

DIRITTO SOCIETARIO, DIGITALIZZAZIONE E INTELLIGENZA ARTIFICIALE

IN RICORDO DI AGOSTINO GAMBINO

a cura di **NICCOLÒ ABRIANI** e **RENZO COSTI**

452

Quaderni di

**GIURISPRUDENZA
COMMERCIALE**

 **GIUFFRÈ**
GIUFFRÈ FRANCHIS LITTELLINE

richiesta.” La direttiva, però, non impone all’autorità dello Stato di costituzione di chiedere agli altri Stati membri tali informazioni sui primi amministratori, cosicché ogni Stato membro è libero di articolare come crede i poteri delle proprie autorità.

Sul piano tecnico, questo scambio di informazioni avverrà grazie al sistema di interconnessione dei registri e in base alle specifiche tecniche previste nel Regolamento 2011/1042 di attuazione del BRIS. Il decreto legislativo italiano rimette a un decreto del MISE il compito di individuare le modalità dettagliate per l’interscambio tra registri ⁽⁴⁴⁾. In questo contesto, sorge il quesito se il notaio italiano, prima di depositare l’atto costitutivo e chiederne l’iscrizione nel registro delle imprese, possa (o persino debba) formulare richiesta di informazioni al BRIS sulle persone che intendono ricoprire la carica di amministratori ⁽⁴⁵⁾.

La risposta deve essere negativa, perché lo scambio di informazioni è tra « registri » e i notai — al momento — non sono inclusi nel novero dei « punti d’accesso opzionali » al sistema ⁽⁴⁶⁾. Solamente l’ufficio del registro delle imprese ha accesso al BRIS e, quindi, a rigore dovrebbe immettere questa richiesta. E questa constatazione fa sorgere un problema ulteriore: i registri delle imprese italiani sono tenuti a chiedere a tutti i registri della UE, attraverso il BRIS, informazioni sulle persone che intendono ricoprire la carica di amministratori, durante il vaglio che prelude all’iscrizione nel registro delle imprese? La Direttiva digitalizzazione, come abbiamo visto, è muta a riguardo e non prevede alcun obbligo in capo alle autorità nazionali (perpetuando le lacune del sistema). La risposta, però, potrebbe essere diversa dal punto di vista del diritto italiano, soprattutto se valorizziamo il dovere generale della P.A. di agire nel rispetto della legge.

⁽⁴⁴⁾ Art. 5(3) d.lgs. 183/2021. Al momento, questo regolamento non è stato ancora emanato e non è chiaro se nel frattempo il Regolamento 2021/1042 sia direttamente applicabile.

⁽⁴⁵⁾ In generale, non è chiaro se i compiti del notaio, dopo l’eliminazione del giudizio d’omologa, si limitino al controllo di legalità dell’atto o debbano estendersi al controllo sulla conformità della società al tipo legale: G. FERRI JR, *Profili di responsabilità notarile*, in *Riv. soc.*, 2001, 422 ss.

⁽⁴⁶⁾ V. Regolamento di esecuzione (UE) 2021/1042 della Commissione del 18 giugno 2021, art. 15.

MARCO LAMANDINI

PROSPETTIVE EUROPEE IN TEMA DI ASSEMBLEE VIRTUALI E COMUNICAZIONE CON I SOCI

SOMMARIO: 1. Premessa. — 2. Il quadro generale delle iniziative in tema di digitalizzazione e diritto societario europeo (cenni). — 3. Il perimetro soggettivo delle iniziative in corso. — 4. Lo *European Single Access Point* (ESAP). — 5. Digitalizzazione e diritto societario: le iniziative in cantiere. — 6. (Segue): le assemblee virtuali. — 7. Le incertezze sull’identificazione dell’azionista. — 8. Comunicazione tra società e azionisti mediante tecnologie digitali. — 9. *Virtual office* e diritto societario.

1. Premessa.

Il mio contributo non ha altra ambizione che quella di offrire un sintetico resoconto dello stato di avanzamento di alcuni “cantieri aperti” di diritto europeo delle società che sono espressione dell’incontro tra digitalizzazione e regole di diritto societario. Lo farò nei limiti in cui mi è possibile discuterne pubblicamente, nel rispetto degli obblighi di confidenzialità che al momento ancora vincolano molte riflessioni a Bruxelles su questi temi. Da qui il carattere, di necessità, generale e per certi versi incompleto della mia breve descrizione dello stato dell’arte circa le iniziative attuali e prospettiche di diritto euro-unitario in materia, per alcune delle quali ci si attende, secondo il programma d’azione adottato dalla Commissione per il 2023, l’adozione di proposte legislative (*‘Upgrading Digital Company Law’*) da parte della Commissione nella primavera 2023.

