

I diversi effetti economici della *corporate compliance*

Marco Palmieri

Ricercatore di Diritto commerciale nell'Università Ca' Foscari Venezia, Italia

Abstract This article aims to highlight that the positive and negative consequences of corporate compliance are not limited to those connected to the application of its discipline. Therefore, considering the effects related to the implementation of corporate compliance is necessary to better understand the real effects of this corporate function.

Keywords Corporate compliance. Corporate governance. Risk Management. Due Diligence. Class Action.

Sommario 1.Introduzione. – 2.I benefici diretti. – 3.I benefici indiretti. – 4.Gli effetti negativi. – 5.Alcune evidenze conclusive alla luce della crisi indotta dal Coronavirus.



Edizioni
Ca Foscari

Open access

© 2019 |  Creative Commons Attribution 4.0 International Public License



Citation Palmieri, M. (2019). “ diversi effetti economici della corporate compliance”. *Ricerche giuridiche*, 8(2), 7-30.

DOI 10.30687/Rg/2281-6100/2019/02/001

1 Introduzione

L'obiettivo del presente articolo è evidenziare come le conseguenze, positive e negative, della *compliance* per le società non si limitano a quelle direttamente legate all'applicazione della relativa disciplina e che, pertanto, occorre più ampiamente considerare gli effetti connessi all'attuazione della funzione per meglio comprenderne la reale portata¹.

Come si coglie dalla prassi internazionale, la *corporate compliance* risulta applicata da organizzazioni economiche (normalmente complesse) e consiste nel monitorare che gli impiegati e i dirigenti delle stesse seguano le leggi, i regolamenti, gli *standard*, oltre alle eventuali pratiche etiche che il *management* abbia adottato, al fine di assicurare il rispetto di determinate norme primarie rilevanti². La *compliance* aiuta, quindi, *in primis*, a prevenire, o anche solo a rilevare, tali possibili violazioni, ma essa permette anche, *in secundis*, di mitigare le sanzioni conseguenti nel caso in cui tali norme siano effettivamente infrante. Questi benefici sono attribuiti tradizionalmente - in una prospettiva tanto economica, quanto legale - all'adozione di un apparato di controllo interno che assicuri la conformità dell'agire dei dipendenti e del *management* della società alle norme rilevanti. Ad ogni modo, almeno un'ulteriore forma di vantaggio indiretto può essere identificata: la struttura di monitoraggio può rivelarsi utile, infatti, per controllare non solo che le specifiche norme siano rispettate, ma che lo siano anche altre, non esplicitamente coperte dalla funzione. La protezione così offerta può permettere, infatti, di annullare o contenere la responsabilità patrimoniale della società derivante dalla violazione di accordi o discendente dal sorgere di obbligazioni extracontrattuali per i danni creati a terzi conseguenti alle condotte vietate. In questa prospettiva la *compliance* altro non rappresenta che un pilastro del *risk management*, che, a sua volta, costituisce un tassello fondamentale per un'efficiente *corporate governance*.

In ogni caso, l'esercizio della *compliance* implica anche dei costi non irrilevanti per le società. Istituire una funzione di controllo all'in-

1 Il presente lavoro esamina solo gli effetti materiali della *corporate compliance*, non considerando le implicazioni etiche che la stessa può indurre ai *manager*, ai soci e agli altri *stakeholders* direttamente coinvolti. Per riassunto delle differenti motivazioni della *compliance* evidenziate dalla dottrina in ottica internazionale, cfr., *ex multis*, C. PARKER, V.L. NIELSEN, *Mixed Motives: Economic, Social, and Normative Motivations in Business Compliance*, in *Denv. J. Intl. L. & Pol.*, 2012, pp. 430-435.

2 Analoghe definizioni vengono offerte nella letteratura nordamericana: cfr., *ex multis*, M.H. BAER, *Governing Corporate Compliance*, in *B.C.L. Rev.*, 2009, p. 959; G.P. MILLER, *The compliance function: an overview*, in *NYU Law and Economics Research Paper*, 2014, No. 14-36, pp. 1-2; S.J. GRIFFITH, *Corporate Governance in an Era of Compliance*, in *Wm. & Mary L. Rev.*, 2016, p. 2082.

terno della *governance* di una società rappresenta il costo materiale di più immediata identificabilità; tuttavia, l'effetto negativo maggiormente significativo sembra rintracciabile nei possibili effetti indiretti sull'attività economica. L'introduzione di specifiche procedure che assicurino il rispetto delle norme rende, difatti, l'organizzazione più complessa e rigida e, pertanto, probabilmente meno reattiva nel cogliere le opportunità di *business*.

Sulla base di queste premesse, è facile cogliere come bilanciare l'insieme dei benefici e dei costi legati alla realizzazione di una funzione di *compliance* all'interno delle società costituisca un compito particolarmente arduo per gli amministratori. Come si metterà in luce nella parte finale di quest'articolo, l'attuale crisi indotta dal Coronavirus e la necessità di rispettare le restrizioni sanitarie adottate attualmente in molte nazioni sembrano offrire talune evidenze in merito all'incidenza di queste difficoltà.

2 I benefici diretti

Investigare i costi e i benefici della *corporate compliance* significa iniziare necessariamente da un'indagine in merito alle origini dell'istituto. Si rende necessario, infatti, comprendere perché simili soluzioni amministrative si siano stati sviluppati per assicurare la conformità della legale da parte delle società.

Come noto, il luogo di nascita della *compliance* sono gli Stati Uniti, perché, non a caso, sin dalla fine del diciannovesimo secolo l'economia nordamericana è stata - e continua ad essere - l'economia preminente rispetto a quelle delle altre nazioni, grazie alla sua capacità di sviluppare delle attività su scala continentale, che vedono normalmente impegnate migliaia di persone sotto la forma organizzativa delle società di capitali³. In questo ambito, le radici della *compliance* sono individuate in molteplici elementi. Come sottolineato da Miller, un punto di partenza può essere individuato nei poteri regolamentari nei confronti delle *corporation* concessi nel settore ferroviario alla *Interstate Commerce Commission*, autorità creata dall'*Interstate Commerce Act* del 1887 per regolare questo fondamentale tassello dell'economia statunitense⁴. Essa fu la prima delle agenzie fondate sulla base di analoghi provvedimenti federali nei successivi primi settant'anni del ventesimo secolo per contrastare la corruzione

³ Cfr. W.S. LAUFER, *Corporate Liability, Risk Shifting, and the Paradox of Compliance*, in *Vand. L. Rev.*, 1999, pp. 1359-1363.

⁴ Cfr. G.P. MILLER, *The compliance function: an overview*, *op. cit.*, p. 2; analogamente R.C. BIRD, S.K. PARK, *The Domains of Corporate Counsel in an Era of Compliance*, in *Am. Bus. L.J.*, 2016, p. 210.

ne in altri ambiti economici⁵. Negli anni Venti, caratterizzati da un approccio del legislatore statunitense volto a moralizzare e rendere più efficiente l'attività governativa⁶, furono, infatti, create la *Food and Drug Administration* nel 1906⁷, la *Federal Reserve Bank* nel 1913⁸, la *Federal Trade Commission* nel 1914⁹. La crisi seguente al Venerdì Nero del 1929 fu, invece, l'origine della fondazione della *Securities Exchange Commission* nel 1934¹⁰. Dopo la seconda Guerra Mondiale e l'immediato dopoguerra, periodi durante i quali l'attenzione politica e gli sforzi economici furono principalmente attratti dagli obiettivi di vincere il conflitto e poi ricostruire l'Europa occidentale e il Giappone, nonché dopo la prima parte della Guerra Fredda, caratterizzata dalla una forte tensione internazionale, un nuovo interesse pubblico per il contrasto ai crescenti problemi di inquinamento maturò nel corso degli anni Sessanta e si concretizzò nella creazione della *Environmental Protection Agency* nel 1970¹¹.

Un ulteriore passo decisivo per lo sviluppo della *corporate compliance* fu rappresentato dall'adozione del *Foreign Corrupt Practices Act* del 1977. Tale legge venne varata come una risposta alle condotte corruttive di dipendenti pubblici stranieri realizzate da numerose società nordamericane; queste ultime furono così obbligate a impiegarle le proprie risorse interne per monitorare il rispetto delle leggi e dei regolamenti (anche quelli adottati dalle agenzie federali) nel corso della loro attività anche estera¹².

5 Cfr. W.S. LAUFER, *Corporate Bodies and Guilty Minds*, Chicago, 2006, p. 13, per una descrizione del *Progressive Movement* capeggiato dal presidente Theodore Roosevelt; sul punto cfr. anche G.P. MILLER, *The law of governance, risk management, and compliance*, New York, p. 158.

6 Cfr. T.R. TYLER, *Why People Obey the Law*, Princeton, 2006, *passim*, in merito alla tesi che le persone obbediscono alla legge se ritengono che quest'ultima sia legittima, non per il timore della punizione.

7 Le origini dell'agenzia si ritrovano nel *Pure Food and Drug Act* del 1906 e nel preesistente *Bureau of Chemistry*.

8 Fondata dal *Federal Reserve Act*, essa è ancora una federazione di banche centrali regionali, suddivise in 12 distretti, che sono coordinate da un comitato centrale, il *Federal Reserve Board* (ora *Board of the Governors*, dopo la riforma apportata dal *Banking Act* del 1935, che ha anche introdotto il *Federal Open Market Committee*).

