline range is the amount shown in column B of the table below.*

(3) *Fine Table*

<u>Offense Level</u>	<u>A Minimum</u>	<u>B Maximum</u>
3 and below	\$100	\$5,000
4-5	\$250	\$5,000
6-7	\$500	\$5,000
8-9	\$1,000	\$10,000
10-11	\$2,000	\$20,000
12-13	\$3,000	\$30,000
14-15	\$4,000	\$40,000
16-17	\$5,000	\$50,000
18-19	\$6,000	\$60,000
20-22	\$7,500	\$75,000
23-25	\$10,000	\$100,000
26-28	\$12,500	\$125,000
29-31	\$15,000	\$150,000
32-34	\$17,500	\$175,000
35-37	\$20,000	\$200,000
38 and above	\$25,000	\$250,000.

(4) *Subsection (c)(2), limiting the maximum fine, does not apply if the defendant is convicted under a statute authorizing (A) a maximum fine greater than \$250,000, or (B) a fine for each day of violation. In such cases, the court may impose a fine up to the maximum authorized by the statute.*

(d) *In determining the amount of the fine, the court shall consider:*

(1) *the need for the combined sentence to reflect the seriousness of the offense (including the harm or loss to the victim and the gain to the defendant), to promote respect for the law, to provide just punishment and to afford adequate deterrence;*

(2) *any evidence presented as to the defendant’s ability to pay the fine (including the ability to pay over a period of time) in light of his earning capacity and financial resources;*

(3) *the burden that the fine places on the defendant and his dependents relative to alternative punishments;*

-
- (4) any restitution or reparation that the defendant has made or is obligated to make;
 - (5) any collateral consequences of conviction, including civil obligations arising from the defendant's conduct;
 - (6) whether the defendant previously has been fined for a similar offense;
 - (7) the expected costs to the government of any term of probation, or term of imprisonment and term of supervised release imposed; and
 - (8) any other pertinent equitable considerations.

The amount of the fine should always be sufficient to ensure that the fine, taken together with other sanctions imposed, is punitive.

(e) If the defendant establishes that (1) he is not able and, even with the use of a reasonable installment schedule, is not likely to become able to pay all or part of the fine required by the preceding provisions, or (2) imposition of a fine would unduly burden the defendant's dependents, the court may impose a lesser fine or waive the fine. In these circumstances, the court shall consider alternative sanctions in lieu of all or a portion of the fine, and must still impose a total combined sanction that is punitive. Although any additional sanction not proscribed by the guidelines is permissible, community service is the generally preferable alternative in such instances.

(f) If the defendant establishes that payment of the fine in a lump sum would have an unduly severe impact on him or his dependents, the court should establish an installment schedule for payment of the fine. The length of the installment schedule generally should not exceed twelve months, and shall not exceed the maximum term of probation authorized for the offense. The defendant should be required to pay a substantial installment at the time of sentencing. If the court authorizes a defendant sentenced to probation or supervised release to pay a fine on an installment schedule, the court shall require as a condition of probation or supervised release that the defendant pay the fine according to the schedule. The court also may impose a condition prohibiting the defendant from incurring new credit charges or opening additional lines of credit unless he is in compliance with the payment schedule.

(g) If the defendant knowingly fails to pay a delinquent fine, the court shall resentence him in accordance with 18 U.S.C. § 3614.

²³ **(2007) U.S.S.G. § 5E1.1, Restitution**

(a) In the case of an identifiable victim, the court shall --

(1) enter a restitution order for the full amount of the victim's loss, if such order is authorized under 18 U.S.C. § 1593, § 2248, § 2259, § 2264, § 2327, § 3663, or § 3663A, or 21 U.S.C. § 853(q); or

(2) impose a term of probation or supervised release with a condition requiring restitution for the full amount of the victim's loss, if the offense is not an offense for which restitution is authorized under 18 U.S.C. § 3663(a)(1) but otherwise meets the criteria for an order of restitution under that section.

(b) Provided, that the provisions of subsection (a) do not apply --

(1) when full restitution has been made; or

(2) in the case of a restitution order under 18 U.S.C. § 3663; a restitution order under 18 U.S.C. § 3663A that pertains to an offense against property described in 18 U.S.C. § 3663A(c)(1)(A)(ii); or a condition of restitution imposed pursuant to subsection (a)(2) above, to the extent the court finds, from facts on the record, that (A) the number of identifiable victims is so large as to make restitution impracticable; or (B) determining complex issues of fact related to the cause or amount of the victim's losses would complicate or prolong the sentencing process to a degree that the need to provide restitution to any victim is outweighed by the burden on the sentencing process.

(c) If a defendant is ordered to make restitution to an identifiable victim and to pay a fine, the court shall order that any money paid by the defendant shall first be applied to satisfy the order of restitution.

(d) In a case where there is no identifiable victim and the defendant was convicted under 21 U.S.C. § 841, § 848(a), § 849, § 856, § 861, or § 863, the court, taking into consideration the amount of public harm caused by the offense and other relevant factors, shall order an amount of community restitution not to exceed the fine imposed under §5E1.2.

(e) A restitution order may direct the defendant to make a single, lump sum payment, partial payments at specified intervals, in-kind payments, or a combination of payments at specified intervals and in-kind payments. See 18 U.S.C. § 3664(f)(3)(A). An in-kind payment may be in the form of (1) return of property; (2) replacement of property; or (3) if the victim agrees, services rendered to the victim or to a person or organization other than the victim. See 18 U.S.C. § 3664(f)(4).

(f) A restitution order may direct the defendant to make nominal periodic payments if the court finds from facts on the record that the economic circumstances of the defendant do not allow the payment of any

Tabella 6
CASI DI FRAUD & SANZIONE PECUNIARIA

ANNO	NUMERO TOTALE	NESSUNA SANZIONE PECUNIARIA		RESTITUZIONE		MULTA ²⁴	
		Numero	Percentuale	Numero	Percentuale	Numero	Percentuale
1996	6.007	1.543	25,7	3.303	55,0	713	11,9
1997	6.903	1.826	26,5	3.901	56,5	755	10,9
1998	6.300	1.523	24,2	3.747	59,5	642	10,2
1999	6.062	1.496	24,7	3.569	58,9	635	10,5
2000	6.060	1.585	26,2	3.464	57,2	715	11,8
2001	6.422	1.928	30,0	3.626	56,5	604	9,4
2002	6.648	2.212	33,3	3.509	52,8	642	9,7
2003	7.035	2.636	37,5	3.452	49,1	674	9,6
2004 Pre- Blakely	5.364	1.622	30,2	3.064	57,1	463	8,6
2004 Post- Blakely	1.643	562	34,2	863	52,5	148	9,0
2005 Pre- Booker	1.684	540	32,1	868	51,5	204	12,1
2005 Post- Booker	4.774	1.609	33,7	2.500	52,4	437	9,2
2006	6.820	1.935	28,4	3.881	56,9	708	10,4
2007	7.726	2.308	29,9	4.371	56,6	687	8,9

amount of a restitution order and do not allow for the payment of the full amount of a restitution order in the foreseeable future under any reasonable schedule of payments.

(g) Special Instruction

(1) This guideline applies only to a defendant convicted of an offense committed on or after November 1, 1997. Notwithstanding the provisions of §1B1.11 (Use of Guidelines Manual in Effect on Date of Sentencing), use the former §5E1.1 (set forth in Appendix C, amendment 571) in lieu of this guideline in any other case.

²⁴ Include i costi di supervisione nei casi in cui sia stata comminata anche una sanzione alternativa alla reclusione.

Tabella 6 (cont.)
CASI DI FRAUD & SANZIONE PECUNIARIA

ANNO	NUMERO TOTALE	RESTITUZIONE & MULTA		IMPORTO SANZIONE ²⁵			
		Numero	Percentuale	Numero totale ²⁶	Mean	Median ²⁷	Somma
1996	6.007	448	7,5	4.269	175.980	11.159	751.258.617
1997	6.903	421	6,1	4.858	230.249	14.000	1.118.551.707
1998	6.300	388	6,2	4.486	341.312	17.849	1.531.126.607
1999	6.062	362	6,0	4.601	219.738	19.856	1.011.013.189
2000	6.060	296	4,9	4.474	627.326	27.278	2.806.656.656
2001	6.422	264	4,1	4.493	387.795	34.620	1.742.360.706
2002	6.648	285	4,3	4.433	698.994	36.452	3.098.638.515
2003	7.035	273	3,9	4.336	707.470	33.816	3.067.590.792
2004 Pre- Blakely	5.364	215	4,0	3.736	724.110	37.453	2.705.275.756
2004 Post- Blakely	1.643	70	4,3	1.080	1.261.418	31.662	1.362.331.813
2005 Pre- Booker	1.684	72	4,3	1.142	799.691	31.970	913.247.026
2005 Post- Booker	4.774	228	4,8	3.158	1.077.385	45.000	3.402.380.650
2006	6.820	296	4,3	4.883	729.525	39.532	3.562.271.537
2007	7.726	360	4,7	5.386	1.621.654	45.177	8.734.230.702

La Tabella 6 dimostra che i casi di *fraud* nei quali non viene comminata la sanzione pecuniaria permangono su valori che oscillano negli anni su livelli sempre prossimi al 30%.

Nel confronto tra le due forme di sanzione pecuniaria, si osserva che le stesse vengono cumulate tra loro solo in casi marginali, mentre la regola è la scelta di applicare alternativamente o la multa o la restituzione. A tal proposito, i dati mostrano

²⁵ L'importo è indicato in dollari.

²⁶ Il numero dei casi esaminati per ottenere gli importi relativi alle sanzioni pecuniarie è inferiore rispetto alla quantità totale dei casi in relazione ai quali è stata comminata tale tipologia di sanzione, in quanto ne sono esclusi quelli per i quali è stata inflitta la multa e/o la restituzione ma non ne è stato specificato l'importo.

²⁷ Tale valore riflette l'importo collocato nella linea mediana rispetto a tutti gli ordini di pagamento effettuati, nel senso che la metà degli stessi è situata al di sotto di questo importo e l'altra metà è situata al di sopra.

una netta predominanza del ricorso alla seconda piuttosto che alla prima. Infatti l'obbligo di restituzione dei guadagni illeciti alle vittime è previsto in più della metà dei casi in cui viene comminata la sanzione pecuniaria, mentre i casi nei quali viene applicata la multa non superano mai il 12%, fermandosi pertanto su valori molto bassi.

Questa risultanza mostra come, nonostante le linee guida abbiano enfatizzato il ruolo della multa, fornendo ai giudici una serie di fattori che devono tenere presente nell'applicazione di una simile sanzione, in termini di punizione e di deterrenza, nella pratica alla stessa non viene riconosciuto il medesimo peso, nemmeno sul terreno che maggiormente le si addice, ossia quello della criminalità economica.

Il più frequente ricorso alla sola sanzione della restituzione dimostra come, nella lettura della fattispecie criminosa, prevalga l'elemento del danno subito dalla vittima del reato piuttosto che quello del profitto ottenuto dall'autore attraverso la condotta fraudolenta. Una simile impostazione presta il fianco a un'obiezione sul piano della deterrenza, in quanto l'incentivo a non delinquere dovrebbe agire sull'elemento psicologico del reato, quasi sempre costituito dal profitto economico, in modo che l'autore, di fronte da un lato alla prospettiva di un guadagno e dall'altro al rischio di una probabile condanna al pagamento di una somma di denaro maggiore, sarebbe spinto a non porre in essere la condotta penalmente rilevante, non potendo considerare l'obbligo del pagamento della multa un semplice costo della sua azione. Per questo motivo, la soluzione ottimale in termini di efficienza potrebbe essere quella di cumulare le due sanzioni pecuniarie, opzione che nella pratica viene adottata di rado, in media in 5 casi su 100.