2. Il quadro generale delle iniziative in tema di digitalizzazione e diritto societario europeo (cenni).

Il tema delle assemblee societarie in modalità virtuale e delle comunicazioni in via digitale tra la società e i soci rientra in una delle linee di azione del Piano di azione 2020 della Commissione Europea per un

mercato dei capitali europei ⁽¹⁾, e segnatamente l'azione n. 12: il Piano di azione prevede a riguardo che "per facilitare l'impegno degli investitori transfrontalieri la Commissione prenderà in considerazione la possibilità di introdurre una definizione UE di "azionista" e di chiarire e armonizzare ulteriormente le norme che disciplinano l'interazione tra investitori, intermediari ed emittenti. Valuterà altresì possibili ostacoli nazionali all'uso di nuove tecnologie digitali in questo settore". Al contempo, tuttavia, poiché le assemblee societarie e le comunicazioni con i soci costituiscono, rispettivamente, luogo e strumento di *engagement* dei soci, e la partecipazione attiva dei soci alla vita societaria ha come presupposto l'informazione, conviene anche brevemente riferire — per il ruolo che pure in quel (limitrofo) contesto hanno sia la digitalizzazione sia l'intelligenza artificiale — delle iniziative intraprese nel quadro della azione n. 1, che costituisce una "flagship action" della Commissione e riguarda segnatamente l'istituzione di una nuova piattaforma attiva a livello UE (il c.d. punto di accesso unico europeo — *European Single Access Point* ESAP) che fornisca agli investitori un accesso senza soluzione di continuità a informazioni finanziarie e in materia di sostenibilità riguardanti le società ⁽²⁾. Si tratta, ovviamente, di un'iniziativa che si somma a quella, già più consolidata, in tema di interconnessione dei registri, la quale, pur dopo le modifiche del 2019 con la Direttiva 2019/1151, a sua volta è ancora aperte a riflessione da parte dei servizi della Commissione europea su eventuali profili di miglioramento ⁽³⁾. A quest'ultimo riguardo, infatti, da un lato, restano previsioni della direttiva 1132/2017 che non sembrano consentire la comunicazione elettronica di informazioni in formato digitale e che sono meritevoli di aggiornamento ⁽⁴⁾; dall'altro lato, vi sono materie che potrebbero giustificare il loro inserimento tra gli ambiti di pubblicità obbligatoria e interconnessione, quali in particolare (i) l'appartenenza o meno della società ad un gruppo e nell'affermativa la descrizione dell'intera struttura di gruppo ⁽⁵⁾ e (ii) l'identità dei soci (oggetto di soluzioni molto variegata a livello di diritto nazionale): dati, questi ultimi, in certa misura già raccolti a livello europeo nei registri sui titolari effettivi (c.d. BOR/BORIS). Peral-

⁽¹⁾ COM (2020) 590 final-Un'Unione dei mercati dei capitali per le persone e le imprese: nuovo piano di azione.

⁽²⁾ La proposta di regolamento ESAP è la 2021/0378 (COD) che si accompagna ad una proposta di regolamento e di direttiva *omnibus*.

⁽³⁾ V. infatti la Consultazione della Commissione, chiusa l'8 aprile 2022, su "perfezionare il diritto societario digitale".

⁽⁴⁾ V. ad esempio in materia di successioni gli artt. 35 e 39; in tema di rapporto degli esperti l'art. 49 e la comunicazione dell'art. 51; atti in materia di riduzione del capitale in base agli artt. 68, 72, 73, 79, 82; atti in materia di fusione: artt. 64, 91, 96; v. anche contratti con unico socio in base alla direttiva 2009/102/CE.

⁽⁵⁾ Che rileva, in prospettiva, anche ai fini della proposta di direttiva sulla sostenibilità e gli obblighi di "due diligence" del 23 febbraio 2022 COM (2022) 71 final che si estendono dal gruppo e, per vero dire, a ricomprendere l'intera "supply chain".

tro, la pubblicazione di tali dati — anche alla luce dapprima delle conclusioni dell'avvocato generale Pitruzzella del 20 gennaio 2022 e poi della sentenza della Corte del 22 novembre 2022 in cause riunite C-37/20 e C-601/20 ⁽⁶⁾ — richiede un approccio regolatorio che sappia consapevolmente mediare tra le confliggenti esigenze di informazione del pubblico e tutela dei diritti fondamentali, non esponendo le persone i cui nomi e dati personali sono pubblicati a rischi sproporzionati.

3. Il perimetro soggettivo delle iniziative in corso.

Naturalmente, il perimetro di tutte le iniziative legislative recenti o in itinere in materia e delle riflessioni in corso su eventuali ulteriori iniziative è differenziato; talune di esse riguardano solo le società quotate, altre solo le società per azioni di cui all'Allegato I della direttiva di consolidamento 1132/2017, altre si estendono a tutte le società di capitali ⁽⁷⁾. Inoltre, poiché Consob ha appena pubblicato sul tema dell'incontro tra digitalizzazione e diritto societario un assai interessante quaderno *giuridico*, che riunisce la riflessione di esponenti dell'accademia, dell'autorità e dell'industria in una felice sintesi ⁽⁸⁾, è sufficiente fare rinvio ad esso quanto allo stato della legislazione esistente, limitando le mie considerazioni ai lavori legislativi attualmente in corso a Bruxelles.

