

LUISS



Dipartimento di Impresa e Management
Corso di laurea triennale in Economia e Management

Cattedra di Diritto Commerciale

Assemblee e nuove tecnologie: l'evoluzione della riunione dei soci nell'era digitale e nel post Covid-19

Prof. Vincenzo DONATIVI
RELATORE

Claudio MURGIA
CANDIDATO

ANNO ACCADEMICO 2024/2025

INDICE

Introduzione	4
--------------------	---

CAPITOLO I

L'IMPATTO DELLE NUOVE TECNOLOGIE NELLE ASSEMBLEE SOCIETARIE

1. Evoluzione storica del diritto societario: l'effetto delle rivoluzioni industriali	7
2. Disciplina e regolamentazione del Codice civile	9
2.1 Art. 2370 Cod. civ.: la partecipazione e il diritto di voto	11
3. Le assemblee telematiche: evoluzione e regolamentazione	15
3.1 L'interpretazione notarile: massima n.1/2001 e n.187/2020 del Consiglio Notarile di Milano....	18
3.2 Strumenti per la partecipazione al voto in sede extrassembleare	22

CAPITOLO II

L'INFLUENZA DEL COVID-19 SULLA *GOVERNANCE* SOCIETARIA

1. Norme introdotte dal legislatore	25
1.1 L'art. 106 del d.l. 17 marzo 2020 n.18 (Decreto " <i>Cura Italia</i> ")	27
1.2 Gli effetti sulle società quotate	33
2. Digitalizzazione e strumenti tecnologici	36
2.1 La <i>blockchain</i> per la tenuta delle assemblee	39
2.2 Gli <i>smart contract</i>	44

CAPITOLO III

PROSPETTIVE FUTURE E PROBLEMATICHE APERTE

1. Possibili evoluzioni future	46
1.1 Evoluzione normativa tra Europa e Italia	47
1.2 Evoluzione tecnologica della <i>governance</i> societaria	50
2. Profili critici e integrità dei dati	51
2.1 Il rispetto della <i>privacy</i> nei sistemi digitali	56
2.2 Il regolamento <i>GDPR</i> : protezione dei dati personali	57
Conclusione.....	61
Bibliografia	62

INTRODUZIONE

Nel corso dei recenti decenni il diritto societario ha conosciuto un'importante evoluzione dovuta principalmente all'avanzamento delle nuove soluzioni tecnologiche introdotte e sviluppate negli ultimi trent'anni. Questo progresso ha inciso profondamente sulle modalità di conduzione della *governance* societaria ponendo nuove sfide anche per il legislatore, chiamato a intervenire per adeguare la disciplina vigente alle trasformazioni in atto.

L'assemblea dei soci si costituisce come un organo collegiale imprescindibile per lo svolgimento dell'attività di impresa; è attraverso questa che vengono espresse tutte le volontà dei soci poi attuate dall'organo amministrativo. Più in particolare i processi di *governance* sono stati colpiti da forti pressioni evolutive durante il periodo pandemico, che ha richiesto soluzioni emergenziali per far fronte a una situazione senza precedenti.

Il seguente elaborato si fonda sull'analisi normativa, con maggior riferimento all'art. 2370 del Codice civile e il Decreto “*Cura Italia*”, su documenti dottrinali e prassi societaria, proponendosi, altresì, di analizzare l'impatto delle tecnologie digitali – come video/audio conferenze, *blockchain* e *smart contract* – sulla conduzione della riunione dei soci e la loro validità giuridica.

L'evoluzione tecnologica ha avuto forti impatti sull'intero procedimento di formazione delle volontà dei soci, a partire dalla convocazione dell'assemblea stessa; ha apportato indubbi vantaggi – come la maggior efficacia ed efficienza nella conduzione della gestione societaria – ma anche nuove criticità, le quali necessitano esser trattate con attenzione.

La validità delle delibere può anch'essa essere inficiata da vizi – come l'inosservanza di norme o la violazione di diritti fondamentali dei soci – dovuti all'adattamento alle normative emergenziali e al nuovo contesto tecnologico. In questo periodo sono sorti anche problemi relativi alla *privacy* e al rispetto dei dati personali dei soci, con la necessità di adattarsi ai nuovi regolamenti europei, come il *GDPR*.

In questo contesto di sollecitazioni persistenti le società devono dimostrarsi dinamiche e pronte ad adattarsi rapidamente al cambiamento, mantenendo al contempo

una posizione competitiva senza rinunciare ad efficacia ed efficienza; la sfida più complessa risulta dunque attuare quanto detto escludendo la possibilità di ledere i diritti fondamentali di cui godono i soci, assicurando trasparenza, correttezza e migliorando il rapporto con gli *stakeholders*.

CAPITOLO I

L'IMPATTO DELLE NUOVE TECNOLOGIE NELLE ASSELBEE SOCIETARIE

SOMMARIO: 1. Evoluzione storica del diritto societario: l'effetto delle rivoluzioni industriali – 2. Disciplina e regolamentazione del Codice civile – 2.1 Art. 2370 Cod. civ.: la partecipazione e il diritto di voto – 3. Le assemblee telematiche: evoluzione e regolamentazione – 3.1 L'interpretazione notarile: Massima n. 1/2001 e n. 187/2020 del Consiglio Notarile di Milano – 3.2 Strumenti per la partecipazione al voto in sede extrassembleare.

1. Evoluzione storica del diritto societario: l'effetto delle rivoluzioni industriali

Negli ultimi cinquant'anni, la rivoluzione post-industriale¹ – in cui si è manifestato un crescente sviluppo tecnico, della ricerca scientifica, dell'istruzione e delle tecnologie dell'informazione e comunicazione – ha apportato un grande incremento della produttività e dell'efficienza delle imprese riducendo al contempo la necessità di lavoro diretto da parte dei lavoratori. Questo periodo si è mostrato protagonista di un rapido processo di digitalizzazione dell'economia, attraverso la diffusione mondiale di reti informatiche e di comunicazione che hanno reso facilmente disponibili una vasta quantità di dati². In questo senso la digitalizzazione ha agevolato notevolmente la partecipazione dei soci e degli *stakeholder* alle decisioni societarie³, contribuendo a una *governance* più trasparente ed efficiente.

Questo periodo storico è stato seguito da una nuova epoca, in cui viviamo oggi, chiamata *Industria 4.0*⁴, basata sulla propensione all'automazione industriale con l'inserimento di nuove tecnologie per migliorare le condizioni di lavoro; l'espressione

¹ Detta anche “terza rivoluzione industriale”, periodo di trasformazione economica e sociale iniziato nella seconda metà del XX secolo, caratterizzato dal passaggio da un'economia basata sull'industria manifatturiera a una fondata su servizi, tecnologia e informazione.

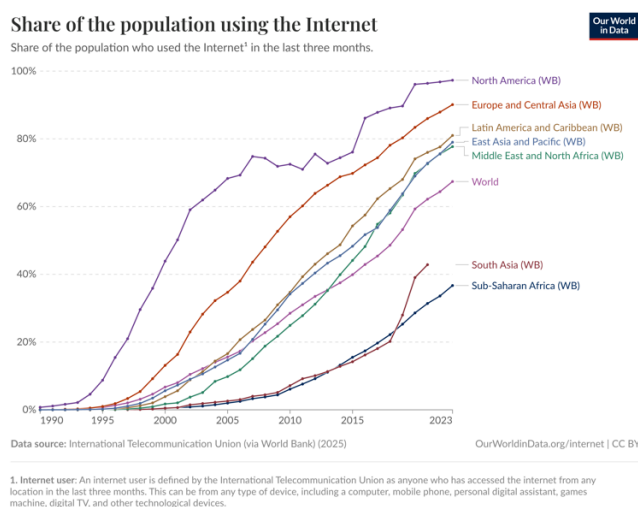
² G. NUZZO, *Trattato delle società*, diretto da V. DONATIVI, Tomo I, Milano, 2022, p. 1070 ss.

³ G. RESTA, A. ZOPPINI, *Gli sviluppi tecnologici del diritto societario*, Quaderni Giuridici, 2022, p. 7. L'autore afferma che per quanto la digitalizzazione rappresenti una «tanto eccezionale quanto rara occasione di rilancio», porta comunque con sé «nuovi e rilevanti rischi propri delle dinamiche societarie, che impongono di analizzare e regolare tali meccanismi in modo adeguato».

⁴ Anche chiamata quarta rivoluzione industriale.

industria 4.0 esprime una visione del futuro basata sulle nuove tecnologie digitali, attraverso le quali le imprese possono aumentare la loro competitività ed efficienza attraverso l'interconnessione e cooperazione delle proprie risorse⁵.

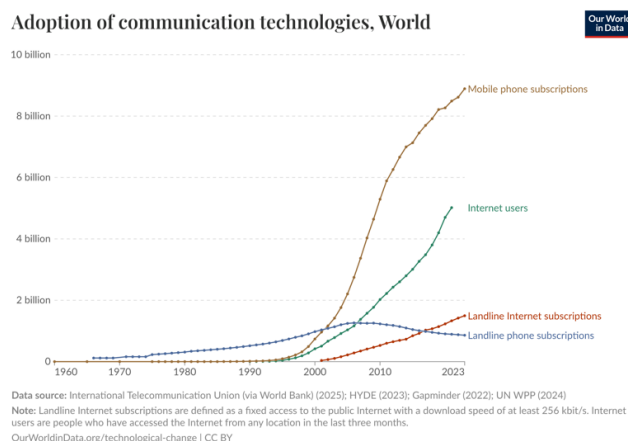
Dunque, si caratterizza per un maggior uso e implementazione di *Internet* a cui si ha sempre maggior accesso, per il ricorso all'intelligenza artificiale e forme di apprendimento autonomo.



- Parte di popolazione che ha accesso e utilizza internet⁶;

⁵ OSSERVATORIO INTERNET OF THINGS, *Industria 4.0, guida alla quarta rivoluzione industriale*, Come si applica l'industria 4.0 in azienda, 2019. K. SCHWAB, *La quarta rivoluzione industriale*, FrancoAngeli, 2016, p.19 ss. 'autore del libro afferma che le nuove tecnologie digitali «non rappresentano una novità – in quanto risalenti alla terza rivoluzione industriale – ma sono contraddistinte da un più alto livello di integrazione e sofisticazione, contribuendo quindi alla trasformazione della società e delle economie globali».

⁶ <https://ourworldindata.org/>, il grafico mostra la parte di popolazione mondiale che ha avuto accesso ad internet, da qualsiasi luogo negli ultimi tre mesi. Possiamo notare che la media mondiale, indicata con il termine 'World', negli ultimi venti anni è cresciuta di una quota superiore al 60%.



- Adozione di tecnologie di comunicazione⁷;

Tuttavia, l'introduzione e lo sviluppo di nuovi sistemi digitali nella gestione societaria pone nuove sfide al diritto commerciale, il quale deve necessariamente evolvere ed adattarsi per rimanere al passo con i continui cambiamenti dell'ambiente economico e tecnologico.

A tal fine, il diritto, si sta progressivamente adattando ai profondi cambiamenti imposti attraverso una serie di riforme e interventi normativi. Questi provvedimenti – che saranno meglio analizzati nei prossimi capitoli – mirano a garantire un equilibrio tra innovazione e la tutela dei soggetti interessati e, allo stesso tempo, un quadro giuridico che sia flessibile ed efficace.

2. Disciplina e regolamentazione del Codice civile

In materia di assemblee societarie, con l'influenza delle nuove tecnologie odierne, il legislatore ha ritenuto necessario dettare delle norme per la regolazione del fenomeno in questione, in quanto risulta essere fondamentale per garantire il corretto funzionamento degli organi collegiali nelle società di capitali. Queste norme mirano a favorire la

⁷ <https://ourworldindata.org/>, il grafico mostra l'adozione di tecnologie di comunicazione, che a partire dagli anni Novanta ha incontrato una crescita esponenziale, soprattutto grazie all'utilizzo degli *smartphone*.

trasparenza e la validità delle procedure, assunti importanti per mantenere il rispetto dei diritti di cui i soci godono e per il corretto svolgimento della riunione, anche quando quest'ultima non può avvenire in maniera simultanea nello stesso luogo fisico per tutti i soci cui spetta il diritto di partecipare.

Nel corso del tempo il tema trattato ha subito una progressiva evoluzione nel quadro giuridico, dai primi anni duemila fino ai giorni d'oggi⁸. Proprio nel 2003, il legislatore con il d.lgs. 6/2003 attua una riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative⁹, e introduce delle norme riguardanti le riunioni assembleari per le società per azioni¹⁰ lasciando all'autonomia statutaria il potere di decidere le modalità di svolgimento.

Queste norme, più nello specifico, forniscono la libertà di scegliere arbitrariamente, mediante l'utilizzo dello statuto, le modalità di convocazione, svolgimento e partecipazione alle assemblee con la possibilità di avvalersi anche dei moderni mezzi di telecomunicazione, favorendo così la riduzione di costi, tempi, spazi¹¹ e la partecipazione talvolta anche degli azionisti di minoranza nelle società che hanno un azionariato molto diffuso.

Gli articoli del Codice civile che sono stati maggiormente investiti dai cambiamenti apportati dal d. lgs. del 2003, riguardano diverse aree di interesse in tema di assemblee di società di capitali.

Relativamente alla convocazione e allo svolgimento sono stati modificati gli art. 2363 e 2366¹² Cod. civ.; tali modifiche hanno introdotto nuove disposizioni volte a disciplinare in modo più dettagliato le modalità di convocazione, con particolare

⁸ Evoluzione dettata dalle suddette rivoluzioni industriali.

⁹ ALTALEX, *Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative*, Decreto legislativo 17/01/2003 n°6, Walters Kluwer, 2004.

¹⁰ Il Consiglio Notarile di Milano, con la Massima n.14 del 2004, afferma che le disposizioni in tema assembleare per le S.P.A si devono applicare alle s.r.l. alle stesse condizioni «benché tra le disposizioni in tema di s.r.l. quella citata non venga né richiamata, né riprodotta». Dunque, anche i soci di s.r.l., mediante una clausola statutaria possono applicare i medesimi presupposti.

¹¹ G. ALLEGRETTI, A. FRASCARELLI, M. LEO, L. MATTARELLI, *Le assemblee a distanza: le indicazioni del Consiglio Nazionale del Notariato*, Forlì, 2023, p.1.

¹² Secondo il 3° comma, lo statuto può prevedere, in deroga al 2° comma, la convocazione mediante avviso comunicato ai soci con mezzi che garantiscono la prova dell'avvenuto ricevimento. Il dato normativo non fornisce indicazioni su come deve esser provato l'avvenuto ricevimento dell'avviso di convocazione, dunque, si ritiene che tale prova possa esser fornita con qualunque mezzo idoneo, come può essere fax, posta elettronica e SMS.

attenzione agli strumenti di comunicazione utilizzabili, e le regole per lo svolgimento delle riunioni soprattutto in relazione alla partecipazione a distanza tramite mezzi telematici. Il primo articolo prevede che l'assemblea possa esser convocata anche in un luogo diverso da quello di costituzione della società con il solo vincolo che il luogo in questione deve essere indicato nell'atto costitutivo; mentre il secondo introduce maggior flessibilità nella scelta dei mezzi e modalità di convocazione.

Con riferimento alla partecipazione e al diritto di voto, invece, sono stati coinvolti gli art. 2370 e 2372 Cod. civ. andando a migliorare la rappresentanza in assemblea con maggiori possibilità di delega del voto, favorendola anche mediante mezzi elettronici¹³.

2.1 Art. 2370 Cod. civ.: la partecipazione e il diritto di voto

L'articolo del Codice civile che ad oggi si prende cura di regolare la partecipazione in assemblea, è l'art. 2370, *Diritto d'intervento all'assemblea ed esercizio del voto*. Tale articolo nel 1° comma dispone che, legittimati a intervenire alla riunione dei soci sono solo «coloro ai quali spetta il diritto di voto», con la conseguenza che i non titolari del voto non sono legittimati all'intervento (in quanto prima della riforma era aperto il dibattito sull'indipendenza del diritto di intervento dal diritto di voto).¹⁴

Pertanto, il diritto di voto e il diritto di intervento hanno direzioni affini nella titolarità, ma non nell'esercizio in quanto un socio può esercitare il proprio diritto di intervento, ma non il diritto di voto, oppure è ipotizzabile esercitare il diritto di voto ma non il diritto di intervento, come disposto nell'ultimo comma dell'art. 2370 Cod. civ.¹⁵

¹³ L'art. 2372, 1° comma, Cod. civ. dispone che «Coloro ai quali spetta il diritto di voto possono farsi rappresentare nell'assemblea, salvo che [...] lo statuto non disponga diversamente». La stessa persona, inoltre, può rappresentare più soci in base ai requisiti di capitale imposti nel 6° comma.

¹⁴ A. BUSANI, *Commento all'art. 2370 c.c. (Diritto d'intervento all'assemblea di S.p.A. ed esercizio del diritto di voto)*, p. 1 s. Quindi, non può intervenire chi non può votare, mentre chi interviene può anche astenersi dalla votazione.

¹⁵ Un socio che può usufruire del diritto di intervento ma non del diritto di voto, è il socio in mora dei versamenti (*cfr.* art. 2344, ultimo comma, Cod. civ.). Il secondo caso, invece, è regolato dal legislatore affermando «Chi esprime il voto per corrispondenza o in via elettronica si considera intervenuto in assemblea». M. MARZI, *Procedimento assembleare e nuove tecnologie: spunti applicativi*, Procedimento assembleare e nuove tecnologie, p. 9.

Il comma in questione consente di evitare che il socio, conteggiato nel *quorum* deliberativo, non venga poi compreso nel *quorum* costitutivo.

Così facendo il legislatore fornisce delle indicazioni chiare a riguardo: chi non è possessore del diritto di voto, non può in alcun modo partecipare all'assemblea; escludendo così i possessori di azioni di risparmio, possessori di azioni prive di diritto di voto, possessori di azioni speciali con limitazioni al diritto di voto solo a particolari argomenti (*cfr.* Art. 2351, 2° comma) e il socio moroso il cui voto è inibito (*cfr.* art. 2344, co. 4, Cod. civ.)¹⁶.