Ultimo dato da tener presente, però, nella lettura dei dati disponibili è la crescita esponenziale dal 1996 al 2007 dell'importo totale delle sanzioni pecuniarie applicate ai casi di *fraud*: si parte da una cifra pari a \$ 751.258.617 per arrivare a ben \$ 8.734.230.702, un importo davvero rilevante, che conferma l'emersione negli ultimi anni di attività fraudolente maggiormente elaborate e causa di perdite economiche ingenti a danno di una molteplicità di vittime²⁸.

²⁸ Si tenga presente, a questo proposito, l'innalzamento delle pene pecuniarie dettato in materia di *corporate fraud* dal SOX: \$ 5.000.000 in caso di *securities fraud*, \$ 1.000.000 per il reato introdotto *ex Section 906*.

1.3. L'entità della pena comminata nei casi di fraud

Nell'ambito di questo quadro, è interessante analizzare il profilo attinente all'entità della sanzione applicata ai casi esaminati, così da indagare se effettivamente il sistema penale statunitense rifletta, in concreto, la severità del trattamento sanzionatorio previsto dalle norme dettate per i *white collar crime*.

A tal proposito, vengono in rilievo due tipologie di dati, l'una concernente la durata media delle sanzioni penali, siano esse misure detentive o di *probation* (Tabella 7); l'altra relativa, invece, alla durata media delle sole sanzioni di natura detentiva (Tabella 8)²⁹.

Tabella 7
DURATA MEDIA DELLA PENA COMMINATA PER I CASI DI
FRAUD

ANNO	NUMERO TOTALE	Mean Months	Median Months
1996	5.986	13,2	8
1997	6.870	13,1	8
1998	6.228	12,9	8
1999	6.075	13,3	8
2000	6.134	13,2	8
2001	6.545	14,0	10
2002	7.049	14,3	8
2003	7.429	14,4	8
2004 Pre-Blakely	5.511	16,0	8
2004 Post-Blakely	1.710	13,6	6
2005 Pre-Booker	1.724	14,9	7
2005 Post-Booker	5.068	17,2	10
2006	6.943	18,6	10
2007	7.759	19,0	10

²⁹ Sia per la Tabella 7 sia per la Tabella 8, al fine di comparare i dati raccolti attraverso l'unità di misura mensile e tenendo in considerazione le aspettative di vita dell'uomo in relazione a pene previste per un tempo pari a tutta la vita dell'imputato, le pene comminate per un durata superiore a 470 mesi vengono tutte considerate di durata pari a 470 mesi.

Tabella 8
DURATA MEDIA DEL PERIODO DI RECLUSIONE COMMINATO
PER I REATI ECONOMICI

ANNO	MEAN MONTHS	MEDIAN MONTHS
1994	19,0	12
1995	19,4	12
1996	20,2	13
1997	20,2	13
1998	19,2	12
1999	20,4	12
2000	20,5	12
2001	20,8	15
2002	21,5	15
2003	22,4	15
2004 Pre-Blakely	23,6	15
2004 Post-Blakely	21,3	15
2005 Pre-Booker	21,6	15
2005 Post-Booker	25,0	16
2006	26,9	18
2007	26,2	18

Relativamente al metodo di analisi dei dati riportati nelle Tabelle 7 e 8, si nota, innanzitutto, che la seconda è relativa alla materia dei reati economici in generale, pertanto non include solo le ipotesi di *fraud*, bensì anche tutti gli altri reati suscettibili di essere posti in essere in tale ambito, quali malversazione e appropriazione indebita (*embezzlement*), corruzione (*bribery*), riciclaggio (*money laundering*), *etc.*

Inoltre, si nota che in entrambe le tabelle viene utilizzata come unità di misura quella mensile e a tal proposito sono riportati due diversi parametri. “*Mean months*” corrisponde alla durata media nel senso di “*average*”, mentre “*median months*” rappresenta il valore di mezzo, nel senso che la metà dei casi considerati ha un valore che sta al disopra di tale punto e l’altra metà dei casi ha un valore che sta invece al disotto dello stesso³⁰.

Esaurita la doverosa premessa metodologica, si può ora analizzare il contenuto delle due tabelle *de quibus*, ponendo l’attenzione, in particolare, sul periodo a cavallo

³⁰ In statistica, solitamente, il valore *average* (detto anche *mean*) viene utilizzato per misurare dati concernenti una vasta gamma di casi, mentre il valore *median* costituisce il metodo di misura per un universo di casi più piccolo.

con gli inasprimenti sanzionatori dettati sia a livello legislativo sia a livello delle linee guida.

Ciò che si evince è una tendenza pressoché costante negli ultimi dieci anni all'inasprimento delle pene comminate in materia, che sembrerebbe pertanto svincolato dagli interventi normativi di cui sopra e che permane anche successivamente alla decisione relativa al caso *Booker*.

Considerato, come evidenziato nella Tabella 1, che ad oggi il sistema delle *Federal Sentencing Guidelines* viene in rilievo nella maggior parte dei casi, in quanto i giudici, lungi dal discostarsi dallo stesso, continuano a partire da tali linee guida nel decidere la sanzione da comminare nel caso concreto, emerge una considerazione. Se si prospetta il caso più grave di reato economico, che coincide con le frodi perpetrate nell'ambito degli scandali finanziari delle *big corporations*, prendendo come riferimento l'ipotesi della condotta penalmente rilevante posta in essere dal CEO o dal CFO di una società di grandi dimensioni, che, anche di concerto con altri componenti del *management*, falsifichi la realtà azionaria cagionando il fallimento della società stessa e perdite per azionisti e dipendenti per un ammontare pari a 110 milioni di dollari, la sanzione applicabile secondo le *Guidelines*, così come modificate in virtù dell'*Economic Crime Package* del 2001 – normativa applicabile al momento degli scandali –, coinciderebbe con la pena dell'ergastolo.

A tal proposito si riporta, a titolo esemplificativo, nella Tabella 9 il calcolo della pena applicabile, nel caso Enron, per il CEO *Kenneth Lay* e per il CFO *Jeffrey Skilling*.

Tabella 9

U.S.S.G. 2B1.1(a)	Base offense level	6
U.S.S.G. 2B1.1(b)(1)(N)	Loss maggiore di \$ 100.000.000	+ 26
U.S.S.G. 2B1.1(b)(2)(B)	Numero di vittime maggiore di 50	+ 4
U.S.S.G. 2B1.1(b)(8)	Uso di mezzi sofisticati	+ 2
U.S.S.G. 2B1.1(b)(12)(A)	Guadagni maggiori di \$ 1.000.000	+ 2
U.S.S.G. 3B1.1(a)	Ruolo ricoperto nella frode	+ 4
U.S.S.G. 3B1.3	Abuso di posizione fiduciaria	+ 2
LIVELLO TOTALE DI OFFESA		46
SANZIONE		ERGASTOLO

Rapportando l'estrema severità di una simile pena con i dati riportati nelle Tabelle 7 e 8, si evince che questa si discosta in modo significativo dalla durata media delle sanzioni penali comminate nella pratica per i casi di frode e pertanto si può concludere, in ragione di tale confronto, che i valori relativamente bassi riportati nelle Tabelle 7 e 8, lungi dal derivare da un sistema penale troppo indulgente, sono invece la conseguenza da un lato del fatto che le condotte criminose perpetrate nell'ambito degli scandali finanziari come il caso Enron restano ipotesi marginali, dall'altro della pratica diffusa dei *prosecutors* di attivarsi maggiormente di fronte a casi caratterizzati da un minor disvalore penale, in cui è prevista a livello normativo una pena detentiva breve o addirittura in cui non è applicabile alcuna forma di detenzione, optando invece, nei casi più gravi, per la negoziazione di pene pateggiate, la cui entità viene così notevolmente ridotta.

Questa impostazione trova fondamento anche se si osserva la "posizione" della sanzione penale comminata nell'ambito dell'intervallo di tempo dettato dalle linee guida, come risulta nella Tabella 10.

Tabella 10
LIVELLO DI PENA COMMINATA NEI CASI DI FRAUD SECONDO
LE GUIDELINES

ANNO	NUMERO TOTALE ³¹	LIVELLO MINIMO		PENA AL DI SOTTO DEL LIVELLO MEDIO		LIVELLO MEDIO	
		Numero	Percentuale	Numero	Percentuale	Numero	Percentuale
1997	4.231	2.467	58,3	512	12,1	422	10,0
1998	3.904	2.331	59,7	448	11,5	357	9,1
1999	3.529	2.183	61,9	394	11,2	312	8,8
2000	3.356	2.061	61,4	383	11,4	318	9,5
2001	3.542	2.144	60,5	390	11,0	337	9,5
2002	3.726	2.040	54,8	605	16,2	377	10,1
2003	4.239	2.390	56,4	640	15,1	397	9,4
2004 Pre- Blakely	2.973	1.779	59,8	429	14,4	232	7,8

³¹ Si intende il numero complessivo dei casi di *fraud* per i quali è stata comminata una pena sulla base dell'applicazione delle linee guida.

2004 Post-Blakely	870	514	59,1	135	15,5	81	9,3
2005 Pre-Booker	973	558	57,3	142	14,6	90	9,2
2005 Post-Booker	2.487	1.383	55,6	433	17,4	221	8,9
2006	3.548	2.040	57,5	510	14,4	311	8,8
2007	3.791	2.232	58,9	522	13,8	286	7,5

Tabella 10 (cont.)
LIVELLO DI PENA COMMINATA NEI CASI DI FRAUD SECONDO
LE GUIDELINES

ANNO	NUMERO TOTALE	PENA AL DI SOPRA DEL LIVELLO MEDIO		LIVELLO MASSIMO	
		Numero	Percentuale	Numero	Percentuale
1997	4.231	259	6,1	571	13,5
1998	3.904	233	6,0	535	13,7
1999	3.529	211	6,0	429	12,2
2000	3.356	189	5,6	405	12,1
2001	3.542	206	5,8	465	13,1
2002	3.726	214	5,7	490	13,2
2003	4.239	311	7,3	501	11,8
2004 Pre-Blakely	2.973	164	5,5	369	12,4
2004 Post-Blakely	870	48	5,5	92	10,6
2005 Pre-Booker	973	52	5,3	131	13,5
2005 Post-Booker	2.487	174	7,0	276	11,1
2006	3.548	242	6,8	445	12,5
2007	3.791	299	7,9	452	11,9

La Tabella 10 è costruita dividendo l'intervallo di tempo previsto dalle *Guidelines* a metà, in modo da creare cinque categorie: i casi in cui viene comminata la pena minima ("livello minimo"), i casi in cui viene comminata la pena massima ("livello massimo"), i casi in cui viene comminata una pena che coincide esattamente con il livello posto a metà dell'intervallo ("livello medio"), i casi per i quali la pena rimane al di sotto di tale livello ma non coincide con la sanzione minima, e infine i casi

per i quali la pena è localizzata al di sopra del livello medio ma non coincide con la sanzione massima³².

Sulla base dei dati contenuti nella Tabella *de qua* e tenendo presente che nell'ambito dell'intervallo di tempo delineato dalle *Guidelines* permane la piena discrezionalità del giudice circa il valore esatto della pena da comminare al caso concreto, si evince che in più della metà dei casi viene scelta la pena minima. Tale risultanza non è granché rilevante, considerato lo scarso divario di tempo sussistente tra il livello minimo e il livello massimo di pena, ma può essere interessante in termini di tendenza a un atteggiamento moderato da parte dei giudici di fronte ai reati di frode.

2. Il trattamento sanzionatorio riservato alle frodi finanziarie dell'era post Enron

Una volta delineato un quadro complessivo della reazione, in astratto e in concreto, del sistema giuridico statunitense ai reati di *fraud*, è opportuno soffermarsi nuovamente sugli scandali finanziari esplosi negli Stati Uniti a partire dal 2001, per comprendere se questi eventi, nati da disegni criminali complessi e lesivi di un grande numero di vittime, abbiano effettivamente aperto la strada a una nuova concezione di *white collar crime*, come condotta dotata di rilevante disvalore penale e quindi meritevole di un trattamento sanzionatorio particolarmente severo.