4. Lo European Single Access Point (ESAP).

Muovo proprio dall'ESAP e dalla digitalizzazione dell'informazione finanziaria. Come ben ricordano Leonardo Benvenuto e Francesco Savasta nel quaderno Consob appena ricordato ⁽⁹⁾, l'ESAP si pone come momento (allo stato) conclusivo di un processo di digitalizzazione funzionale all'utilizzo dei dati societari attraverso l'intelligenza artificiale che ha avuto inizio, a ben vedere, con la Direttiva 2009/101/CE ⁽¹⁰⁾ che aveva previsto che le società potessero registrare per via elettronica gli atti da pubblicare nel registro di

⁽⁶⁾ Conclusioni del 20 gennaio 2022, *Luxembourg Business Registers*, ECLI:EU:C:2022:43; sentenza del 22 novembre 2022, ECLI:EU:C:2022:912.

⁽⁷⁾ Si sta anche discutendo, ad esempio, se e in che misura aumentare le informazioni presenti nei registri, anche ai fini di interconnessione, estendendo gli obblighi di cui agli articoli 14 e 16 anche a società diverse da quelle di capitali.

⁽⁸⁾ CONSOB, *Gli sviluppi tecnologici del diritto societario*, a cura di M. BIANCHI, G. GERARDI, G. REZZA, G. TROVATORE e A. ZOPPINI, n. 23, maggio 2022.

⁽⁹⁾ V. *supra*, Benvenuto, Savasta, *La digitalizzazione delle informazioni finanziarie nel regolamento ESAP e le prospettive di accesso unitario e comune alle stesse*, 10.

⁽¹⁰⁾ La c.d. Direttiva pubblicità legale, che codificava organicamente i contenuti della direttiva societaria 68/151/CEE ed è ora consolidata nella Direttiva (UE) 2017/1132.

pubblicità commerciale, che le comunicazioni con il registro potessero aversi anche in via elettronica e che le copie degli atti potessero ottenersi non solo su supporto cartaceo ma anche in formato elettronico. A sfatare il luogo comune di una irrimediabile arretratezza della nostra amministrazione, a quell'epoca l'Italia aveva già informatizzato il registro delle imprese, fin dall'art. 31 della legge 24 novembre 2000, n. 340. È questo a ben vedere — l'esistenza cioè di virtuose anticipazioni e sperimentazioni nazionali, anche italiane, che fungono da traino dell'esercizio di armonizzazione — un tratto ricorrente nel quadro dei lavori europei di riforma in materia. Seguirono la Direttiva 2012/17/UE e il Regolamento di esecuzione (UE) 2015/884, che istituirono il sistema c.d. BRIS di interconnessione dei registri delle imprese e il portale che funge da punto di accesso unico alla piattaforma europea di interconnessione dei registri, migliorati nella loro funzionalità dalla più recente direttiva 2019/1151. In tale contesto i documenti e le informazioni sono registrate in forma elettronica e la relazione con i registri è *online*. Quanto alla informazione finanziaria degli emittenti quotati, la direttiva c.d. *Transparency* (2013/50/UE) e, soprattutto, il regolamento delegato (UE) 2019/815 (c.d. Regolamento ESEF) hanno costituito un ulteriore deciso passo verso la digitalizzazione in funzione anche di impiego di strumenti di intelligenza artificiale: le relazioni finanziarie annuali vanno redatte in formato XHTML (abbandonando in tal modo la scelta, che pure era stata fino ad allora sempre ribadita, della piena neutralità tecnologica della disciplina euro-unitaria applicabile) e vanno marcate, quanto a talune informazioni del bilancio consolidato, con le specifiche di Infine XBRL, per consentirne elaborabilità e comparabilità. Un mercato dei capitali genuinamente europeo necessita tuttavia di meccanismi semplici di accesso centralizzato a tutte le informazioni regolamentate divulgate dagli emittenti nazionali e inserite in banche dati nazionali (c.d. OAM o *officially appointed mechanisms*). Già con il Regolamento delegato (UE) 2016/1437 si era stabilito che ESMA predisponesse tale sistema di gestione unitario, denominato allora EEAP (ESMA Electronic Access Point). La Commissione, sulla base di ampi lavori preparatori, ha quindi presentato la proposta di regolamento ESAP il 25 novembre 2021, con la quale si ambisce a rendere disponibile agli investitori in via centralizzata con un punto di accesso sincronico unico presso ESMA, senza costi, le informazioni rese pubbliche dalle società quotate (un equivalente funzionale del sistema EDGAR in uso alla SEC, ma che si vorrebbe assai più semplice nell'utilizzo). È da segnalare che la proposta, all'articolo 7(1)(e), offre una soluzione innovativa al tema della lingua in cui vanno comunicate le informazioni regolamentari — tema che ha a lungo costituito un "collo di bottiglia" particolarmente insidioso quanto alla centralizzazione delle informazioni societarie (anche per la resistenza ad accettare l'inglese al di fuori dell'ambito della finanza). La proposta di regolamento propone "un sistema di [...] della informazioni reperite" che consente a ciascuna