9 *Federal Trade Commission Act*, § 41.

10 *Securities Exchange Act*, Sec. 4. Per un'analisi cfr. J. BRAITHWAITE, *Enforced self-regulation: A new strategy for corporate crime control*, in *Mich. L. Rev.*, 1982, pp. 1485-1488. V. anche l'*Insider Trading and Securities Fraud Enforcement Act* del 1988, «which required written policies and procedures designed to prevent and detect insider trading»: così P.E. MCGREAL, *Caremark in the Arc of Compliance History*, in *Temple L. Rev.*, 2018, p. 650.

11 Cfr. G.P. MILLER, *The law of governance, risk management, and compliance*, op. cit., p. 159.

12 Cfr. H.L. BROWN, *The Corporate Director's Compliance Oversight Responsibility in the Post Caremark Era*, in *Del. J. Corp. L.*, 2001, pp. 36-44; K.D. KRAWIEC, *Cosmet-*

Un passaggio fondamentale per il definitivo sviluppo dell'istituto della *compliance* negli Stati Uniti fu, infine, l'adozione delle *Federal Sentencing Guidelines for Organizations* nel 1991¹³, che offrono degli incentivi giudiziari - basati su una rimodulazione della determinazione delle sanzioni - al fine di realizzare dei programmi societari di conformità aziendale volti alla prevenzione, al rilevamento e all'automatica notificazione di eventuali condotte rilevanti¹⁴ (si veda, in particolare, il § 8C2.5(f) *Effective Program to Prevent and Detect Violations of Law*). La successiva riforma delle stesse *Guidelines*, entrata in vigore nel Novembre 2004, ha poi ulteriormente rafforzato l'idea della prevenzione delle condotte criminali¹⁵, anche grazie alla promozione di «*an organizational culture that encourages ethical conduct and a commitment to compliance with the law*» [si veda il § 8B2.1(a) *Effective Compliance and Ethics Program*], pur se, tuttavia, l'efficacia di queste norme appare ancora largamente controversa¹⁶.

Più recenti impulsi all'adozione dei programmi di *compliance* si hanno avuti, infine, con il *Sarbanes-Oxley Act* del 2002¹⁷, che ha rappresentato la risposta ai noti scandali finanziari Enron e Worldcom, nonché con il successivo *Dodd-Frank Act* del 2010¹⁸, che è stato emanato a seguito della crisi finanziaria mondiale provocata dalle cartolarizzazioni dei famigerati mutui *subprime* nordamericani.

Il breve riassunto dell'evoluzione della *compliance* nell'ordinamento statunitense offre alcuni elementi utili a comprendere l'evoluzione dell'approccio del legislatore d'oltreoceano agli illeciti compiuti dalle *corporation*. Partendo da una sostanziale politica di *laissez-faire*¹⁹,

ic Compliance and the Failure of Negotiated Governance, in *Wash. Univ. Law Q.*, 2003, p. 497; R.C. BIRD, S.K. PARK, *The Domains of Corporate Counsel in an Era of Compliance*, *op. cit.*, p. 211.

¹³ Cfr. R.C. BIRD, S.K. PARK, *Turning Corporate Compliance Into Competitive Advantage*, in *U. Penn. J. Bus. L.*, 2017, p. 212, che descrivono l'introduzione delle *Guidelines* come un «*watershed change in compliance regulation*».

¹⁴ Cfr. P.E. MCGREAL, *op. cit.*, p. 655.

¹⁵ Cfr. T. HAUGH, *The Criminalization of Compliance*, in *Notre Dame L. Rev.*, 2017, p. 1228, che evidenzia come «*Although the original version vaguely stated that effective compliance was key to reducing organizational culpability, later amendments set forth the specific "hallmarks" of an effective compliance and ethics program*».

¹⁶ Particolarmente quando i programmi di *compliance* erano dei semplici «*box checking*»: così K.D. KRAWIEC, *op. cit.*, p. 496. Cfr. J. ARLEN, *The Failure of the Organizational Sentencing Guidelines*, in *U. Miami L. Rev.*, pp. 344-358: «*the amount of mitigation provided to firms that self-report, cooperate, and accept responsibility is too small to induce firms to undertake these activities, especially when they are most valuable*».

¹⁷ Cfr. K.D. KRAWIEC, *op. cit.*, p. 502; T. HAUGH, *The Criminalization of Compliance*, *op. cit.*, pp. 1231-1232; S. GADINIS, A. MIAZAD, *The Hidden Power of Compliance*, in *Minn. L. Rev.*, 2019, pp. 2152-2153.

¹⁸ Cfr. T. HAUGH, *The Criminalization of Compliance*, *op. cit.*, p. 1233; S. GADINIS, A. MIAZAD, *op. cit.*, pp. 2153-2154.

¹⁹ Cfr. W.S. LAUFER, *Corporate Bodies and Guilty Minds*, *op. cit.*, p. 13.

una prima, penetrante regolazione pubblica fu assicurata dalla creazione di un insieme di norme e da un connesso sistema di controlli realizzato da specifiche *authority*²⁰; successivamente un rinnovato impegno all'osservanza delle previsioni è stato ottenuto incentivando la *corporation* a rilevare internamente le possibili violazioni. L'abbandono di un esclusivo sistema di controllo pubblico esterno (anche se ancora operativo e, se possibile, rafforzato in alcuni settori economici)²¹ sembra debba essere relazionata alla complessità raggiunta dalle organizzazioni economiche e, inoltre, dalla scala internazionale delle loro operazioni²². L'inevitabile delega di poteri all'interno delle *corporation*²³ ha richiesto l'adozione di un sistema parallelo di controlli interni in risposta alle condotte opportunistiche o sleali tenute degli agenti²⁴, o anche solo per prevenire l'irrazionalità di questi ultimi²⁵.

I benefici derivanti da quest'ultima evoluzione del modello normativo nordamericano sembrano rappresentare la ragione principale della sua vasta diffusione in molte altre nazioni negli anni più re-

20 Cfr. G.P. MILLER, *Compliance in the Twenty-first Century: Brave New World?*, in *La Corporate Compliance: una nuova frontiera per il diritto?*, a cura di G. Rossi, Milano, 2017, pp. 132 e 146-150, che sottolinea criticamente come l'«*administrative model of regulation*» ha eroso il potere di *enforcement* giudiziale, perché «*legal norms governing complex organization are defined, adjudicated, and enforced by administrative agencies rather than courts*». Al tempo stesso, T. HAUGH, *The Criminalization of Compliance*, *op. cit.*, p. 1220, evidenzia come «*These regulations, promulgated by government agencies with investigatory and enforcement power, can be considered quasi-criminal because they often form the basis of concurrent criminal and civil liability*».

21 Cfr. T.R. TYLER, *Psychology and deterrence of corporate crime*, in *Research handbook of corporate crime and financial misleading*, a cura di J. Arlen, Northampton, 2018, p. 35, in merito all'impatto del *Sarbanes-Oxley Act*. Cfr. anche T. HAUGH, *The Criminalization of Compliance*, *op. cit.*, p. 1233, che sottolinea come «*compliance is becoming "a creature of federal criminal law"—it is becoming criminalized*».

22 Cfr. J. BRAITHWAITE, *Regulatory Capitalism*, Cheltenham, 2008, p. 20, «*The regulatory state creates mega-corporations, but large corporations also enable regulatory states*»; G.P. MILLER, *The law of governance, risk management, and compliance*, *op. cit.*, pp. 160-161. Cfr. S. MANACORDA, *The 'Dilemma' of Criminal Compliance for Multinational Corporations in a Fragmented Legal World*, *working paper*, pp. 2-3, in merito al dibattito circa la necessità di ripensare il principio *societas delinquere non potest* e di disporre delle adeguate sanzioni per i crimini commessi dalle società multinazionali.

23 In merito ai costi connessi alla delega dei poteri cfr. i noti studi di M.C. JENSEN, W.H. MECKLING, *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, in *J. Fin. Econ.*, p. 305 ss., e di E.F. FAMA, *Agency Problems and the Theory of the Firm*, in *J. Pol. Econ.*, 1980, p. 88 ss.

24 Cfr. R.H. KRAAKMAN, *Corporate Liability Strategies and the Costs of Legal Controls*, in *Yale L.J.*, 1984, p. 859, che sottolinea come «*The corporation typically bears the brunt of tort damages or criminal penalties arising out of the activities of its agents or employees*».

25 Per un'analisi dei molteplici aspetti dell'irrazionalità umana e del loro impatto in merito agli illeciti compiuti dalla società cfr. D.C. LANGEVOORT, *Selling Hope, Selling Risk*, Oxford, 2016, pp. 35-40. Per una critica generale in merito all'infondatezza del modello dell'agente economico razionale cfr. D. KAHNEMAN, *Thinking fast and slow*, New York, 2011, *passim*.

centi, anche sulla scia dell'adozione di alcuni trattati internazionali negli anni Novanta²⁶, che hanno imposto una responsabilità diretta delle persone giuridiche per illeciti criminali²⁷. In questo solco si muove anche il d.lgs. n. 231/2001, che ha superato lo storico principio *societas delinquere non potest* con l'introduzione della responsabilità amministrativa delle società e degli enti rispetto a specifici crimini perpetrati, anche all'estero, nel loro interesse o, comunque, commessi a loro beneficio da parte dei dirigenti, degli impiegati o dei loro rappresentanti. L'art. 6 del decreto dispone che la persona giuridica possa non essere sanzionata e andare esente dalle misure cautelari se la medesima prova di aver adottato e implementato efficacemente un modello di organizzazione e di gestione che sia ragionevolmente capace di prevenire la commissione dei crimini previsti, di modo che l'agente, per poter commettere il reato, debba essere costretto a eludere dolosamente il modello stesso. Ulteriori condizioni per ottenere i benefici previsti dalla normativa risiedono nel fatto che l'applicazione del modello di organizzazione e di gestione sia sottoposta a verifica da parte di un organismo deputato - dotato di autonomi poteri di iniziativa e controllo - il cui compito consiste anche nel mantenere costantemente aggiornato il documento²⁸.