Come anticipato, l'inasprimento delle pene a livello legislativo con il SOX è stato accompagnato dall'introduzione di una *Corporate Task Fraud*, che ha condotto a ben 337 condanne nell'ambito delle principali frodi societarie tra il 2002 e il 2007, delle quali il 76% ottenute grazie a patteggiamenti e tra le quali si contano più di cinquanta casi sanzionati con una pena maggiore di cinque anni di reclusione³³.

Tra i 440 casi esaminati e non conclusi con una condanna, si contano 28 *dismissal*, 22 *mistrial*, 9 revisioni in appello e solo 27 vere e proprie assoluzioni.

³² A titolo di esempio, si pensi a un caso che, in virtù del *Sentencing Table*, corrisponda a *offense level* pari a 25 e *criminal history category* pari a I e sarebbe quindi punibile con una sanzione da 57 a 71 mesi (cfr. 2007 *Federal Sentencing Guidelines Manual*, capitolo 5, parte A). In tal caso, applicando la Tabella 7, il livello minimo coincide con 57 mesi, quello massimo con 71 e quello medio con 64.

³³ Tali dati sono il risultato di una ricerca empirica eseguita da *The American Lawyer*, avente ad oggetto 440 *corporate fraud prosecutions* dell'era post Enron e rinvenibile su <http://www.law.com/jsp/ihc/PubArticleIHC.jsp?id=1193821435603>.

Ma il risultato più curioso, sul quale vale la pena soffermarsi, è la drastica riduzione del numero dei casi di frode finanziaria di *big corporation* affrontati dai *prosecutors* negli ultimi due anni. Infatti, l'analisi mostra 357 atti d'accusa tra il 2002 e il 2005, mentre solo 14 nel 2006 e solo 12 nel 2007.

Il DOJ ovviamente individua la causa di ciò nel successo della *Corporate Fraud Task Force*, che ha eliminato le “mele marce” dal mercato e ha svolto una funzione deterrente sia sotto il profilo di prevenzione speciale sia sotto il profilo generalpreventivo, ristabilendo così la fiducia negli investitori³⁴.

Una tale ricostruzione è condivisibile nella misura in cui a venire in rilievo non è tanto l'inasprimento sanzionatorio, quanto l'attivazione dell'organo dell'accusa nei confronti di simili condotte criminose.

Conseguentemente, la ragione del declino di *prosecutions* in questo ambito potrebbe anche essere ricercata nella diminuzione di interesse da parte del DOJ a combattere condotte fraudolente di siffatta specie, dopo aver dimostrato all'opinione pubblica l'efficacia della sua azione, che risulterebbe avere così valenza meramente simbolica.

Sotto il profilo dell'inasprimento delle pene, è indubbio che nell'ambito degli scandali finanziari *de quibus* siano state comminate sanzioni molto severe, ma non per effetto della riforma introdotta con il SOX come a prima vista potrebbe sembrare.

All'uopo risulta chiarificatore il confronto tra il trattamento sanzionatorio applicabile in concreto a una medesima condotta *ante* e *post* riforma. Si pensi al reato di *securities fraud*, che abbia cagionato un danno di ammontare superiore a \$ 100.000.000, che abbia coinvolto più di 250 vittime e la cui condotta sia stata caratterizzata da un piano elaborato e sia stata perpetrata da un soggetto senza precedenti penali³⁵, amministratore di una società quotata con un guadagno personale derivante dal reato superiore a \$ 1.000.000.

La Tabella 11 illustra le differenze circa il calcolo della pena secondo le *Guidelines* prima e dopo gli emendamenti introdotti per effetto del SOX.

³⁴ In questo senso si esprime l'*Attorney General* Alberto Gonzales nel discorso da lui pronunciato il 17 luglio 2007, in occasione del quinto anniversario dalla nascita della *Corporate Fraud Task Force*: “*Our victories have been about more than just compiling statistics or making an example out of one or two bad actors. They have been about preserving the integrity of our corporate boardrooms and our financial markets, [...] about changing a culture and about redefining the way companies do business*”.

³⁵ In questo caso, nel *Sentencing Table*, la *criminal history category* è pari a I.

Tabella 11

	ANTE	POST
Base offense level	6	7
Loss maggiore di \$ 100.000.000	+ 26	+ 26
Numero di vittime maggiore di 250	+ 4	+ 6
Guadagni maggiori di \$ 1.000.000	+ 2	+ 2
Uso di mezzi sofisticati	+ 2	+ 2
Abuso di posizione fiduciaria	+ 2	+ 2
Ruolo di amministratore	n.n.	+ 4
LIVELLO TOTALE DI OFFESA	42	49
SANZIONE	360 MESI - ERGASTOLO	ERGASTOLO

I dati sopra riportati evidenziano che il livello totale di offesa permane su valori elevati in entrambi i periodi *ante* e *post* riforma, ma, pur trattandosi di un incremento di soli 7 punti, nel primo caso permane la discrezionalità del giudice nel comminare una pena da 360 mesi all’ergastolo, mentre nel secondo caso l’unica pena applicabile risulta essere l’ergastolo, che è la sola misura prevista dalle linee guida per i reati caratterizzati da un *offense level* pari o superiore a 43. Tale differenza assume rilevanza nella misura in cui, come evidenziato *supra*, nella prassi i giudici difficilmente si discostano dal minimo edittale.

Nondimeno, questo esempio dimostra come, già nel periodo antecedente l’inasprimento sanzionatorio introdotto dal SOX, condotte di siffatta specie venissero punite, perlomeno sulla carta, con pene “draconiane”. Questa affermazione trova ulteriore conferma se ci si sofferma ancora una volta sul trattamento sanzionatorio applicabile ai due principali protagonisti del caso Enron, la cui condotta ricade sotto la disciplina *ante* SOX. La Tabella 9 riportata *supra* evidenzia che per simili fattispecie – che si distinguono da quella delineata a titolo di esempio nella Tabella 11 in quanto trattasi di un concorso di persone, in relazione al quale è previsto un incremento di 4

livelli per il particolare ruolo ricoperto nella frode – l’unica pena applicabile sia proprio l’ergastolo, raggiungendo le stesse un livello totale di offesa pari a 46.

2.1. Il ruolo del danno nella scelta della pena

Dall’analisi empirica dei casi più eclatanti di frode dell’era post Enron, messi a confronto anche con altri reati di simile specie verificasi nel periodo anteriore, emerge un dato interessante: il danno provocato dal reato permane come il costante metro di misura principe, se non l’unico³⁶, per il calcolo del concreto disvalore penale della condotta di frode. Dalle sentenze esaminate che hanno condotto a verdetti di colpevolezza³⁷, infatti, si evince che le pene “draconiane” vengono comminate per i reati che cagionano una perdita economica superiore a \$ 100.000.000, mentre al di sotto di questo tetto si riscontrano sanzioni di modesta entità.

Le due Tabelle che seguono mettono a confronto i reati di frode finanziaria che cagionano un danno al di sopra del summenzionato limite (Tabella 12) con quelli che invece si caratterizzano per provocare un evento dannoso minore (Tabella 13).

Tabella 12

Nome	Importo del danno cagionato dal reato	Pena	Reato ³⁸
Steven Hoffenberg ³⁹ (1997)	Circa \$ 500.000.000	20 anni	<i>Conspiracy to violate the securities laws by fraudulently selling securities, conspiracy to obstruct justice, tax evasion, mail and wire fraud</i>

³⁶ Per gli altri fattori elencati dalle linee guida come determinanti nel calcolo della pena, si parla di approccio “*one-shoe-fits-all*”, nel senso che per condotte fraudolente anche eterogenee vengono previsti trattamenti sanzionatori analoghi. Emblematico è il caso dell’inasprimento della pena dovuto al numero delle persone offese dal reato, inasprimento che permane identico sia se si tratti di 250 vittime sia se si tratti di migliaia di vittime.

³⁷ Sono quindi escluse quelle di patteggiamento, per le quali la pena viene comminata sulla base di un *plea bargaining*.

³⁸ Come è già stato notato più volte, gli scandali finanziari *de quibus* si caratterizzano per comprendere più fattispecie di reato. All’uopo le *Federal Sentencing Guidelines* regolano il calcolo della pena per queste ipotesi, stabilendo che, dopo aver individuato l’*offense level* totale, di regola si applica la sanzione più alta tra quelle previste dallo *U.S. Code* per i singoli reati coinvolti. Solo qualora tale sanzione non raggiunga la pena individuata sulla base dell’*offense level* totale, alla stessa verranno sommate le sanzioni previste per gli altri reati fino a che non si raggiunga tale livello. Cfr. (2007) U.S.S.G. §5G1.2.

³⁹ *United States v. Hoffenberg*, Nos. 94 Cr. 213 (RWS), 95 Cr. 321(RWS), 1997 WL 96563 (S.D.N.Y. Mar. 5, 1997). Si tratta di un caso interessante in quanto deciso prima dell’inasprimento sanzionatorio introdotto con l’*Economic Crime Package* del 2001. Emblematiche le parole del giudice: “*The greatest weight must be given to retribution and just punishment. Here, an unstable individual with manic*

Nome	Importo del danno cagionato dal reato	Pena	Reato ³⁸
Patrick Bennett ⁴⁰ (2001)	Superiore a \$ 80.000.000	22 anni	<i>Securities fraud, bank fraud, money laundering</i>
Sanjay Kumar ⁴¹ (2004)	\$ 2.200.000.000	12 anni	<i>Securities fraud, obstruction of justice</i>
Bernard Ebberts ⁴² (2005)	\$ 2.200.000.000	25 anni	<i>Securities fraud, conspiracy to commit securities fraud and falsely filing with the SEC</i>
John Rigas ⁴³ (2005)	Superiore a \$ 200.000.000	15 anni	<i>Conspiracy, securities fraud, wire fraud, bank fraud</i>
Timothy Rigas ⁴⁴ (2005)	Superiore a \$ 200.000.000	20 anni	<i>Conspiracy, securities fraud, wire fraud, bank fraud</i>
Jeffrey Skilling ⁴⁵ (2006)	Superiore a \$ 1.000.000.000	24 anni	<i>Securities fraud, false statements</i>

Tabella 13

Nome	Importo del danno cagionato dal reato	Pena	Reato
Frank Peitz ⁴⁶ (2003)	Superiore a \$10.000.000	40 mesi	<i>Wire fraud, money laundering</i>
Randall Law ⁴⁷ (2003)	Superiore a \$10.000.000	84 mesi	<i>Wire fraud, money laundering</i>
Charles Edward Browne ⁴⁸ (2004)	\$ 46.000.000	51 mesi	<i>Conspiracy to commit mail fraud e mail fraud</i>
Michael	\$ 12.600.000	48	<i>Securities fraud</i>

tendencies and a sense of grandiosity violated the law in order to satisfy his own greed and sense of entitlement. His acts resulted in the loss of the savings and investments of thousands of people. Not only must he be punished, he must be effectively barred from causing further damage to the society”.

⁴⁰*United States v. Bennett*, 252 F.2d 559, 560-61 (2d Cir. 2001). Si tratta di un altro caso interessante in quanto, come il precedente, è stato deciso prima dell’inasprimento sanzionatorio introdotto con l’*Economic Crime Package* del 2001, quando il *Loss Table* prevedeva come limite massimo \$ 80.000.000. La Corte ha statuito al riguardo: “whether the final sentence is thirty years or twenty years (or something in between), we think there is no disproportion between sentence and conduct. Bennett’s conduct wiped out the savings of thousands of people, and is not longer than the sentences meted out in other large fraud cases”.

⁴¹*United States v. Kumar*, No. CR-04-864 (E.D.N.Y 2006).

⁴²*United States v. Ebberts*, 458 F.3d 110, 127 (2d Cir. 2006).

⁴³*United States v. Rigas*, S1 02 Cr. 1236 (LBS) (20 giugno, 2005).