OAM di continuare a utilizzare la propria lingua nazionale. La tecnologia, pertanto, potendo utilmente applicarsi a dati digitalizzati, prelude al superamento di un annoso tema di regolamentazione che — non solo in questa materia (basti pensare alla materia brevettuale) — ha costituito materia di scontro politico e un fattore di notevole rallentamento dei processi di centralizzazione europea di dati rilevanti per l'intero mercato interno. Sulla proposta della Commissione Europea è stato raggiunto l'accordo politico in Consiglio a fine giugno 2022, con la previsione di un regime graduale di entrata in vigore tra il 2026 e il 2030. L'attenzione si è in particolare rivolta all'ambito delle informazioni che il sistema dovrebbe rendere disponibili, giacché si tratta, in base alla proposta di direttiva e di regolamento c.d. omnibus che completano la proposta legislativa, di diverse centinaia di *data flows* di diversa origine⁽¹¹⁾, e della conseguente necessità di avere a disposizione più tempo per l'implementazione del progetto rispetto alla originaria data proposta dalla Commissione, e cioè l'1 gennaio 2024⁽¹²⁾. Il testo finale, una volta adottato, chiarirà anche meglio, ci si augura, l'intersezione di questa iniziativa con la proprietà dei dati e delle informazioni, in particolare con riguardo ai rating emessi dalle agenzie (pur disponibili sulla *European Ratings Platform*).

5. Digitalizzazione e diritto societario: le iniziative in cantiere.

Venendo ora alla linea di azione 12 del Piano, che segue sul punto indicazioni già nel rapporto finale dello *High Level Forum* sul mercato dei capitali⁽¹³⁾, essa è parte dell'esercizio di revisione dell'attuazione della Direttiva sui diritti degli azionisti⁽¹⁴⁾ da completarsi, almeno secondo il programma di lavoro della Commissione entro il terzo trimestre 2023. In tale contesto, la Commissione si era anche ripromessa, entro la fine del quarto trimestre 2021, di verificare se sussistano barriere all'uso delle nuove tecnologie digitali che possano rendere la comunicazione tra emittenti e azionisti più efficiente, facilitare l'identificazione degli azionisti da parte degli emittenti o l'intervento e il voto degli azionisti nelle assemblee

⁽¹¹⁾ Tanto maggiori ove restasse confermata la previsione dell'art. 3 della proposta di regolamento che ne fa, a ben vedere, un elenco aperto, dal momento che "qualsiasi persona fisica o giuridica può presentare ad un organismo di raccolta le informazioni di cui all'art. 1(1)(b) e dunque "altre informazioni pertinenti per i servizi finanziari forniti nell'Unione o per i mercati dei capitali dell'Unione o riguardanti la sostenibilità che i soggetti intendono rendere accessibili tramite ESAP su base volontaria".

⁽¹²⁾ C.d. *phase in: v.* art. 1(2) della proposta di regolamento.

⁽¹³⁾ EUROPEAN COMMISSION, High Level Forum on the Capital Markets Union, *A new Vision for Europe's Capital Markets*, giugno 2020.

⁽¹⁴⁾ SRD II, Direttiva (EU) 2017/828 che modifica la direttiva 2007/36/CE.

societarie” (15). Lavori preparatori del gruppo informale di esperti di diritto societario che assiste la Commissione (ICLEG) su questi profili hanno provveduto a mappare la situazione di diritto nazionale e a discutere le principali tendenze evolutive, ad esempio con riguardo ai temi delle (a) assemblee virtuali, sia a regime sia nell'emergenza COVID-19, (b) dei diritti del socio che è possibile esercitare in via elettronica (c) dell'identificazione dell'azionista ai fini dell'ammissione in assemblea (d) della comunicazione tra società e azionisti ed del potenziale delle nuove tecnologie, in primis della tecnologia a registri distribuiti (DLT), nelle sue varianti “permissioned” e pubblica, a riguardo. Ciò che emerge non è nuovo: vi sono notevoli differenze nazionali quanto agli strumenti preferiti per la partecipazione alle assemblee (ad esempio, la Francia evidenzia una netta preferenza nell'uso del voto a distanza, sia esso elettronico o per corrispondenza (16)) e su tutti questi temi, anche quelli del voto elettronico che pur si colloca nel quadro di riferimento armonizzato dell'art. 8 della Direttiva sui diritti degli azionisti II, non è dato allo stato rintracciare un modello legislativo unitario. Non è naturalmente detto che sia necessario avere un rigido regime imperativo uniforme euro-unitario, ma è verosimile che un intervento che promuova l'armonizzazione, anche attraverso norme parzialmente dispositive che mantengano un sufficiente margine di discrezionalità agli Stati membri o alle società per via di opzione statutaria, possa contribuire a stemperare l'effetto di “balcanizzazione” che attualmente è riscontrabile circa le scelte normative nazionali in materia.