Di conseguenza, sono legittimati a partecipare alla riunione dei soci esclusivamente coloro i quali risultano dal libro dei soci¹⁷ sulla base «dei certificati azionari regolarmente intestati o muniti di una serie continua di girate»¹⁸. Oltre ai soci possono intervenire alla discussione i componenti degli organi di amministrazione e controllo, che svolgono un ruolo fondamentale nella *governance* della società (amministratori e sindaci, art. 2405, 1° co., Cod. civ., la loro presenza è necessaria al fine della valida costituzione¹⁹). Inoltre, hanno diritto a partecipare i rappresentanti comuni di determinate categorie di investitori, quali:

- I rappresentanti comuni degli azionisti di risparmio;
- I rappresentanti comuni degli obbligazionisti;
- I rappresentanti comuni di titolari di strumenti finanziari di partecipazione ad uno specifico affare²⁰.

¹⁶ R. LENER, *Intervento in assemblea e diritto di voto dopo la riforma delle S.p.A.*, in scritti in onore di Nicola Picardi, 2017, p. 1433 ss. L'art. 2344 Cod. civ., nel 4° comma afferma che «il socio in mora nei versamenti non può esercitare il diritto di voto».

¹⁷ Come disposto dall'art. 2421, co. 1 n. 1, Cod. civ. La qualità di socio si acquisisce con l'iscrizione nel libro soci in sede di costituzione della società, a seguito di una sottoscrizione di un aumento di capitale sociale, ovvero a seguito di un trasferimento della partecipazione mediante *transfert* o esibizione di atto autentico.

¹⁸ CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Legittimazione all'intervento in assemblea di S.p.A. in assenza dell'obbligo di preventivo deposito delle azioni*, Massima n.80, 2005.

¹⁹ *Cfr.* Art. 2366, 4° comma.

²⁰ V. DONATIVI, *Società*, Milano, 2019, p. 503.

Anche qualora le azioni fossero in comproprietà, all'assemblea interviene e vota solo il rappresentante comune e, di conseguenza, i comproprietari non possono accedere all'adunanza, secondo quanto disposto dall'art. 2347, al 1° comma, Cod. civ.²¹

Il legislatore, nel 2° comma dell'articolo in questione, ancora mediante la libertà statutaria, cerca di fornire una forma di tutela per la società stabilendo che lo statuto «può richiedere il preventivo deposito delle azioni presso la sede sociale o presso le banche indicate nell'avviso di convocazione»²². Nella vecchia formulazione dell'articolo, la partecipazione alla riunione dei soci doveva esser preceduta dall'iscrizione nel libro soci – se si tratta di azioni nominative – oppure dal deposito delle azioni – in caso di azioni al portatore –, tuttavia, secondo l'attuale formulazione dell'articolo, tale vincolo può esser reintrodotta mediante apposita clausola statutaria²³, indicando dove deve essere effettuato il deposito (se presso la sede sociale o presso le banche indicate nell'avviso di convocazione)²⁴. Dunque, ai fini del riconoscimento della legittimazione del socio, è richiesto a quest'ultimo dimostrarsi possessore delle azioni in base a una serie di girate²⁵. In questo modo l'ordinamento mira a semplificare e rendere più efficiente l'organizzazione dell'assemblea garantendo il perseguimento dell'identificazione e la legittimazione dei soci; allo stesso tempo si cerca di prevenire eventuali trasferimenti di partecipazioni *in extremis* con l'obiettivo di assicurarsi la maggioranza nelle delibere, assicurando maggior stabilità e trasparenza nel processo decisionale.

Tuttavia, qualora lo statuto introduca delle clausole attinenti al deposito delle azioni per la partecipazione in assemblea, l'organo amministrativo dovrà procedere con

²¹ L'art. 2347, nel primo comma, sancisce l'indivisibilità delle azioni e, nel caso di comproprietà di un'azione «i diritti dei comproprietari devono essere esercitati da un rappresentante comune».

²² Norma valida solo per le società che non sono ammesse alla gestione accentrata.

²³ Secondo l'art. 2355, 3° co., Cod. civ. V. FLOCCARI, *Decade l'onere del socio partecipante all'assemblea di depositare preventivamente nella sede sociale il proprio titolo azionario*, Diritto e Giustizia, Giuffrè, 2012. Cass., sez. I Civile, 12 dicembre 2012, n.22763.

²⁴ Art. 2370, 2° co., Cod. civ. Nello statuto, inoltre, è necessario fissare il termine entro il quale le azioni devono essere depositate, e può anche prevedere che non possano essere ritirate prima che l'assemblea abbia avuto luogo.

²⁵ R. LENER, *Intervento in assemblea e diritto di voto dopo la riforma delle S.p.A.*, in scritti in onore di Nicola Picardi, 2017, p. 1433 ss. CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Legittimazione dell'intervento in assemblea di s.p.a. in assenza dell'obbligo di preventivo deposito delle azioni*, Massima n. 80, 2005.

l'iscrizione dei partecipanti alla riunione non già presenti nel libro soci, come dettato dall'art. 2370 nel 3° comma, Cod. civ.²⁶

Un punto di fondamentale rilevanza per i temi trattati in questa tesi si rinvia nel 4° comma dell'art. 2370 Cod. civ., il quale prevede che «lo statuto può consentire l'intervento all'assemblea mediante mezzi di telecomunicazione ovvero l'espressione del voto per corrispondenza o in via elettronica»²⁷.

Con tale comma, la norma in questione permette di adottare un modello di *governance* della società flessibile e innovativo, sfruttando l'utilizzo di sistemi di audio e video comunicazione²⁸, dunque permettendo la presenza di una moltitudine di soci cui spetta il diritto di voto – come i soci di minoranza – anche in caso di capitale sociale caratterizzato da un elevato numero di azioni, che determina a sua volta un'elevata dispersione geografica dei titoli.

Ne consegue che la riunione dei soci può essere condotta in due forme: una prima, in cui si consente la presenza fisica ai soci in un determinato luogo con la contestuale possibilità di partecipare *on-line* attraverso mezzi di telecomunicazione; la seconda forma, in cui l'adunanza è consentita solamente mediante la partecipazione dei soci per via virtuale²⁹.

A riguardo, la dottrina non è unanime in merito alla possibilità di svolgere assemblee interamente virtuali, dando così luogo a un dibattito interpretativo che contrappone due orientamenti: da un lato, una dottrina più restrittiva secondo cui l'assemblea virtuale sarebbe vietata sulla base delle disposizioni dell'art. 2366 e 2363 Cod. civ.³⁰, i quali implicano la necessità di convocazione e svolgimento fisico

²⁶ Art. 2370 co. 3, Cod. civ. «Se le azioni sono nominative le società di cui al secondo comma provvedono all'iscrizione nel libro dei soci di coloro che hanno partecipato all'assemblea o che hanno effettuato il deposito».

²⁷ Il legislatore specifica che tale modalità di intervento non deve esser prevista come modalità esclusiva, ma dev'esser sempre convocata la riunione in un luogo specifico.

²⁸ COMITATO NOTARILE TRIVENETO, Massima, I.B. 10, settembre, 2004. CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *intervento in assemblea mediante mezzi di telecomunicazioni*, Massima n. 187, 2020.

²⁹ Nel primo caso si avrà la c.d. assemblea ibrida, mentre nella seconda forma si ha la c.d. assemblea virtuale. ASSONIME, *La riunione assembleare mediante mezzi di telecomunicazione. Questioni e prospettive*, Note e Studi, 2022, p. 9 s.

³⁰ L'art. 2366 co. 1 Cod. civ. dispone che l'avviso di convocazione dell'assemblea deve contenere l'indicazione del giorno, dell'ora e soprattutto, del luogo dell'adunanza. L'art. 2363 Cod. civ. indica invece, che l'assemblea è convocata nel comune dove ha sede la società.

dell'assemblea e dunque, la compresenza come un requisito essenziale; mentre un secondo orientamento afferma che sarebbe possibile convocare delle assemblee interamente virtuali, tesi appoggiata invece dal Consiglio Notarile di Milano che con alcune massime chiarisce come la tecnologia possa oggi garantire i principi essenziali del metodo collegiale garantendo una comunicazione chiara ed efficace e rispettando i diritti fondamentali di cui godono i soci³¹.

In conclusione, sulla base di quanto analizzato fin ora, l'art. 2370 del Codice civile si configura come una norma di estrema rilevanza nell'evoluzione della *governance* societaria permettendo combinazioni e coesistenza di diverse modalità di intervento in assemblea previste mediante lo statuto societario, sancendo la piena liceità delle forme di intervento mediante le nuove tecnologie, pur mantenendo il rispetto dei principi di buona fede e di parità di trattamento, soprattutto nei confronti di quei soci che fisicamente non sono presenti nel luogo dell'assemblea.

Così la tecnologia diventa un mezzo abilitante che può migliorare la partecipazione assembleare senza andare a pregiudicare la corretta formazione delle volontà dei soci.

3. Le assemblee telematiche: evoluzione e regolamentazione

Il bisogno di andare a rafforzare i diritti degli azionisti, più in particolare nelle società di grandi dimensioni, ad azionariato diffuso, in cui si verifica il disinteressamento dei piccoli azionisti dall'esercizio dei diritti che loro spettano, sfocia nello sfruttamento dei moderni mezzi di comunicazione di cui disponiamo nell'epoca attuale. Andando a sfruttare questi mezzi di audio/video conferenza si raggiunge un duplice obiettivo: accrescere il risparmio in termini di tempo e costi, e migliorare la *governance* societaria con la facilitazione dell'esercizio del diritto di voto³².

³¹ CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Clausole statutarie che legittimano la convocazione delle assemblee esclusivamente mediante mezzi di telecomunicazione*, Massima n. 200, 2021.

³² F. LAURINI, *Assemblee in telecomunicazioni: storia di una rivoluzione*, in Federnotizie, 2023, p. 5. M. MARZI, *Procedimento assembleare e nuove tecnologie: spunti applicativi*, Procedimento assembleare e nuove tecnologie, p. 2.

A riguardo si possono articolare, con delle piccole differenze, due tipologie di assemblee: l'assemblea *on-line* e l'assemblea virtuale. Spesso accade che questi due termini vengano confusi e utilizzati come sinonimi benché in ambito giuridico possano avere sfumature diverse.

- *Assemblea on-line*: l'assemblea *on-line* si riferisce alla riunione dei soci nel luogo indicato nell'avviso di convocazione, nel comune ove ha sede la società o anche nel luogo indicato nello statuto³³. Questa tipologia di svolgimento delle assemblee societarie prevede la possibilità che alcuni dei soci si trovino in luoghi diversi da quelli indicati, anche al di fuori del paese in cui opera la società. A riguardo, la dottrina ritiene possibile la convocazione dell'assemblea in un paese diverso da quello di costituzione della società; a supporto, l'art. 2363 Cod. civ. lascia ampio spazio all'autonomia privata la decisione attraverso lo statuto³⁴.

I soci non presenti nel luogo dell'adunanza indicato nell'avviso di convocazione, o previsto dallo statuto, possono partecipare all'assemblea mediante mezzi di telecomunicazione – quindi mediante collegamento audio/video – così prendendo parte alla discussione e alla votazione delle delibere; ovvero attraverso metodi che non garantiscono la partecipazione alla discussione (c.d. videoscrittura).

Inizialmente la dottrina adottava un approccio molto restrittivo in merito alla possibilità di convocare l'assemblea all'estero, con l'obiettivo di preservare i diritti dei soci e garantire un'adeguata partecipazione. Tuttavia, nel corso del tempo, l'orientamento dottrinale ha subito una progressiva evoluzione e, ad oggi, si è ammessa la validità di clausole statutarie che prevedono esplicitamente la possibilità di convocare l'assemblea

³³ A. BUSI, Il luogo di convocazione dell'assemblea, Studio del Consiglio Nazionale del Notariato, 2013. L'assemblea si considera allora svolta nel luogo in cui si trovano il presidente dell'assemblea stessa e/o il notaio verbalizzante.

³⁴ L'Art. 2363 Cod. civ. recita «L'assemblea è convocata dagli amministratori nella sede della società, se l'atto costitutivo non dispone diversamente». CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, *il luogo di convocazione dell'assemblea*, studio n.98, 2013, p. 9 s.

in determinati Paesi e luoghi, a condizione che siano specificati nello statuto societario, in quanto il Codice civile non pone restrizione alcuna³⁵.

- **Assemblea virtuale:** l'assemblea virtuale, invece, differisce dall'assemblea *on-line* in quanto questa prevede che la riunione non si manifesti in un luogo fisico determinato, e di conseguenza, consente ai soci di partecipare da luoghi diversi, interconnessi tra di loro mediante strumenti di audio/video comunicazione avanzati.

In entrambe le modalità di svolgimento della riunione dei soci, sarà necessario prestare la dovuta attenzione riguardo le clausole che le prevedono, accertandosi che siano redatte in modo tale da garantire, per i soci che non sono fisicamente presenti, il rispetto di importanti principi quali la buona fede e la parità di trattamento³⁶.

Nelle società a responsabilità limitata l'adozione delle decisioni dei soci va inquadrata in un contesto giuridico diverso. Nelle s.r.l. il metodo assembleare non è l'unica forma utile per produrre la volontà dei soci, in quanto il Codice civile, mediante l'art. 2479, 4° comma, stabilisce che, attraverso previsioni statutarie le decisioni possono essere adottate «mediante consultazione scritta o sulla base del consenso espresso per iscritto»³⁷; questo affinché sia garantita la partecipazione di tutti i soci alla decisione e sia messa a loro disposizione la relativa documentazione.

Il legislatore, attraverso questa differenza con le S.p.A. – in cui la gestione della società è affidata esclusivamente agli amministratori – rende l'organizzazione delle società a responsabilità limitata maggiormente flessibile e modulabile dai soci, al fine di valorizzare il principio della rilevanza centrale del socio stesso.

³⁵ M. MARZI, *in tema di verbale di assemblea di società di capitali italiana redatto all'estero*, in Riv. Studi e Materiali CNN, Milano, 2005, p. 1597. In nessuna norma del Codice civile, né nelle norme in vigore prima della riforma del 2003 con il d. lgs. n. 6, è presente divieto di convocazione dell'assemblea al di fuori del territorio dello Stato italiano.

³⁶ CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Assemblee in videoconferenza*, Massima n.1, 2001.

³⁷ G. P. LA SALA, *L'assemblea telematica nelle società di capitali e le decisioni a distanza extrassembleari*, in Riv. di Diritto Societario, Giappichelli, 2021, p. 260 ss.

3.1 L'interpretazione notarile: Massima n.1/2001 e n.187/2020 del Consiglio Notarile di Milano

Il Consiglio Notarile di Milano, noto per le sue massime interpretative, si è espresso a riguardo della convocazione e dell'intervento in assemblea in videoconferenza attraverso due massime fondamentali: la Massima n.1 e la Massima n. 187, relativamente emanate il 16 gennaio 2001 e l'11 marzo 2020. Attraverso queste massime il Consiglio Notarile ha perseguito l'obiettivo di fare chiarezza sugli orientamenti interpretativi fornendo delle linee guida utili all'applicazione pratica delle norme garantendo una maggiore uniformità³⁸.

Di conseguenza, la regola che viene applicata al caso in esame, non è più quella emanata, ma bensì quella basata sull'esperienza, quella frutto dell'interpretazione, della formazione progressiva di una cultura giuridica.

Già nel lontano 2001, il Consiglio Notarile di Milano affronta per la prima volta il tema in esame con l'emanazione della massima n. 1, emanata il 16 gennaio dell'anno in questione. Attraverso questa massima il Consiglio Notarile cerca di far chiarezza sul tema, anche se le società non erano ancora investite dallo stesso grado di digitalizzazione di cui godiamo oggi, affermando che «è lecita la clausola statutaria che prevede la possibilità che l'assemblea [...] si svolga con intervenuti dislocati in più luoghi, a condizione che siano rispettati il metodo collegiale e i principi di buona fede e di parità di trattamento dei soci».

Il Consiglio Notarile intende giustificare questa affermazione facendo leva sul metodo collegiale: l'assemblea, in quanto organo collegiale fondamentale, esercita le sue funzioni attraverso una pluralità di soggetti, ciascuno dei quali esprime la propria volontà in base ai poteri di cui dispone. Dunque, i legittimati, devono potere discutere, dibattere e votare simultaneamente sulle delibere all'ordine del giorno e di conseguenza, la

³⁸ G. Bevivino, *Soft law e orientamenti interpretativi dei Consigli notarili: sul ruolo delle massime notarili nel quadro delle fonti del diritto*. Il contributo della prassi notarile alla evoluzione della disciplina delle situazioni reali, in Fondazione italiana del Notariato, 2015. L'autore delinea due differenti ruoli del fenomeno in questione: il primo «equiparabile a quello svolto da un orientamento interpretativo dottrinale», mentre il secondo lo inquadra sulla base del fatto che «gli orientamenti interpretativi provengano da una commissione incaricata dall'organo territoriale dell'ordine professionale» e dunque hanno una precisa rilevanza sul fenomeno in questione.

compresenza fisica in un determinato luogo è considerata un presupposto tecnico necessario affinché ciò possa accadere. Il Consiglio Notarile, tuttavia, lo ritiene ormai un presupposto non più indispensabile affinché sia assicurato il risultato dell'assemblea e il rispetto di tutti i procedimenti prestabiliti, grazie allo sviluppo delle moderne tecnologie di comunicazione (e dunque audio/video comunicazione).

Un ulteriore elemento fondamentale a supporto della massima risiede nel fatto che, in materia, non esiste impedimento alcuno derivante da una norma di legge; nessuna disposizione di legge cerca di imporre espressamente una compresenza fisica dei partecipanti in un unico luogo per la validità delle riunioni³⁹.

Sulla base di quanto detto fin ora, il Consiglio Notarile intende evidenziare ancora l'importanza del rispetto del metodo collegiale e del rispetto dei principi fondamentali di buona fede e parità di trattamento tra i soci. Questo in ragione del fatto che possono verificarsi delle problematiche nello svolgimento dell'assemblea a distanza che non garantiscono il rispetto di suddetti principi: si potrebbero riscontrare delle problematiche nell'identificazione di soggetti non noti⁴⁰, ma anche dei problemi tecnici come problemi di connessione, *blackout* o scarsa qualità audio/video.

La massima, inoltre, non esclude che in ipotesi di riunione assembleare tra pochi intervenuti e, reciprocamente, ben noti tra di loro, «la teleconferenza in assenza di videocollegamento sia da considerarsi modalità atta ad assicurare il rispetto del metodo collegiale». Dunque, il socio ha la possibilità di partecipare all'assemblea con un intervento detto “passivo”, ossia non partecipando fisicamente alla riunione e seguendo il dibattito a distanza mediante un collegamento solo in audio⁴¹. Nonostante la modalità remota, al socio in questione deve comunque esser data la possibilità di poter intervenire

³⁹ Nelle norme che disciplinano l'assemblea dei soci i termini “intervento”, “presenza” e “partecipazione”, non sono mai accompagnati dall'aggettivo “fisica”.