⁴⁴*United States v. Rigas*, S1 02 Cr. 1236 (LBS) (20 giugno, 2005).

⁴⁵*United States v. Skilling*, 2006 U.S. Dist. LEXIS 76981 (23 ottobre 2006).

⁴⁶*United States v. Peitz*, 2003 U.S. Dist. LEXIS 6971 (24 aprile 2003).

⁴⁷*United States v. Law*, 2003 U.S. Dist. LEXIS 6971 (24 aprile 2003).

⁴⁸ *Indictment, United States v. Browne*, rinvenibile su <http://www.usdoj.gov/dag/cftf/chargingdocs/alliancespc.pdf>.

Nome	Importo del danno cagionato dal reato	Pena	Reato
Smirlock ⁴⁹ (2005)		mesi	
Edward Strafaci ⁵⁰ (2005)	\$ 89.000.000	72 mesi	<i>Securities fraud</i>
Gregory Earls ⁵¹ (2005)	\$ 21.000.000	125 mesi	<i>Securities, mail, wire fraud</i>
Robert Gagalys ⁵² (2006)		60 mesi	<i>Conspiracy to commit wire and securities fraud, falsifying business books and records, aiding and abetting in false statements made to auditors</i>
Michael Formisano ⁵³ (2006)	\$ 9.800.000	78 mesi	<i>Conspiracy to commit securities fraud, mail fraud and wire fraud, securities fraud</i>
Richard Adelson ⁵⁴ (2006)	\$ 50.000.000 (intended loss)	42 mesi	<i>Conspiracy, securities fraud and false statement</i>

Da queste Tabelle si nota che il primo gruppo di reati si caratterizza per essere sanzionato con una pena maggiore di 10 anni, mentre per il secondo gruppo il trattamento sanzionatorio scelto rimane al di sotto di tale tetto.

Sia il giudice sia l'accusa, così come le stesse *Sentencing Guidelines*, attribuiscono all'evento dannoso un ruolo determinante nell'individuazione della pena, ruolo che permane costante sia nel periodo antecedente sia nel periodo successivo alla riforma del 2002.

La stessa opzione di comminare una pena diversa rispetto a quella dettata dalle linee guida, opzione che è diventata ammissibile dopo la sentenza *Booker*, viene presa in considerazione dall'organo giudiziario pressoché solo nei casi in cui il danno resti al di sotto del tetto dei \$ 100.000.000.

I dati sopra riportati evidenziano altresì come, anche nel periodo antecedente all'inasprimento sanzionatorio *post* Enron, si riscontrino frodi finanziarie punite con

⁴⁹ *United States v. Smirlock*, 2005 WL 975875 (GEL) (22 aprile 2005 S.D.N.Y.).

⁵⁰ *United States v. Strafaci*, No. 03 Cr. 1182 (S.D.N.Y. 2005).

⁵¹ *United States v. Earls*, 157 Fed. Appx. 421; 2005 U.S. App. LEXIS 26840 (7 dicembre 2005).

⁵² *United States v. Gagalys*, 2006 U.S. Dist. LEXIS 18537 (7 aprile 2006).

⁵³ *United States v. Formisano*, 2006 U.S. Dist. LEXIS 18963 (11 aprile 2006).

⁵⁴ *United States v. Adelson*, 441 F.Supp.2d 506 (S.D.N.Y. 2006).

sanzioni “draconiane”, come nel caso Hoffenberg⁵⁵ e nel caso Bennet⁵⁶, a dimostrazione che la concezione dei reati economici permane inalterata e che la previsione di pene così severe in simili casi non è sufficiente a evitare che queste condotte fraudolente si ripetano.

E' presumibile, quindi, che, anche dopo l'ondata di scandali che ha caratterizzato gli ultimi anni e dopo la reazione forte del Governo, il futuro riserverà altri episodi della medesima specie. E un eventuale nuovo intervento volto a innalzare il trattamento sanzionatorio – se mai ciò possa essere realizzabile, posto che già ora si arriva alla pena dell'ergastolo – non servirà a arrestare il fenomeno.

⁵⁵ Si veda *supra* nota 39 del presente capitolo.

⁵⁶ Si veda *supra* nota 40 del presente capitolo.

CAPITOLO QUARTO

CONCLUSIONI

Senza pretesa di muovere passi risolutivi in termini di efficacia delle scelte criminalizzatrici nella lotta alle patologie emergenti nella realtà economica, le riflessioni conseguenti alla presente ricerca si concentrano, in chiave problematica, sul quesito circa la necessità e l'opportunità del sistema giuridico di dirigersi verso l'inasprimento delle pene detentive esistenti in materia.

L'ordinamento statunitense è stato scelto come terreno di analisi, in quanto caratterizzato da un trattamento sanzionatorio particolarmente severo nei confronti dei reati societari, ancor prima dell'inasprimento dettato dal SOX nel 2002.

Il quesito *de quo* acquista rilevanza in ragione della situazione dei mercati finanziari emersa negli ultimi anni, mercati che sono stati teatro di condotte fraudolente di grandi proporzioni, rimaste occulte fino all'esplosione di scandali che hanno portato alla caduta di veri e propri colossi del mondo economico-finanziario.

Tralasciando l'aspetto attinente le lacune del sistema in termini di prevenzione, tradottesi nell'incapacità delle autorità di vigilanza di individuare siffatte condotte e neutralizzarle in modo da evitare di giungere al "punto di non ritorno", il presente lavoro si è concentrato sull'altra faccia della medaglia, il momento penale-repressivo, che viene in rilievo quando la condotta è stata ormai perpetrata e rimane da scegliere la sanzione all'uopo applicabile.

Negli Stati Uniti, già a partire dal 2001, anno nel quale sono esplosi i primi scandali finanziari, era stata adottata una riforma delle *Federal Sentencing Guidelines*, l'*Economic Crime Package*, col preciso scopo di riordinare il trattamento sanzionatorio dei reati economici, innalzando con l'occasione i relativi livelli di pena.

Solo un anno dopo, il Congresso ha emanato il SOX, una legge d'ampio respiro che detta una serie di norme sia di natura civile sia di natura penale. Dal punto di vista penale, da un lato vengono inasprite le pene previste per i reati societari già esistenti tanto da quadruplicarle, dall'altro vengono introdotti nuovi reati in materia di *white collar crime*.

Si tratta di una riforma nata espressamente come risposta alle frodi finanziarie dell'inizio del secolo. Ma il confronto tra trattamento *ante* e trattamento *post* SOX

dimostra che i livelli di pena concretamente comminabile rimangono pressoché costanti. E allora perché inasprire? A quale esigenze vuole rispondere la normativa così riformata?

La risposta è desumibile partendo da tre considerazioni, due delle quali sono lo sviluppo di temi trattati nel presente lavoro.

La prima deriva dall'esame della normativa penale dettata dal SOX, la cui formulazione, a tratti nebulosa, ha prestato il fianco a critiche di incoerenza e di imprecisione, sia in merito alle nuove fattispecie criminose ivi introdotte¹, sia relativamente alle direttive emesse nei confronti della *U.S. Sentencing Commission* per emendare le linee guida, caratterizzate da inutili sovrapposizioni e mancanza di razionalità e armonizzazione², sia infine con riferimento all'inasprimento sanzionatorio, il quale si è andato a innestare su un sistema che era già caratterizzato da pene "draconiane" sulla base dei livelli di sanzione individuati dalle linee guida³. Ciò dimostra il carattere di emergenza della riforma, che è stata emanata pochi mesi dopo l'emersione degli scandali delle *big corporation*, senza la dovuta ponderazione, per reagire in un'ottica simbolica – come si dirà meglio *infra* – alla sentita esigenza di fornire una risposta forte e immediata alle gravi devianze del mercato finanziario.

La seconda considerazione emerge sul fronte della lotta perpetrata dall'accusa nei confronti degli autori delle frodi societarie concentrate nel periodo esaminato, una lotta che ha visto l'istituzione *ad hoc* di una *Corporate Fraud Task Force*, la quale in soli quattro anni, dal 2002 al 2005, ha formulato ben 357 atti d'accusa.

In questo modo il DOJ ha dimostrato il proprio deliberato intento di dedicare gran parte delle proprie forze alla lotta alla criminalità economica e di neutralizzare il fenomeno nel più breve tempo possibile, obiettivo che è stato perseguito essenzialmente mediante due strumenti⁴: da un lato attraverso la segmentazione dell'investigazione in più direzioni in modo da individuare i singoli reati caratterizzanti il disegno criminoso nel suo complesso e da riuscire così a promuovere l'azione penale poco tempo dopo l'apertura delle indagini; dall'altro lato attraverso la cooperazione sia da parte della

¹ Si veda *supra* Parte I, Cap. II, par. 3.1.

² Si veda *supra* Parte II, Cap. II, par. 2.3.1.

³ Si rimanda a tal riguardo a Parte II, Cap. III, par. 1.3., Tabella 9, che individua la pena applicabile alle frodi perpetrate nel caso Enron, sulla base della disciplina *ante* SOX.

⁴ Entrambi sono stati ampiamente trattati *supra* nel corso del Cap. I, Parte II, dedicato al ruolo dell'accusa.

società sia da parte dei singoli dipendenti, ricercata e ottenuta spesso a costo di violazione di diritti universalmente riconosciuti quale il segreto professionale tra cliente e avvocato.

Una tale acuta concentrazione dell'organo dell'accusa sul fenomeno della criminalità economica negli anni caratterizzati dall'esplosione degli scandali finanziari e la successiva drastica diminuzione dei procedimenti giudiziari avviati in materia sposta l'attenzione dalla questione relativa all'efficacia della pena a quella relativa all'efficacia del processo. “Non l'applicazione della pena, ma il processo – anzi: il procedimento – ha avuto effetto neutralizzante delle iniziative *contra legem*. La minaccia penale si colloca solo sullo sfondo (lontano) dello scenario che abbiamo visto. Il processo accredita pubblicamente e mediaticamente la forza della pena in sua assenza, mostrando la capacità dello Stato di produrre sofferenza e stigma nelle misure anticipatrici, cautelari e custodiali, che rischiano di essere, per molti protagonisti, l'unica sanzione detentiva alla fine applicata”⁵.

La terza considerazione è in qualche misura collegata alla seconda e muove da riflessioni attinenti al ruolo dei *media* nel contesto esaminato. Appena gli scandali finanziari delle *big corporations* sono venuti alla luce e, soprattutto, con l'apertura dei procedimenti giudiziari relativi, i *media* hanno dedicato amplissimo spazio alla materia.

Nel maggio 2006, mese nel quale è stata pronunciata la condanna per Lay e Skilling, il caso Enron era tra i più citati in testate giornalistiche quali il *Wall Street Journal* e il *New York Times*, terzo solo ai temi del terrorismo e dell'immigrazione clandestina.

Novità assoluta e curiosa che ha caratterizzato il processo Enron è stata la creazione apposita di una “*special media room*”. In risposta all'interesse crescente dei *media* al procedimento, il giudice ha dedicato una stanza del tribunale ai giornalisti, con tutte le dotazioni ad essi occorrenti, per consentire loro di seguire il processo in tempo reale⁶.

⁵ Così si esprime ALESSANDRI A., *Un esercizio di diritto penale simbolico: la c.d. tutela penale del risparmio*, in AA.VV., *La nuova legge di tutela del risparmio*, Milano, 2007, 68, per quel che riguarda la situazione italiana. Sono parole che risultano evidentemente riferibili alla realtà statunitense *post* scandali, data l'attivazione massiccia e a tappeto dei *prosecutors*, che, a parere di chi scrive, è stata percepita dagli autori delle frodi come impossibilità o comunque difficoltà a “farla franca”.

⁶ Si rimanda in proposito a BRICKEY K.F., *From Boardroom to Courtroom to Newsroom: The Media and the Corporate Governance Scandals*, in 33 *Iowa J. Corp. L.*, 2008, 625 ss.