6. (Segue): le assemblee virtuali.

Un esempio è quello delle assemblee virtuali. La maggioranza degli Stati membri prevede, per le società quotate, modalità di partecipazioni ibride, e cioè consente il voto e la partecipazione elettronica a riunioni che pur sono in presenza in ossequio all'art. 8 della SRD II che dispone che:

1. *Gli Stati membri consentono alle società di offrire ai loro azionisti qualsiasi forma di partecipazione all'assemblea con mezzi elettronici, in particolare in una o più delle seguenti forme:*

- a) *trasmissione in tempo reale dell'assemblea;*
- b) *comunicazione a due vie, in tempo reale, che consenta agli azionisti di intervenire in assemblea da un'altra località;*

(15) Piano di Azione 2020, 13 e Allegato, 7.

(16) V. VAN ELST, *Shareholder Engagement and Voting in France*, § 4.4. del dattiloscritto.

c) *un meccanismo per esercitare il diritto di voto, prima dell'assemblea o durante il suo svolgimento, senza che sia necessario designare un rappresentante fisicamente presente alla stessa.*

2. *Il ricorso a mezzi elettronici per consentire agli azionisti di partecipare all'assemblea può essere soggetto solo ai requisiti e ai vincoli necessari per assicurare l'identificazione degli azionisti e la sicurezza delle comunicazioni elettroniche e solo nella misura in cui detti requisiti e vincoli siano proporzionati al raggiungimento di tali obiettivi.*

La norma di armonizzazione non prevede le assemblee esclusivamente virtuali, che pur sono autonomamente consentite in una minoranza degli Stati membri (17). Naturalmente tutti gli Stati membri hanno consentito assemblee virtuali durante la fase pandemica, ma con esiti alterni: nessuna fortuna, ad esempio, lo strumento ha avuto, a quanto risulta dai dati pubblici disponibili, in Italia e assai scarsa anche in Francia, dove è prevalso non già, come da noi, l'utilizzo del rappresentante designato della società ma il voto per corrispondenza (fisica o elettronica) e una mera trasmissione in *live-streaming* dei lavori assembleari. Ne deriva che, in generale, la pratica dell'assemblea esclusivamente virtuale per le società quotate appare ancora poco consolidata nell'Unione a differenza che negli Stati Uniti. Maggiore successo pratico sembra invece avere avuto, tanto più a seguito della pandemia, l'assemblea virtuale per le società non quotate, quantomeno in taluni ordinamenti nazionali (18); e tuttavia in molti altri ordinamenti non vi sono previsioni specifiche per le società non quotate. Tutti gli ordinamenti nazionali, con la sola eccezione del Lussemburgo (che, con riguardo alle società quotate, non richiede una clausola legittimante il voto elettronico in statuto ma lo ammette per via legislativa; la clausola statutaria è invece necessaria per le società non quotate), richiedono che le assemblee virtuali, ibride o pure (ove ammesse), siano previste in statuto. Vi sono tuttavia diverse variazioni sul tema, talora anche differenziate a seconda che si tratti di società quotate o non quotate. Ad esempio, lo statuto in taluni Stati membri (19) può espressamente ammettere il voto elettronico e l'assemblea virtuale ma si può anche limitare a deferire agli amministratori la decisione in materia, anche caso per caso; in altri Stati membri la scelta è rimessa agli amministratori salvo che lo statuto non escludere questo loro potere; in altri Stati Membri è solo lo

(17) In particolare in Danimarca e Irlanda, mentre in Lituania la modifica legislativa che consente tali assemblee solo virtuali è ancora in corso di esame; in Spagna il regime legittimante, eccezionalmente dettato per la pandemia, appare ora destinato a stabilizzarsi come regime ordinario.

(18) Danimarca, Irlanda, Spagna, e seppur in presenza del noto dibattito di cui la mattina 200 del Consiglio Notarile di Milano offre ampia testimonianza, la stessa Italia.