26 In una prospettiva europea il riferimento va alla *Convention on the Protection of the European Communities' Financial Interests* del 26 luglio 1995, alla *Convention on the Fight against Corruption Involving Officials of the European Communities or Officials of Member States of the European Union* del 26 maggio 1997 e alla *OECD Convention on Combating Bribery of Foreign Public Officials in International Business Transactions* del 17 dicembre 1997.

27 Come rilevato da G.P. MILLER, *An economic analysis of effective compliance programs*, in *Research handbook of corporate crime and financial misleading*, a cura di J. Arlen, Northampton, 2018, p. 256, «an effective compliance program is the set of policies and procedures that a rational, profit-maximizing firm would establish if it faced an expected sanction equal to the social cost of violations». Cfr. anche R.C. BIRD, S.K. PARK, *Turning Corporate Compliance Into Competitive Advantage*, op. cit., pp. 297-304, per lo sviluppo di un simile modello di efficiente allocazione del rischio in funzione dell'investimento.

28 In Italia - al pari degli ordinamenti latinoamericani: cfr. G. JORGE, *Receiving "corporate compliance" in Latin America, working paper*, 2020, p. 3 - non esiste una prassi equivalente a quella scaturita dal memorandum rivolto dal *Deputy Attorney General* Eric Holder nel 1999 ai procuratori, nel quale si dettagliano i fattori che dovrebbero essere considerati per decidere se una società deve essere ritenuta responsabile per la condotta tenuta dai suoi dipendenti: cfr. J. ARLEN, op. cit., pp. 350-361; D. VOZZA, *Voluntary vs Mandatory Compliance Programs, working paper*, 2020, p. 12. Si noti, inoltre, che i procuratori statunitensi impongono spesso dei *Deferred o Non-Prosecution Agreements* (DPA, NPA) alle società in merito all'applicazione delle pene; «Prosecutors can impose specific duties on a subset of firms with alleged wrongdoing, and they enforce compliance with these duties through sanctions for a mere failure to comply with the duties, even if no substantive crime occurs»: così J. ARLEN, M. KAHAN, *Corporate Governance Regulation through Nonprosecution*, in *U. Chi. L. Rev.*, 2016, p. 327; cfr. V. KHANNA, T.L. DICKINSON, *The Corporate Monitor: The New Corporate Czar?*, in *Mich. L. Rev.*, 2007, pp. 1718-1720; T. HAUGH, *The Criminalization of Compliance*, op. cit., p. 1239, che sottolinea come «most agreements contain provisions aimed at refining corporate pol-

Il rispetto così preventivamente assicurato delle norme rilevanti da parte dei soggetti legati alla società rappresenta l'immediato vantaggio connesso all'adozione delle *policy* di *compliance*. In questa prospettiva, la predisposizione di un modello organizzativo e di una connessa funzione di controllo interno al fine di garantire l'irresponsabilità delle società per le condotte tenute dai propri loro impiegati e dirigenti²⁹ rappresenta l'incentivo rilevante per assicurare il rispetto delle norme, più che la minaccia delle sanzioni di per sé³⁰.

In un'ottica di economia comportamentale, l'approccio adottato dal legislatore statunitense con le *Federal Sentencing Guidelines for Organizations*, successivamente fatto proprio anche da altri legislatori nazionali, sembra rappresentare un'applicazione *ante litteram* della teoria del *nudging*³¹. Un riscontro a questa lettura si trae dall'analisi dell'applicazione della regola - comune alle normative statunitense e italiana e parimenti ampiamente criticata - secondo cui il fallimento a prevenire o a rilevare le condotte commesse dai dipendenti della persona giuridica non significa necessariamente che il modello organizzativo volto ad assicurare la *compliance* sia inefficace e che, pertanto, la società debba essere necessariamente sanzionata³². Nella prospettiva comportamentale, la possibilità di provare che la so-

icies and procedures, and improving employee training and monitoring». Questa rimedio assumibile ad esito della commissione del reato sembra minare l'effettività della *compliance* quale rimedio operante *ex ante*, dato che permette una contrattazione fra i procuratori e gli amministratori della società e in merito alle conseguenze delle violazioni delle leggi penali: cfr. P.J. HENNING, *The Organizational Guidelines: R.I.P.?*, in *Yale L.J. Pocket*, 2007, p. 312; B.L. GARRETT, *Too Big to Jail*, Cambridge, 2014, pp. 78-80; G. ROTOLO, *Cognitive dynamics of compliance and models of self-regulation. In search of effectiveness in strategies of crime prevention, working paper*, pp. 13-14; D. VOZZA, *op. ult. cit.*, pp. 13-14, per un'analisi della giurisprudenza britannica in merito al *Bribery Act* del 2010.

29 Cfr. W.S. LAUFER, *Corporate Bodies and Guilty Minds, op. cit.*, p. 7, per una considerazione negativa in merito al fallimento della disciplina in tema di responsabilità penale delle società quale conseguenza della deferenza della regolamentazione pubblica alla *business community*: «*criminal law is too often a matter of gaming both prosecutors and regulators with a mix of cooperation, disclosures, and audits*».

30 Anche considerando gli effetti negativi delle sanzioni secondarie, come la revoca delle licenze commerciali o la sospensione o il divieto di compiere operazioni economiche con una controparte pubblica: cfr. H.L. BROWN, *op. cit.*, pp. 88-100, per alcuni esempi tratti dalla prassi nordamericana. La lettura è identica per la dottrina italiana: cfr. M.S. SPOLIDORO, *La funzione di compliance nel governo societario*, in *La Corporate Compliance: una nuova frontiera per il diritto?*, a cura di G. Rossi, Milano, 2017, p. 197, nonché N. RONDINONE, *La compliance nei gruppi di società*, in *op. ult. cit.*, pp. 220-221 e 250-259, in merito agli specifici doveri degli amministratori di una controllante di un gruppo di società.

31 Cfr. R.H. THALER, C.R. SUNSTEIN, *Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness*, New Haven, 2008, *passim*.

32 Una vasta letteratura denuncia l'applicazione «cosmetica» dei programmi di *compliance*: cfr. W.S. LAUFER, *Corporate Liability, Risk Shifting, and the Paradox of Compliance, op. cit.*, p. 1350; K.D. KRAWIEC, *op. cit.*, pp. 491-492; F. CENTONZE, *Public-Private Partnerships and Agency Problems: The Use of Incentives in Strategies to Combat Cor-*

cietà abbia adottato e implementato ragionevolmente il modello³³ e, quindi, di ottenere, quantomeno, una riduzione della responsabilità della persona giuridica, rappresenta, infatti, un forte incentivo per gli amministratori, i quali sono mossi dalla considerazione che la predisposizione di un'organizzazione orientata alla conformità legale sia una scommessa necessaria³⁴, anche in considerazione del loro proprio interesse. Conseguentemente, anche se l'applicazione del modello organizzativo non è prevista come obbligatoria dalla normativa in tema di *compliance*, l'adozione dello stesso risulta di fatto necessaria agli occhi degli amministratori, dato che su questi ultimi gravano l'obbligo di prevenire il prodursi dei danni a carico della società, nonché quello di agire nel miglior interesse della persona giuridica³⁵. In altre parole, in caso di violazione delle norme penali da parte dei dipendenti della società e della conseguente responsabilità della persona giuridica, la mancanza di un modello di *compliance* potrebbe essere giudicato quale una violazione del dovere di amministrare secondo un livello medio di adeguatezza derivante dall'applicazione della *business judgment rule* (e non del dovere di supervisionare la gestione), dato che gli amministratori avrebbero fallito nel proteggere la società da rischi normalmente evitabili³⁶. In questa

ruption, in *Preventing Corporate Corruption*, a cura di S. Manacorda, F. Centonze e G. Forti, Heidelberg, pp. 48-49; G. ROTOLO, *op. cit.*, pp. 2-3.

33 Cfr. G.P. MILLER, *An economic analysis of effective compliance programs*, *op. cit.*, pp. 254-255; D.C. LANGEVOORT, *Caremark and Compliance: A Twenty-Year Lookback*, in *Temple L. Rev.*, 2018, p. 731: «*From a regulator's or enforcer's perspective, the goal of a compliance obligation is to cause corporations to invest in compliance up to the level where the preventive costs equal the social harm caused by the wrongdoing, not the harm to the corporation from being caught*».