Così come il Caso per eccellenza, ogni altro procedimento giudiziario concernente le frodi perpetrate nell'ambito delle grandi società americane cadute sotto i colpi degli scandali ha ricevuto una grande visibilità mass-mediatica.

I *media* sono stati strumentalizzati sia dall'accusa, per dimostrare all'opinione pubblica la sua pronta e aggressiva reazione alle condotte fraudolente, sia dalla difesa, per pubblicizzare positivamente gli indagati⁷.

A quest'ultimo proposito, si pensi all'attività di relazioni pubbliche posta in essere da Arthur Andersen, la quale ha speso \$ 1.500.000 in soli quattro mesi per "ripulire" l'immagine della società, o a quella analoga messa in atto da Martha Stewart, al costo di circa \$ 1.000.000. Ancor più palese la strategia difensiva seguita dal CEO di HealthSouth Richard Scrushy⁸, che, oltre ad avvicinarsi alla religione e alla comunità nera proprio durante il procedimento penale a suo carico per ingraziarsi la giuria, per la maggioranza afro-americana, arriva addirittura a lanciare con la moglie due programmi televisivi⁹.

Vale la pena ora aprire una parentesi di matrice criminologica e soffermarsi sul rapporto di interazione esistente tra *media* e sistema penale¹⁰. I *media* – come dimostra la stessa etimologia della parola¹¹ – producono realtà, nella misura in cui ne condizionano e distorcono la percezione. Per quel che interessa in questa sede, essi fomentano artificialmente l'allarme sociale e i bisogni di sicurezza e quindi di pena, rappresentando il crimine come fenomeno "assai più presente di quanto esso sia nella realtà e nella vita della maggior parte delle persone"¹².

Data tale distorta percezione del reale da parte dell'opinione pubblica, ne consegue che "le rappresentazioni (non solo mediatiche!) del crimine diventano il

⁷ Sul tema dell'attività di strumentalizzazione dei *media* da parte di accusa e difesa si è pronunciato PALIERO C.E., *La maschera e il volto (percezione sociale del crimine ed 'effetti penali' dei media)*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2/2006, 533.

⁸ Il suo stesso avvocato Donald Watkins esplicitamente afferma: "*The first trial is always in the court of public opinion, and it comes down to community support and good will*", come riporta BRICKEY K.F., *ult. op. cit.*, 644.

⁹ Per un approfondimento si rinvia a BRICKEY K.F., *ult. op. cit.*, 636 ss.

¹⁰ Le riflessioni che seguono al riguardo sono ispirate al saggio di PALIERO C.E., *ult. op. cit.*, 467 ss., cui si rinvia altresì per i riferimenti alla vasta dottrina sull'argomento.

¹¹ Dal latino, "*medium*" significa mezzo. I *media* si frappongono tra la realtà e la percezione della stessa da parte del pubblico.

¹² Così PALIERO C.E., *ult. op. cit.*, 498, il quale si sofferma sulle tipologie di distorsione nella rappresentazione dell'azione criminosa, definendole quantitative, qualitative e contenutistiche.

crimine con cui ciascuno di noi si confronta quotidianamente, a prescindere dalle reali esperienze individuali”¹³.

E siccome la criminalità è un fenomeno sociale costituito non solo dalle azioni poste in essere dai criminali, ma anche e soprattutto dalle reazioni e dalle percezioni delle vittime e del pubblico in generale, il sistema penale si trova *a fortiori* a interloquire con il “sistema mediatico”, data la natura comunicativa di entrambi.

Così, come si è potuto notare *supra*, il ruolo dei *media* talvolta assume rilevanza nella strategia di accusa e difesa nel corso dei procedimenti giudiziari. Ma non solo. I due sistemi si scambiano continue informazioni circa la scelta dei beni giuridici meritevoli di tutela penale, influenzandosi vicendevolmente¹⁴, e inoltre insieme inducono al consenso laddove, nei momenti di crisi sociale, lo Stato inscena le “campagne *law&order*” per mezzo dei *media*, con lo scopo di legittimare le istituzioni in crisi – e quindi di autolegittimarsi – di fronte all’opinione pubblica, attraverso l’enfatica emanazione di provvedimenti di natura meramente simbolica¹⁵.

Questa peculiare collaborazione fra i due sistemi al fine di “produrre consenso” si concretizza attraverso un percorso bidirezionale, efficacemente descritto con le seguenti parole:

“(a) Per un verso può essere significativa di questo paradigma la cooperazione che si instaura fra sistema penale e sistema mass-mediatico nelle attività tipiche degli imprenditori di moralità rispetto a diritti controversi: il Sistema penale, attraverso un’azione pedagogica affidata (e amplificata) dai *media*, attestante la validità ‘trascendente’ di valori socialmente avvertiti da una ‘parte forte’ della collettività, legittima ‘a buon mercato’ la propria funzione di metronomo della moralità nel Paese, innescando un utile *feedback* di consenso legittimante rispetto a tutte le altre scelte criminalizzatrici già operate o da operarsi da parte del Sistema penale stesso.

(b) Per altro verso, il Sistema mass-mediatico sfrutta il Sistema penale per riversare su di esso la responsabilità di risposte date o mancate a bisogni, per lo più

¹³ *Ibidem*, 504.

¹⁴ Si pensi al clamore mediatico sollevatosi in Italia intorno al concetto di risparmio, fino ad ergerlo al novero di bene giuridico meritevole di tutela penale. Cfr. ALESSANDRI A., *ult. op. cit.*, 70 ss.

¹⁵ In questo senso PALIERO C.E., *ult. op. cit.*, 515 ss., il quale in proposito afferma: “L’allarme sociale e il bisogno di sicurezza artificialmente prodotto dai *media* sarebbe il principale fomento delle ricorrenti ‘campagne per la sicurezza e l’ordine’, che lo Stato, incapace di ‘far fronte’ contro le pressioni pubbliche, inscena con il ricorso a quei « miglioramenti peggiorativi », di matrice tipicamente simbolica, che finiscono, appunto, per rendere l’ordinamento (ancora più) ipertrofico e, soprattutto, (ancora più) ineffettivo”.

irrazionali, di punizione da parte della collettività, ogni qual volta si sviluppino nel Paese spirali emotive – di regola attinenti al senso di sicurezza collettivo e di regola indotte da situazioni di svolta epocale nei rapporti fra società o fra nazioni –: spirali che si drammatizzano attraverso la stessa rappresentazione mediatica. In queste situazioni si radica tipicamente il fomento mediatico di quelle campagne *law&order*, più volte richiamate, abbiano esse ad oggetto meri inasprimenti generalizzati delle tariffe di pena, ovvero più mirate soluzioni, orientate su fenomeni sociali irritativi contingenti [...].

Nell'uno come nell'altro caso i due sistemi concorrono a un comune obiettivo di autolegittimazione funzionale (il Sistema mediatico, di 'voce della collettività', il Sistema penale di 'stabilizzatore dei bisogni sociali di sicurezza'); entrambi si fanno complici, ciascuno con i propri strumenti rappresentativi [...], di una consapevole e sistematica distorsione della realtà effettuale: facendo apparire comuni interessi solo di (una) parte; inscenando conflitti del tutto immaginari, ovvero reali, ma fra parti diverse da quelle effettive; rappresentando, infine, come effettiva una tutela soltanto, e consapevolmente, simbolica. In una parola, facendo della pura ideologia”¹⁶.

Questa interazione provoca cambiamenti di prospettiva in campo penale, con riferimento ai soggetti coinvolti nel fenomeno criminoso, in particolare gli autori del reato e le vittime. L'influenza dei *media* tende a collettivizzare i conflitti sociali, informando il rapporto vittima-reo con la dicotomia 'buoni contro cattivi': il criminale viene etichettato con lo *status* di estraneo, intrinsecamente pericoloso, il quale non può essere recuperato ma solamente combattuto con l'arma della pena per mano dell'intera collettività, che viene a sua volta identificata con la vittima. Una simile percezione del reale distorce la realtà, creando sulla scena del fenomeno criminoso attori fittizi, non individuabili in concreto.

Utilizzando le riflessioni di stampo criminologico richiamate fin qui come chiave di lettura della realtà statunitense analizzata nel presente lavoro, si ritrova proprio quella dicotomia di portata collettivistica tra vittima e reo descritta *supra*: lo scontro in gioco in questo caso vede da un lato il mondo economico finanziario, rappresentato da manager senza scrupoli, che ricercano la ricchezza individuale ponendo in essere disegni criminali fraudolenti; dall'altro lato la massa dei risparmiatori danneggiati in virtù di tali condotte e, negli episodi patologici che portano

¹⁶ *Ibidem*, 534 s.

al crollo di intere società, anche i dipendenti delle stesse, i clienti, etc., fino ad arrivare a toccare l'intera collettività.

In situazioni di crisi globale, quale quella che ha colpito il mercato finanziario dagli inizi del secolo, l'opinione pubblica si percepisce come vittima, trascendendo così la sfera degli individui concretamente colpiti, in quanto la stessa si identifica facilmente in questi ultimi, non tanto e non solo con riferimento ai milioni di risparmiatori ingannati e lesi dalle frodi perpetrate dalle società, ma anche e soprattutto con riferimento ai lavoratori che si sono trovati da un giorno all'altro privati del loro posto di lavoro.

Si pensi, a titolo esemplificativo, ancora una volta al caso Enron. Dopo aver pronunciato il verdetto di colpevolezza nei confronti di Lay e Skilling, molti membri della giuria hanno affermato che, pur non avendo compreso pienamente le condotte perpetrate in seno alla società, data la loro notevole complessità e la mancanza delle dovute competenze tecniche, la loro decisione di condanna è stata influenzata dall'ammontare del danno cagionato ai dipendenti della Enron, agli altri innocenti coinvolti nello scandalo e in generale all'intera comunità¹⁷. La giuria quindi si è immedesimata nella parte lesa, riconoscendo nel *top management* della Enron l'unico colpevole e facendosi portatrice delle esigenze emerse nell'opinione pubblica.

In un simile contesto di allarme sociale, il precetto penale, enfatizzato dal clamore mediatico, si indirizza all'opinione pubblica e abbandona così i propri destinatari tipici e concreti, costituiti dagli autori dei reati. Si tratta di un'opzione dettata dalla finalità di rispondere alle istanze di punizione provenienti dall'intera collettività, per ristabilire la fiducia nella trasparenza e veridicità dei mercati finanziari, in modo da legittimare il ruolo delle istituzioni, in una fase di crisi globale nella quale a venire messe in discussione sono proprio queste, in quanto considerate incapaci di tutelare quegli interessi di natura collettiva alla difesa dei quali sono state erette.

¹⁷ Cfr. POWELL R., *The Enron Trial Drama: A New Case For Stakeholder Theory*, in 38 *University of Toledo Law Rev.*, 2007, 1087 ss., il quale ha interpretato questo atteggiamento della giuria nel processo Enron come espressione della *stakeholder theory*, in base alla quale gli amministratori dovrebbero agire non solo al fine di massimizzare il profitto per gli azionisti (principio affermato dalla *shareholder theory*), ma anche al fine di tutelare e soddisfare gli *stakeholder*.

Ergo, la produzione normativa penale che culmina nel SOX si caratterizza per avere una matrice puramente simbolica¹⁸. Lo dimostra, come più volte sottolineato, sia la sua emanazione d'emergenza intervenuta solo pochi mesi dopo il fallimento della Enron e la sua conseguente formulazione poco razionale e ponderata, sia soprattutto la scelta di quadruplicare le pene esistenti in materia, nonostante le stesse toccassero già livelli molto elevati per via della riforma intervenuta nel 2001 con l'*Economic Crime Package*.

Ciò conduce a un inutile inasprimento dell'inasprimento, “che sembra prodotto da un medico incompetente e distratto, il quale non elabora una terapia mirata, ma prescrive una gran quantità di farmaci «forti» per tranquillizzare il paziente e farlo sentire «in cura»”¹⁹.