⁴⁰ A. BUSANI, *Commento all'art. 2375 (Verbale delle deliberazioni dell'assemblea di S.p.A.)*; Art. 2375, 1° comma, Cod. civ. «il verbale deve indicare la data dell'assemblea e, anche in allegato, l'identità dei partecipanti». I soci devono necessariamente essere identificati e riportati sul verbale dell'assemblea pena l'invalidità delle delibere in esame.

⁴¹ Il problema principale legato a un collegamento assembleare solo in audio si incontra nell'assicurare la legittimazione e l'identità del soggetto che partecipa all'adunanza senza che ne sia consentita la percezione visiva. L'assenza di percezione visiva rende più complesso accertare con certezza l'effettiva identità del socio che prende parte all'adunanza e dunque la validità del voto ai fini del *quorum* deliberativo.

ed esprimere il proprio voto. Tuttavia, ciò è subordinato all'adozione di precauzioni che permettano di ricondurre ed associare ogni intervento e voto alla persona del socio⁴².

In tempi più recenti, invece, il Consiglio Notarile di Milano è nuovamente intervenuto sul tema mediante la massima n. 187 del 2020 con l'obiettivo di disciplinare in modo più dettagliato l'intervento in assemblea attraverso l'uso di moderni mezzi di telecomunicazione.

Il Consiglio Notarile intende precisare che l'intervento in assemblea mediante mezzi di telecomunicazione è pienamente ammesso, purché nel rispetto dell'art. 2370 del Codice civile. Tale modalità può essere estesa alla totalità dei partecipanti alla riunione, compreso anche il presidente. Precisa, inoltre, che nel luogo indicato nell'avviso di convocazione dell'assemblea stessa deve trovarsi il segretario verbalizzante o il notaio stesso, unitamente alle persone che, incaricate dal presidente, devono verificare ed accertare coloro che intervengono di persona.

La massima si fonda sul concetto della «presenza fisica minima e necessaria», con l'indicazione del luogo in cui deve svolgersi l'adunanza⁴³, qualora ci sia una clausola statutaria che consenta la partecipazione alla riunione mediante mezzi di telecomunicazione⁴⁴. L'obbligo di indicare il luogo di convocazione dell'assemblea nell'avviso recapitato ai soci deve essere interpretato come misura funzionale alla formazione del verbale della riunione. Tuttavia, non deve esser considerato come un impedimento che ostacoli lo svolgimento della riunione con l'intervento di tutti i partecipanti coinvolti da remoto⁴⁵.

Per quanto concerne invece la presenza del presidente/segretario o del notaio, qualora si tratti di assemblea convocata in un luogo fisico, ed è possibile intervenire mediante mezzi di telecomunicazione, la massima individua solo un soggetto, o l'altro, la cui presenza fisica nel luogo indicato deve ritenersi necessaria e sufficiente al corretto

⁴² M. MARZI, *procedimento assembleare e nuove tecnologie: spunti applicativi*, procedimento assembleare e nuove tecnologie, p. 12.

⁴³ Ai sensi dell'art. 2366, 1° co., Cod. civ.

⁴⁴ Secondo quanto dettato dall'art. 2370, 4° co., Cod. civ.

⁴⁵ Il Consiglio Notarile afferma che il medesimo discorso va applicato per le assemblee di s.r.l. in quanto si ritiene sussistente «la regola che prevede in linea di principio la convocazione in un luogo fisico nonché la possibilità che sia consentito l'intervento all'assemblea mediante mezzi di telecomunicazione».

svolgimento della riunione dei soci⁴⁶. Quindi la compresenza, sia del presidente che del notaio, non può essere ritenuta necessaria anche in virtù del fatto che non esiste alcuna norma che lo stabilisca, e inoltre, non emergono impedimenti al corretto svolgimento dei lavori assembleari per il presidente dell'assemblea anche quando quest'ultima viene svolta a distanza, mediante l'utilizzo di mezzi di telecomunicazione consentiti dallo statuto.

Lo stesso non accade in caso di verbalizzazione, né se si tratta di verbalizzazione in forma di scrittura privata né in caso di verbalizzazione in forma di atto pubblico ad opera di un notaio. Questo accade in quanto il verbale dell'assemblea deve indicare, seguendo quanto dispone l'art. 2375, 1° comma, Cod. civ. «la data dell'assemblea e, anche in allegato, l'identità dei partecipanti e il capitale rappresentato da ciascuno». Secondo il Consiglio Notarile, tutto ciò, non può essere considerato come pienamente possibile, neppure «attraverso sofisticati mezzi di videoconferenza». Ciò è dovuto alla difficoltà di percepire integralmente l'insieme delle circostanze che il verbalizzante è chiamato ad accertare nel luogo di svolgimento dell'assemblea.

Di conseguenza, il Consiglio Notarile ribadisce che la presenza fisica del segretario o del notaio nel luogo di convocazione dell'assemblea è imprescindibile e non può essere sostituita da strumenti di comunicazione a distanza⁴⁷. Pertanto, la presenza di almeno uno dei due rappresenta un requisito necessario per garantire la corretta verbalizzazione e il rispetto delle procedure assembleari. Tuttavia, la scelta di quale figura debba esser presente non è del tutto neutra.

Invece, qualora nello statuto sia presente una clausola che preveda la presenza sia del presidente sia del notaio nel medesimo luogo indicato, il Consiglio Notarile precisa che il verbale redatto da un notaio viene sottoscritto dal notaio verbalizzato con la conseguenza che non è richiesta la sottoscrizione del presidente dell'assemblea a pena di invalidità⁴⁸. Questo è dovuto dal fatto che la liceità del verbale non contestuale potrebbe

⁴⁶ Seguendo quanto dispone l'art. 2375 del Codice civile.

⁴⁷ Sempre il Consiglio Notarile fa notare che suddetto principio non viene applicato nella fattispecie in cui non vi sia un luogo fisico di convocazione.

⁴⁸ CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *tempi e regole per la formazione del verbale di assemblea*, massima n. 45, 2004, «la funzione del verbale e la valutazione degli interessi tutelati da una corretta verbalizzazione inducono a ritenere che il verbale redatto da notaio possa essere sottoscritto dal solo notaio verbalizzante e che non sia richiesta a pena di invalidità la sottoscrizione del presidente dell'assemblea».

comportare un maggior rischio legato alla possibilità che il presidente dell'assemblea non sia, in quel momento, in grado di sottoscriverlo. Tale circostanza potrebbe derivare da eventi sopravvenuti, o altre situazioni che ne compromettano la possibilità di adempiere a tale obbligo, verificatisi tra la conclusione dell'assemblea stessa e la redazione del verbale⁴⁹.

3.2 Strumenti per la partecipazione al voto in sede extrassembleare

Come già affermato precedentemente, sono legittimati a partecipare alla riunione dei soci coloro ai quali spetta il diritto di voto, ossia coloro che risultano iscritti nel libro soci «da almeno novanta giorni» (Art. 2538, 1° comma, Cod. civ.).

Nelle assemblee di società di capitali, il compito di verificare e accertare la regolare costituzione dell'organo (ossia il *quorum* costitutivo), nonché il raggiungimento delle maggioranze necessarie (dunque il *quorum* deliberativo)⁵⁰, propedeutiche per l'approvazione delle delibere, spetta al presidente. Egli ha dunque il compito di valutare la validità dei voti e garantire il rispetto e la corretta applicazione delle norme che disciplinano la riunione dei soci⁵¹.

La votazione delle delibere, diretta dal presidente, deve avvenire contestualmente al termine del dibattito senza interruzioni o rinvii e, in quanto alle modalità di espressione del voto, il Codice civile non fornisce disposizioni specifiche, lasciando la facoltà allo statuto.

Le considerazioni fatte fin ora riguardano lo svolgimento delle assemblee convocate in un luogo fisico ben definito, in cui i soggetti legittimati partecipano di persona o per mezzo di delega. Pertanto, secondo quanto disposto nell'art. 2370, 4° comma del Codice civile, è possibile introdurre una clausola statutaria che, contestualmente alla possibilità di intervenire in assemblea mediante mezzi di

⁴⁹ CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Redazione non contestuale del verbale assembleare*, massima n. 8, 2001.

⁵⁰ Il *quorum* deliberativo può essere modificato mediante clausola statutaria, ma solo in aumento, come disposto dall'art. 2368, 1° comma, Cod. civ.

⁵¹ V. DONATIVI, *Società*, Milano, 2019, p. 508 ss.

telecomunicazione, offre la possibilità di esprimere il voto per corrispondenza o in via elettronica.

Prima dell'emanazione del d.lgs. 6/2003 il voto per corrispondenza era previsto unicamente per le società cooperative, mentre nelle assemblee di società per azioni tale modalità non era contemplata nel Codice civile ma trovava spazio solamente nel Testo Unico della Finanza (TUF) negli artt. 46 e 127, per specifiche situazioni legate alle società che facevano ricorso al mercato del capitale di rischio. Con la nuova formulazione *ex-post* dell'art. 2370 è possibile prevedere tale modalità anche per le S.p.A. che non fanno ricorso al capitale di rischio⁵².

Tutto ciò, presuppone che colui il quale intende esercitare il proprio diritto di voto per corrispondenza (si tratta, di fatto, di un voto a distanza⁵³), conosca in maniera anticipata le proposte di deliberazione, in modo tale che egli sia in grado di esprimere il proprio giudizio in anticipo. Inoltre, così che il soggetto eserciti il proprio diritto in maniera consapevole e informata, è fondamentale predisporre per ciascun argomento all'ordine del giorno una proposta di deliberazione dettagliata.

A tal punto, il soggetto legittimato ad esprimere il proprio voto, dovrà procurarsi la scheda utile per la votazione, che dovrà essere invitata entro i termini di legge. Parimenti, è da escludersi la possibilità che il voto per corrispondenza sia acquisito dopo la chiusura dell'adunanza. Tuttavia, il voto deve rimanere segreto fino al momento dello scrutinio, poiché la possibilità di conoscere *ex-ante* i risultati della votazione, in caso di una moltitudine di soggetti che sfrutta tale metodo, potrebbe portare alla manovrabilità dei voti stessi⁵⁴. La società avrà poi il compito di accertare l'identità del legittimato ad esprimere il voto mediante, ad esempio, firma digitale del documento, allegare una

⁵² A. BUSANI, *Commento all'art. 2370 c.c. (Diritto d'intervento all'assemblea di S.p.A. ed esercizio del diritto di voto)*, p. 10. La possibilità di esprimere il voto per corrispondenza viene anche sancita dall'art. 2358, nel 6° comma, Cod. civ. CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Uso di mezzi telematici e del voto per corrispondenza nelle assemblee di s.r.l.*, massima n. 14, 2004. Il Consiglio Notarile, nella sua massima, afferma che nelle assemblee di s.r.l. sono ammissibili sia la partecipazione mediante mezzi di telecomunicazione sia il voto per corrispondenza, alle stesse condizioni previste per le S.p.A. che non fanno ricorso al capitale di rischio.

⁵³ Il voto per corrispondenza è un voto non contestuale alla riunione, dunque, la sua applicazione richiede un'informazione preventiva da parte del legittimato.

⁵⁴ V. PETTIROSSI, *"Assembleare" ed "extrassembleare" nella deliberazione di società per azioni*, Quaderni romani di diritto commerciale, Milano, 2019, p. 99.

fotocopia del documento di riconoscimento oppure consegnare direttamente di persona la scheda di voto nei luoghi indicati dalla società.

L'espressione del voto per corrispondenza rappresenta una modalità atta a consentire una maggior partecipazione dei legittimati, risulta essere uno strumento utile per la tutela delle minoranze. Il socio, anche se non interviene in maniera diretta all'adunanza, concorre alla formazione della volontà ed esercita il proprio diritto (per posta o tramite e-mail)⁵⁵.

L'adozione di queste modalità di espressione del voto in assemblea in via extrassembleare può agire come un disincentivo alla partecipazione (fisica o virtuale) all'adunanza, riducendo il confronto diretto e limitando il dibattito. Tutto ciò potrebbe ostacolare la formazione di un consenso maggiormente consapevole e condiviso.

In fine, il voto espresso al di fuori dell'assemblea, senza che ci sia un effettivo dibattito in tempo reale, potrebbe compromettere un principio fondamentale che caratterizzano le assemblee: il metodo collegiale.

⁵⁵ D. FICO, *L'esercizio del diritto di voto in sede extrassembleare*, Diritto e Giustizia, Giuffrè, 2020. E. CUSA, *Democrazia e virtualità nel procedimento assembleare delle cooperative*, in Riv. Orizzonti del Diritto Commerciale, Giuffrè, 2023. Secondo l'art. 2370, nel 4° comma, Cod. civ., chi esprime il proprio voto per corrispondenza partecipa alla formazione del *quorum* costitutivo, dunque si ritiene intervenuto. Tra i possibili mezzi utilizzabili per esprimere il voto in sede extrassembleare si annoverano: posta ordinaria o elettronica (PEC), telefax, comunicazione audio o audio/video, apposita piattaforma elettronica di voto.

CAPITOLO II

L'INFLUENZA DEL COVID-19 SULLA GOVERNANCE SOCIETARIA

SOMMARIO: 1. Norme introdotte dal legislatore – 1.1 L'art. 106 del d.l. 17 marzo 2020, n. 18 (Decreto “Cura Italia”) – 1.2 Gli effetti sulle società quotate – 2. Digitalizzazione e strumenti tecnologici – 2.1 La blockchain per la tenuta delle assemblee – 2.2 Gli smart contract.

1. Norme introdotte dal legislatore

La diffusione del *virus* COVID-19, iniziata in Cina alla fine del 2019 e divenuta poi una vera e propria pandemia a livello globale colpendo fortemente anche l'Italia, ha avuto un impatto molto significativo sulla gestione e sulla vita delle società.

L'intera popolazione del nostro paese si è trovata a dover affrontare misure restrittive senza precedenti che hanno inciso profondamente sulla libertà di movimento e sulla quotidianità. Attraverso il *lockdown* il governo ha imposto una serie di limitazioni, tra cui restrizioni alla circolazione, blocchi territoriali e addirittura la chiusura di attività commerciali, scuole e uffici volte a contenere la diffusione del *virus* e proteggere la salute del paese.

La dichiarazione dello stato di emergenza, adottata mediante una delibera del Consiglio dei ministri nel gennaio 2020, ha reso necessario intervenire sul piano normativo per far fronte alle criticità derivanti dalla pandemia. In questo contesto nazionale il legislatore italiano ha introdotto e adattato una serie di misure straordinarie anche nell'ambito del diritto societario, con l'obiettivo di garantire la continuità operativa delle società e il corretto svolgimento delle attività decisionali avendo cura di assicurare anche gli interessi degli *stakeholders*⁵⁶.

⁵⁶ C. G. CORVESE, *Le assemblee delle società di diritto comune e di diritto speciale alla prova del Covid-19*, Ianus, Diritto e Finanza, 2020. A. BUSANI, *Assemblee e CdA prima e dopo l'epidemia da Covid-19*, Riv. Le Società, 4/2020, p. 393 ss.

In questo periodo, è venuta a mancare la possibilità di potersi liberamente riunire data la contestuale necessità di evitare gli spostamenti ed assembramenti non strettamente necessari. A tal punto, si è reso necessario disciplinare lo svolgimento di tutte quelle attività che, nel diritto societario, richiedono l'adozione di un metodo collegiale, anche quando la collegialità si esprime attraverso la riunione in un medesimo luogo⁵⁷. Di conseguenza, l'argomento affrontato in questa tesi assume particolare rilevanza, soprattutto alla luce dell'emergenza sanitaria che ha reso necessarie significative modifiche sia normative che gestionali.

Il legislatore ha dovuto adattarsi, per far fronte a questa situazione, alle disposizioni emanate dall'allora Presidente del Consiglio dei ministri che, affronta il caso attraverso l'emanazione del D.P.C.M. l'8 marzo 2020. Punto di riferimento sarà l'articolo 1, 1° comma, lettera *q*, nel quale decreta misure urgenti di contenimento del contagio⁵⁸.

Più nello specifico, nella lettera *q* dell'articolo in questione afferma la possibilità di adottare (in tutti i casi possibili, anche qualora non previsto da formule statutarie) modalità di collegamento da remoto come quelle affrontate nella prima parte di questa tesi⁵⁹, purché sia garantito il rispetto della distanza di sicurezza ed evitando possibili assembramenti.

Sulla base di quanto detto è facilmente intuibile che – a meno che non si tratti di una società con una *governance* formata da pochi soci, o addirittura con un socio unico – l'unica soluzione possibile per lo svolgimento della riunione dei soci resta il collegamento da remoto⁶⁰.

Il legislatore decide allora di far fronte a questa situazione emergenziale attraverso una serie di misure, atte ad agevolare l'attività delle imprese nella situazione di emergenza conseguente alla pandemia di Covid-19, come il c.d. Decreto "*Cura Italia*", ossia il

⁵⁷ A. BUSANI, *Assemblee e CdA prima e dopo l'epidemia da Covid-19*, Riv. Le Società, 4/2020, pp. 406-407. L'autore afferma che le norme trattate nei prossimi capitoli, data la mancata presenza di ostacoli normativi, è possibile applicarle anche alle riunioni in tema di Consiglio di Amministrazione. Seguendo questa analisi, le medesime regole possiamo applicarle anche all'organo predisposto al controllo.

⁵⁸ G.U., n. 70, dell'8 marzo 2020, Serie generale, p. 2 s. Misure principalmente applicate nella regione Lombardia, e nelle province di Modena, Parma, Piacenza, Reggio nell'Emilia, Rimini, Pesaro e Urbino, Alessandria, Asti, Novara, Verbano-Cusio-Ossola, Vercelli, Padova, Treviso, Venezia.

⁵⁹ Si rimanda al Capitolo I, paragrafo 3.

⁶⁰ A. PAPACCHINI, *Assemblee e Covid-19*, Milano, 2020, p. 1 ss.

decreto-legge n. 18 del 17 marzo 2020 e, in tempi più recenti, attraverso la legge di conversione 18/2024 del d.l. “*Milleproroghe*” 215/2023 e l’approvazione da parte del Senato del Disegno di Legge “*Capitali*” del 2024.