34 Cfr. D.C. LANGEVOORT, *Global Behavioral Compliance*, working paper, 2020, p. 3-4, che sottolinea come «*there is a great deal of mimetic behavior among firms, copying what others are doing to avoid being viewed as a laggard. This is partly due to the absence of solid performance metrics to assess compliance programs in terms of good or bad results, so that quality is inferred from other factors (e.g., budgets) that only indirectly address the likelihood of compliance success*». Cfr. anche H. CHEN, E. SOLTES, *Why Compliance Programs Fail and How to Fix Them*, in *Harv. Bus. Rev.*, 2018, p. 119, per una critica circa le misurazioni della *compliance*.

35 Cfr. i dati raccolti da PONEMON INSTITUTE, *The True Cost of Compliance*, gennaio 2011, p. 3: «*The extrapolated average cost of compliance for 46 organizations in our study is more than \$3.5 million, with a range of \$446,000 to over \$16 million. Adjusting total cost by organizational headcount (size) yields a per capita compliance cost of \$222 per employee. The extrapolated average cost of non-compliance for 46 organizations is nearly \$9.4 million, with a range of \$1.4 million to nearly \$28 million. Adjusting total cost by organizational headcount (size) yields a per capita non-compliance cost of \$820 per employee*».

36 Questa è la posizione assunta dalla corte in *In re Caremark International Inc. Derivative Litigation*, 698 A.2d 970-971 (Del. Ch. 1996): cfr. G.P. MILLER, *The law of governance, risk management, and compliance*, *op. cit.*, pp. 63-64. Per questa ragione la *business judgment rule* non dovrebbe essere considerata generalmente applicabile a questo obbligo degli amministratori, ma solo utile a determinare il livello del dettaglio

prospettiva la *compliance* si conferma essere un elemento essenziale del *risk management* e la sua previsione deve essere vista quale uno *standard*³⁷ per le organizzazioni economiche complesse³⁸.

3 I benefici indiretti

Il dovere dei *manager* di istituire un assetto di *compliance* utile per contenere i rischi legati a condotte opportunistiche o sleali da parte dei dipendenti della società, o anche solo derivanti da un loro comportamento irrazionale, non sembra debba essere legato unicamente ai benefici descritti nel precedente paragrafo. Pur predisponendo uno schermo legale nei confronti delle conseguenze negative della violazione di specifiche norme, un apparato che assicuri la conformità legale dell'agire sociale può produrre effetti positivi anche conseguenti al rispetto di altre norme, che proteggono interessi diversi, non specificatamente oggetto della *compliance*. In altre parole, se l'applicazione del modello di organizzativo può prevenire alla società il costo di una sanzione, quale conseguenza della violazione di interessi specificatamente protetti, si può facilmente rilevare come il medesimo modello possa allontanare anche il rischio le medesime condotte illecite possano far sorgere degli obblighi risarcitori ulteriori³⁹. Un esempio può essere individuato nell'art. 25-*undecies* del d.lgs. n. 231/2001, che prevede delle sanzioni pecuniarie per la società o l'ente in caso di commissioni di reati ambientali: il rispetto di queste norme non solo permette di preservare un bene pubblico quale l'ambiente, ma può anche prevenire la società dall'obbligo

del modello di *compliance*. Cfr. H.L. BROWN, *op. cit.*, op. 7-32, e D.C. LANGEVOORT, *Cultures of compliance*, in *Am. Crim. L. Rev.*, 2017, p. 941, che denuncia come «Caremark's "just do something" message invited a check-the-box mentality». Cfr. anche G.P. MILLER, *The law of governance, risk management, and compliance*, *op. cit.*, pp. 66-67; D.C. LANGEVOORT, *Caremark and Compliance: A Twenty-Year Lookback*, *op. cit.*, p. 731; P.E. MCGREAL, *op. cit.*, pp. 673-677; S. GADINIS, A. MIAZAD, *op. cit.*, pp. 2157-2163, per un'analisi del ruolo della malafede come emergente in *Stone ex rel. AmSouth Bancorporation v. Ritter*, 911 A.2d 362-364 (Del. Ch. 2006). Cfr. anche R.C. BIRD, S.K. PARK, *The Domains of Corporate Counsel in an Era of Compliance*, *op. cit.*, pp. 228-229, per un'analisi della responsabilità dei *Chief Legal Officer*.

37 Uno *standard* implica che l'obbligazione legale debba essere decisa caso per caso da un'autorità giudiziaria: cfr. L. KAPLOW, *Rules Versus Standards: An Economic Analysis*, in *Duke L.J.*, pp. 561-562.

38 Cfr. S. GADINIS, A. MIAZAD, *op. cit.*, pp. 2163-2164.

39 I rimedi civili sono previsti anche sulla base dei trattati internazionali: per esempio, la *Civil Law Convention on Corruption* del 1999 obbliga gli Stati aderenti a disporre che le vittime di corruzione abbiano la possibilità di ottenere un risarcimento giudiziale: cfr. S. MANACORDA, *Towards an Anti-Bribery Compliance Model: Methods and Strategies for a "Hybrid Normativity"*, in *Preventing Corporate Corruption*, a cura di S. Manacorda, F. Centonze e G. Forti, Heidelberg, 2016, p. 14.

di risarcire le persone che potrebbero essere danneggiate dall'ipotesica condotta inquinante.

In questa prospettiva la *compliance* non dovrebbe essere vista unicamente come lo strumento principale per prevenire il compimento di condotte illecite, ma anche come una forma di organizzazione la cui adozione è di fatto obbligatoria per lo svolgimento di attività economiche (in particolare, quelle complesse) al fine di contenere il rischio di generare dei danni. Questo aspetto è particolarmente rilevante quando una singola condotta può produrre dei danni seriali e una società può, quindi, essere esposta al rischio di un risarcimento massivo⁴⁰. La possibilità di instaurare delle azioni di classe sembra costituire, in particolare, un incentivo per le *corporation* nordamericane - ma anche per quelle degli altri sistemi di *common law* che prevedono analoghi rimedi giudiziari - ad assumere dei modelli di *governance* che assicurino la conformità con regole che non possono essere violate senza il rischio di generare un risarcimento plurimo⁴¹, come avviene rispetto a molte norme penali⁴². L'osservazione delle società operanti nei mercati finanziari può fornire alcuni esempi significativi. Crimini come le falsi informazioni in prospetto o il falso in bilancio possono provocare dei danni agli investitori e ai creditori della società, che potrebbero mettere a rischio anche la solidità economica di quest'ultima quando la stessa sia richiesta di risarcire il nocumento arrecato (o, eventualmente, anche la solidità del mercato a causa dei negativi effetti a cascata sulle altre emittenti). In ultima analisi, i programmi di *compliance* possono essere visti come uno strumento necessario ad assicurare la stabilità⁴³ finan-

40 Cfr. D.C. LANGEVOORT, *Selling Hope, Selling Risk*, op. cit., pp. 48-53, per un'analisi critica degli effetti negativi delle *class action* in merito alle frodi societarie nell'esperienza statunitense.

41 Cfr. B.L. GARRETT, *Individual and corporate criminals*, in *Research handbook of corporate crime and financial misleading*, a cura di J. Arlen, Northampton, 2018, p. 137-140: «There is no official information about how nay companies face parallel civil litigation while being prosecuted. I collected data on the 255 companies that received deferred prosecution or non-prosecution agreements from 2001 to 2012 and whether they faced civil suits, finding such suits against 36 percent or 93 of the 255 companies. While not all civil settlements may be public, I identified \$6.1 billion in civil settlements in those cases, far more than the 4 billion in criminal fines imposed by federal prosecutors. [...] Some of the biggest civil suits filed against companies facing prosecution were class action suits. At least 35 of the 255 deferred prosecution agreements studied had parallel class actions». Cfr. anche K.D. KRAWIEC, op. cit., pp. 504-505, in merito all'importanza delle strutture di *compliance* interne per dimostrare la buona fede quale difesa rispetto al rischio alla condanna per «punitive damages».

42 Un esempio è il caso *Caremark*: cfr. H.L. BROWN, op. cit., pp. 102-103. In merito ai rischi di dare vita a una dichiarazione fuorviante o a un'omissione rilevante ai sensi della *Rule 10b-5* e, quindi, di fronteggiare una conseguente *class action* per informazione ingannevole, cfr. S. GADINIS, A. MIAZAD, op. cit., pp. 2180-2185.

43 Cfr. F. CENTONZE, *The imperfect science: structural limits of corporate compliance and co-regulation*, working paper, 2020, 2.

ziaria⁴⁴, come testimoniano le molte specifiche previsioni, anche di origine sovranazionale, riguardanti la *corporate governance* in specifici settori economici come le banche, le assicurazioni, o altri intermediari finanziari⁴⁵.