(19) Austria e Paesi Bassi.

statuto che può dettare, senza poter differenziare caso per caso, la regola applicabile. A fronte di questo stato dell'Unione, la riflessione in punto di armonizzazione circa le assemblee virtuali attiene, come accennato, all'eventuale opportunità di una regola di diritto euro-unitario che renda sempre possibile, almeno nelle società quotate e a prescindere dalle scelte statutarie, l'intervento e il voto elettronico in assemblee ibride e legittimi espressamente lo strumento delle assemblee virtuali, se del caso rimettendo la scelta organizzativa se farvi ricorso o meno in via generale allo statuto che possa anche demandare la scelta, caso per caso, all'organo amministrativo. Una regola dunque di armonizzazione minima, che legittimi lo strumento e lo consegni, quanto alla sua applicazione concreta, alla volontà dei soci, o su autorizzazione degli stessi, all'organo amministrativo. Anche quanto ai diritti di intervento e discussione in assemblee virtuali la situazione si presenta, a livello di diritto nazionale, non del tutto omogenea nell'Unione. Se l'art. 8 della direttiva sui diritti degli azionisti II chiarisce come vada inteso il principio di collegialità in relazione alla partecipazione elettronica, correttamente imponendo il metodo di "comunicazione a due vie", negli Stati membri come Danimarca e Spagna che consentono assemblee totalmente virtuali si è precisato che le modalità tecniche della riunione virtuale devono consentire a ciascun partecipante di vedere, ascoltare, chiedere di intervenire e parlare, fare proposte e, appunto votare come se fosse presente fisicamente. Ciò, tuttavia, con qualche specificità. Ad esempio, in Spagna, gli amministratori possono rispondere alle domande fatte in un'assemblea virtuale entro 7 giorni dopo la chiusura dell'assemblea, purché giustificino il ritardo⁽²⁰⁾. L'esperienza pratica evidenzia comunque dappertutto una chiara linea di tendenza nel senso che i diritti di parola in assemblea e la discussione in quel contesto sono meno rilevanti di quanto la teoria non suggerirebbe, giacché in gran maggioranza le opinioni si formano prima e anche molte scelte di voto sono fatte prima dell'assemblea (e espresse con delega di voto o voto per corrispondenza, fisica o elettronica) e ciò richiede di anticipare l'informazione sui temi oggetto di delibera prima della seduta assembleare, con inevitabile ricorso ad informative scritte (proposte di delibera dettagliate, Q&A) rispetto alla liturgia verbale dell'assemblea. Il tema si presenta naturalmente in termini diversi per le società quotate rispetto a quelle non quotate.

⁽²⁰⁾ Art. 182 LSC.

7. Le incertezze sull'identificazione dell'azionista.

Il tema dell'identificazione dell'azionista si presenta, non da oggi⁽²¹⁾, tra i più complessi per dare attuazione alla Azione 12 del Piano della Commissione⁽²²⁾. Da un lato, il tema, in base all'art. 2(b) della direttiva sui diritti degli azionisti II è rimesso al diritto nazionale; dall'altro lato, è oggettivamente dimostrato il cattivo funzionamento delle catene di intermediari che si interpongono tra azionista ed emittente, da un lato, e la società di gestione accentrata dei titoli dematerializzati, dall'altro lato. Nei cantieri di lavoro della Commissione sembrano emergere almeno due profili meritevoli di attenzione. Da un lato, l'identificazione dei soci ai fini del diritto societario viene in una gran parte degli Stati membri effettuata attraverso l'invio di codici di identificazione attraverso l'impiego di *provider* specializzati, previa verifica del documento di identità elettronico. La questione è se si renda o meno necessario, anche in funzione dei principi di sussidiarietà e proporzionalità, un intervento europeo di uniformazione del metodo tecnico di identificazione e se dal punto di vista tecnologico emerga una soluzione preferibile e adeguata. Dall'altro lato, dati empirici evidenziano che a causa della lunga catena di intermediari coinvolti, il diritto di partecipare all'assemblea è spesso frustrato in concreto, perché il socio per avere i codici di accesso all'assemblea (c.d. *voting card*) deve esibire anche la prova di essere titolare dell'azione e gli intermediari spesso non riescono a soddisfare tempestivamente la richiesta. Better Finance⁽²³⁾ ha evidenziato i limiti e le contraddizioni della situazione esistente, osservando ad esempio come oltre la maggioranza dei partecipanti ad una consultazione pubblica da essa effettuata a riguardo hanno dichiarato di non essere riusciti a conseguire, in occasione di recenti stagioni assembleari e per l'inefficienza della catena di intermediari, la *voting card*. Esistono anche "colli di bottiglia" di natura tecnica di altra natura: in Francia, ad esempio, viene riferito che la piattaforma che consente l'identificazione non opera per gli azionisti non residenti. In prospettiva di riforma, si guarda così con notevole interesse al potenziale della tecnologia a registri distribuiti (DLT), e vi sono progetti pilota in corso che dovrebbero offrire nel medio termine maggiori elementi di riscontro per una valutazione di politica del diritto a riguardo. Allo stato — come ha ben evidenziato ESMA⁽²⁴⁾ — anche la

⁽²¹⁾ La SRD II legitima la partecipazione elettronica subordinatamente al fatto che vi sia una adeguata verifica dell'identità del socio: v. considerando 5.

⁽²²⁾ "La Commissione prenderà in considerazione la possibilità di introdurre una definizione UE di "azionista" e di chiarire e armonizzare ulteriormente le norme che disciplinano l'interazione tra investitori, intermediari ed emittenti".