La valenza simbolica della risposta repressiva del governo statunitense si riscontra inoltre nell'applicazione in concreto della normativa. Infatti, dai dati empirici a disposizione si evince che nelle condanne per frode i livelli sanzionatori negli ultimi anni sono sì aumentati, ma in misura non certo proporzionale ai notevoli inasprimenti dettati dalla legge.

Anche soffermandosi sul periodo successivo all'esplosione degli scandali – e ricordando che le relative condanne sono state pronunciate sulla base della normativa *ante* SOX – in ultima analisi si può notare che le pene draconiane comminate, di cui si è tanto parlato, hanno colpito i personaggi più “in vista”. Si pensi solo agli scandali più famosi, Enron e Worldcom, i cui protagonisti sono stati condannati a 24/25 anni. Si tratta di condanne esemplari, che sono rimaste episodi pressoché isolati. Ancora una volta viene in rilievo l'esigenza della collettività di vedere puniti i soggetti sui quali la stessa concentra tutto il suo biasimo e la sua disapprovazione, soggetti che assumono in questo modo il ruolo di capro espiatorio²⁰.

¹⁸ Per una critica efficace di questo tipo di diritto penale si rinvia a HASSEMER W., *Derecho penal simbólico y proteccìon de bienes jurídicos*, in *Revista penal y estado*, 1991, 34 ss. Sul tema si vedano anche PALIERO C.E., *Consenso sociale e diritto penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 3/1992, 849 ss.; BONINI S., *Quali spazi per una funzione simbolica del diritto penale?*, in *Indice Penale*, 2003, 405 ss.; BARATTA A., *Funzioni strumentali e funzioni simboliche del diritto penale*, in *Studi in memoria di Giovanni Tarello*, vol. II, Milano, 1990, 10 ss.

¹⁹ Così ALESSANDRI A., *ult. op. cit.*, 61, che con efficace metafora considera la criminalità economica come un male da curare, per il quale fondamentale risulta la formulazione di una diagnosi il più possibile chiara e precisa.

²⁰ Riprendendo le parole di STELLA F., *Giustizia e modernità. La protezione dell'innocente e la tutela delle vittime*, Milano, 2003, 552, “L'ombra del rischio viene proiettata all'esterno e si addensa – con

La stigmatizzazione penale rimane la minaccia più avvertita dai consociati e finisce per oscurare rimedi alternativi che ben potrebbero risultare più efficaci. Il sistema penale dovrebbe quindi rimettersi in discussione, soprattutto con riferimento agli obiettivi da perseguire. Non il consenso sociale, ma innanzitutto la deterrenza.

Deve tornare a rivolgersi ai suoi destinatari tipici, perché solo in questo modo potrà recuperare il suo ruolo di *extrema ratio*, colpendo i singoli individui che delinquono e solo in seconda battuta orientando le scelte di azione dell'intera collettività.

effetti di rassicurazione simbolica – attorno al capro espiatorio, ben individuato e individuabile, proprio grazie allo stigma inflitto dal diritto penale del pericolo”.

BIBLIOGRAFIA

- AKERLOF G., *The markets for lemons, uncertainty and the market mechanism*, in *Quarterly Journal of Economics*, agosto 1970, 488.
- ALESSANDRI A., *Il nuovo diritto penale delle società*, IPSOA, 2002, 30.
- ALESSANDRI A., *Un esercizio di diritto penale simbolico: la c.d. tutela penale del risparmio*, in AA.VV., *La nuova legge di tutela del risparmio*, Milano, 2007.
- BARATTA A., *Funzioni strumentali e funzioni simboliche del diritto penale*, in *Studi in memoria di Giovanni Tarello*, vol. II, Milano, 1990.
- BAKER J.S.Jr., *Reforming Corporations Through Threats of Federal Prosecution*, in *89 Cornell L. Rev.*, 2004, 310.
- BAVAGNOLI F., *Riflessioni economico-aziendali sull'introduzione del requisito della rilevanza (significatività) nel reato di falso in bilancio*, in *Riv. dottori commercialisti*, 4/2001, 551.
- BEHRENS B.C., *18 U.S.C. § 1341 and § 1346: Deciphering the Confusing Letters of the Mail Fraud Statute*, in *13 St. Louis U. Pub. L. Rev.*, 1993, 489.
- BERMAN D., *Same Old Sentencing*, *27 Legal Times*, 26 dicembre 2005.
- BIBAS S., *Blakely's Federal Aftermath*, in *16 Fed. Sent. Rep.*, 2004, 333.
- BIBAS S., *Plea Bargaining Outside the Shadow of Trial*, in *117 Harv. L. Rev.*, 2004, 2463.
- BIBAS S., *The Feeney Amendment and the Continuing Rise of Prosecutorial Power to Plea Bargain*, in *94 J. Crim. L. & Criminology*, 2004, 295.
- BIBAS S., *White-collar Plea Bargaining and Sentencing After Booker*, in *47 Wm and Mary L. Rev.*, 2005, 730.
- BONINI S., *Quali spazi per una funzione simbolica del diritto penale?*, in *Indice Penale*, 2003.
- BOSS B. – WIKRAMANAYAKE J., *Sentencing in White Collar Cases: Time Does Not Heal All Wounds*, in *13 Fed. Sent. Rep.*, 2000, 15.
- BOSS B., *Do We Need to Increase the Sentences in White-Collar Cases? A View from the Trenches*, in *10 Fed. Sent. Rep.*, 1997, 124.

BOWMAN III F. O., *Pour encourager les autres? The Curious History and Distressing Implications of the Criminal Provisions of the Sarbanes-Oxley Act and the Sentencing Guidelines Amendments That Followed*, in 1 *Ohio St. J. Crim. L.*, 2004, 373.

BOWMAN III F. O., *2001 Economic Crime Sentencing Reforms: An Analysis and Legislative History*, in 35 *Ind. L. Rev.*, 2001, 5.

BOWMAN III F. O., *A Judicious Solution: The Criminal Law Committee Draft Redefinition of the "Loss" Concept in Economic Crime Sentencing*, in 9 *Geo. Mason L. Rev.*, 2000, 451.

BOWMAN III F. O., *Coping With "Loss": A Re-Examination of Sentencing Federal Economic Crimes Under the Guidelines*, in 51 *Vand. L. Rev.*, 1998, 490.

BOWMAN III F.O., *The Quality of Mercy Must Be Restrained, and Other Lessons in Learning to Love the Federal Sentencing Guidelines*, in 1996 *Wis. L. Rev.*, 1996, 680.

BOYD J.A., *Power, Policy, and Practice: The Department of Justice's Plea Bargain Policy as Applied to the Federal Prosecutor's Power Under the United States Sentencing Guidelines*, in 56 *Ala. L. Rev.*, 2004, 591.

BRADLEY C.M., *Mail Fraud After McNally and Carpenter: The Essence of Fraud*, in 79 *J. Crim. L. & Criminology*, 1988, 573.

BREYER S., *The Federal Sentencing Guidelines and the Key Compromises Upon Which They Rest*, in 17 *Hofstra L. Rev.*, 1988, 1.

BRICKEY K. F., *Symposium: white collar criminal law in comparative perspective: the Sarbanes-Oxley Act of 2002: Enron's Legacy*, in 8 *Buff. Crim. L. Rev.*, 2004, 247.

BRICKEY K.F., *From Boardroom to Courtroom to Newsroom: The Media and the Corporate Governance Scandals*, in 33 *Iowa J. Corp. L.*, 2008, 625.

BROWN D.K., *The Problematic and Faintly Promising Dynamics of Corporate Crime Enforcement*, in 1 *Ohio St. J. Crim. L.*, 2004, 534.

BUCHANAN M.B., *Effective Cooperation by Business Organizations and the Impact of Privilege Waivers*, in 39 *Wake Forest L. Rev.*, 2004, 587.

BUCY P.H., *Symposium: White Collar Criminal Law in Comparative Perspective: the Sarbanes-Oxley Act of 2002: "Carrots and Sticks": Post-Enron Regulatory Initiatives*, in 8 *Buff. Crim. L. Rev.*, 2004, 287.

BUSH G., *Corporate Crime*, in 15 *Fed. Sent. Rep.*, 2003, 242.

COFFEE J.C. Jr., *The Metastasis of Mail Fraud: The Continuing Story of the Evolution of a White Collar Crime*, in 21 *Am. Crim. L. Rev.*, 1983, 1.

COFFEE J.C. Jr., *The rise of dispersed ownership: the roles of law and the State in the separation of ownership and control*, in 111 *Yale Law Journal*, 2001, 1.

COFFEE J.C. Jr., *Modern Mail Fraud: The Restoration of the Public/Private Distinction*, in 35 *Am. Crim. L. Rev.* 1998, 427.

COFFEE J.C. Jr., *Deferred Prosecution: Has it gone too far?*, in *Nat'l L.J.*, 25 luglio 2005, 13.

COFFEE J.C. Jr., *From Tort to Crime: Some Reflections on the Criminalization of Fiduciary Breaches and the Problematic Line Between Law and Ethics*, in 19 *Am. Crim. L. Rev.*, 1981, 117.

Corporate Fraud Task Force, First Year Report to the President, 22 luglio 2003, 2.5, http://www.usdoj.gov/dag/cftf/first_year_report.pdf.

DE NOVA G., *Conflict of interests and the fair dealing duty*, in *Riv. Dir. Priv.*, 2002, 477.

DENNIS R.J., *Materiality and the Efficient Capital Market Model: a Recipe for the Total Mix*, in 25 *William and Mary L. Rev.*, 1984, 373.

DIAMOND D., *Financial intermediation and delegated monitoring*, in 51 *Rev. of Economic Studies*, 1984, 393.

DRESSLER J. – THOMAS III G.C., *Criminal Procedure: Prosecuting Crime*, Thomson West, 2003.

EASTERBROOK F. – FISHEL D., *The Economic Structure of Corporate Law*, AEI Press, 1993.

EASTERBROOK F.H., *Criminal Procedure as a Market System*, in 12 *Journal of Legal Studies*, 1983, 299.

ELLARD G., *Making the Silent Speak and the Informed Wary*, in 42 *Am. Crim. L. Rev.*, 2005, 985.

ERSKINE J.V., *Don't believe the hyperlink-potential liability of issuers under anti-fraud provisions of the federal securities laws for embedding hyperlinks to analysts' reports on their web sites*, in 32 *Seton Hall L. Rev.*, 2001, 190.

- FANCHIOTTI V., *Spunti per un dibattito sul plea bargaining*, in AMODIO E. - BASSIOUNI M.C. (a cura di), *Il processo penale negli Stati Uniti d'America*, Milano, 1988, 276.
- FEDDERS J.M., *Qualitative Materiality: the Birth, Struggles, and Demise of an Unworkable Standard*, in 48 *Cath. U. L. Rev.*, 1998, 41.
- FELMAN J.E. & BOSS B., *Letter of Practitioners' Advisory Group to Sentencing Commission*, 12 dicembre 2002, in 15 *Fed. Sent. Rep.*, 2003, 275.
- FELMAN J.E., *Comments of Practitioners' Advisory Group, Criminal Law Committee, and Probation Advisory Group on Proposed Changes to "Loss" Tables*, in 13 *Fed. Sent. Rep.*, 2000, 19.
- FINDER L.D., *Internal Investigations: Consequences of the Federal Deputation of Corporate America*, 45 *S. Tex. L. Rev.*, 2004, 111.
- FISHER G., *Plea Bargaining's Triumph*, in 109 *Yale L.J.*, 2000, 857.
- FOFFANI L., *La nuova disciplina delle false comunicazioni sociali*, in AA.VV., *I nuovi reati societari: diritto e processo*, Padova, 2002, 290.
- FORTI G., *L'immane concretezza. Metamorfosi del crimine e controllo penale*, Milano, 2000.
- FORTI G., *Percorsi di legalità in campo economico: una prospettiva criminologico-penalistica*, in *Ciclo di conferenze e seminari "L'Uomo e il denaro"*, Milano 6 novembre 2006.
- FRANKEL M.E., *Criminal Sentences: Law Without Order*, Hill & Wang New York, 1973.
- GARRETT B.L., *Structural Reform Prosecution*, in 93 *Va. L. Rev.*, 2007, 853.
- GENEGO W.J., *The New Adversary*, 54 *Brook. L. Rev.*, 1988, 789.
- GOLDSTEIN A.S., *Conspiracy to Defraud the United States*, in 68 *Yale L.J.*, 1959, 405.
- GOLDSTEIN A.S., *The Passive Judiciary: Prosecutorial Discretion and the Guilty Plea*, 1981, 9.
- GOODWIN C., *Reconsideration of the Economic "Loss" Tables: Time for Meaningful Reform*, 9 *Geo. Mason L. Rev.*, 2001, 391.
- GOODWIN C., *The Case for a New Loss Table*, 13 *Fed. Sent. Rep.*, 2000, 7.