1.1 L’art. 106 del d.l. 17 marzo 2020 n.18 (Decreto “*Cura Italia*”)

Il decreto-legge n.18, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale il 17 marzo del 2020 con immediata entrata in vigore, avente il titolo di *Norme in materia di svolgimento delle assemblee di società ed enti*, è stata la misura principale introdotta dal legislatore per disciplinare ed agevolare l’attività delle imprese, nonché sostenere i lavoratori e il sistema sanitario in questo periodo emergenziale. È stato uno dei provvedimenti attuati per fornire una risposta immediata sul piano economico/finanziario a questo periodo di grave turbamento dell’economia.

I provvedimenti adottati – per un ammontare complessivo di 25 miliardi di euro – mirano principalmente a garantire un sostegno concreto al reddito e al lavoro, come il potenziamento della cassa integrazione, congedi parentali ed estensione del diritto di *smart working*; *welfare*, liquidità per famiglie e imprese, con agevolazioni fiscali come sospensione e rinvio di tasse e imposte e potenziamento del sistema di credito; incentivi alle attività produttive, e riguardo alla Pubblica Amministrazione, snellimento burocratico, assunzioni per rafforzare i processi e nuovi investimenti che potrebbero migliorare l’efficienza e l’efficacia della macchina complessiva⁶¹.

Sulla base di quanto detto, questo elaborato si soffermerà sugli incentivi alle imprese, in quanto il decreto-legge detta specifiche disposizioni relative alle decisioni dei soci di determinate tipologie di società. Quanto disciplinato si applica con riferimento a:

⁶¹ MINISTERO DELL’ECONOMIA E DELLE FINANZE, *Da sanità a fisco, tutte le misure del DL ‘Cura Italia’, 2020*. AGENZIA PER LA COESIONE TERRITORIALE, *COVID-19, misure straordinarie per la tutela della salute e il sostegno all’economia. Pubblicato il Decreto-legge #CuraItalia, 2020*.

- Società di diritto comune: quindi rientrano in questa categoria le società per azioni, le società in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, le società cooperative e, in fine, le mutue assicuratrici;
- Società di diritto speciale: dunque le società con azioni quotate in mercati regolamentati e le società che sono ammesse alla negoziazione, le società ad azionariato diffuso nel pubblico in misura rilevante; seguono le banche popolari, le banche di credito cooperative e per finire, anche le mutue assicuratrici⁶².

Si specifica anche che, il complesso di norme introdotte, si applicano alle assemblee di società che vengono convocate entro il 31 luglio del 2020, e qualora lo stato di emergenza dovesse perdurare oltre detta data, le norme rimarrebbero in vigore per lo stesso arco temporale dello stato di emergenza dichiarato sul territorio nazionale⁶³.

Entrando nel merito del decreto stesso, nell'art. 106, il 1° comma, si intitola *Termini di svolgimento delle assemblee di approvazione dei bilanci*. In questo comma viene disciplinato il termine di svolgimento delle assemblee ordinarie annuali, volte all'approvazione del bilancio, solitamente disciplinate dal Codice civile nell'art. 2364, il quale recita che l'assemblea deve esser convocata almeno con una cadenza annuale, entro il termine che può esser stabilito da previsioni statutarie e comunque non eccedendo i centoventi giorni successivi alla chiusura dell'esercizio sociale. Può anche accadere che, mediante clausola statutaria o al ricorrere di determinate condizioni, possa esser previsto un maggior termine, che comunque non ecceda i centottanta giorni, in caso di società che redigono il bilancio consolidato⁶⁴. In caso ci si avvalessse di quest'ultimo, gli

⁶² C. G. CORVESE, *Le assemblee delle società di diritto comune e di diritto speciale alla prova del Covid-19*, Iustus, Diritto e Finanza, 2020, p. 1.

⁶³ *Ibidem*.

⁶⁴ Art. 2478 *Bis*, 1° co., Cod. civ., «salva la possibilità di un maggior termine nei limiti ed alle condizioni previste dal secondo comma dell'art. 2364». ASSONIME, *Decreto-legge del 17 marzo 2020 n.18: le disposizioni in materia di svolgimento delle assemblee (art. 106)*, 2020, p. 1. Oltre a quelle società che redigono il bilancio consolidato, l'articolo si applica anche quando ricorrono particolari esigenze relative alla struttura e all'oggetto della società.

amministratori devono rispettare l'obbligo di motivare la dilazione temporale nella relazione sulla gestione, come disposto dall'art. 2428 del Codice civile⁶⁵.

Dunque, attraverso il Decreto "*Cura Italia*" è possibile convocare l'assemblea ordinaria per l'approvazione del bilancio in deroga all'art. 2478 *Bis*⁶⁶, con un termine di centottanta giorni successivi alla chiusura dell'esercizio sociale. La società qualora si avvalga del termine più ampio, non dovrà necessariamente far presente le motivazioni della dilazione nella relazione sulla gestione, e quindi, il mancato rispetto dei termini indicati dall'art. 2478 *bis* non comporta nessuna sanzione diretta per la società stessa e gli amministratori che la compongono e che se ne assumono la responsabilità.

Nel secondo comma il Decreto "*Cura Italia*", al di là dei termini per la convocazione dell'assemblea, ha altresì previsto che, in deroga ad ogni previsione statutaria⁶⁷, viene consentita l'assemblea a "porte chiuse", ossia è consentito l'intervento al dibattito – anche in via esclusiva – mediante mezzi di telecomunicazione (sia in assemblea ordinaria, sia in assemblea straordinaria) e l'espressione del voto senza la necessaria presenza fisica di tutti i legittimati, in via elettronica o per corrispondenza⁶⁸.

Ciò significa che, resta possibile e viene agevolato lo svolgimento della riunione dei soci secondo le seguenti modalità:

- Interamente presenziale, ove il luogo di convocazione sia tale da non rappresentare una violazione delle norme dettate in materia di distanziamento sociale;

⁶⁵ Art. 2428, 1° comma, Cod. civ. «Il bilancio deve essere corredato da una relazione degli amministratori contenente un'analisi fedele [...] della situazione della società e dell'andamento e del risultato della gestione».

⁶⁶ L'art. 2478 *Bis* del Cod. civ. afferma nel primo comma che, «il bilancio [...] è presentato ai soci entro il termine stabilito dall'atto costitutivo e comunque non superiore a centoventi giorni dalla chiusura dell'esercizio sociale».

⁶⁷ In deroga all'art. 2370, 4° comma, Cod. civ., art. 2479 *Bis*, 4° comma, Cod. civ. e art. 2538, 6° comma, Cod. civ.

⁶⁸ Nelle modalità già affrontate nel capitolo I. G. VIDAL, M. MIRAMONDI, *Assemblee societarie: sintesi delle principali novità in epoca di pandemia di Covid-19*, 2020. Tutto ciò viene applicato anche alle società per azioni, società in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, società cooperative e mutue assicuratrici.

- Mista presenziale/telematica, anche in assenza di una specifica clausola statutaria, o in deroga ad eventuali clausole; sempre del rispetto dei *caveat* espressi al primo punto;
- Interamente telematica, secondo quanto disciplinato al punto precedente⁶⁹.

Così affermando, le società che non hanno previsto espressamente la possibilità di sfruttare tali strumenti avanzati previa clausola statutaria, potranno farvi ricorso senza apportare modifica alcuna allo statuto; tuttavia, le modalità espresse devono essere precisamente menzionate nell'avviso di convocazione inviato a tutti i partecipanti.

Il decreto-legge dispone per di più che, in caso di assemblee completamente dirette a distanza, non è richiesta la presenza nel medesimo luogo del presidente, del notaio o del segretario; il tutto in linea con ciò che dispone la massima del Consiglio Notarile di Milano n. 187 del 2020⁷⁰, precedentemente affrontata in questo elaborato.

Con specifico riferimento alle società a responsabilità limitata, sempre l'art. 106, 3° comma, ammette, anche in deroga ad eventuali clausole statutarie di senso opposto, la possibilità di adottare decisioni ed esprimere il voto dei soci mediante consultazione scritta o consenso prestato per iscritto. Le modalità da rispettare sono formalizzate dal legislatore (secondo l'art. 2479 co. 3, Cod. civ.) come precedentemente affrontato⁷¹.

Quindi, qualora la società decida di adottare dette modalità di svolgimento e di espressione del voto nell'assemblea, in applicazione della norma eccezionale, sarà necessario garantire a tutti i soci legittimati la possibilità di partecipare e sarà compito degli amministratori attivarsi ed adottare ogni iniziativa utile per poter consentire, o per lo meno agevolare la partecipazione all'organo collegiale di tutti coloro i quali si dichiarano impossibilitati a prendervi parte mediante l'utilizzo di uno strumento informatico che lo permetta⁷².

⁶⁹ A. BARTOLACELLI, *L'impatto del coronavirus sulle situazioni giuridiche soggettive*, a cura di E. DAMIANI, Collana del Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Macerata, Macerata, 2021, p. 185.

⁷⁰ *Cfr.* p. 14 ss.

⁷¹ *Cfr.* p. 13.

⁷² A. BARTOLACELLI, *op. cit.*, p. 186.

Nel Decreto “*Cura Italia*” vengono disciplinate anche le società con azioni quotate e diffuse nel pubblico, nel contesto sia delle assemblee ordinarie che per le assemblee straordinarie. Dette società hanno la possibilità di ricorrere all’istituto del rappresentante – anche qualora lo statuto disponga diversamente – ai sensi dell’art. 135-*undecies*⁷³ del d.lgs. n. 58 del 24 febbraio 1998 TUF. Dunque, in deroga a qualsiasi clausola statutaria, la società potrà scegliere qualunque soggetto (sia un dipendente, sia un componente degli organi sociali, sia un soggetto terzo, sia una persona fisica che giuridica)⁷⁴ fermo restando l’obbligo di indicare nel modulo di delega eventuali conflitti di interesse.

Le medesime società, possono tuttavia prevedere che, mediante l’avviso di convocazione, l’intervento in assemblea si svolga esclusivamente tramite il rappresentante designato⁷⁵, al quale possono essere conferite ulteriori deleghe o *sub-deleghe*.

Pertanto, il legislatore attraverso l’art. 106 del Decreto “*Cura Italia*” ha cercato di mitigare tutti i possibili effetti negativi che la pandemia di Covid-19 avrebbe potuto generare sulla gestione e sulla *governance* delle società. In particolare, con questo intervento si è riuscito a garantire la continuità operativa facilitando la riunione dei soci, il tutto agevolato dallo sfruttamento delle nuove tecnologie di cui disponiamo oggi, sia per la partecipazione, sia per l’espressione del voto da parte dei legittimati.

L’ultimo punto che vale la pena affrontare, per quanto riguarda il decreto oggetto di questo paragrafo è l’art. 3, 1° comma, del decreto-legge 30 dicembre 2021, n. 228 (c.d. *Milleproroghe*). Mediante questo decreto-legge, pubblicato in Gazzetta Ufficiale n. 309 del 30 dicembre 2021, il legislatore ha disposto una proroga delle disposizioni dette “emergenziali”, disciplinanti lo svolgimento delle assemblee e stabilite all’origine dal Decreto “*Cura Italia*”.

⁷³ Art. 135-*undecies*, «le società con azioni quotate designano per ciascuna assemblea un soggetto al quale i soci possono conferire [...] una delega con istruzione di voto».

⁷⁴ A. BUSANI, *Il rappresentante designato per il conferimento delle deleghe di voto*, Riv. Le Società, 3/2011, p. 307 ss.

⁷⁵ Al riguardo intervenuto anche il Consiglio Notarile di Milano, CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Intervento in assemblea esclusivamente mediante il rappresentante designato e utilizzo di mezzi di telecomunicazione*, Massima n. 188, 2020. G. VIDAL, M. MIRAMONDI, *Assemblee societarie: sintesi delle principali novità in epoca di pandemia di Covid-19*, 2020.

Il nuovo termine viene aggiornato e quindi fissato per il 31 luglio del 2022. Pertanto, lo svolgimento delle assemblee a “porte chiuse”, e quindi mediante mezzi di telecomunicazione che permettano un collegamento audio/video tra le parti, sia per le assemblee convocate in sede ordinaria sia in sede straordinaria, è dunque consentito fino a tale data⁷⁶.

Nel 2023, attraverso il decreto *Milleproroghe* 215/2023 viene nuovamente modificato il termine di applicazione delle disposizioni originariamente previste per lo svolgimento dell’assemblea – dettate dal decreto-legge del 17 marzo 2020, n.18 – al 30 aprile 2024⁷⁷.

Tutto ciò è stato di nuovo oggetto di modifica nel tempo, dovuto al bisogno di adattamento del legislatore all’andamento della situazione emergenziale. Più nello specifico nel 2024 si assiste a una coincidente pubblicazione in Gazzetta della legge di conversione 18/2024 del decreto-legislativo *Milleproroghe* (215/2023) e l’approvazione del Ddl *Capitali* da parte del Senato⁷⁸.

Particolarmente l’articolo 3, comma 12-*duodecies* del *Milleproroghe* e l’articolo 11, comma 2 del Ddl *Capitali* si occupano nuovamente del Decreto “*Cura Italia*”, specificatamente dell’art. 106. Il Decreto *Milleproroghe* stabilisce un nuovo termine, differito al 30 aprile 2024; mentre il Ddl *Capitali* dispone invece come termine ultimo di applicazione delle norme il 31 dicembre 2024.

Questa duplice pubblicazione sul medesimo oggetto ha uno scopo ben specifico. La norma inserita dal *Milleproroghe* rimane in vigore solo per i pochi giorni necessari alla pubblicazione del Ddl *Capitali* in Gazzetta Ufficiale.

⁷⁶ ASSONIME, *Nuova proroga delle disposizioni ‘emergenziali’ sullo svolgimento delle assemblee al 31 luglio 2022*, a cura di MERCATO DEI CAPITALI, 2022.

⁷⁷ ASSONIME, *Convertito in legge il Decreto “Milleproroghe”*, a cura di IMPRESE E CONCORRENZA, MERCATO DEI CAPITALI, 2024.

⁷⁸ A. BUSANI, *Assemblee da remoto, doppio rinvio a fine 2024, 2024*.

1.2 Gli effetti sulle società quotate

Indubbiamente il la diffusione del Covid-19 ha avuto un impatto particolarmente significativo per le società quotate sui mercati regolamentati, il tutto dovuto non solo alla difficoltà economiche e operative affrontate dalle imprese, ma anche in termini di maggiore necessità di controllo e di vigilanza da parte dell'organo preposto, rappresentato nel nostro caso dalla CONSOB.

Riguardo ai temi affrontati precedentemente in questo elaborato, derivano grandi perplessità soprattutto riguardo all'utilizzo di sistemi di partecipazione e contestuale voto delle delibere a distanza per le società che fanno ricorso al mercato del capitale di rischio. L'impiego di tali strumenti tecnologici comporta delle determinate obbligazioni, come il rispetto di specifiche prescrizioni normative, contenute nell'art. 127 del TUF e dal regolamento emittenti della CONSOB⁷⁹. Questa necessità di conformarsi alle normative, tuttavia, può rappresentare una sfida per le società quotate, che devono cercare di garantire il massimo della sicurezza e trasparenza del processo decisionale.

Questo ha portato l'organo di vigilanza italiano, la Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, a collaborare con altri enti, sia europei che internazionali, per garantire i principi sopra esposti. Il 27 marzo del 2020, l'ESMA⁸⁰ ha pubblicato un *Public Statement*, dal titolo "*Actions to mitigate the impact of Covid-19 on the EU financial markets regarding publication deadlines under the Transparency Directive*", al fine di promuovere un maggior coordinamento da parte delle autorità nazionali al rispetto di obblighi di comunicazione delle informazioni previste dalla Direttiva *Transparency*⁸¹.

⁷⁹ C. G. CORVESE, *op. cit.* p. 2.

⁸⁰ European Securities and Markets Authority.

⁸¹ ASSONIME, *Emergenza COVID-19. Public Statement dell'ESMA sugli impatti del COVID-19 sugli adempimenti di reporting delle società quotate*, a cura di MERCATO DEI CAPITALI, 2020.

La Direttiva *Transparency* n. 2004/109/CE, si occupa degli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato europeo, con alcuni obblighi riguardanti la diffusione di informazioni.

L'obiettivo principale è proprio quello di promuovere la facilitazione dell'accesso alle informazioni e il contestuale miglioramento della loro qualità.

Gli obblighi sopra citati riguardano: periodica informazione finanziaria, le partecipazioni più rilevanti, eventuali modifiche riguardanti i diritti dei possessori di valori mobiliari, le emissioni di prestiti e infine, le modalità di esercizio dei diritti da parte dei possessori di valori mobiliari.

«Issuers whose securities are admitted to trading on a regulated market are required to publish an annual financial report at the latest four month after the end of each financial year in accordance with Article 4(1) of the TD. For the 31 December 2019 financial year-end, the latest publication date is 30 April 2020. The annual financial report must include audited financial statement.

*Issuers of shares or debt securities are furthermore required to make public a half-yearly financial report covering the first six months of the financial year at the latest within three months from the end of the six-month period ended on 31 December 2019, the latest publication date is 31 March 2020».*⁸²

Attraverso questo *Statement* l'ESMA invita gli organi di vigilanza nazionali ad applicare una minima tolleranza nello svolgimento della loro attività, sul rispetto dei termini di pubblicazione contenuti nella suddetta direttiva *Transparency*. Quanto detto fa riferimento alle relazioni finanziarie annuali e le relazioni finanziarie semestrali: le prime, insieme alla relazione del revisore, devono essere pubblicate entro quattro mesi dalla chiusura dell'esercizio; le seconde, invece, devono essere pubblicate entro sei mesi dalla chiusura del semestre preso in considerazione.

Suddetta tolleranza si traduce in un periodo di due mesi successivi alla scadenza prevista «per le relazioni finanziarie annuali relative all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020» e un periodo di un singolo mese successivo alla scadenza prevista «per le relazioni finanziarie semestrali, relative al periodo semestrale chiuso al 31 dicembre 2020»⁸³.

Un altro punto che merita attenzione è la volatilità portata dal COVID-19, ai titoli scambiati sui mercati regolamentati. Si è trattato di una volatilità senza precedenti nei mercati finanziari, mettendo a dura prova la stabilità e la sopravvivenza delle società emittenti.

Il crollo delle quotazioni è stato «solo un sintomo, e non la causa»⁸⁴ del contestuale periodo di crisi. E proprio per rispondere a questo periodo la CONSOB ha optato per due

⁸² ESMA, *Actions to mitigate the impact of COVID-19 on the EU financial markets regarding publication deadlines under the Transparency Directive*, 2020.