Queste considerazioni non sembrano essere necessariamente scalfite dal fatto che, nella pratica, la maggior parte delle *class action* sono oggetto di accordi transattivi, che normalmente riducono l'esposizione risarcitoria della società anche in maniera considerevole⁴⁶. Il rischio di perdite economiche, nonché la conseguente responsabilità degli amministratori per non averle sapute evitare⁴⁷, potrebbero costituire, infatti, un forte incentivo per una massiccia adozione dei modelli di *compliance* anche per quelle società aventi sede negli ordinamenti nazionali – particolarmente quelli di *civil law* – che hanno recentemente adottato questo rimedio giudiziale per il risarcimento dei danni seriali⁴⁸. In questa prospettiva, la legislazione italiana potrebbe costituire un interessante campo di ricerca nel prossimo futuro. A mezzo della l. n. 31/2019 il legislatore nazionale ha profondamente rinnovato la legge sull'azione di classe introdotta nel 2006 e le nuove previsioni entreranno in vigore nel novembre 2020 a seguito del rinvio contenuto nell'art. 8, comma 5, del c.d. decreto Milleproroghe, (d.l. n. 162/2019, convertito in l. n. 8/2020). La procedura ini-

⁴⁴ In questo modo i programmi di *compliance* possono indirettamente ridurre le asimmetrie informative e indurre una migliore valutazione della società, impedendo agli investitori di acquistare dei «lemons»: per una analisi dei problemi cognitivi cfr. il noto studio di G.A. AKERLOF, *The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism*, in *Q.J. Econ.*, 1970, p. 488.

⁴⁵ Cfr. J.D. COX, *Private Litigation and the Deterrence of Corporate Misconduct*, in *Law & Contemp. Probs.*, 1997, p. 18, in merito a «the costs and benefits of publicizing the discovered misconducts there the benefits would be signalling and the costs would possibly be attracting a claim by a third party».

⁴⁶ Secondo la *Stanford Law School Securities Class Action Clearinghouse*, su 5.838 azioni intraprese dal 1996 ad oggi negli Stati Uniti d'America, 2.555 sono state oggetto di transazione, con concessioni per un controvalore complessivo superiore a 104 miliardi di dollari. È interessante notare che c'è una significativa ripresa delle *class action* nel corso degli ultimi tre anni, con più di 400 cause iniziate all'anno.

⁴⁷ Cfr. B.L. GARRETT, *Too Big to Jail*, *op. cit.*, p. 54, che sottolinea l'importanza dei rimedi civili contro gli individui quando i rimedi penali non sono applicabili, anche se la paura degli amministratori di essere condannati è ridotta dalla copertura assicurativa normalmente concessa dalle società: cfr. T. BAKER, S.J. GRIFFITH, *Ensuring Corporate Misconduct*, Chicago, 2011, *passim*, e, in precedenza, R.H. KRAAKMAN, *op. cit.*, p. 859. Un'analisi critica merito agli effetti delle coperture assicurative a favore degli amministratori è contenuta in J.D. COX, *op. cit.*, pp. 23-37.

⁴⁸ Cfr. G.P. MILLER, *The compliance function: an overview*, *op. cit.*, p. 11. Come notato da T. HAUGH, *The Criminalization of Compliance*, *op. cit.*, p. 1221: «In addition, compliance programs attempt to prevent employee violations of tort-based statutes and regulations concerning workplace harassment and discrimination, occupational health, privacy, environmental protection, and healthcare. These claims are raised through traditional private litigation and can expose companies to significant financial penalties and litigation costs».

zionalmente prevista solo per i danni sofferti da consumatori sarà così estesa a tutti i nocuenti riguardanti dei diritti individuali omogenei arrecati da imprese pubbliche o private (art. 840-*bis*, commi 1 e 3, c.p.c.). Differentemente da altri ordinamenti che prevedono il c.d. «*opt-out*», la novella permetterà ai danneggiati di aderire non solamente durante il giudizio (art. 840-*quinquies*, comma 1, c.p.c.), ma anche dopo che la corte ha deciso il caso pronunciando una sentenza definitiva (art. 840-*sexies*, comma 1, lett. *e*, c.p.c.). Sebbene la nuova legge disponga che anche in caso di accordo transattivo le parti escluse possano continuare il giudizio o iniziare una nuova azione collettiva (art. 840-*bis*, comma 6), sembra prevedibile che questo meccanismo di adesione obbligherà il convenuto a raggiungere rapidamente un accordo transattivo, al fine di contenere il rischio di soffrire delle perdite maggiori. In questo scenario un rafforzamento dei controlli interni e, in particolare, l'adozione di un programma di *compliance*⁴⁹ potrebbero rappresentare una soluzione ottimale per contenere il rischio della società di subire delle azioni di classe dirimpenti, come conseguenza delle condotte illecite tenute dai loro dirigenti o dipendenti. Se questa ipotesi verrà confermata, la novella potrebbe, dunque, testimoniare la tendenza apparente della *compliance* a rappresentare una risposta più ampia rispetto a quella della sola prevenzione a determinati reati, per i quali quale è stata inizialmente introdotta⁵⁰.

Oltre a proteggere le società dall'obbligo di risarcire le obbligazioni nascenti da un provvedimento giudiziale in favore delle vittime dei crimini commessi dei loro dipendenti, la *compliance* può essere utile anche a dotare le persone giuridiche di un apparato di controllo utile a verificare l'adempimento delle proprie obbligazioni contrattuali. Da questo punto di vista, l'applicazione di modelli organizzativi interni non è solo una questione in merito al limitare la responsabilità nei confronti degli *stakeholder* come i clienti e i creditori, ma è anche un modo per preservare la fiducia di questi ultimi rispetto all'attività economica⁵¹ ed anche rispetto al valore attuale e

49 Cfr. M. ADAN NIETO, *Compliance programs: from the management of legality to the management of legitimacy*, working paper, 2020, pp. 12-13, rito alla proposta di collegare il responsabile della *compliance* agli amministratori eletti da *stakeholder* esterni, al fine di rinforzare la legittimazione pubblica della società.

50 Cfr. M. GIORGINO, L. POZZA, *Compliance e rischi aziendali*, in *La Corporate Compliance: una nuova frontiera per il diritto?*, a cura di G. Rossi, Milano, 2017, pp. 121-124.

51 Il boicottaggio da parte dei sindacati, delle ONG o delle controparti contrattuali potrebbe costituire un ulteriore forma di «*private enforcement*» quando un reato societario viene scoperto: cfr. sul punto K.E. DAVIS, *Multijurisdictional enforcement game: the case of anti-bribery law*, in *Research handbook of corporate crime and financial misleading*, a cura di J. Arlen, Northampton, 2018, p. 155.

futuro degli investitori⁵².

Una prova convincente di quali siano gli effetti diretti e indiretti della *compliance* sembra possa tenersi osservando il famoso caso «Dieselgate», che ha riguardato il gruppo automobilistico Volkswagen⁵³. Gli effetti negativi relativi alla mancanza di un efficiente sistema di controllo che potesse impedire il compimento della frode in merito al reale inquinamento prodotto dalle autovetture sembra costituire una sorta di drammatico *memento* di che cosa un efficiente programma di conformità dovrebbe essere in grado di prevenire a una società⁵⁴. Dopo che il consiglio di sorveglianza della *holding* dovette ammettere la frode a seguito dei risultati delle investigazioni condotte dalla *Environmental Protection Agency* statunitense nel settembre 2015, la controllata nordamericana e altre società del gruppo furono sanzionate pesantemente dalle autorità nazionali per violazione delle leggi locali contro l'inquinamento. A ciò si aggiunga che le stesse società sono poi state obbligate a offrire ai loro clienti dei programmi di manutenzione straordinaria dei veicoli o il risarcimento dei danni provocati, anche quale risposta parziale alle molte azioni collettive che sono state iniziate in differenti nazioni. Le perdite dirette di miliardi di euro così sofferte dal gruppo Volkswagen rappresenta solo una porzione dell'effetto dello scandalo⁵⁵, probabilmente non la più importante. La frode ha infatti provocato una perdita di fiducia dei clienti e, conseguentemente degli investitori⁵⁶, che si è immediatamente riflessa sul prezzo degli strumenti finanziari emessi

52 L'indagine condotta da Ponemon Institute, *op. cit.*, p. 3, ha evidenziato che: «Business disruption and productivity losses are the most expensive consequences of non-compliance. The least expensive consequences are fines, penalties and other settlement costs».

53 Il caso Volkswagen è diventato famoso anche perché la società ha ammesso che uno dei suoi consiglieri forniva suggerimenti agli impiegati di distruggere documenti rilevanti; la società è stata quindi condannata a pagare 2,8 miliardi di dollari in sanzioni come conseguenza di un accordo giudiziale di applicazione della pena: cfr. S. GADINIS, A. MIAZAD, *op. cit.*, pp. 2142 e 2189.

54 Come evidenziato da U. TOMBARI, *Governo societario, compliance e "indagini interne" nella s.p.a. quotata*, in *La Corporate Compliance: una nuova frontiera per il diritto?*, a cura di G. Rossi, Milano, 2017, pp. 268-270 differentemente da altri Stati europei, la dottrina tedesca è da tempo maggiormente consapevole dell'importanza della *compliance*, dato che molti scandali hanno coinvolto nel passato grandi società aventi sede in Germania (Siemens, MAN, Deutsche Telekom, Daimler, Linde Ferrostaal, HSH Nordbank).

55 Il possibile effetto negativo legato all'irrogazione di pesanti sanzioni sulla società e sui suoi *stakeholder* era già evidenziato da R.H. KRAAKMAN, *op. cit.*, p. 857.