⁽²³⁾ Better Finance. *The future of general shareholder meetings*, 2020 e lo. *Barriers to Shareholder Engagement 2.0: SRD Implementation Study*, 2022.

⁽²⁴⁾ ESMA, *Use of Fintech by CSDs. Report to the European Commission*, 2 agosto 2021, ESMA 70-156-4576.

tecnologia a registri distribuiti solleva a sua volta una molteplicità di complesse e interessanti questioni circa la sua compatibilità con i requisiti legali fissati, senza che il legislatore ovviamente potesse allora contemplare quella tecnologia, tanto dal Regolamento (UE) n. 909/2014 CSDR sulle controparti centrali (e dai regolamenti delegati 2017/392 e 2018/1228) quanto dalla direttiva 98/26/EC concernente il carattere definitivo del regolamento nei sistemi di pagamento ⁽²⁵⁾.

8. Comunicazione tra società e azionisti mediante tecnologie digitali.

Quanto infine alla comunicazione tra società e azionisti e uso di nuove tecnologie digitali, l'Azione 12 del Piano della Commissione osserva che "scambiare informazioni tra gli emittenti e gli investitori, è inutilmente difficile e costoso. Modifiche mirate della legislazione associate all'uso di nuove tecnologie digitali dovrebbero migliorare questa situazione". Sul tema il c.d. *Informal Group of Company Law Experts* (ICLEG), nella sua precedente composizione rispetto all'attuale, aveva offerto una articolata serie di raccomandazioni alla Commissione già nel 2016 ⁽²⁶⁾. Le raccomandazioni dalla n. 13 alla n. 29 riguardavano specificamente comunicazione tra la società e i suoi azionisti, ma non ebbero seguito nell'iniziativa legislativa che condusse alla direttiva 2019/1151, la quale seguì invece le raccomandazioni nel definire il regime di comunicazione tra società e registri delle imprese. Quelle raccomandazioni a me pare che mantengano pieno valore e sono tutte nel senso di meglio valorizzare la tecnologia digitale e il sito internet della società nelle loro molteplici potenzialità di utilizzo nella relazione tra società e soci. Anche relativamente a questo tema si profila, poi, all'orizzonte "la terra promessa" dell'utilizzo di tecnologie a registri distribuiti nel contesto societario, seguendo prospettive che la letteratura giuridica ha già da tempo intuito nella possibile relazione tra *corporate governance* e tecnologia a registri distribuiti ⁽²⁷⁾. Il tema interessa anche quello della digitalizzazione della partecipazione sociale in ambiente di tecnologia a registri distribuiti ('*tokenisation*'), giacché la rappresentazione digitale della partecipazione nel 'metaverso' ha implicazioni anche sul piano della *governance* (come ben illustrano esperimenti di

⁽²⁵⁾ Per una discussione analitica, v. VALIANTE, LAMANDINI, RAMOS MUÑOZ, *The European Strategy on Digital Finance*, in *The Cambridge Handbook of European Monetary, Economic and Financial Market Integration*, eds. Adamski, Antenbrink, de Haan, Cambridge University Press, 2022.

⁽²⁶⁾ ICLEG, *Report on digitalisation in company law*, marzo 2016.

⁽²⁷⁾ Si pensi al lavoro "apripista" di LAPARRE, VAN DER ELST, *Blockchain Technology for Corporate Governance and Shareholder Activism*, Tilburg Law School Legal Studies Research Paper Series, 7/2018 e ECCI Law Working Paper n. 390/2018.

'*tokenisation*' e regolamentazione contrattuale attraverso l'interposizione di trust in Austria). Si tratta, tuttavia, almeno quanto al cantiere europeo, di questioni in uno stato fluido di sviluppo, riflesse nel progetto pilota di cui al regolamento (UE) 858/2022 e al momento materia per sperimentazione normativa nazionale, come ben testimonia il D.L. 17 marzo 2023 n. 25 in Italia (già prima peraltro, ad esempio in Francia, in base alla c.d. legge Sapin II — e cioè la l. 2016-1691 del 9 dicembre 2016 — si è ritenuto possibile collocare in ambiente di tecnologia a registri distribuiti e anche trasferire secondo le regole tecniche di quella tecnologia partecipazioni in società non quotate). In una prospettiva europea, nel cantiere di diritto societario, ci si interroga al momento principalmente sul fatto se sussistano ostacoli di diritto societario europeo allo sviluppo e all'impiego delle nuove tecnologie in questo contesto; e la risposta (seppur provvisoria) che viene dagli approfondimenti effettuati fino ad oggi è nel senso che non è il diritto societario europeo a porre ostacoli, ma vi sono semmai complessità nazionali ⁽²⁸⁾ o ostacoli di diritto europeo collegati alla disciplina non societaria ma della *privacy* ⁽²⁹⁾. Allo stato non sembra dunque probabile, al di là di quanto previsto dal regolamento (UE) 858/2022, un'ulteriore azione armonizzatrice di diritto societario europeo a riguardo.