⁸³ ASSONIME, *op. cit.*, 2020.

⁸⁴ CONSOB, *La crisi da COVID-19 – Le misure a sostegno dell'economia in Europa e in Italia*.

provvedimenti, volti da una parte a contenere la volatilità assunta dai mercati finanziari, e dall'altra a rafforzare la trasparenza delle partecipazioni nelle società quotate in borsa⁸⁵.

In particolare, a partire dal 18 marzo del 2020, sono state vietate le posizioni nette corte – più nello specifico vendite allo scoperto e altre operazioni ribassiste. Tale divieto si applica a chiunque: persone fisiche, giuridiche e altri soggetti giuridici, sia italiani che esteri, intensificando le attività di monitoraggio per evitare possibili manipolazioni di mercato.

Infine, la CONSOB pubblica la Comunicazione n. 3/2020 del 10 aprile 2020, per la stagione assembleare 2020 delle società quotate sui mercati regolamentati. Detta comunicazione riguarda alcuni aspetti applicativi legati alle disposizioni sullo svolgimento delle assemblee, sia ordinaria che straordinarie, disciplinate dal decreto-legge precedentemente affrontato, *“Cura Italia”*.

Mediante queste disposizioni la CONSOB mira a sollecitare le società, nel periodo di vigenza delle misure di contenimento, ad avvalersi degli strumenti di partecipazione ed espressione del voto contemplati dal suddetto decreto, affermando però che l'adozione di tali strumenti comporti l'osservanza di appropriati accorgimenti operativi per garantire la riservatezza del voto e l'identificazione dei soggetti legittimati a partecipare all'assemblea stessa⁸⁶.

In aggiunta, l'organo di vigilanza, richiama l'attenzione sulla necessità di pubblicare anticipatamente le proposte sulle quali si basano le delibere così da consentire agli azionisti di esercitare il proprio voto tramite delega al rappresentante designato e sull'importanza di assicurare che le relazioni del consiglio di amministrazione, secondo l'art. 125-ter TUF⁸⁷, contengano le proposte dell'organo su ciascuno dei punti all'ordine del giorno.

In sintesi, l'impatto del COVID-19 sulle società quotate, ha determinato una maggior supervisione dagli organi preposti. L'instabilità economica, le forti oscillazioni

⁸⁵ E. FAGNANI, *La Consob vieta le vendite allo scoperto per tre mesi*, in Soldi on-line, 2020.

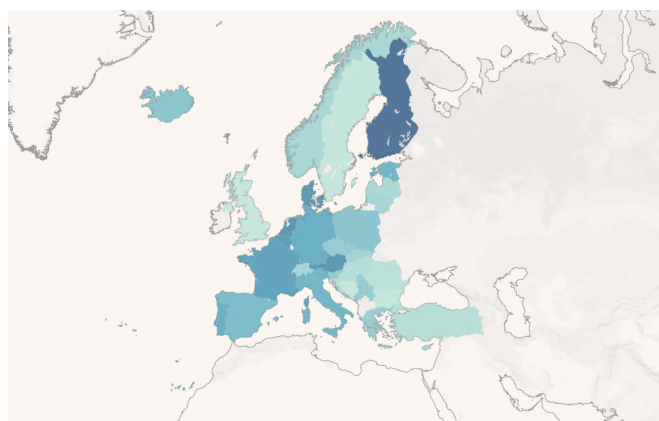
⁸⁶ ASSONIME, *Emergenza Covid-19. Comunicazione Consob per la stagione assembleare 2020 delle società quotate*, a cura di MERCATO DEI CAPITALI, 2020.

⁸⁷ L'art. 125-ter del TUF afferma che «l'organo di amministrazione [...] mette a disposizione del pubblico [...] una relazione su ciascuna delle materie all'ordine del giorno».

dei mercati e le criticità vissute dalle imprese hanno reso necessario un rafforzamento dei controlli e un adeguamento normativo incentrato all'affronto della situazione “emergenziale”.

2. Digitalizzazione e strumenti tecnologici

Negli ultimi anni sono state coniate espressioni come *smart working*, diventando parole comuni nel linguaggio di tutti i giorni. La pandemia ha inciso profondamente sulla vita delle persone, così come sugli assetti societari che hanno dovuto mutare per adattarsi alle nuove circostanze imposte.



Fonte: Eurostat, dati dal 2013 al 2023

Grazie ai dati forniti dall'Eurostat possiamo vedere che in Italia, nell'anno 2020, la percentuale di *smart-working* effettuata dai lavoratori e dalle lavoratrici per almeno la metà del tempo settimanale è stata del 12,3%. Rispetto ad altri paesi europei, come la Finlandia che registra un 25,9% nel medesimo anno, notiamo un grande *gap* del nostro paese⁸⁸.

Secondo dati fornitici dall'INAPP (Istituto Nazionale per l'Analisi delle Politiche Pubbliche), durante la fase acuta della pandemia⁸⁹ circa nove milioni di lavoratori hanno

⁸⁸ E. CALABRESE, *Lavoro agile, Italia tra le ultime in classifica nei paesi Ue per smart working riconosciuto ai lavoratori*, in *Il Sole 24 Ore*, Economia, 2024.

⁸⁹ Per “fase acuta della pandemia” si intende il primo periodo della diffusione del COVID-19, più nello specifico il 2020, caratterizzato da incertezza e instabilità nell'adattamento a un tale scenario di crisi.

sfruttato la possibilità di lavorare da remoto. Nel 2021 quest'ultimi sono stati più di sette milioni, rappresentando il 32,5% degli occupati totali⁹⁰.

Lo sfruttamento di nuove tecnologie nel contesto lavorativo ha generato una serie di vantaggi, come una maggior flessibilità nell'organizzazione del lavoro, ma anche una serie di svantaggi, tra i quali la difficoltà nel coltivare rapporti interpersonali e scambiare informazioni o comunicazioni – sia orizzontalmente che verticalmente – tra gli individui della medesima impresa. Questo può avere delle ripercussioni negative sulla coesione del *team* e sulla collaborazione.

In un periodo storico caratterizzato da un veloce sviluppo il quale permette un avanzamento sempre più accelerato ed efficiente, le aziende e la c.d. *corporate governance* devono evolvere, spinte dall'esigenza di essere più agili e dinamiche nel contesto entro il quale operano. Questo bisogno si traduce nella capacità di rispondere nella maniera migliore possibile ad eventuali cambiamenti dell'ambiente esterno e alle richieste di mercato, fattori determinanti per la stabilità e l'operatività dell'impresa stessa.

Secondo uno studio condotto da *Harvard Business Review Analytics Services*⁹¹ in questo periodo storico le imprese, oltre che a beneficiare di quanto già esposto in precedenza, sfruttano questa occasione per avere una trasformazione tecnologica accelerata. Le aziende stanno rindirizzando il proprio modello organizzativo per diventare più competitivi e sostenibili «*from a business standpoint*⁹²» puntando su qualità come resilienza e adattabilità e magari anche al fine di raggiungere una clientela più ampia.

In questo senso, gli strumenti digitali di cui disponiamo oggi, svolgono un ruolo cruciale nella *governance*, con un impatto diretto sui CdA e sulla formazione della volontà dei soci, diventando allo stesso tempo un obbligo e un'opportunità.

La digitalizzazione offre un portafoglio di vantaggi inestimabili, come la semplice possibilità di archiviare e mantenere una grande quantità di dati e di informazioni in uno

⁹⁰ INAPP, *Oltre 7,2 milioni di occupati lavorano da remoto, il 61% di questi almeno 3 giorni a settimana*, 2022.

⁹¹ E. JENNINGS, *Reevaluating Digital Transformation During Covid-19*, in HARVARD BUSINESS REVIEW ANALYTIC SERVICES, 2020, p. 1 ss. Questo studio sottolinea come la pandemia abbia avuto un effetto di spinta per le aziende e le loro iniziative di trasformazione digitale ponendo maggior enfasi sull'importanza della resilienza e agilità.

⁹² E. JENNINGS, *op. cit.* 2020, p. 2.

spazio ridotto, come un *database online* o un *hard disk* fisico, dalle dimensioni trascurabili, e di potervi accedere in qualsiasi momento si desideri, e soprattutto, in tempo reale.

Inoltre, l'ultimo decennio è stato caratterizzato dalla diffusione su scala mondiale dei *Big Data*. Questo termine letteralmente indica “Grandi Dati”, ossia una grande quantità di dati che può arrivare ad occupare molto spazio di archiviazione (parliamo di Terabyte. Un Terabyte equivale a mille Gigabyte). Le nuove tecnologie di cui disponiamo oggi ci permettono di analizzare queste grandi quantità di dati in un lasso temporale di breve durata e di trarne un enorme vantaggio per l'intera organizzazione. Possiamo ricavare degli *insight* che permettono all'organizzazione di diventare più efficiente, di innovare e ottenere dei vantaggi competitivi.

In tema con quanto trattato in questa tesi, i *Big Data* possono essere sfruttati per migliorare le capacità predittive e quindi i processi decisionali, rendendo possibili delle previsioni più affidabili e precise e un processo decisionale strategico: quando si affiancano i *Big Data* all'analisi strategica si possono scoprire nuove tendenze di mercato e modelli in grado di informare la gestione del rischio⁹³.

Lo sviluppo ininterrotto dell'intelligenza artificiale, spesso indicata con l'abbreviazione *AI*, consente di elaborare ed analizzare le grandi quantità di dati, fornendo ai *leader* e *manager* intuizioni preziose. L'*AI* permette loro di prendere decisioni che non si basano solamente sulle loro intuizioni personali o sulla loro esperienza, ma su delle evidenze provenienti dai dati. Sebbene questa porti un immenso potenziale con sé, bisogna tenere conto che non potrà mai sostituire il processo decisionale condotto dall'essere umano, ma deve essere uno strumento che lo completa, non che lo sostituisca.

Nel tempo abbiamo assistito anche a molteplici spinte, da parte dell'Unione Europea, a un processo di digitalizzazione delle informazioni pubblicate dalle società. Abbiamo assistito alla Direttiva *Transparency*, di cui si è già parlato in precedenza. La *Share Holders' Rights Directive (SHRD)* la quale promuove la possibilità di prevedere, per gli stati membri, lo svolgimento delle assemblee con qualsiasi mezzo elettronico così

⁹³ M. CHEN, *Cosa sono i Big Data?*, ORACLE, 2024.

da facilitare la partecipazione degli azionisti e il sito *web* della società diviene il mezzo privilegiato per la pubblicazione dell'informativa assembleare.

Lo *SHRD* è stato recepito in Italia con il d.lgs. n. 27/2010, andando a rinnovare la disciplina per le società, le quali detengono azioni quotate nei mercati regolamentati. È previsto anche che l'avviso di convocazione, al di là di seguire le modalità in tema previste dalla CONSOB, deve essere pubblicato sul sito *web* della società (secondo l'art. 125 *Bis* TUF) e il contestuale indirizzo deve essere condiviso sull'avviso stesso.

Sempre mediante l'utilizzo del sito internet, le società pubblicano i documenti che verranno affrontati nell'assemblea e i moduli per l'espressione del voto mediante delega e/o per corrispondenza⁹⁴.

Infine, il *Company Law Package*, che introduce la possibilità di costituire società di capitali *online* per la loro totalità entro cinque giorni lavorativi, potenziando l'interconnessione e lo scambio di informazioni⁹⁵.

2.1 La blockchain per la tenuta delle assemblee

Nell'ultimo decennio abbiamo assistito alla nascita di una nuova tecnologia innovativa, la *blockchain*, evolutasi rapidamente raggiungendo progressi straordinari nel tempo. Con il termine *blockchain* ci riferiamo a una tecnologia che consente di gestire e condividere un insieme di dati digitali in modo completamente sicuro. Si tratta di un registro distribuito (*distributed ledger*⁹⁶), decentralizzato, ossia senza un'autorità centrale o punto di controllo⁹⁷, in grado di gestire ed aggiornare in modo sicuro, certo e immutabile una sequenza di dati, organizzati in blocchi e distribuiti su diversi computer.

⁹⁴ Quest'ultimo sarà presente solo se specificatamente indicato mediante clausola statutaria.

⁹⁵ V. ALLOTTI, P. SPATOLA, *L'utilizzo delle ICT nel procedimento assembleare delle società quotate*, Quaderni Giuridici, a cura di M. BIANCHINI, G. GASPARRI, G. RESTA, G. TROVATORE, A. ZOPPINI, 2022, p. 29.

⁹⁶ La blockchain è una vera e propria *Distributed Ledger Technology (DLT)* il cui significato è proprio quello di "registro distribuito".

⁹⁷ È un sistema che non è sotto il controllo di agenzie governative, banche o istituzioni finanziarie. Tutto viene verificato e registrato automaticamente dagli altri nodi della catena attraverso algoritmi crittografici.

Essendo ancora una tecnologia in evoluzione, partita con la nascita della criptovaluta *Bitcoin* nel 2008, è stata sviluppata su un sistema *Proof of Work (PoW)*, ossia un algoritmo di consenso che verifica le transazioni e crea nuovi blocchi della *blockchain* stessa, estremamente efficace nel garantire robustezza all'intero sistema, ma che porta con sé anche alcuni limiti.

Uno di questi è rappresentato da un elevato uso di risorse computazionali che a loro volta richiedono un consumo energetico elevatissimo. Secondo uno studio⁹⁸ la *blockchain* può raggiungere emissioni di CO₂ quanto 2.7 miliardi di case, e secondo un articolo dell'agenzia ANSA⁹⁹ i Bitcoin e la *blockchain* producono «consumi in un anno pari alla metà dell'elettricità usata in Italia, l'acqua necessaria a 300 milioni di contadini dell'Africa subsahariana e per bilanciarne le emissioni servirebbero 3.9 miliardi di alberi», un consumo non del tutto indifferente e trascurabile.

Le caratteristiche principali che contraddistinguono questa nuova tecnologia le individuiamo in una serie di attributi che ne esaltano l'efficienza, la sicurezza e l'innovazione. Tra questi possiamo richiamare i seguenti:

Si tratta di un sistema distribuito, non essendo concentrato su un unico computer (detto nodo) la gestione e l'elaborazione dei dati non sono concentrate su un unico dispositivo così risultando estremamente robusto ad eventuali attacchi informatici o guasti. Non esistendo un nodo centrale, ognuno di questi lavora in modo autonomo e indipendente, contribuendo così al funzionamento dell'intero sistema e, nel caso in cui uno o più nodi smettano di funzionare, il sistema continua ad operare garantendone così il funzionamento¹⁰⁰.

È una configurazione che consente a chiunque di leggerne il contenuto e di operare come un supervisore contro eventuali interventi malevoli. Ogni operazione o modifica che viene compiuta è visibile pubblicamente e registrata permanentemente nel sistema,

⁹⁸ RINNOVABILI, *Quanto pesano i Bitcoin sul sistema energetico mondiale?*, 2022.

⁹⁹ L. DE COSMO, *I bitcoin consumano elettricità pari alla metà di quella usata in Italia*, ANSA, 2023. L'autore afferma che il maggior consumo deriva dal *mining*, ossia un processo informatico necessario per validare le transazioni e che permette la crescita della rete.

¹⁰⁰ F. FORMICHI, *Come funziona la blockchain?*, Educazione Civica Digitale, Zanichelli, p. 1 ss.

risultando così estremamente difficile apportare modifiche non autorizzate e garantendo un elevato grado di sicurezza¹⁰¹.

Inoltre, viene consentito a chiunque di registrare dei dati secondo una procedura che prevede l'approvazione del contenuto da parte degli altri nodi del sistema assicurando così al contempo integrità e affidabilità.

Ad oggi la blockchain viene considerata come una *General Purpose Technology*¹⁰² in grado di rispondere in maniera innovativa alla gestione e alla tutela di informazioni digitali. L'utilizzo di una tale tecnologia permette alle società di migliorare la trasparenza, l'efficienza e la sicurezza per ciò che riguarda i processi di espressione del voto, la gestione delle decisioni aziendali e quindi la *governance* stessa.

Le suddette caratteristiche rendono la tecnologia *blockchain* estremamente idonea alle esigenze operative e gestionali della società. In un contesto in cui si hanno una pluralità di azionisti, anche distribuiti geograficamente e privi di un rapporto diretto con il *management*, attraverso questa tecnologia si riesce ad evitare attriti tra le parti e a minimizzare i costi del processo.

Uno dei profili che suscita maggior interesse, derivante dallo sfruttamento delle possibilità offerte dalle *DLT*, riguarda la *governance* della società, l'espressione del voto in assemblea e i diritti a questo associati, che nei sistemi tradizionali risultano essere inefficienti, con costi elevati ed asimmetrie informative.

Si può allora considerare la possibilità attribuire ai legittimati, precedentemente identificati, dei *tokens* da utilizzare per esprimere il proprio voto digitalmente in misura uguale alla forza voto dell'azionista stesso. Il voto sarà poi comunicato alla *blockchain* e infine registrato nel *data base*¹⁰³. Contestualmente sarà possibile offrire l'opportunità di esprimere il proprio voto da remoto, garantendo così il pieno esercizio di questo diritto

¹⁰¹ AA. VV., *L'applicazione della blockchain alle assemblee della società*, 2022, p. 5 ss.

¹⁰² Le *General Purpose Technology*, anche indicate in forma abbreviata *GPT*, sono delle tecnologie che, grazie alla loro efficienza ed efficacia possono apportare un guadagno all'intera economia. Alcune di queste in passato sono state rappresentate dall'elettricità, internet, la macchina a vapore o anche l'automobile.

¹⁰³ P. MATERA, *Note in tema di blockchain e assemblee delle società quotate nell'età della disintermediazione*, *Comparazione e diritto civile*, 2018, p. 12 ss.

anche a coloro che, essendo comunque legittimati, non potranno essere presenti fisicamente nel luogo indicato nell'avviso di convocazione¹⁰⁴.

L'espressione del voto tramite *blockchain*, comunque, riguarda solamente la "transazione" del voto garantendo immutabilità, verificabilità ad opera di terzi e trasparenza, escludendo però la segretezza del voto rendendo necessaria l'introduzione di un sistema di crittografia¹⁰⁵ che operi in modo tale da renderlo anonimo e non riconducibile al soggetto votante.

Dunque, l'*iter* di espressione del voto secondo quanto detto si compone di:

- Verifica digitale dell'identità del soggetto legittimato;
- Espressione del voto;
- Il voto espresso viene prima crittografato e infine registrato nella *blockchain* in maniera completamente anonima e riservata.