56 L'impatto dei differenti tipi di frode sulle aspettative dei portatori di interessi esterni è analizzato da C.R. ALEXANDER, J. ARLEN, *Does conviction matter? The reputational and collateral effects of corporate crime*, in *Research handbook of corporate crime and financial misleading*, a cura di J. Arlen, Northampton, 2018, pp. 98-107.

dalla *holding* tedesca⁵⁷. In un solo mese le azioni hanno sofferto una perdita di più di un terzo del loro prezzo di scambio precedente allo scandalo e il valore iniziale è stato recuperato solo dopo due anni⁵⁸ e una caduta simile è stata sofferta anche dal prezzo delle obbligazioni⁵⁹. Questi andamenti borsistici sembrano testimoniare come profonda fosse la perdita di fiducia non solo da parte degli investitori in capitale di rischio in merito alla profittabilità dell'attività economica, ma anche da parte dei creditori in merito alla solvibilità dell'emittente. In questa prospettiva una riduzione dei rischi di impresa legata alla protezione offerta dalla *compliance* non può che significare anche una concreta diminuzione del costo del finanziamento, a mezzo del calo del tasso di ritorno atteso dagli investitori esterni⁶⁰.

L'importanza di preservare la fiducia su questi aspetti è stata specificatamente sottolineata dal Parlamento Europeo⁶¹, emanato la direttiva 2014/95/EU fine di aggiornare la precedente direttiva 2013/34/EU, in merito alla diffusione di informazioni non finanziarie da parte delle società di maggiore dimensione e dei gruppi. Favorendo un approccio di investimento di lungo termine, la nuova direttiva ha imposto alle società di maggiore dimensione di includere nella loro relazione sulla gestione «una dichiarazione di carattere non finanziario contenente almeno informazioni ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva in misura necessaria alla comprensione dell'andamento dell'impresa, dei suoi risultati, della sua situazione e dell'impatto della sua attività». Questa dichiarazione deve includere,

⁵⁷ Questa non è necessariamente una questione in merito alla «*moral legitimacy*» del gruppo automobilistico, ma piuttosto all'importanza della sua «*societal acceptance*» che non può essere sottostimata: cfr. G. PALAZZO, A.G. SCHERER, *Corporate Legitimacy as Deliberation: A Communicative Framework*, in *J. Bus. Ethics*, 2006, p. 78.

⁵⁸ Da più di 167 euro rilevati l'11 settembre 2015, dieci giorni prima dell'ammissione della frode, a meno di 107 euro risultanti il 9 ottobre 2015.

⁵⁹ Per esempio, un'emissione scadente il 2030 ha perso più di un quinto del suo prezzo di mercato nel medesimo periodo, valendo un quarto sotto la parità.

⁶⁰ Cfr. S.C. CHOI, A.C. PRITCHARD, *Securities Law Enforcers*, in *Research handbook of corporate crime and financial misleading*, a cura di J. Arlen, Northampton, 2018, pp. 220-222, per una discussione in merito agli ulteriori effetti indotti dai crimini societari rispetto alle reazioni di prezzi di borsa. Cfr. anche J. VAN ERP, *Naming and shaming in regulatory enforcement*, in *Explaining Compliance*, a cura di C. Parker and V.L. Nielsen, Northampton, 2011, pp. 327-332, in merito alle reazioni dei consumatori e dei soci conseguenti alla pubblicazione delle sanzioni.

⁶¹ Cfr. la risoluzione del Parlamento Europeo del 6 febbraio 2013, *Corporate Social Responsibility: accountable, transparent and responsible business behaviour and sustainable growth and Corporate Social Responsibility: promoting society's interests and a route to sustainable and inclusive recovery*, con cui l'organo comunitario ha riconosciuto l'importanza di fornire informazioni sulla sostenibilità sui fattori sociali e ambientali, con una prospettiva di identificare i rischi della sostenibilità e incrementare la fiducia degli investitori e dei consumatori.

fra l'altro, la descrizione delle *policy* seguite dall'impresa in relazione ai precedenti argomenti, nonché in merito ai processi di *due diligence* realizzati, e deve riportare i risultati di questi processi, anche in forma di indicatori delle *performance* ottenute⁶².

4 Gli effetti negativi

Pur risultando *la corporate compliance* una soluzione necessaria ai problemi che nascono dalla delega dei poteri in un'organizzazione complessa, in quanto strumento utile a contenere i rischi e ad assicurare dei vantaggi nel caso le norme siano violate (quali, ad esempio, la riduzione delle sanzioni o della responsabilità degli amministratori), non di meno appare evidente che l'imposizione di un intenso controllo di legalità sull'operato della società dia vita anche a dei notevoli costi⁶³.

Quelli più immediati sono legati alla stessa creazione di un apparato di controllo e alla sua implementazione giornaliera all'interno dell'attività economica⁶⁴. Ciò normalmente significa investire, anzitutto, in una valutazione preliminare del rischio legale, anche attraverso una *due diligence* esterna, al fine di tracciare le politiche e designare le specifiche procedure⁶⁵. Il rispetto di queste ultime deve poi essere assicurato assegnando, ed eventualmente assumendo, degli impiegati e dei dirigenti con specifiche funzioni di monitoraggio⁶⁶, ma anche fornendo loro una struttura informatica dedicata per con-

⁶² Un'analisi, anche delle due *EU Commission's Guidelines on non-financial information* (2017/C215/01 and 2019/C209/01), cfr. M. RESCIGNO, *Stakeholders interests and compliance, working paper*, 2020, pp. 11-14.

⁶³ I costi sono sostenuti ovviamente dei soci, anche se i programmi di *compliance* sono imposti dai regolatori: cfr. sul punto le considerazioni di S.J. GRIFFITH, *op. cit.*, pp. 2121-2128; S. GADINIS, A. MIAZAD, *op. cit.*, pp. 2147-2148.

⁶⁴ Cfr. T. HAUGH, *The Power Few of Corporate Compliance*, in *Ga. L. Rev.*, 2018, p. 13. Questi costi sembrano indirettamente connesse alle dimensioni dell'attività economica, come suggerito dall'indagine condotta sugli *hedge funds* da KPMG International, *The cost of compliance*, KPMG/AIMA/MFA Global Hedge Fund Survey 2013. Cfr. anche i dati riportati da G.P. MILLER, *The law of governance, risk management, and compliance*, *op. cit.*, p. 196, in merito alla «*compliance industry*».

⁶⁵ Cfr. R.C. BIRD, S.K. PARK, *The Domains of Corporate Counsel in an Era of Compliance*, *op. cit.*, p. 214.

⁶⁶ Cfr. K.D. KRAWIEC, *op. cit.*, pp. 492-496; D.C. LANGEVOORT, *Cultures of compliance*, *op. cit.*, pp. 939-940. Cfr. S. GADINIS, A. MIAZAD, *op. cit.*, p. 2138, che affermano come «*Compliance departments in most public companies today engage hundreds of employees on average, and retain thousands of staff in highly regulated industries such as finance. With expanding firepower at their disposal, the heads of legal and compliance departments find themselves in an increasingly elevated position within the corporate hierarchy, having gained a seat among top managers and a direct reporting avenue to the board*».

trollare la legalità dei flussi di lavoro⁶⁷ (sia al fine di esaminare le decisioni prese dai vertici, sia al fine di prevenire la commissione di reati all'interno della società)⁶⁸. A ciò si aggiunga che la società deve investire in programmi di formazione continui dei propri dipendenti⁶⁹ al fine di mantenere un alto livello di rispetto delle regole ed anche per stimolare la crescita di una cultura interna della *compliance*⁷⁰. Occorre considerare, inoltre, che l'efficacia della funzione di conformità potrebbe dover essere validata⁷¹ da un esaminatore esterno⁷². Infine, deve essere considerato che la *compliance* spesso risulta non ristretta solo a un piano di organizzazione interna, dato che l'operare della società può coinvolgere anche specifici terzi, quali società controllate, fornitori, ecc.: ciò può comportare, quindi, un significativo incremento dei costi, dato che, in questi casi, il costante monitoraggio e l'educazione continua alla conformità debbono essere applicati anche a questi soggetti esterni⁷³.

67 Cfr. R.C. BIRD, S.K. PARK, *Turning Corporate Compliance Into Competitive Advantage*, op. cit., p. 293, che sottolineano come anche questi sistemi siano utili al fine di «*deliver necessary data to regulators and auditors*».

68 Cfr. J.H. WALSH, *Compliance in the Age of Connectivity*, in *Rutgers U.L. Rev.*, 2017, p. 540, in merito all'uso negli anni settanta dei dati automatica elaborati in merito all'attività delle imprese da parte della commissione di indagine costituita dalla SEC. In merito alla diffusione di un «*preventive risk management*» le difficoltà di applicare l'intelligenza artificiale alle operazioni societarie, cfr. M. MOZZARELLI, *Digital compliance: the case for algorithm opaqueness*, working paper, 2020, p. 14. Cfr. anche D.C. LANGEVOORT, *Global Behavioral Compliance*, op. cit., pp. 12-13, in merito alla necessità di adottare delle metriche per misurare il livello di conformità.

69 Cfr. D.C. LANGEVOORT, *Global Behavioral Compliance*, op. cit., pp. 6-8, per una critica in merito all'efficacia di «*high-level compliance exhortations*»; cfr. anche M.S. SPOLIDORO, op. cit., pp. 182-183; F. CENTONZE, *The imperfect science: structural limits of corporate compliance and co-regulation*, op. cit., p. 9.