- GREENBLUM B.M., Note, *What Happens To a Prosecution Deferred? Judicial Oversight of Corporate Deferred Prosecution Agreements*, 105 *Colum. L. Rev.*, 2005, 1863.
- HASSEMER W., *Derecho penal simbólico y protección de bienes jurídicos*, in *Revista penal y estado*, 1991.
- HENNING P.J., *Testing the Limits of Investigating and Prosecuting White Collar Crime: How Far Will the Courts Allow Prosecutors To Go?*, in 54 *U. Pitt. L. Rev.*, 1993, 408.
- HERNANDEZ CARMEN D., *Features: Amendments to the United States Sentencing Guidelines – Part II*, in 27 *The Champion*, 2004, 28.
- HOFER P.J. & SEMISCH C., *Examining Changes in Federal Sentence Severity: 1980-1998*, in 12 *Fed. Sent. Rep.*, 1999, 12.
- Interview with United States Attorney James B. Comey Regarding Department of Justice's Policy on Requesting Corporations under Criminal Investigation to Waive the Attorney Client Privilege and Work Product Protection*, in 51 *U.S. Att'ys' Bull.*, 2003, 1.
- JACKSON R.H., *The Federal Prosecutor*, in 24 *J. Am. Judicature Soc'y*, 1940, 18.
- JANIS N.R., *Deputizing Company Counsel as Agents of the Federal Government: How Our Adversary System of Justice Is Being Destroyed*, in *Washington Law.*, marzo 2005, http://www.dcb.org/for_lawyers/resources/publications/washington_lawyer/march_20_05/stand.cfm.
- JASO E.H., *Letter of Department of Justice to U.S. Sentencing Commission Regarding Post-Sarbanes-Oxley Guidelines Amendments*, 1 ottobre 2002, in 15 *Fed. Sent. Rep.*, 2003, 270.
- JENSEN M. C. - MECKLING W., *Theory of firm: managerial behaviour, agency costs and capital structure*, in *Journal of Financial Economics*, n. 3, 1976, 305.
- KHANNA V.S., *Corporate Crime Legislation: A Political Economy Analysis*, in 82 *Wash. U. L. Q.*, 2004, 95.
- KLOOS B. – ALTER J. – STONE M., *Securities Fraud*, in 43 *Am. Crim. L. Rev.*, 2006, 921.
- LANGER M., *Rethinking Plea Bargaining: The Practice and Reform of Prosecutorial Adjudication in American Criminal Procedure*, in 33 *Am. J. Crim. L.*, 2006, 223.

- LAUFER W.S., *Legal Issues and Sociolegal Consequences of the Federal Sentencing Guidelines: Corporate Prosecution, Cooperation, and the Trading of Favors*, in 87 *Iowa L. Rev.*, 2002, 643.
- LOSS L., *Fundamentals of Securities Regulation*, Boston – Toronto, 1983.
- LUNGHINI G., *La nuova disciplina penale delle false comunicazioni sociali*, in *Riv. trim. dir. pen. ec.*, 2001, 1019.
- LYNCH G., *Panel Discussion: The Expanding Prosecutorial Role from Trial Counsel to Investigator and Administrator*, in 26 *Fordham Urb. L.J.*, 1999, 679.
- LYNCH R.P. & RAY F.A., *The National District Attorneys Association Economic Crime Project: A National Experience in Prosecution Confederation*, 14 *Am. Crim. L. Rev.*, 1977, 781.
- MACEY J.R. & MILLER G.P., *Origin of the Blue Sky Laws*, in 70 *Tex. L. Rev.*, n.59, 1991, 347.
- MARCHETTI C., *The nexus of Contracts Theory*, Milano, 2000.
- MARINUCCI G., “*Depenalizzazione*” del falso in bilancio con l’avallo della SEC: ma è proprio così?, in *Dir. pen. proc*, n. 2/2002, 137.
- MATTEI U. – SARTORI F., *Conflitto continuo. A un anno da Enron negli Stati Uniti e in Europa*, in *Politica del Diritto*, n. 2, 2003, 177.
- MATTEI U., *Dopo-Enron. Non parlate al controllore*, in *Il Manifesto*, 8 gennaio 2003, 18.
- MILLER G.F., *Staff Accounting Bulletin No. 99: Another Ill-Advised Foray Into the Murky World of Qualitative Materiality*, in 95 *Nw. U. L. Rev.*, Fall 2000, 361.
- MINER R.J., *Federal Courts, Federal Crimes, and Federalism*, in 10 *Harv. J. L. & Pub. Pol.*, 1987, 117.
- MONTANI E., *L’esperienza degli Stati Uniti*, in AA.VV. *Il nuovo diritto penale delle società*, Milano, 2002, 458.
- OESTERLE D.A., *Early Observations on the Prosecutions of the Business Scandals of 2002-03: On Sideshow Prosecutions, Spitzer’s Clash with Donaldson Over Turf, The Choice of Civil or Criminal Actions, and the Tough Tactic of Coerced Cooperation*, in 1 *Ohio St. J. Crim. L.*, 2004, 471.
- PALIERO C. E., *Consenso sociale e diritto penale*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 3/1992.

- PALIERO C. E., *La maschera e il volto (percezione sociale del crimine ed 'effetti penali' dei media)*, in *Riv. it. dir. proc. pen.*, 2/2006, 467.
- PEARCE R., *Theft by False Promises*, in 101 *U. Pa. L. Rev.*, n. 56, 1953, 980.
- PERINO M.A., *Symposium Enron and Its Aftermath: Enron's Legislative Aftermath: Some Reflections on the Deterrence Aspects of the Sarbanes-Oxley Act of 2002*, in 76 *St. John's L. Rev.*, 2002, 683.
- PODGOR E.S., *Criminal Fraud*, in 48 *Am. U. L. Rev.*, 1999, 729.
- PODGOR E.S., *Mail Fraud: Opening Letters*, in 43 *S. C. L. Rev.*, 1992, 223.
- POSNER R.A., *The Economics of Business Scandals and Financial Regulation*, ottobre 2002, <http://www.dt.tesoro.it/Aree-Docum/Eventi/2002/30-10-2002/Paper-Speech-Posner.pdf>.
- POWELL R., *The Enron Trial Drama: A New Case For Stakeholder Theory*, in 38 *University of Toledo Law Rev.*, 2007, 1087.
- PROVASOLI A. – COMOLI M., *La nuova disciplina del reato di falso in bilancio*, in *Riv. dottori commercialisti*, 2002, 191.
- RAMIREZ M. K., *Just in crime: guiding economic crime reform after the Sarbanes-Oxley Act of 2002*, in 34 *Loy. U. Chi. L. J.*, 2003, 365.
- REITZ K.R., *The Enforceability of Sentencing Guidelines*, in 58 *Stan L. Rev.*, 2005, 156.
- RELLA M., *Il Sarbanes Oxley Act del 2002: un anno dopo*, in AA.VV., *Diritto e impresa: un rapporto controverso*, Milano, 2004, 577.
- ROMANO R., *The Genius of American Corporate Law*, AEI Press, 1993.
- ROSS J.E., *Criminal Law and Procedure: The Entrenched Position of Plea Bargaining in United States Legal Practice*, in 54 *Am. J. Comp. L.*, 2006, 717.
- ROSSI G., *Il conflitto epidemico*, Milano, 2003.
- SARTORI F., *Il modello economico dell'agency e il diritto: prime riflessioni*, in *Riv. Cri. Dir. Priv.*, 2001, 607.
- SCHAEFER K.A. – SCHOWENGERDT J.S., *Obstruction of Justice*, in 43 *Am. Crim. L. Rev.*, 2006, 763.
- SCOTT R.E. – STUNTZ W.J., *Plea Bargaining as Contract*, in 101 *Yale L. J.*, 1992, 1909.

SHOVER N. – BRYANT K.M., *Theoretical Explanations of Corporate Crime*, in BLANKENSHIP M.B., *Understanding Corporate Criminality*, New York, 1993.

SILVER C.B., *Penalizing Insider Trading: A Critical Assessment of the Insider Trading Sanctions Act of 1984*, in 1985 *Duke L. J.*, 1985, 960.

STELLA F., *Giustizia e modernità. La protezione dell'innocente e la tutela delle vittime*, Milano, 2003.

STITH K. – KOH S.Y., *The Politics of Sentencing Reform: The Legislative History of the Federal Sentencing Guidelines*, in 28 *Wake Forest L. Rev.*, 1993, 223.

STITH K. – CABRANES J.A., *Fear of Judging: Sentencing Guidelines in the Federal Courts*, University of Chicago Press, 1998.

STITH K. – KOH S.Y., *The Politics of Sentencing Reform: The Legislative History of the Federal Sentencing Guidelines*, in 28 *Wake Forest L. Rev.*, 1993, 223.

SUN BEALE S. – BRYSON W.C., *Gran Jury Law & Practice*, 6:09, 6:26-27, 1986.

SZOTT MOOHR G., *Mail Fraud and the Intangible Rights Doctrine: Someone to Watch Over Us*, in 31 *Harv. J. On Legis.*, 1994, 153.

SZOTT MOOHR G., *Mail Fraud meets Criminal Theory*, in 67 *U. Cin. L. Rev.*, 1998, 1.

SZOTT MOOHR G., *Symposium: white collar criminal law in comparative perspective: the Sarbanes-Oxley Act of 2002: Prosecutorial Power in an Adversarial System: Lessons from Current White Collar Cases and the Inquisitorial Model*, in 8 *Buff. Crim. L. R.*, 2004, 165.

TERWILLIGER G.J. – LEW D.S., *Privilege in Peril: Corporate Cooperation in the New Era of Government Investigations*, in *The Journal of the Federalist Society's Practice Groups*, marzo 2006, 8.

U.S. Sentencing Commission, *A Field Test of Proposed Revisions to the Definition of Loss in the Theft and Fraud Guidelines: A Report to the Commission*, <http://www.ussc.gov/publicat/Lossdefn.pdf>.

U.S. Sentencing Commission, *The Third Symposium on Crime and Punishment in the United States: Symposium on Federal Sentencing Policy for Economic Crimes and New Technology Offenses*, 12-13 ottobre 2000.

U.S. Sentencing Commission: *Hearing on Amendments in Response to Sarbanes-Oxley*, 25 marzo 2003, in 15 *Fed. Sent. Rep.*, 2003, 291.

UNITED STATES SENTENCING COMMISSION, *Final Report on the Impact of United States v. Booker on Federal Sentencing*, Marzo 2006, 44.

United States Sentencing Commission: Emergency Guidelines Amendments January 25, 2003, in 15 *Fed. Sent. Rep.*, 2003, 281.

VENTORUZZO M., *La responsabilità da prospetto negli Stati Uniti d'America tra regole del mercato e mercato delle regole*, Milano, 2003, 63.

VISENTINI G., *La disciplina del conflitto d'interessi nel mercato mobiliare*, rielaborazione della relazione al seminario *La tutela dell'investitore non professionale*, Padova, 12 Aprile 2002, www.archivioceradi.luiss.it.