Ad oggi esistono diversi *software* che permettono l'espressione del voto digitale. Questi si basano su un'identificazione del legittimato avvalendosi di dati biometrici – come possono essere le impronte digitali o la scansione del viso – oppure sistemi di identità digitali verificate – come, ad esempio, lo SPID o CIE.

Un altro vantaggio lo possiamo riscontrare nel fatto che, da quando non è più possibile praticare la circolazione fisica dei titoli azionari¹⁰⁶, il sistema di scambio dei

¹⁰⁴ E. CATERINA, M. GIANNELLI, *Il voto ai tempi del blockchain: per una rinnovata valutazione costituzionale del voto elettronico*, in Riv. AIC, 2021, p. 11 ss.

Questo fenomeno ha preso piede anche in Francia, a partire dal 2018 attraverso il Decreto DTL. La *blockchain* è stata così utilizzata per registrare la proprietà e il trasferimento dei titoli non quotati, in aggiunta alle tradizionali scritture contabili.

¹⁰⁵ La crittografia è una tecnica alla base della protezione dei dati e viene utilizzata per garantire che le informazioni presenti in un sistema informatico come la *blockchain* non possano essere violate, rubate o lette senza permessi. Questo rappresenta un elemento fondamentale della tecnologia *blockchain*.

¹⁰⁶ Dal 1986, attraverso la legge 289, Monte Titoli S.p.A diventa l'unico depositario di tutti gli strumenti finanziari italiani, includendo anche i Titoli di Stato nel 2000. Così è stata resa possibile la completa dematerializzazione dei titoli, che passano da essere certificati su carta a registrazioni su computer. LEGGE 19 giugno 1986, n. 289, *Disposizioni relative all'amministrazione accentrata di valori mobiliari attraverso la "Monte Titoli S.p.A"*. Detta legge, nell'art. 1 afferma che «la "Monte Titoli S.p.A" ha per oggetto esclusivo lo svolgimento di servizi intesi a razionalizzare la custodia e la negoziazione dei valori mobiliari».

titoli si è basato su una serie di depositari centrali (*CSD*¹⁰⁷) che detengono i titoli per conto degli investitori, i quali non hanno un rapporto diretto con i depositari centrali, ma con le banche o i loro *broker* che, a loro volta, operano con i *CSD* in maniera diretta. Tutto questo processo comporta delle inefficienze di costi e di immediatezza della transazione che possono essere così superati con l'implementazione della *blockchain*¹⁰⁸.

Nei mercati azionari questa tecnologia permette di ridurre i costi di intermediazioni, aumentare la trasparenza e semplificare il processo. Ogni transazione di acquisto e vendita di azioni converte i diritti in un *token* digitale rendendo le azioni maggiormente tracciabili da parte della società emittente, rafforzando così la fiducia con i proprietari del capitale¹⁰⁹.

Nelle assemblee societarie la *tokenizzazione* permette di rendere più efficiente l'intero *iter* semplificando e velocizzando le attività di registrazione e tracciamento dei voti espressi. Tutto ciò riesce a rendere l'intera assemblea più trasparente, accessibile e verificabile.

In Italia il primo caso di utilizzo effettivo della *blockchain* è stato compiuto da una società chiamata "*Blockchain Italia S.r.l*" per l'approvazione del bilancio in modalità remota. Il tutto è successo il 30 giugno 2020: il l'assemblea, riunita in videoconferenza, ha approvato il bilancio societario. Il presidente ha creato una copia digitale del documento ed ha generato la sua impronta digitale univoca, finendo con la transazione sulla *blockchain* per dare data certa e prova di immodificabilità del documento. Il documento è poi stato condiviso con i soci che hanno potuto apporre la loro firma collegandosi alla piattaforma.

Sempre per assicurare piena trasparenza di quanto accaduto, questo procedimento è stato poi effettuato anche per il verbale e la registrazione video dell'assemblea stessa garantendo così anche l'incorruttibilità di quanto accaduto.

Quindi possiamo pienamente affermare che lo sviluppo di questa tecnologia, negli ultimi decenni, ha avuto un grande impatto sulla società, sui rapporti sociali, giuridici ed

¹⁰⁷ *Central Securities Depository*.

¹⁰⁸ R. AUDITORI, *Assemblea tra Covid-19 e Blockchain*, Governance e mercati, Tomo I, 2022, p. 651 ss. P. MATERA, *Note in tema di blockchain e assemblee delle società quotate nell'età della disintermediazione*, Comparazione e diritto civile, 2018, pp. 1, 4.

¹⁰⁹ J. NOVELLI, *Blockchain: Rivoluzione nel Mercato Azionario Tradizionale*, 2024.

economici, rendendo evidenti i limiti di un sistema basato sulla centralizzazione e gerarchia¹¹⁰.

2.2 Gli smart contract

Gli *smart contract*, più semplicemente “contratti intelligenti”, sono una nuova tecnologia evolutasi contestualmente alla *blockchain* nell’ultimo decennio. Possiamo definirli come dei *software* che, al contrario dei contratti legali nel mondo reale, si costituiscono da un codice crittografico e vengono utilizzati per automatizzare l’esecuzione di un qualsiasi accordo con certezza nell’esito. In sostanza, le parti stabiliscono una condizione che, quando non soddisfatta, avvia un’azione o una serie di azioni¹¹¹.

Soffermandoci sulla natura giuridica di questi, non potrebbero qualificarsi come contratti in senso strettamente giuridico. Questo proprio perché gli *smart contract* presentano delle caratteristiche tecniche e tecnologiche che non permettono il loro accostamento a una versione digitalizzata di un vero e proprio contratto. Questi verrebbero a configurarsi più come un *software* funzionale all’esecuzione di un contratto.

Tradizionalmente, nelle assemblee societarie, è richiesto l’intervento di altri soggetti per garantire correttezza e trasparenza del processo, come ad esempio notai e scrutatori. Questi meccanismi, talvolta, presentano dei limiti evidenti in termini di costi, tempi e possibilità di errore umano o addirittura manipolazione. Un altro attrito potrebbe anche essere rappresentato dal presidente dell’assemblea, il quale deve accertare l’identità e la legittimazione dei presenti, regolare lo svolgimento dell’assemblea e accertare i risultati finali delle votazioni¹¹².

¹¹⁰ P. MATERA, *op. cit.*, 2018, p. 3.

¹¹¹ G. ADONOPOULOS, *Smart contract: cosa sono e come funzionano*, Forbes, 2022. G. GAVOTTI, P. MERATI, L. PAROLA, *Blockchain e smart contract: questioni giuridiche aperte*, in Contratti, 2018, p. 683. Gli autori dell’articolo definiscono gli *smart contract* in termini non giuridici come «un insieme di promesse, espresse in forma digitale, incluse le regole che le parti vogliono applicarvi».

¹¹² V. DONATIVI, *Società*, Milano, 2019, p. 958.

Grazie all'impiego degli *smart contract* e della *blockchain* possiamo superare queste criticità in quanto consentono di automatizzare l'intero processo di voto.

Dunque, prima dello svolgimento dell'assemblea possono essere definiti in uno *smart contract* tutte le informazioni necessarie ai fini della votazione: libro soci con i legittimati ad esprimere il voto, peso del voto che spetta ad ogni socio in base alle quote di capitale possedute, le opzioni di voto disponibili (favorevole, contrario e astenuto) e infine i *quorum* deliberativi minimi richiesti ai fini dell'approvazione delle delibere stesse.

L'identificazione dei legittimati avviene sulla *blockchain* tramite un sistema di crittografia in grado di assicurare l'associazione tra identità del votante e voto espresso, secondo quanto detto in precedenza¹¹³.

Durante lo svolgimento dell'assemblea – che sia in presenza, a distanza o in maniera ibrida – ciascun socio può esprimere il proprio voto tramite un'interfaccia digitale direttamente collegata allo *smart contract* in modo tale che il voto sia immediatamente registrato sulla *blockchain*. Lo *smart contract* procederà dunque a verificare la legittimazione del votante e che non abbia già votato.

Una volta terminato l'*iter* di votazione, lo *smart contract* avrà già tenuto conto di tutti i voti espressi – favorevoli, contrari ed astenuti – così sarà immediata la verifica del raggiungimento dei corrispettivi *quorum* deliberativi e l'espressione del risultato finale¹¹⁴.

Questo rappresenta l'impulso finale che determina l'esecuzione delle istruzioni contenute nel codice del “contratto intelligente”. Stiamo parlando di elementi interni, come la successione di avvenimenti già compresi nel codice stesso e quindi viene a configurarsi come una logica “*if this, then that*”¹¹⁵.

¹¹³ Cfr. p. 38.

¹¹⁴ COMITATO BLOCKCHAIN PER LA CORPORATE GOVERNANCE, *L'applicazione della blockchain alle assemblee societarie*, 2022, p. 19.

¹¹⁵ G. GAVOTTI, P. MERATI, L. PAROLA, *op. cit.*, 2018, p. 648. La logica “*if this, then that*” è una logica molto utilizzata nei *software* di programmazione, in cui al verificarsi di determinate condizioni il sistema esegue delle azioni precedentemente specificate.

CAPITOLO III

PROSPETTIVE FUTURE E PROBLEMATICHE APERTE

SOMMARIO: 1. Possibili evoluzioni future – 1.1 Evoluzione normativa tra Europa e Italia– 1.2 Evoluzione tecnologica nella *governance* societaria – 2. Profili critici e integrità dei dati – 2.1 Il rispetto della privacy nei sistemi digitali – 2.2 Il regolamento *GDPR*: protezione dei dati personali.

1. Possibili evoluzioni future

Dopo aver analizzato il modo in cui il diritto societario si è evoluto, attraverso le rivoluzioni industriali e gli anni a seguire, ed aver analizzato l’impatto delle nuove tecnologie digitali alla luce della pandemia da Covid-19 con particolare riferimento alle assemblee societarie, viene naturale interrogarsi su quelli che potranno essere gli sviluppi futuri in questo ambito.

La curiosità scaturisce dal costante progresso tecnologico a cui siamo soggetti tutti i giorni, unito alle volontà del legislatore di evolvere parallelamente così da lasciar intravedere ulteriori sviluppi dell’assetto tradizionale che caratterizza le assemblee societarie.

Nei capitoli passati abbiamo già analizzato quelle che sono state le ultime innovazioni che hanno caratterizzato le modalità di svolgimento delle assemblee societarie negli ultimi vent’anni: l’utilizzo delle tecnologie ICT¹¹⁶ per svolgere le riunioni in maniera completamente telematica, *blockchain* e *smart contract* a salvaguardia dei dati e delle informazioni dei soci partecipanti all’assemblea e il modo in cui il legislatore ha cercato di disciplinare questo grande calderone.

¹¹⁶ V. ALLOTTI, P. SPATOLA, *L'utilizzo delle ICT nel procedimento assembleare delle società quotate*, Quaderni Giuridici, a cura di M. BIANCHINI, G. GASPARRI, G. RESTA, G. TROVATORE, A. ZOPPINI, 2022, p. 29 ss. Per tecnologie ICT si intendono *Information and Communications Technologies*, ossia l’insieme dei metodi e delle tecniche utilizzate nella trasmissione, ricezione ed elaborazione di dati e informazioni.

Nell'avvenire vedremo sicuramente il quadro mutare significativamente sia per quanto riguarda le legislazioni – tanto a livello nazionale quanto a livello Europeo – sia per quanto concerne gli strumenti digitali più evoluti, così che il futuro del diritto si contraddistingua per una forte integrazione tra le normative e gli strumenti tecnologici.

1.1 Evoluzione normativa tra Europa e Italia

L'introduzione di sistemi digitali nell'assetto delle società e nei meccanismi di *corporate governance* ha rappresentato per il giurista una nuova sfida. Risulta evidente, tuttavia, come questa trasformazione digitale sia la protagonista del sorgere di nuovi e rilevanti rischi propri delle dinamiche societarie, le quali impongono al legislatore di regolare detti meccanismi nelle maniere le più adeguate¹¹⁷.

Allora si afferma la necessità di individuare quelle categorie giuridiche che risultano essere più idonee e connesse con i processi di digitalizzazione, tali da evitare un'eccessiva propagazione normativa in settori che non richiedono normative *ad hoc*, e tali da colmare eventuali lacune presenti nel nostro ordinamento.

Ad oggi sono state individuate dalla Commissione Europea quali sono le aree suscettibili di maggior interesse da parte della trasformazione digitale e tecnologica sotto il profilo della *corporate governance* e dei processi decisionali degli organi sociali. Nel Vecchio Continente l'utilizzo di questi strumenti, ed anche dell'intelligenza artificiale costituiscono una rilevanza ancora molto ridotta, ma la Commissione lascia intravedere un avvenire caratterizzato da un consolidamento tra normativa e sviluppo tecnologico in funzione della gestione societaria¹¹⁸.

¹¹⁷ G. RESTA, A. ZOPPINI, *op. cit.*, 2022, p. 8.

¹¹⁸ G. SCHNEIDER, *IA, rischi d'impresa e le (mancate) risposte del diritto: ... Dora per tutti?*, Diritto societario, digitalizzazione e intelligenza artificiale, a cura di R. COSTI, N. ABRIANI, Giuffè, 2023, p. 113 ss. Questo fenomeno può essere indicato con il termine *Corptech*: ossia l'insieme delle soluzioni tecnologiche che permettono una maggior trasparenza e un esercizio più sicuro nella vita societaria.

La Commissione Europea attraverso un campionamento su più di quattrocento imprese, ha rilevato che solo il 13% ha fatto uso di nuove tecnologie a scopi di *corporate governance*, e un ulteriore 26% intende di farne uso in futuro.

Al di là di questi dati, che danno conto della trasformazione in atto, la Commissione ha comunque ammesso di aver sottostimato questo fenomeno che si è imposto come uno dei principali *driver* di cambiamento nel diritto societario del Vecchio Continente¹¹⁹.

Una delle aree che ancora non è stata pienamente regolata dalla Commissione può esser rappresentata dai rischi di sostenibilità tecnologica, risultato diretto dell'incidenza delle tecnologie sui fattori *ESG*. Come già affrontato in precedenza in questo elaborato, i server di archiviazione dati e la *blockchain* hanno un impatto ambientale non del tutto indifferente¹²⁰.

Ad oggi per molte imprese italiane, a seconda di determinati requisiti, è stata resa obbligatoria una rendicontazione *ESG*, stabilita dal d.lgs. 125/2025 che recepisce la direttiva UE *CSRD* 2022/2464/UE¹²¹, con l'obiettivo di promuovere la trasparenza e la responsabilità delle aziende in ambito *Environmental, Social e Governance*.

A livello europeo, relativamente alla responsabilità sociale di impresa, ci troviamo ancora a un livello basilare, ma si trovano potenziali accenni nell'ordinamento francese e tedesco: nel primo attraverso la *Loi Pacte* sono stati modificati gli articoli del *Code civil*¹²² andando a comprendere anche istanze di tutela ambientale e sociale; nel secondo, invece, attraverso il *Gesetz über die unternehmerischen Sorgfaltspflichten in Lieferketten* sono

¹¹⁹ G. SCHNEIDER, *Le tecnologie societarie alla prova del governo sostenibile tra ESG, diligenza d'impresa e corporate digital responsibility*, in Riv. Corporate Governance, Giuffrè, 2022. Tra le imprese oggetto di analisi, è il settore finanziario a registrare un maggior uso di tecnologie con lo sviluppo anche di investimenti *green* e la nascita dei *green bond*, ossia titoli utilizzati per finanziarie iniziative ambientali positive.

¹²⁰ Cfr. pp. 37, 38.

¹²¹ La direttiva *CSRD*, *Corporate Sustainability Reporting Directive*, è un nuovo requisito di rendicontazione progettato per migliorare la coerenza, la qualità e la comparabilità della rendicontazione di sostenibilità da parte delle aziende che operano in UE.

¹²² P. H. CONAC, *Le nouvel article 1833 du Code civil français et l'intégration de l'intérêt social et de la responsabilité sociale d'entreprise: constat ou révolution?*, in Riv. Orizzonti del Diritto Commerciale, Giappichelli, 2019. Soggetto principale dell'articolo è la modifica all'articolo 1833 del *Code civil* francese, il quale stabilisce che gli amministratori devono perseguire l'interesse sociale e tenere in considerazione eventuali implicazioni sociali ed ambientali.

stati disciplinati doveri di diligenza in tema di prevenzione, contenimento e rimozione di rischi ambientali e diritti umani.

La Commissione sta seguendo anche una traiettoria indirizzata verso la protezione dei dati personali, mediante il regolamento *GDPR* – che sarà affrontato più avanti in questo elaborato – e con disposizioni in materia di *open data* mirate ad ottenere un ecosistema di imprese che sia il più possibile trasparente ed accessibile sia a livello orizzontale – quindi tra imprese – sia a livello verticale – dunque tra imprese e autorità competenti¹²³.

Sulla base di quanto affermato fin qui, la Commissione individua due aree che ritiene particolarmente oggetto di riforma in futuro per ridurre il divario tra il quadro normativo e la costante evoluzione tecnologica dell'amministrazione societaria.

La prima esigenza da affrontare è rappresentata dall'implementazione di un *corpus* normativo più puntuale e coerente in tema di doveri e responsabilità degli amministratori così da rafforzare la tutela degli interessi della società e dei suoi soci. Una disciplina chiara ed aggiornata che riesca a definire non solo gli obblighi in capo agli amministratori ma anche dei limiti alla loro discrezionalità. Tutto ciò si tradurrebbe in un miglioramento anche della fiducia da parte degli *stakeholders* – siano soci o investitori – nei confronti degli organi di governo, accrescendo così l'efficienza complessiva della *governance* societaria.

Il secondo intervento, invece, mira a definire e promuovere un insieme di competenze più adeguate, aggiornate e coerenti con i profondi cambiamenti che stanno interessando gli strumenti e le modalità con i quali le imprese sono oggi governate con un *focus* sulla *board diversity* e sulla *board evaluation*¹²⁴. L'evoluzione dei mercati, la digitalizzazione e la spinta sulle tematiche *ESG* richiedono una revisione del profilo professionale e personale degli amministratori stessi.

¹²³ G. SCHNEIDER, *op. cit.*, 2022.

¹²⁴ *Ibidem*. Per *board diversity* si intende la diversificazione delle componenti del consiglio di amministrazione della società, in termini di genere, età, origini, formazione e competenze; invece, per *board evaluation* intendiamo la valutazione periodica e il funzionamento dell'operato del consiglio di amministrazione.