70 «*A company's code of conduct is usually considered the "cornerstone" of a compliance program and is widely disseminated to employees*»: così T. HAUGH, *The Power Few of Corporate Compliance*, op. cit., p. 13. Cfr. T.R. TYLER, *Psychology and deterrence of corporate crime*, op. cit., pp. 32-33, argomentando il rischio di perdita di motivazione da parte degli impiegati nel lungo periodo.

71 Lo sviluppo di procedure interne, *policy* e controlli, la designazione di un *compliance officer*, un continuo programma di addestramento dei dipendenti e una funzione *audit* indipendente sono i quattro pilastri comuni a molti programmi di *compliance*. Questi elementi furono previsti inizialmente dai programmi anticicliaggio imposti dal *Bank Secrecy Act* del 1970: cfr. G.P. MILLER, *An economic analysis of effective compliance programs*, op. cit., p. 249.

72 Cfr. R.C. BIRD, S.K. PARK, *The Domains of Corporate Counsel in an Era of Compliance*, op. cit., p. 215. La necessità di individuare dei *benchmark* comuni per la misurazione della conformità è una delle ragioni della omogeneizzazione dei modelli di conformità adottati dalle società secondo T. HAUGH, *The Power Few of Corporate Compliance*, op. cit., pp. 18-19.

73 In merito al bilanciamento dei costi e dei benefici, considerando, in particolare, l'entità delle sanzioni e la probabilità del rilevamento degli illeciti, cfr. G.P. MILLER, *An economic analysis of effective compliance programs*, op. cit., pp. 256-259; nella dottrina italiana, particolarmente in un'ottica anticoncorrenziale europea, cfr. F. GHEZZI, *Anti-*

Anche se «*A frequent concern expressed by many business executives is the cost of risk management, compliance processes, and control activities in comparison to the value gained*» – come riportato nell'*Executive Summary* dell'aggiornamento del 2017 al *Enterprise Risk Management - Integrated Framework* redatto dal *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) – in ogni caso, questi oneri materiali, anche se ingenti, non sembrano necessariamente rappresentare gli unici costi discendenti dall'applicazione delle procedure di conformità. Probabilmente altri rilevanti effetti negativi impattano sull'attività economica, sebbene questi non siano così facilmente rintracciabili come le spese necessarie a implementare un sistema di regole e procedure interne per assicurare il rispetto della legge⁷⁴. Come evidenziato in precedenza, la *compliance* è uno strumento obbligatorio all'interno delle organizzazioni dove la delega dei poteri risulta essere una stretta necessità: operando come uno scudo per il mandatario contro i comportamenti illeciti opportunistici degli agenti, o semplicemente quale contenimento della loro irrazionalità, la verifica della legalità è diventata, quindi, uno dei pilastri dei controlli interni delle società, assieme con l'*internal audit* e il *risk management*. In ogni caso, questa architettura multilivello dei controlli ha reso le organizzazioni economiche più complesse. L'esecuzione di questi controlli, particolarmente di quelli legati alla conformità legale, conduce, infatti, il *management* ad essere più "cauto"⁷⁵. In alcuni casi, l'incompatibilità con le leggi e le regole potrebbe comportare un'immediato blocco dell'operazione, che potrebbe causare la perdita o, comunque, una riduzione dell'attività economica. In altri casi, la *compliance* potrebbe imporre una riduzione della velocità di reazione del *management*, che potrebbe riflettersi sulla capacità della società di cogliere le opportunità di affari⁷⁶.

Per cogliere i molti aspetti negativi che la *compliance* può avere sull'attività economica, uno degli esempi più significativi è rappre-

trust Compliance Programs, in *La Corporate Compliance: una nuova frontiera per il diritto?*, a cura di G. Rossi, Milano, 2017, pp. 321-322 e 325.

⁷⁴ Questo aspetto è sottolineato anche dal Office of Management & Budget, Executive Office of The President, *Draft 2015 Report to Congress on The Benefits and Costs of Federal Regulations and Agency Compliance with the Unfunded Mandates Reform Act*, 16 ottobre 2015, p. 7: «*Some regulations have significant non-quantified or non-monetized benefits (such as protection of privacy, human dignity, and equity) and costs (such as opportunity costs associated with reduction in product choices or product bans) that are relevant under governing statutes and that may serve as a key factor in an agency's decision to promulgate a particular rule*».

⁷⁵ L'avversione al rischio degli amministratori è individuata quale un costo della *compliance* da R.H. KRAAKMAN, *op. cit.*, p. 887.

⁷⁶ Cfr. D.C. LANGEVOORT, *Cultures of compliance*, *op. cit.*, p. 936, il quale evidenzia una connessione tra l'innovazione e il rischio di violare le norme rilevanti, al punto che «*A healthy-seeming celebration of creativity can also be a compliance danger sign*».

sentato dalle sanzioni che possono essere applicate dallo U.S. Department of the Treasury's Office of Foreign Assets Control (OFAC) in applicazione delle *Iranian Transactions and Sanctions Regulations* (ITSR), adottate dopo che il governo statunitense ha deciso di ritirarsi dal *Joint Comprehensive Plan of Action* (JCPOA) nel 2018. L'embargo così imposto produce i suoi effetti non solo nei confronti delle «U.S. persons» - che, in generale, sono pesantemente sanzionate se, anche indirettamente, hanno rapporti commerciali con controparti iraniane - ma anche nei confronti delle imprese non nordamericane. Infatti, i c.d. «*foreign sanctions evaders*» sono esposti a delle pesanti ritorsioni economiche, quali l'imposizione di restrizioni alle importazioni di beni prodotti negli Stati Uniti, oppure le esportazioni di prodotti statunitensi nelle loro relazioni d'origine, o, ancora, il divieto di utilizzare i dollari come moneta di pagamento. Anche se gli effetti transnazionali di queste sanzioni sono fortemente controversi ed hanno anche una dimensione politica internazionale (per esempio, la Commissione Europea - che non ha condiviso la decisione presidenziale americana - ha adottato il Regolamento n. 2018/1100 per proteggere le imprese comunitarie dagli effetti delle sanzioni), è abbastanza evidente che il rispetto delle restrizioni commerciali costituirà per le società statunitensi il semplice rispetto di una legge nazionale, ma per le imprese del resto del mondo ciò costituirà una decisione gestionale, che probabilmente si tradurrà in una riduzione delle opportunità d'affari sul mercato iraniano⁷⁷.

L'impatto di questi costi non sembra affatto eccezionale come il precedente esempio potrebbe indurre a pensare. Il *trend* della *corporate compliance* è, infatti, quello di espandere i controlli della legalità oltre l'area propria della prevenzione rispetto ad atti criminali. In questa prospettiva, lo sviluppo di una cultura della *compliance* sta assumendo un ruolo centrale nella *governance* di molte società operanti in specifici settori economici⁷⁸. Questo andamento porta ad una proliferazione di costi materiali, ma, come detto, potrebbe riflettersi anche in una riduzione delle opportunità d'affari. Le *Joint Guidelines on the Prudential Assessment of Acquisitions and Increases of Qualifying Holdings in the Financial Sector* adottate dalle European Supervisor Authorities nel 2016 (ESAs, i.e. EBA, ESMA and EIOPA) sembrano offrire una prova di questo impatto negativo. Al fine di verificare se un potenziale acquirente di una partecipazione

⁷⁷ Cfr. D.C. LANGEVOORT, *Global Behavioral Compliance*, op. cit., pp. 17-19, per un'analisi dell'impatto della *compliance* comportamentale in una prospettiva globale, in particolare alla luce dell'esperienza legata al *Foreign Corrupt Practices Act* del 1977.

⁷⁸ Per un'analisi dell'approccio nei confronti della *compliance* adottato dalle autorità italiane, cfr. L. TORCHIA, *La Compliance e i rapporti con l'autorità di controllo*, in *La Corporate Compliance: una nuova frontiera per il diritto?*, a cura di G. Rossi, Milano, 2017, pp. 156-165.

qualificata nel settore finanziario sia adatto a tale ruolo, le *Guidelines* impongono di verificare la sua reputazione. L'indagine non deve coprire solo l'integrità dell'aspirante acquirente, ma anche la sua competenza professionale. Questi è richiesto, inoltre, di assicurare un'effettiva *compliance* da parte della partecipata, grazie alla scelta degli amministratori e del mantenimento di un controllo sugli stessi in merito all'applicazione delle specifiche norme regolanti l'attività delle banche, delle assicurazioni e delle altre istituzioni finanziarie. Questa forma di coinvolgimento attribuisce, dunque, al socio un ruolo di sostanziale guardiano del buon governo della società e ciò potrebbe esporlo a responsabilità per i danni che dovessero derivare dalla violazione di questo compito. Anche se queste qualità debbono essere valutate alla luce delle dimensioni della partecipazione che il compratore intende acquisire, nonché alla luce del suo effettivo coinvolgimento nella gestione o dell'influenza che lo stesso intende esercitare sull'impresa, sembra comunque evidente che questo requisito riduca fortemente l'attrattività degli investimenti nel settore finanziario da parte delle persone fisiche. Solo gli investitori che abbiano maturato una forte esperienza nel campo (ed anche un'adeguata cultura della *compliance*)⁷⁹, possono avere, infatti, l'ambizione di prendere il controllo o esercitare la direzione sugli amministratori, anche al fine di stimolare l'amministrazione a essere conforme alle norme rilevanti. In ogni caso questa qualità non appare facilmente trasmissibile agli eredi. Questi fattori sembrano, quindi, condurre a una riduzione del numero di possibili investitori nel settore finanziario. Probabilmente in futuro le istituzioni pubbliche o private, non riferibili a specifici individui, finiranno per essere i principali possessori di partecipazioni rilevanti nelle istituzioni finanziarie europee, perché essi non sono tenuti ad affrontare il problema di garantire una continuità di queste qualità⁸⁰.