WILLIAMS G.H., *Good Government by Prosecutorial Decree: The Use and Abuse of Mail Fraud*, in 32 *Ariz. L. Rev.*, 1990, 137.

WINTER J.R., *Paying Lawyers, Empowering Prosecutors, and Protecting Managers: Raising the Cost of Capital in America*, in 42 *Duke L.J.*, 1993, 945.

WYANT C., *Executive Certification Requirements in the Sarbanes-Oxley Act of 2002: A Case for Criminalizing Executive Recklessness*, in 27 *Seattle Univ. L. R.*, Fall 2003, 561.

ZINGALE M., *Fashioning a Victim Standard in Mail and Wire Fraud: Ordinarily Prudent Person or Monumentally Credulous Gull?*, in 99 *Colum. L. Rev.*, 1999, 795.

SITI D'INTERESSE

www.sec.gov

www.fasb.org

www.usdoj.gov

www.ussc.gov

<http://www.law.com/jsp/ihc/PubArticleIHC.jsp?id=1193821435603>

INDICE DELLA GIURISPRUDENZA

- United States v. Durland*, 161 U.S. 313 (1896).
- United States v. Hammerschmidt*, 265 U.S. 182, 188 (1929).
- United States v. Burns*, 287 U.S. 216, 220 (1932).
- United States v. Pereira*, 347 U.S. 1, 9 (1954).
- United States v. Sampson*, 371 U.S. 75, 80 (1962).
- United States v. Simon*, 425 F.2d 796, 798 (2d Cir. 1969).
- United States v. Regent Office Supply Co.*, 421 F.2d 1174, 1182 (2d Cir. 1970).
- United States v. Peltz*, 433 F.2d 48, 54-55 (2d Cir. 1970).
- United States v. D'Honau*, 459 F.2d 73, 75 (9th Cir. 1972).
- United States v. Nixon*, 418 U.S. 683, 693 (1974).
- United States v. Maze*, 414 U.S. 395, 405-06, 94 S. Ct. 645, 651, 38 L. Ed. 2d 603 (1974).
- United States v. Ashdown*, 509 F.2d 793, 799 (5th Cir. 1975).
- United States v. Sloan*, 399 F. Supp. 982, 984 (S.D.N.Y. 1975).
- United States v. Jewell*, 532 F.2d 697, 698-704 (9th Cir. 1976).
- Ernst & Ernst v. Hochfelder*, 425 U.S. 185, 201 (1976).
- United States v. Dixon*, 536 F.2d 1388, 1398 (2d Cir. 1976).
- TSC Indus., Inc. v. Northway, Inc.*, 426 U.S. 438, 449 (1976).
- Bordenkircher v. Hayes*, 434 U.S. 357, 364 (1978).
- Elkind v. Liggett & Myers, Inc.*, 635 F.2d 156-163 (2d Cir. 1980).
- United States v. Goodwin*, 457 U.S. 598, 380 n.11 (1982).
- United States v. Freitag*, 768 F.2d 240, 243-44 (8th Cir. 1985).
- United States v. Wayte*, 470 U.S. 598, 607 (1985).
- Landreth Timber Co. v. Landreth*, 471 U.S. 681, 688 (1985).
- United States v. Gray*, 790 F.2d 1290 (6th Cir. 1986).
- United States v. Carpenter*, 108 S. Ct. 316 (1987).
- United States v. Runnels*, 833 F.2d 1183, 1185 (6th Cir. 1987).
- United States v. Young ex rel. Vuitton et Fils S.A.*, 481 U.S. 787, 813 (1987).
- United States v. McNally*, 483 U.S. 350, 358 (1987).
- United States v. Braswell*, 487 U.S. 99 (1988).

Basic Inc. v. Levinson, 485 U.S. 224, 243 (1988).

United States v. Schmuck, 489 U.S. 705, 715 (1989).

In re Phillips Petroleum Sec. Litig., 881 F.2d 1236, 1244 (3d Cir. 1989).

United States v. Mistretta, 488 U.S. 361, 379 (1989).

United States v. Plache, 913 F.2d 1375, 1381-82 (9th Cir. 1990).

United States v. Kopp, 951 F.2d 521 (3d Cir. 1991).

United States v. Badaracco, 954 F.2d 928 (3d Cir. 1992).

United States v. Cannistraro, 800 F. Supp. 30, 82 (D.N.J. 1992).

United States v. Griffith, 17 F.3d 865, 874 (6th Cir. 1994).

United States v. Aguilar, 515 U.S. 593, 598-99 (1995).

United States v. Kunzman, 54 F.3d 1522, 1527 (10th Cir. 1995).

United States v. Coyle, 63 F.3d 1239 (3d Cir. 1995).

United States v. Maurello, 76 F.3d 1304 (3d Cir. 1996).

United States v. Brown, 79 F.3d 1550, 1561 (11th Cir. 1996).

United States v. Kaczmariski, 939 F. Supp. 1176, 1182 n.7 (E.D. Pa. 1996).

United States v. Armstrong, 517 U.S. 456, 464 (1996).

United States v. Sawyer, 85 F.3d 713 (1st Cir. 1996).

United States v. Jain, 93 F.3d 436 (8th Cir. 1996), cert. denied 117 S. Ct. 2452 (1997).

United States v. Jacobs, 117 F.3d 82, 95 (2d Cir. 1997).

United States v. Czubinski, 106 F.3d 1069, 1079 (1st Cir. 1997).

United States v. Lack, 129 F.3d 403, 409 (7th Cir. 1997).

United States v. McDowell, 109 F.3d 214, 218 (5th Cir. 1997).

United States v. Weaver, 126 F.3d 789, 791 (6th Cir. 1997).

United States v. Hoffenberg, Nos. 94 Cr. 213 (RWS), 95 Cr. 321(RWS), 1997 WL 96563 (S.D.N.Y. Mar. 5, 1997).

Richter v. ACHS, 962 F. Supp. 31, 33 (S.D.N.Y. 1997).

In re Silicon Graphics, Inc. Sec. Lit., 970 F. Suppl. 746 (N.D. Cal. 1997).

United States v. Trammell, 133 F.3d 1343 (10th Cir. 1998).

United States v. O'Hagan, 139 F.3d 641, 647 (8th Cir. 1998).

United States v. Serang, 156 F.3d 910, 914 (9th Cir. 1998).

Maldonado v. Dominguez, 137 F.3d 1, 9 (1st Cir. 1998).

United States v. Adkinson, 158 F.3d 1147, 1153 (11th Cir. 1998).

United States v. Szarwark, 168 F.3d 993, 995 (7th Cir. 1999).

United States v. Flynn, 196 F.3d 927, 929 (8th Cir. 1999).

United States v. Mills, 199 F.3d 184, 188 (5th Cir. 1999).

United States v. Cohen, 171 F.3d 796, 800 (3d Cir. 1999).

United States v. Fore, 169 F.3d 104, 109 (2d Cir. 1999).

United States v. Neder, 527 U.S. 1, 20-25 (1999).

Howard v. Everex Sys., Inc., 228 F.3d 1057, 1061 (9th Cir. 2000).

Apprendi v. New Jersey, 530 U.S. 466, 490 (2000).

United States v. Cleveland, 531 U.S. 12, 23 (2000).

United States v. Autori, 212 F. 3d 105, 115 (2d Cir. 2000).

United States v. Bennett, 252 F.2d 559, 560-61 (2d Cir. 2001).

United States v. Swan, 250 F.3d 495, 500 (7th Cir. 2001).

United States v. Sawyer, 239 F.3d 31, 40 (1st Cir. 2001).

Florida State Bd. of Admin. v. Green Tree Financial Corp., 270 F.3d 645, 654 (8th Cir. 2001).

Wharf (Holdings) Ltd. v. United Intern Holdings, Inc., 532 U.S. 588, 592 (2001).

Nathenson v. Zonagen Inc., 267 F.3d 400, 407 (5th Cir. 2001).

United States v. Tiller, 302 F.3d 98, 102 (3d Cir. 2002).

United States v. Handakas, 286 F.3d 92, 101-03 (2d Cir. 2002).

SEC v. Zandford, 535 U.S. 813 (2002).

Indictment, United States v. Sullivan (S.D.N.Y. 28 agosto 2002).

Information, United Staes v. Myers, 02-CR-1261 (S.D.N.Y. 25 settembre 2002).

Information, United States v. Vinson, 02-CR-1349 (S.D.N.Y. 10 ottobre 2002).

Information, United States v. Normand (S.D.N.Y. 10 ottobre 2002).

App. Lecce, Sezione Penale, 7-12 ottobre 2002, in *Guida dir.*, 45/2002, 84, e in *Foro it.*, 2003, 33.

Trib. Milano, Sez. Pen. II, 12 febbraio 2003, in *Guida dir.*, 10/2003, 77.

United States v. Peitz, 2003 U.S. Dist. LEXIS 6971 (2003).

Indictment, United States v. Browne, <http://www.usdoj.gov/dag/cftf/chargingdocs/alliancespc.pdf> (2004).

United States v. Knueppel, 193 F. Supp 2d 199, 204-05 (E.D.N.Y. 2004).

United States v. Thomas, 377 F.3d 232, 243 (2d Cir. 2004).

United States v. Croxford, 324 F. Supp. 2d 1230 (C.D. Utah 2004).
United States v. Medas, 323 F. Supp. 2d 436 (E.D.N.Y. 2004).
United States v. Montgomery, 377 F.3d 582 (6th Cir. 2004).
United States v. Olis, 2004 S.D. Tex., No. 03-217.
United States v. Wilson, 350 F. Supp. 2d 910 (D. Utah 2005).
United States v. Ranum, 353 F. Supp. 2d 984, 985 (E.D. Wis. 2005).
United States v. West, 2005 U.S. Dist. LEXIS 1123 (S.D.N.Y. 2005).
United States v. Myers, 353 F. Supp. 2d 1026, 1027-28 (S.D. Iowa 2005).
United States v. Huerta-Rodriguez, 355 F.Supp. 2d 1019, 1023 (D. Neb. 2005).
United States v. Rigas, S1 02 Cr. 1236 (LBS) (20 giugno, 2005).
United States v. Hughes, 396 F.3d 374, 377-78 (4th Cir. 2005).
United States v. Crosby, 397 F.3d 103 (2d Cir. 2005).
United States v. Arthur Andersen LLP, 125 S. Ct. 2129 (2005).
United States v. Booker, 543 U.S. 220 (2005).
United States v. Olis, 429 F.3d 540, 546 (5th Cir. 2005).
United States v. Mares, 402 F.3d 511 (5th Cir. 2005).
United States v. Smirlock, 2005 WL 975875 (GEL) (S.D.N.Y. 2005).
United States v. Strafaci, No. 03 Cr. 1182 (S.D.N.Y. 2005).
United States v. Earls, 157 Fed. Appx. 421; 2005 U.S. App. LEXIS 26840 (2005).
United States v. Gagalis, 2006 U.S. Dist. LEXIS 18537 (2006).
United States v. Formisano, 2006 U.S. Dist. LEXIS 18963 (2006).
United States v. Adelson, 441 F.Supp.2d 506 (S.D.N.Y. 2006).
United States v. Olis, 2006 U.S. Dist. LEXIS 68281.
United States v. Stein, 435 F.Supp. 2d 330 (S.D.N.Y. 2006).
United States v. Stein, 440 F.Supp. 2d 315 (S.D.N.Y. 2006).
United States v. Reinhart, 442 F.3d 857, 864 (5th Cir. 2006).
United States v. Duhon, 440 F.3d 711, 715-16 (5th Cir. 2006).
United States v. Kumar, No. CR-04-864 (E.D.N.Y. 2006).
United States v. Ebbbers, 458 F.3d 110, 127 (2d Cir. 2006).
United States v. Skilling, 2006 U.S. Dist. LEXIS 76981 (2006).