Possiamo dunque concludere che il quadro normativo, a livello europeo, si sta muovendo seguendo un'impostazione di massima precauzione. Questo approccio, affianco alle opportunità offerte dalle *Corptech*, mira a prevenire delle eventuali e possibili disfunzioni nel quadro societario, cercando di eliminare le vulnerabilità e le lacune normative, intervenendo in materia di responsabilità, *governance* e trasparenza¹²⁵.

1.2 Evoluzione tecnologica nella *governance* societaria

La digitalizzazione e l'evoluzione tecnologica stanno apportando grandi cambiamenti nel modo in cui le imprese operano. I membri del consiglio di amministrazione e degli altri organi collegiali devono avere una chiara visione su quali possano essere i futuri effetti del progresso tecnologico sul loro operato e sull'impresa stessa per migliorare i risultati futuri e le *performance*.

Gli organi di *corporate governance* si stanno sempre più avviando verso un processo di digitalizzazione in modo tale da aver accesso e poter sfruttare una moltitudine di informazioni aggiornate. L'era del digitale sta segnando una vera e propria rivoluzione¹²⁶ per il diritto, grazie alla quale ora molte delle attività amministrative possono essere svolte con maggior flessibilità e in minor tempo, sfruttando una maggior efficienza dei processi.

Nel capitolo precedente si è già analizzato come alcuni degli strumenti tecnologici di cui disponiamo oggi stanno mutando, avendo anche impatti sulle modalità di gestione della società. Sono già stati affrontati argomenti come l'utilizzo delle *Distributed Ledger Technology* e degli *smart contract* e gli impatti che hanno avuto nella *governance* con i conseguenti benefici, ma anche svantaggi.

Negli ultimi anni, un grande passo avanti è stato fatto dall'intelligenza artificiale (IA), anche nel settore del diritto societario, inserendosi nei contesti di assemblea, organi gestori e organi di controllo. L'IA utilizza degli algoritmi complessi e modelli matematici

¹²⁵ N. Abriani, *Il nuovo Codice di Corporate Governance*, in Riv. di Diritto Societario, 2022.

¹²⁶ Cfr. Capitolo I.

avanzati che consentono di elaborare e processare dati e informazioni. Attraverso tecniche come il *machine learning* l'AI riesce non solo ad analizzare i dati, ma anche sfruttarli per apprendere da essi, migliorando progressivamente le sue prestazioni e capacità di risolvere problemi e compiere azioni emulando il comportamento umano in contesti complessi.

Questa nuova tecnologia ha avuto implicazioni significative anche nel diritto societario. In particolare, può esser posta al servizio dell'uomo – e del socio nel nostro caso – attraverso una mansione “funzionaria”. Ciò significa che questa, può assumere un ruolo attivo nell'ambito della *governance*, assolvendo a compiti amministrativi propri della riunione dei soci, che tradizionalmente spettano agli organi societari o ai funzionari della società stessa, come l'identificazione dei presenti legittimati¹²⁷, garantire la tracciabilità dei voti espressi nella fase di votazione con il contestuale conteggio in tempo reale, e potrebbe per fino condurre e facilitare la discussione tra i soci¹²⁸.

L'AI può anche essere sfruttata dal socio in qualità di un “consulente virtuale”, ovvero come uno strumento in grado di supportare il socio nelle sue decisioni e affiancandolo nell'orientamento al voto in caso di indecisione¹²⁹.

Ovviamente, in quest'ottica, una tale tecnologia non si potrebbe mai sostituire completamente alla volontà dei soci né potrebbe mai alterare il principio della collegialità o del procedimento deliberativo ma, può essere sfruttata come un contributo a una maggior efficienza e inclusività offrendo uno strumento utile alla conduzione della riunione dei soci delineando una forma di *governance* in cui il supporto tecnologico diventa una parte integrante del processo stesso.

In merito a una funzione amministrativa, si possono rilevare tante similitudini quante differenze rispetto a quanto già espresso in precedenza con riferimento alla gestione assembleare. Anche in questo ambito, l'IA, può esser sfruttata comunque come uno strumento attivo con una funzione di consulenza e assistenza al fianco degli

¹²⁷ Talvolta anche tramite le dinamiche articolate nel Capitolo II riguardanti *blockchain* e autenticazione biometrica. Cfr. pp. 39-40.

¹²⁸ M. CIAN, *Intelligenza artificiale e funzionamento degli organi sociali*, Diritto societario, digitalizzazione e intelligenza artificiale, a cura di R. COSTI, N. ABRIANI, Giuffè, 2023, p. 151.

¹²⁹ *Ibidem*.

amministratori nel loro operato; potrebbe addirittura assumere, anche se non in maniera del tutto certa ed efficace, un ruolo di amministrazione, entrando a far parte dell'organo vero e proprio¹³⁰.

Un tema particolarmente complesso e ancora in fase di definizione che rimane legato all'utilizzo dell'IA nello svolgimento di compiti tipici del CdA riguarda la necessità di tenere in considerazione elementi non facilmente misurabili, come elementi umani e relazionali, non particolarmente adatti all'intelligenza artificiale. Questo, in quanto le decisioni adottate dagli amministratori, non sempre si basano unicamente su dati oggettivi, misurabili e standardizzati, bensì su una pluralità di elementi spesso immateriali come l'intuito, l'esperienza, le percezioni e la sensibilità. Pertanto, l'IA pur rappresentando uno strumento di straordinario supporto, non può in alcun modo sostituirsi al ruolo umano degli amministratori, soprattutto nell'assunzione delle responsabilità che grava su di essi¹³¹. Le scelte gestionali in una società molto spesso comportano l'assunzione di decisioni complesse che possono avere delle grandi conseguenze, per le quali è necessario che ci sia l'intervento umano e un giudizio consapevole.

L'utilizzo dell'intelligenza artificiale può comportare l'insorgere di responsabilità legali. Questo significa che se una decisione presa dall'IA provoca un danno che danneggia un soggetto terzo la società potrebbe essere chiamata a risarcire il danno, poiché la responsabilità giuridica ricade comunque sugli organi di *governance*.

Ai sensi dell'art. 2392 del Codice civile, gli amministratori devono «adempire i doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze», e nel secondo comma viene specificato che, gli amministratori, rimangono solidamente responsabili per i danni che derivano dall'inosservanza di tali obblighi salvo dimostrare di essere esenti da eventuali colpe.

Per tali motivi rimane fermo l'obbligo di motivazione delle decisioni prese anche tramite IA e della contestuale associazione di responsabilità con una persona giuridica. Per questo, bisogna sempre rispettare l'art. 2380 *bis* del Codice civile secondo il quale

¹³⁰ *Ibidem*.

¹³¹ L. ENRIQUES, A. ZORZI, *Intelligenza artificiale e responsabilità degli amministratori*, Diritto societario, digitalizzazione e intelligenza artificiale, a cura di R. COSTI, N. ABRIANI, Giuffè, 2023, p. 184 ss.

«la gestione dell'impresa [...] spetta esclusivamente agli amministratori, i quali compiono le operazioni necessarie per l'attuazione dell'oggetto sociale»¹³².

Tuttavia, in dottrina è ancora aperto il dibattito su come attribuire questa responsabilità. Si ritiene che la responsabilità diretta degli amministratori emerga solo nei casi in cui le decisioni prese con l'ausilio dell'IA possano aver creato un danno a un socio o a un soggetto terzo, in particolare richiamando l'art. 2395 del Codice civile¹³³.

Ritornando sul tema delle assemblee societarie, un altro argomento che continua a suscitare dibattito in dottrina è rappresentato dall'uso delle nuove tecnologie, il quale porta a una compressione della collegialità dell'organo che «annulla l'unità di spazio e tempo tipica dell'assemblea»¹³⁴. Tali unità costituiscono un vero e proprio presupposto funzionale alla formazione del consenso e al dialogo. Ci si chiede ora se questo mutamento strutturale possa portare a una profonda modifica dell'intero procedimento assembleare o addirittura a un superamento con un passaggio a un metodo di tipo referendario, con un'espressione del voto asincrona, senza un vero e proprio confronto tra i soci¹³⁵.

Dunque, non si può escludere che in futuro, il metodo assembleare, così come lo svolgimento delle assemblee servendosi di modalità puramente virtuali, potrebbero perdere centralità o del tutto esser superati e sostituiti da modalità di espressione del voto che non richiedono la riunione in un medesimo luogo, così come l'espressione del voto per iscritto, o addirittura, servendosi di una tecnologia *blockchain*.

¹³² Art. 2380, 1° comma, Cod. civ.

¹³³ L'art. 2395 del Codice civile afferma che gli amministratori rispondono direttamente verso il singolo socio o il terzo che sia stato danneggiato da atti dolosi o colposi.
L. ENRIQUES, A. ZORZI, *op.cit.*, p. 185.

¹³⁴ V. ALLOTTI, P. SPATOLA, *L'utilizzo delle ICT nel procedimento assembleare delle società quotate*, Quaderni Giuridici, a cura di M. BIANCHINI, G. GASPARRI, G. RESTA, G. TROVATORE, A. ZOPPINI, 2022, p. 29.

¹³⁵ *Ibidem*. In questo senso, nell'ordinamento italiano, esistono delle indicazioni riguardanti le s.r.l. in quanto sono previste modalità di espressione del voto per iscritto.

2. Profili critici e integrità dei dati

Lo sfruttamento di questi processi e tecnologie nella *governance* della società offre senza dubbio numerose opportunità di cui si è già discusso, ma, accanto a tali vantaggi, può comportare anche una serie di profili critici che devono essere attentamente valutati per garantire una tutela dei diritti fondamentali della compagine societaria.

Uno tra questi, che merita esser preservato anche nell'evoluzione digitale, può essere rappresentato dal principio di parità di trattamento degli azionisti¹³⁶, considerato un principio cardine del diritto societario. Tale principio impone all'organo amministrativo, e più in generale, alle società di non effettuare delle discriminazioni arbitrarie nel rapporto con gli azionisti, in modo tale che ciascuno di essi possa esercitare i propri diritti in modo equo e trasparente, allo stesso livello di tutti gli altri.

Tornando all'assemblea societaria mediante mezzi di telecomunicazione, nel caso in cui vogliamo applicare questo principio, non sarà possibile escludere arbitrariamente singoli soci, o categorie di soci dalla possibilità di utilizzare sistemi di telecomunicazione, e allo stesso tempo, non sarà possibile obbligare singoli soci o categorie di soci a utilizzare detti sistemi per intervenire in assemblee¹³⁷.

Sarà allora dovere della società adottare ogni misura utile a minimizzare l'impatto di tali vincoli, e garantire una partecipazione equa e non discriminatoria.

Dunque, nelle assemblee condotte con mezzi di telecomunicazione, la tecnologia adottata deve essere in grado di garantire a tutti i legittimati la possibilità di partecipare attivamente alla riunione e di esercitare tutti i diritti per influenzare l'esito finale senza creare disuguaglianze. Ciò implica che i sistemi utilizzati debbano permettere l'intervento in tempo reale, la possibilità di esprimere il proprio voto, di formulare domande, proposte

¹³⁶ CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Assemblee in videoconferenza*, massima n.1, 2001. Come sancito nella massima già analizzata in questo elaborato. «A condizione che siano rispettati [...] i principi di buona fede e di parità di trattamento dei soci».

¹³⁷ ASSONIME, *La riunione assembleare con mezzi di telecomunicazione. Questioni e prospettive*, Note e Studi, 2022, p. 15 s.

e osservazioni senza andare a incidere sulla democraticità e inclusività dell'assemblea stessa.

L'unica possibilità che la società potrebbe avere per introdurre dei vincoli senza incorrere nella violazione del principio di parità di trattamento è rappresentata dalla presenza di vincoli oggettivi e non arbitrari. Ciò si verifica, ad esempio, quando i limiti vengono posti dai sistemi tecnologici, come potrebbe essere, una ridotta capienza della tecnologia utilizzata, problemi di compatibilità con determinati dispositivi o una insufficiente banda che non riesca a garantire la connessione simultanea di tutti i partecipanti¹³⁸.

Può capitare che venga messa a rischio anche la validità dei *quorum* e quindi delle delibere stesse assunte mediante mezzi tecnologici. Eventuali malfunzionamenti delle piattaforme utilizzate, problemi nell'autenticazione e nel conteggio dei partecipanti e dei rispettivi *quorum* possono talvolta compromettere il corretto funzionamento dell'organo collegiale, andando a modificare le effettive decisioni e volontà dei soci.

L'utilizzo di tecnologie nel procedimento assembleare può portare con sé anche dei rischi riguardanti la sicurezza informatica, come il rischio di *hackeraggio*¹³⁹, furto di dati sensibili o *malware* e blocchi del sistema. Questi problemi possono essere in parte risolti dalla *blockchain*, come affrontato nel capitolo precedente¹⁴⁰, ma risulta ancora difficile eliminare del tutto il rischio.

In questo contesto, l'impiego delle tecnologie nella conduzione della *governance* societaria, deve seguire un andamento prudente, guidato da una preventiva valutazione delle opportunità, ma anche dei rischi che ne derivano, adottando misure di sicurezza adeguate. Solo così facendo si potranno massimizzare i benefici derivati dallo sviluppo tecnologico e dalle nuove innovazioni.

¹³⁸ *Ibidem*. Resta comunque obbligo della società utilizzare una modalità di collegamento a distanza che sia adeguata e che rispecchi la realtà operativa. Qualora questi vincoli non possano essere superati, i limiti posti dalla società dovrebbero rispondere a criteri oggettivi (come potrebbe essere la priorità temporale) e non decisi arbitrariamente dalla società.

¹³⁹ Per "*hackeraggio*" si intendono le tecniche utilizzate al fine di conoscere, accedere o modificare un sistema informatico *hardware* o *software*.

¹⁴⁰ Cfr. p. 38.

Un'ultima criticità che merita attenzione e che verrà affrontata nei prossimi paragrafi riguarda i dubbi e le incertezze che l'utilizzo di detti strumenti tecnologici possa avere sui diritti e sulle libertà delle persone fisiche in materia di protezione dei dati personali.

2.1 Il rispetto della privacy nei sistemi digitali

Il ricorso a sistemi digitali utilizzati per condurre la riunione dei soci – come piattaforme virtuali e sistemi di voto di cui si è parlato in precedenza, la registrazione degli intervenuti e la condivisione di documenti – possono, in alcuni casi, esporre i dati personali dei soci legittimati a rischi riguardanti la loro integrità e riservatezza.

Il presente paragrafo e il successivo, si pongono l'obiettivo di analizzare il quadro normativo di riferimento, i principali profili critici in ambito societario e possibili soluzioni per garantire un effettivo bilanciamento tra innovazione e tutela della riservatezza del singolo socio.

Il rispetto della privacy viene già sancito dalla nostra Costituzione, con particolare riferimento all'articolo 15, il quale recita che «La libertà e la segretezza della corrispondenza e di ogni altra forma di comunicazione sono inviolabili»¹⁴¹. Trattandosi chiaramente di una clausola aperta, è destinata a trovar applicazione nei confronti di tutte le innovazioni tecnologiche che permettono interazioni tra una pluralità di soggetti.

I rischi che possono affliggere i dati personali dei soci, tenuti con tecniche informatiche, possono essere rappresentati da possibili accessi non autorizzati, come tentativi di *hacking*, alterazione o anche perdita di questi dati, nella fase di trasmissione e archiviazione nei *data base* societari e infine, trattamenti non autorizzati come un'eccessiva profilazione di questi.

La società dovrebbe allora muoversi in modo da limitare al minimo questi rischi se non eliminarli del tutto. Esistono molte tecniche e conoscenze informatiche per

¹⁴¹ Stabilendo che «la loro limitazione può avvenire soltanto per atto motivato dall'autorità giudiziaria».

raggiungere questo obiettivo: si potrebbe, ad esempio, implementare un sistema di sicurezza *Firewall*¹⁴² il cui scopo è quello di proteggere la rete da eventuali attacchi informatici analizzando il traffico dati registrato sia in entrata che in uscita; un'altra soluzione può essere rappresentata dall'adozione di una *Virtual Private Network (VPN)*, la quale permette di crittografare i dati e la connessione ad internet rendendo più difficile tracciare i movimenti di dati *online*, con l'obiettivo di proteggere la privacy e la sicurezza dei *data base* societari.

Queste soluzioni tecnologiche, sebbene rappresentino una grande importanza per proteggere la società da possibili attacchi informatici e violazioni esterne, non sono tuttavia utili alla tutela della riservatezza del singolo componente dell'organo sociale nei confronti della società stessa.

2.2 Il regolamento *GDPR* : protezione dei dati personali

Nell'Unione Europea, per far fronte a queste problematiche, è stato emanato il regolamento *GDPR*, acronimo di *General Data Protection Regulation*, disciplinante il modo in cui le aziende e altre organizzazioni trattano i dati personali.

Questo regolamento è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale europea il 4 maggio del 2016, entrato in vigore dopo venti giorni il 24 maggio 2016, ma la sua attuazione è stata differita nel tempo di due anni, a partire dal 25 maggio del 2018.

Il *GDPR* nasce con dei ben definiti obiettivi: in primo luogo mira alla definitiva armonizzazione della regolamentazione della protezione dei dati personali per tutti gli Stati che compongono l'Unione Europea; con il trattato di Lisbona, entrato in vigore nel 2009, la protezione dei dati personali ha assunto un ruolo di diritto fondamentale per i cittadini del Vecchio Continente¹⁴³.

¹⁴² GLOBALNET, *GDPR: serve un Firewall per proteggere i miei dati?*, 2022. L'utilizzo di *firewall*, comunque, non ci assicura una protezione al 100% e non sempre risulta a prova di *hacker*.

¹⁴³ Gli obiettivi del *GDPR* sono indicati dal regolamento stesso, più nello specifico nel primo articolo "Oggetto e finalità".

Si pone inoltre come obiettivo lo sviluppo del Mercato Unico Digitale (il *Digital Single Market*) e, obiettivo più ampio e generale, di rispondere alle nuove sfide che scaturiscono dalle recenti tecnologie e innovazioni digitali che caratterizzano l'era in cui viviamo¹⁴⁴.

Il Regolamento (UE) 2016/679, nell'art. 4 fornisce delle definizioni ben precise, ai fini dell'applicazione del regolamento stesso, riguardo il dato personale, il trattamento e il titolare del trattamento. Per quanto concerne il primo, con dato personale, viene intesa qualsiasi informazione che riguarda una persona fisica¹⁴⁵ identificata o identificabile; il trattamento, invece, sarà composto da qualsiasi operazione che venga effettuata sui dati personali, anche mediante strumenti digitali automatizzati; infine, con il titolare del trattamento, sarà presa in considerazione la persona fisica o giuridica che determina finalità e mezzi del trattamento. Queste definizioni saranno utili alla comprensione del regolamento stesso¹⁴⁶.