9. Virtual office e diritto societario.

Un ulteriore tema che, infine, sembra affacciarsi è quello del '*virtual office*' e cioè della possibilità o meno di riconoscere come sede (indirizzo) della società (e eventualmente di una succursale) un mero indirizzo di posta elettronica certificata, senza necessità di sede fisica, neppure nella forma altamente 'spiritualizzata' di un mero indirizzo postale fisico (beninteso per quegli Stati membri che non adottino il criterio della sede effettiva). È singolare notare, a riguardo, che vi è una notevole differenza tra gli Stati membri circa la stessa esistenza, nei diversi ordinamenti nazionali, dell'indirizzo di posta elettronica certificata. Ma ove la posta certificata sia prevista e l'ordinamento societario segua l'*incorporation theory* e richieda la sola indicazione di un '*registered office*' ai sensi dell'art. 14 della Direttiva 1132/2017, occorre domandarsi se tale indirizzo vir-

⁽²⁸⁾ Ad esempio collegate alla forma dell'atto pubblico richiesto per il trasferimento delle partecipazioni di società a responsabilità limitata, ove esse siano da trasferire in ambiente di tecnologia a registri distribuiti, salvo che non si tratti di una piattaforma analoga ad esempio a quella prevista per la stipula dell'atto costitutivo della società online mediante atto pubblico informatico in base al recente d.lgs. 8 novembre 2021 n. 183.

⁽²⁹⁾ Il GDPR sembra sollevare problemi in relazione al chi sia il titolare del trattamento se la tecnologia a registri distribuiti non è '*permissioned*' ma è pubblica e sembra incompatibile con la suddetta tecnologia là dove impone all'art. 17 il diritto alla cancellazione dei dati o all'art. 16 il diritto alla rettifica.

tuale, nell'attuale contesto tecnologico, non sia effettivamente equivalente al 'post box' fisico che contraddistingue talune società pur legittimamente costituite secondo il criterio dell'*incorporation* e in quel caso quale sia il criterio spaziale da adottare in modo da poter istituire comunque un collegamento territoriale con una *lex societatis* applicabile e un foro.

JUAN CARLOS DE MARTIN

GLI STRUMENTI DELL'INTELLIGENZA ARTIFICIALE

1. Grazie per l'invito a parlare a questo prestigioso convegno. Grazie all'amico Niccolò Abriani e alla rivista *Giurisprudenza commerciale*. Grazie anche per aver pensato di invitare un emissario di un'altra disciplina: io sono un ingegnere informatico e insegno al Politecnico di Torino, quindi, sicuramente, è un'occasione utile (almeno sicuramente lo sarà per me) di confronto al di fuori del mio ambito disciplinare. Porto qualche dato, spero, ma porto anche dei dubbi e quindi la mia speranza è che, provando a condividere con voi qualche dato, magari mi aiutate adesso (o magari a cena) a risolvere qualcuno dei dubbi che mi porto dietro.

Ne approfitto per dire che al Politecnico di Torino, nell'ormai lontano 2006, fondammo - con Marco Ricolfi che è qui presente e che è il motivo per cui lo dico - il Centro Nexa su internet, che è un centro di ricerca del Politecnico e dell'Università, proprio per riflettere e per far parlare discipline tra loro, *in primis* proprio l'ingegneria informatica e la giurisprudenza.

Il tema su cui sono stato chiamato per cercare di dare qualche ulteriore elemento di riflessione è, come dice il titolo di questo convegno, l'intelligenza artificiale. Ma prima di parlare di intelligenza artificiale vorrei fare una premessa: ormai comincio avere un'età che mi permette di osservare che si parla di temi digitali con una precisa struttura. Si parla di temi digitali con quelle che potremmo chiamare "ondate". Ondate che sono mediatiche, accademiche, culturali, politiche ed economiche. Posso dire che nella mia attività professionale ne ho viste un certo numero a partire circa dalla metà degli anni Novanta. Gli anni Novanta videro l'ondata di quella specifica applicazione chiamata *World Wide Web* che rese comprensibile e fruibile una tecnologia preesistente che era internet, anche se spesso le due cose vengono sovrapposte e confuse.

Che cosa voglio dirvi come inizio di questa relazione? Che, se ci pensate, il fenomeno è che dalla costa ovest degli Stati Uniti, dove tutto è iniziato, arriva una nuova ondata tecnologica; ho parlato del web però potremmo parlare di web-internet, potremmo parlare di *cloud computing*, molto di moda una decina d'anni fa, potremmo parlare della cosiddetta internet delle cose (IIOT), potremmo parlare della *blockchain*, potremmo parlare dell'automobile a guida autonoma, fino ad arrivare appunto all'ondata corrente, che