79 Questa forma di coinvolgimento - che può essere largamente influenzata dalla cultura locale: cfr. D.C. LANGEVOORT, *Selling Hope, Selling Risk*, op. cit., pp. 41-42 - potrebbe attribuire loro un ruolo di «gatekeepers» del buon governo societario e renderli responsabili per le perdite che possono conseguire al mancato compimento dei relativi obblighi.

80 Un esempio significativo dell'applicazione della disciplina sembra essere rappresentato dalla recente caso Del Vecchio-Mediobanca. La richiesta del 29 maggio 2020 da parte del principale azionista di Mediobanca S.p.a. di incrementare la sua partecipazione del 20% attraverso la sua *holding* lussemburghese e, quindi, di divenire il più influente investitore nella società, ha portato a un'autorizzazione da parte della Banca Centrale Europea piuttosto singolare. L'incremento alla partecipazione in una delle principali banche d'affari italiane, non preoccupava, difatti, l'autorità europea in merito alla capacità finanziaria di Del Vecchio, bensì sulla sua abilità di mantenere nel tempo un buon governo dell'istituzione quale investitore attivo: per questa ragione l'autorizzazione è stata concessa, e ancor prima richiesta, dallo stesso Del Vecchio non per permettere l'esercizio di un controllo su Mediobanca, neppure di fatto, ma solo per realizzare un semplice investimento.

5 Alcune evidenze conclusive alla luce della crisi indotta dal Coronavirus

Bilanciare i costi e i benefici al fine di assumere la decisione di adottare e modellare un apparato di *compliance* non è una semplice decisione per gli amministratori della società. Come notato da Miller⁸¹, molteplici fattori devono essere considerati quali, ad esempio, la probabilità che le condotte illecite siano rilevate o il possibile ammontare delle sanzioni conseguenti. Come suggerito in precedenza, anche altri fattori indiretti dovrebbero verosimilmente essere valutati, considerando anche che l'attuazione della conformità legale è un momento fondamentale della funzione del *risk management*.

Una prova di queste difficoltà sembra essere offerta, da ultimo, dalla attuale crisi sanitaria. La diffusione della malattia ha comportato, infatti, che molte nazioni abbiano adottato delle leggi emergenziali al fine di contenerne l'espansione; dopo un primo periodo di chiusura di numerose attività economiche, le misure imposte per la riapertura delle stesse – particolarmente per quelle operanti con il pubblico⁸², o che richiedono l'effettiva presenza dei dipendenti coinvolti nella produzione⁸³ – sembra aver fornito una drammatica evidenza delle difficoltà di soppesare i costi e i benefici connessi alla conformità a queste nuove regole. Da una parte, rispettare gli *standard* sanitari ha permesso, infatti, di continuare a gestire le attività economiche garantendo la sostanziale irresponsabilità per una diffusione accidentale della malattia; dall'altra, la richiesta applicazione delle regole ha forzato molte imprese a rimanere chiuse, anche perché la loro riorganizzazione le ha rese non convenienti⁸⁴. In questa prospettiva i costi non sembrano essere solo quelli necessari a continuare l'attività economica (come l'adozione di protezioni per il personale, barriere, misure di distanziamento, ecc.), ma anche quelli

81 Cfr. G.P. MILLER, *An economic analysis of effective compliance programs*, op. cit., pp. 256-259.

82 Cfr. N. FERNANDES, *Economic Effects of Coronavirus Outbreak (COVID-19) on the world economy*, working paper, 2020.

83 Come evidenziato da ECB, *Economic Bulletin*, n. 3, 14 maggio 2020, «*The collapse in activity is initially the strongest for services, particularly those related to travel and recreational activities. This has already been indicated by some of the available survey evidence. However, the lockdown measures and the ensuing supply bottlenecks reduce production dramatically, also across large segments of the industry. Overall, the containment measures are assumed to cause a relatively larger loss of value added in retail trade, transport, accommodation and food service activities compared to manufacturing, construction and other sectors*».

84 Cfr. COVID-19 CONSUMER LAW RESEARCH GROUP, *Consumer Law and Policy Relating to Change of Circumstances Due to the COVID-19 Pandemic*, in *J. Consum. Policy*, 2020, in corso di pubblicazione, per un'analisi comparata delle soluzioni adottate nei vari ordinamenti per garantire la moratoria dei contratti, la loro risoluzione, i rimborsi dei corrispettivi versati o l'attribuzione di corrispettivi crediti.

necessari alla stessa comprensione delle nuove disposizioni, nonché quelli conseguenti a una necessaria riduzione della attività economica quale conseguenza della applicazione dalle stesse nuove norme.

Abbastanza paradossalmente in questo scenario le imprese più strutturate sembrano essere state più reattive e capaci di proseguire l'attività rispetto a quelle di minore dimensione operanti nello stesso ambito economico. I dati preliminari raccolti in Italia⁸⁵ – particolarmente significativi considerando gli effetti negativi subiti dall'economia nazionale nella prima parte dell'anno⁸⁶ – sembrano, quindi, suggerire che la *compliance* e il *risk management* sono, probabilmente più che mai, funzioni fondamentali per la riorganizzazione dell'attività economica e che solo le imprese che avevano già implementato uno specifico apparato a ciò dedicato sono state capaci di implementare rapidamente le trasformazioni richieste⁸⁷.

In ogni caso, sembra piuttosto evidente che la maggior parte delle imprese, particolarmente quelle di minore dimensione, non sono normalmente in grado di affrontare i costi di avere del personale dedicato a questo scopo⁸⁸. Allo stesso tempo, l'esistenza di "cigni neri"⁸⁹, come il COVID-19, suggerisce l'idea che anche le imprese meno complesse dovrebbero mantenere, almeno, una forma embrionale di controllo su questi aspetti, al fine di stimolare una risposta rapida e una revisione legale della loro attività economica, quando necessario⁹⁰. Una possibile soluzione a questa esigenza potrebbe essere offerta da una maggiore diffusione dei servizi di *compliance* e di *risk manage-*

85 Cfr. ISTAT, *Situazione e prospettive nell'emergenza sanitaria Covid-19*, 15 giugno 2020, p. 3: «Le microimprese (3-9 addetti), sono quelle più coinvolte nella sospensione delle attività: 48,7% contro 32,7% delle piccole (10-49 addetti), 19,2% delle medie (50-250 addetti) e 14,5% delle grandi (250 addetti e oltre), per una quota complessiva del 69,4%, considerando anche le imprese minori inizialmente "sospese" che poi hanno riaperto».

86 Cfr. ECB, *Economic Bulletin*, n. 4, 18 giugno 2020.

87 Cfr. anche la probabile importanza di investire nelle relazioni con gli *stakeholder*, come sottolineato nei dati riportati da A. CHEEMA-FOX, B.R. LAPERLA, G. SERAFEIM, H. WANG, *Corporate Resilience and Response During COVID-19*, Harvard Business School Accounting & Management Unit Working Paper No. 20-108, 2020, *passim*.

88 Cfr. J. BRAITHWAITE, *Enforced self-regulation: A new strategy for corporate crime control*, *op. cit.*, p. 1501: «For businesses below a certain size, a viable and independent compliance unit is impossible. Direct government inspections must be retained for small businesses».

89 Cfr. G.P. MILLER, *The law of governance, risk management, and compliance*, *op. cit.*, pp. 750-751, che sottolinea l'importanza degli *stress test* anche al fine di misurare la «fat tail» *distribution* degli eventi negativi.

90 Un effetto positivo della regolamentazione è suggerito analizzando la crisi legata al Coronavirus da X. WU, *Regulations as Automatic Stabilizers During COVID-19*, working paper, 2020, *passim*.

ment offerti da *outsourcer*⁹¹, anche considerando, da un lato, il positivo impatto che le tecnologie informatiche stanno portando nel settore e, dall'altro, che nelle imprese una parte della forza lavoro è già formata da lavoratori semi-indipendenti⁹². Probabilmente, nel prossimo futuro, l'impatto di queste innovazioni potrebbe, quindi, ridurre il costo della funzione di conformità legale e questo fattore potrebbe contribuire significativamente all'adozione di *policy* di *compliance*, considerando i benefici che queste potrebbero comportare complessivamente ai soci e agli amministratori, nonché, indirettamente, anche agli altri *stakeholder*.

91 Cfr. M.S. SPOLIDORO, *op. cit.*, pp. 186-187. Per un'analisi dei rischi della «*departmentalization*» della *compliance* nelle società "aperte" statunitensi, cfr. M. DE STEFANO, *Creating a Culture of Compliance: Why Departmentalization May Not Be the Answer*, in *Hastings Bus. L.J.*, 2013, pp. 120-164.

92 Cfr. J.H. WALSH, *op. cit.*, p. 551: «*Compliance professionals today, must deal with large numbers of independent contractors, temporary employees, outsourced activities, interns, externs, and other human resource practices that have the effect of decomposing the firm into semi-autonomous actors with low levels of connection with the institution*».