Entrando nello specifico delle società di capitali, il titolare del trattamento è rappresentato dalla società stessa e dagli amministratori. Per responsabili del trattamento saranno intesi i soggetti esterni incaricati dalla società, come gestori *cloud* o società di gestione *HR*¹⁴⁷. Per interessati, infine, considereremo tutte le persone fisiche, i quali dati vengono trattati, come possono essere i soci, e quindi anche i partecipanti all'assemblea.

Dunque, l'accertamento dei soggetti attivi al trattamento dei dati personali, potrà consentire l'individuazione dei responsabili di un trattamento in violazione dei diritti. Coloro che si occupano del trattamento dovranno allora adottare delle misure tecniche ed organizzative che riescano ad attenuare i rischi conseguenti alla raccolta dei dati. In questo contesto si richiama il principio di *privacy by design*, ossia un principio proattivo di

¹⁴⁴ B. SAETTA, *Regolamento generale per la protezione dei dati*, Protezione dati personali, 2018.

¹⁴⁵ Sono dunque esclusi tutti quei soggetti che godono di personalità giuridica.

¹⁴⁶ ALTALEX, *Regolamento UE 2016/679*, Wolters Kluwer, 2019. GARANTE PER LA PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI, *GDPR – Regolamento 2016/679*, 2018.

¹⁴⁷ G. GIUSTOLISI, E. RUZZI, F. RUGGERI, *L'interferenza della digitalizzazione nei processi di governance con il regime di protezione dei dati personali*, Quaderni Giuridici, a cura di M. BIANCHINI, G. GASPARRI, G. RESTA, G. TROVATORE, A. ZOPPINI, 2022, p. 69. Solitamente la società che compie le operazioni di trattamento dei dati personali assume *ex-lege* la qualità di titolare del trattamento. Molto spesso, però, accade che il titolare decida di delegare tale funzione ad uno o più soggetti esterni.

protezione dei dati che incorpora la tutela della *privacy* fin dalla fase di progettazione del trattamento¹⁴⁸.

Inoltre, negli articoli che vanno dal 15 al 21, vengono definiti i diritti riconosciuti ai diretti interessati, ossia il diritto di accesso ai dati, di rettifica, di cancellazione, di limitazione al trattamento, alla portabilità dei dati, e infine, il diritto di opposizione. Simultaneamente definisce anche quali sono gli obblighi – art. 30, 32 e 33 – ai quali i responsabili devono adempiere, riguardanti la tenuta del registro dei trattamenti, l'adozione di misure di sicurezza e la notifica delle violazioni dei dati¹⁴⁹.

Le aziende tutti i giorni hanno a che fare con una grande quantità di dati, che non si limita esclusivamente a informazioni riguardanti altre imprese, clienti o fornitori, ma comprende anche informazioni di persone fisiche, come i dipendenti e i soci della società stessa nonché degli organi collegiali. La digitalizzazione, con l'implementazione della tenuta dei dati, attraverso *data base* e *cloud online* hanno aumentato l'esposizione delle informazioni a eventuali rischi.

Negli organi collegiali come l'assemblea societaria la gestione dei dati assume ancora un'importanza maggiore in quanto questi eventi rappresentano momenti ufficiali in cui vengono raccolti, trattati e trasmessi i dati relativi ai legittimati alla partecipazione. Aumenta ancora la complessità qualora la riunione sia condotta mediante strumenti digitali e di video/audio conferenza, con la contestuale acquisizione di immagini, voci e indirizzi IP.

Pertanto, la società per non incorrere in illeciti legati alla violazione della *privacy*, ha l'obbligo di informare, in maniera preventiva, riguardo le finalità del trattamento sui dati raccolti e ottenendo il consenso alla registrazione della riunione da parte dei partecipanti (secondo quanto disciplina l'art. 13 del *GDPR*).

Tuttavia, la protezione della *privacy*, non si esaurisce con la mera raccolta dei consensi, ma bisognerà comunque rispettare le norme riguardanti la tenuta e la conservazione delle informazioni raccolte sugli specifici supporti¹⁵⁰.

¹⁴⁸ G. GIUSTOLISI, E. RUZZI, F. RUGGERI, *op. cit.*, 2022, p. 70. ALTALEX, *op. cit.*, 2019.

¹⁴⁹ *Ibidem*.

¹⁵⁰ G. GIUSTOLISI, E. RUZZI, F. RUGGERI, *op. cit.*, 2022, p. 70 ss.

Il mancato rispetto degli obblighi cui adempiere comporta l'esposizione di coloro i quali si occupano del trattamento dei dati personali a un ampio numero di sanzioni e misure rimediali, elencate dal *GDPR*. Questi poteri, in Italia, sono riconosciuti in capo al Garante per la Protezione dei Dati Personali.

In conclusione, la tutela dei dati personali e della *privacy*, all'interno delle società, facendo specifico riferimento all'assemblea dei soci, rappresenta una necessità al fine di garantire la legittimità e l'equità degli organi collegiali e dei processi deliberativi. Solo in questo modo sarà possibile conciliare l'efficienza operativa apportata dal progresso tecnologico con la tutela dei diritti fondamentali riconosciuti agli interessati.

CONCLUSIONE

Con la presente tesi è stata analizzata l'evoluzione della riunione dei soci alla luce delle nuove tecnologie e delle esperienze legate alla diffusione del Covid-19 a livello mondiale. Si è partiti da un'analisi della disciplina tradizionale, contenuta nell'art. 2370 del Codice civile, e si è osservato come questa si sia evoluta al fine di garantire la continuità degli organi sociali adattandosi a un contesto in continua accelerazione verso strumenti digitali; il fine ultimo è stato quello di analizzare il modo in cui le società hanno potuto usufruire e sfruttare questo nuovo cambiamento.

Inoltre, è stato approfondito l'effetto che l'adozione di questi nuovi strumenti, quali le assemblee telematiche, ha avuto sulla conduzione della *governance* e sulla gestione degli organi collegiali, altresì come il legislatore ha deciso di adattare le normative a questo nuovo contesto. Tuttavia, la pandemia ha assunto un ruolo determinante per il legislatore, trovatosi in una situazione in cui era necessario un tempestivo intervento per bilanciare due esigenze contrapposte: la protezione della salute pubblica e la continuità della *governance* societaria.

Sebbene il legislatore abbia compiuto passi importanti – soprattutto attraverso il decreto-legge n. 18 del 17 marzo 2020 – permangono dei margini di incertezza dovuti all'esigenza di contrapporre al progresso tecnologico la tutela dei diritti dei soci.

Questo tema si è mostrato particolarmente rilevante, non solo quale reazione ad una situazione emergenziale, ma una vera e propria opportunità di modernizzazione sia del diritto commerciale quanto delle aziende; queste potranno così diventare più efficienti e dinamiche in un contesto di rapida evoluzione come al giorno d'oggi. Il tutto a condizione che questo venga parallelamente accompagnato da un adeguato quadro normativo.

Il legislatore, sebbene abbia operato in condizioni di emergenza, potrebbe aver contribuito a delineare un nuovo *corpus* di norme che potrebbe influenzare le pratiche della gestione societaria perfino superato il periodo emergenziale.

BIBLIOGRAFIA

- AA. VV., *Corporate governance and COVID-19: a literature review*, Corporate governance, 2021, pp. 969-982;
- AA. VV., *L'applicazione della blockchain alle assemblee della società*, 2022, p. 5 ss.;
- N. ABRIANI, *Il nuovo Codice di Corporate Governance*, in Riv. di Diritto Societario, 2022.
- G. ADONOPoulos, *Smart contract: cosa sono e come funzionano*, Forbes, 2022;
- AGENZIA PER LA COESIONE TERRITORIALE, *COVID-19, misure straordinarie per la tutela della salute e il sostegno all'economia. Pubblicato il Decreto-legge #CuraItalia*, 2020;
- G. ALLEGRETTI, A. FRASCARELLI, M. LEO, L. MATTARELLI, *Le assemblee a distanza: le indicazioni del Consiglio Nazionale del Notariato*, Forlì, 2023;
- ALTALEX, *Riforma organica della disciplina delle società di capitali e società cooperative*, Decreto legislativo 17/01/2003 n°6, Walters Kluwer, 2004;
- ALTALEX, *Regolamento UE 2016/679*, Wolters Kluwer, 2019;
- ASSONIME, *Decreto-legge del 17 marzo 2020 n.18: le disposizioni in materia di svolgimento delle assemblee (art. 106)*, 2020;
- ASSONIME, *Emergenza Covid-19. Comunicazione Consob per la stagione assembleare 2020 delle società quotate*, a cura di MERCATO DEI CAPITALI, 2020;
- ASSONIME, *Emergenza COVID-19. Public Statement dell'ESMA sugli impatti del COVID-19 sugli adempimenti di reporting delle società quotate*, a cura di MERCATO DEI CAPITALI, 2020.
- ASSONIME, *Nuova proroga delle disposizioni 'emergenziali' sullo svolgimento delle assemblee al 31 luglio 2022*, a cura di MERCATO DEI CAPITALI, 2022;
- ASSONIME, *La riunione assembleare con mezzi di telecomunicazione. Questioni e prospettive*, Note e Studi, 2022;
- ASSONIME, *La proroga del regime emergenziale e le assemblee delle società quotate*, Approfondimenti, 2023;

ASSONIME, *Convertito in legge il decreto “Milleproroghe”*, a cura di IMPRESE E CONCORRENZA, MERCATO DEI CAPITALI, 2024.

R. AUDITORI, *Assemblea tra Covid-19 e Blockchain*, Governance e mercati, Tomo I, 2022, pp. 645-656;

K. A. BAMBERGER, *Technologies of compliance: Risk and Regulation in a Digital Age*, Volume 88, Texas Law Review, 2010, p. 671 ss.;

A. BARTOLACELLI, *L'impatto del coronavirus sulle situazioni giuridiche soggettive*, a cura di E. DAMIANI, Collana del Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università degli Studi di Macerata, Macerata, 2021, pp. 175-205;

A. BARTOLACELLI, *Il diritto commerciale nel tempo della pandemia. Tra neoprotezionismo, zone franche ed emergenza portata a sistema*, a cura di E. CALZOLAIO, M. MECCARELLI, S. POLLASTRELLI, Edizioni Università di Macerata, Macerata, 2020, pp. 173 ss.;

G. BEVIVINO, *Soft law e orientamenti interpretativi dei Consigli notarili: sul ruolo delle massime notarili nel quadro delle fonti del diritto*, Il contributo della prassi notarile alla evoluzione della disciplina delle situazioni reali, in Fondazione italiana del Notariato, 2015;

M. BIANCHINI, G. GASPARRI, G. RESTA, G. TROVATORE, A. ZOPPINI, *Gli sviluppi tecnologici del diritto societario*, Quaderni Giuridici, 2022;

A. BUSANI, *Commento all'art. 2370 c.c. (Diritto d'intervento all'assemblea di S.p.A. ed esercizio del diritto di voto)*;

A. BUSANI, *Commento all'art. 2375 c.c. (Verbale delle deliberazioni dell'assemblea di S.p.A.)*;

A. BUSANI, *Assemblee e CdA prima e dopo l'epidemia da Covid-19*, Riv. Le Società, 4/2020, p. 393 ss.;

A. BUSANI, *Il rappresentante designato per il conferimento delle deleghe di voto*, Riv. Le Società, 3/2011, p. 307 ss.;

A. BUSANI, *Assemblee da remoto, doppio rinvio a fine 2024*, 2024;

A. BUSI, *Il luogo di convocazione dell'assemblea*, Studio del Consiglio Nazionale del Notariato, 2013;

E. CALABRESE, *Lavoro agile, Italia tra le ultime in classifica nei paesi Ue per smart working riconosciuto ai lavoratori*, in *Il Sole 24 Ore*, Economia, 2024;

G. F. CAMPOBASSO, *Manuale di diritto commerciale*, 8ª Edizione, Milano, 2022, p. 235 ss.;

E. CATERINA, M. GIANNELLI, *Il voto ai tempi del blockchain: per una rinnovata valutazione costituzionale del voto elettronico*, in *Riv. AIC*, 2021;

M. CHEN, *Cosa sono i Big Data?*, ORACLE, 2024;

COMITATO BLOCKCHAIN PER LA CORPORATE GOVERNANCE, *L'applicazione della blockchain alle assemblee societarie*, 2022;

P. H. CONAC, *Le nouvel article 1833 du Code civil français et l'intégration de l'intérêt social et de la responsabilité sociale d'entreprise: constat ou révolution?*, in *Riv. Orizzonti del Diritto Commerciale*, Giappichelli, 2019;

CONSIGLIO NAZIONALE DEL NOTARIATO, *Il luogo di convocazione dell'assemblea*, Studio n.98, 2013;

CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Assemblee in videoconferenza*, massima n.1, 2001;

CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Redazione non contestuale del verbale assembleare*, massima n. 8, 2001;

CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Uso di mezzi telematici e del voto per corrispondenza nelle assemblee di s.r.l.*, massima n.14, 2004;

CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Tempi e regole per la formazione del verbale di assemblea*, massima n. 45, 2004;

CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Intervento in assemblea mediante mezzi di telecomunicazioni*, massima n.187, 2020;

CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Clausole statutarie che legittimano la convocazione delle assemblee esclusivamente mediante mezzi di telecomunicazione*, Massima n. 200, 2021;

CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Legittimazione all'intervento in assemblea di s.p.a. in assenza dell'obbligo di preventivo deposito delle azioni*, Massima n. 80, 2005;

CONSIGLIO NOTARILE DI MILANO, *Intervento in assemblea esclusivamente mediante il rappresentante designato e utilizzo di mezzi di telecomunicazione*, Massima n. 188, 2020;

CONSOB, *La crisi da COVID-19 – Le misure a sostegno dell'economia in Europa e in Italia*;

R. COSTI, N. ABRIANI, *Diritto societario, digitalizzazione e intelligenza artificiale*, Giuffrè, 2023;

C. G. CORVESE, *Le assemblee delle società di diritto comune e di diritto speciale alla prova del Covid-19*, Ianus, Diritto e Finanza, 2020;

G.U., n. 59, dell'8 marzo 2020, Serie generale, p. 2 s;

E. CUSA, *Democrazia e virtualità nel procedimento assembleare delle cooperative*, in Riv. Orizzonti del Diritto Commerciale, Giuffrè, 2023;

V. DONATIVI, *Società*, Milano, 2019, p. 492 ss.;

ESMA, *Actions to mitigate the impact of COVID-19 on the EU financial markets regarding publication deadlines under the Transparency Directive*, 2020;

G. NUZZO, *Trattato delle società*, diretto da V. DONATIVI, Tomo I, Milano, 2022, p. 1067 ss.;

E. FAGNANI, *La Consob vieta le vendite allo scoperto per tre mesi*, in Soldi on-line, 2020;

D. FICO, *L'esercizio del diritto di voto in sede extrassembleare*, Diritto e Giustizia, Giuffrè, 2020;

V. FLOCCARI, *Decade l'onere del socio partecipante all'assemblea di depositare preventivamente nella sede sociale il proprio titolo azionario*, Diritto e Giustizia, Giuffrè, 2012;

F. FORMICHI, *Come funziona la blockchain?*, Educazione Civica Digitale, Zanichelli;

GARANTE PER LA PROTEZIONE DEI DATI PERSONALI, *GDPR – Regolamento 2016/679*, 2018;

G. GAVOTTI, P. MERATI, L. PAROLA, *Blockchain e smart contract: questioni giuridiche aperte*, in Contratti, 2018, p. 681 ss.;

GLOBALNET, *GDPR: serve un Firewall per proteggere i miei dati?*, 2022;

INAPP, *Oltre 7,2 milioni di occupati lavorano da remoto, il 61% di questi almeno 3 giorni a settimana*, 2022;

E. JENNINGS, *Reevaluating Digital Transformation During Covid-19*, in HARVARD BUSINESS REVIEW ANALYTIC SERVICES, 2020;

F. LAURINI, *Assemblee in telecomunicazione: storia di una rivoluzione*, in Federnotizie, 2023;

R. LENER, *Intervento in assemblea e diritto di voto dopo la riforma delle S.P.A*, in scritti in onore di Nicola Picardi, 2017, p. 1433 ss.;

M. MARZI, *procedimento assembleare e nuove tecnologie: spunti applicativi*, procedimento assembleare e nuove tecnologie;

M. MARZI, *in tema di verbale di assemblea di società di capitali italiana redatto all'estero*, in Riv. Studi e Materiali in CNN, Milano, 2005, p.1597;

P. MATERA, *Note in tema di blockchain e assemblee delle società quotate nell'età della disintermediazione*, Comparazione e diritto civile, 2018;

MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE, *Da sanità a fisco, tutte le misure del DL 'Cura Italia'*, 2020;

J. NOVELLI, *Blockchain: Rivoluzione nel Mercato Azionario Tradizionale*, 2024;

OSSERVATORIO INTERNET OF THINGS, *Industria 4.0, guida alla quarta rivoluzione industriale*, Come si applica l'industria 4.0 in azienda, 2019;

A. PAPACCHINI, *Assemblee e Covid-19*, Milano, 2020, p. 1 ss.;

V. PETTIROSSI, *"Assembleare" ed "extrassembleare" nella deliberazione di società per azioni*, Quaderni romani di diritto commerciale, Milano, 2019;

RINNOVABILI, *Quanto pesano i Bitcoin sul sistema energetico mondiale?*, 2022;

B. SAETTA, *Regolamento generale per la protezione dei dati*, Protezione dati personali, 2018;

G. P. LA SALA, *L'assemblea telematica nelle società di capitali e le decisioni a distanza extrassembleari*, in *Rivista di Diritto Societario*, Giappichelli, 2021;

K. SCHWAB, *La quarta rivoluzione industriale*, FrancoAngeli, 2016, p. 19 ss.;

G. SCHNEIDER, *Le tecnologie societarie alla prova del governo sostenibile tra ESG, diligenza d'impresa e corporate digital responsibility*, in *Riv. Corporate Governance*, Giuffrè, 2022.

A. TORRENTE, P. SCHLESINGER, *Manuale di diritto privato*, 24^a edizione, Milano, 2019;

G. VIDAL, M. MIRAMONDI, *Assemblee societarie: sintesi delle principali novità in epoca di pandemia di Covid-19*, 2020;