

L'evoluzione dell'organo amministrativo tra sostenibilità e trasformazione digitale

Gruppo di lavoro della Giunta Assonime

coordinato da Corrado Passera

Questo documento è stato elaborato grazie alla riflessione condotta dal gruppo di lavoro istituito nell'ambito della Giunta di Assonime sul tema della 'Evoluzione dell'organo amministrativo tra sostenibilità e trasformazione digitale', coordinato da Corrado Passera.

Hanno partecipato ai lavori le seguenti società: A2a Spa, Acea Spa, Aeroporti di Roma Spa, Allianz Spa, Arpinge Spa, Assicurazioni Generali Spa, Banca Sella Holding Spa, Banca Sistema Spa, BNL Spa, Buffetti Spa, Buzzi Unicem Spa, Cassa Depositi e Prestiti Spa, Cementir Holding NV, Credito Fondiario Spa, Edison Spa, Enel Spa, Eni Spa, Erg Spa, Equita Group Spa, Exprivia Spa, Fin.Ast Srl, Garofalo Health Care Spa, IBM Italia Spa, Icrò Didonè Spa, Illimity Bank Spa, Innovatec Spa, Intesa San Paolo Spa, Italmobiliare Spa, Kuwait Petroleum Italia Spa, Leonardo Spa, Luigi Lavazza Spa, Lunedes Spa, Manifatture Sigaro Toscano Spa, Monte Titoli – Borsa Italiana Spa, Nestlé Italiana Spa, Open Fiber Spa, Pirelli & C. Spa, Poste Italiane Spa, Qualcomm Europe Inc., Rete Ferroviaria Italiana S.p.A., Salvatore Ferragamo Spa, Save Spa, Seri Industrial Spa, Sol Spa, Sonatrach Raffinerie Italiane Srl, Stella Spa, Tecno Capital Srl, Terna Spa, Tim Spa, Tinexta Spa, Unicredit Spa, Unipol Gruppo Spa, Vodafone Italia Spa.

Nello studio dei temi, il gruppo si è avvalso dell'analisi di alcuni esperti che qui si ringraziano per il contributo di idee, i Professori Filippo Annunziata, Maddalena Rabitti, Mario Stella Richter, Umberto Tombari.

INDICE

Executive Summary	p. 6
Introduzione	p.14
<i>Parte I – sostenibilità</i>	p.17
1. Quadro internazionale ed europeo vigente	p.17
2. Gli sviluppi della disciplina europea	p.20
2.1. I doveri fiduciari degli amministratori in tema di sostenibilità	p.21
2.2. La lotta al cambiamento climatico	p.22
2.3. Gli obblighi di diligenza in tema di ambiente e diritti umani nella catena di valore	p.23
2.4. Il report di sostenibilità	p.27
2.5. Gli sviluppi regolamentari in ambito bancario relativi ai fattori ESG	p.29
3. L'impatto dell'evoluzione normativa in tema di sostenibilità sull'organo amministrativo e sull'assetto organizzativo	p.30
3.1. Gestione dei rischi, piani strategici e scelte operative	p.30
3.2. Remunerazione degli amministratori	p.34
3.3. L'attività del consiglio di amministrazione: flussi informativi, rilevazione e ponderazione degli interessi	p.38
3.4. Nomina, articolazione e competenze del consiglio di amministrazione	p.41
3.5. Assetti organizzativi dell'impresa	p.43
3.6. Profili di responsabilità degli amministratori	p.44
3.7. L'impatto della sostenibilità sull'organo amministrativo della PMI	p.46

Parte II – Governo dell’impresa e trasformazione digitale	p.49
1. Le strategie europee e nazionali per la digitalizzazione	p.49
2. Le nuove tecnologie nella governance dell’impresa	p.53
3. Gli strumenti digitali: tecnologie a registro distribuito (DLT) e intelligenza artificiale	p.55
4. Le nuove tecnologie nella prassi delle imprese: gli ambiti applicativi	p.60
4.1 Le nuove tecnologie come strumento di supporto nell’organizzazione	p.61
4.2 Le nuove tecnologie come strumento di supporto nei processi decisionali	p.63
4.3 Le nuove tecnologie come strumento di supporto nell’attività di monitoraggio e compliance	p.65
4.4. Le nuove tecnologie come supporto nei processi di sostenibilità	p.68
5. I rischi connessi alle nuove tecnologie	p.69
5.1. Rischi tecnologici	p.70
5.2. Rischi di gestione	p.72
5.3. Rischi di utilizzo non sostenibile delle tecnologie	p.74
6. L’impatto delle nuove tecnologie sui doveri degli amministratori	p.75
6.1. Obblighi di pianificazione strategica	p.76
6.2. Obbligo di predisporre assetti organizzativi adeguati	p.77
6.3. Monitoraggio e governo dei rischi d’impresa	p.78
6.4. Digitalizzazione e PMI	p.80
6.5. Competenze e articolazione del CdA alla prova delle nuove tecnologie	p.83

<i>Parte III - Verso una gestione sostenibile e digitale: linee d'indirizzo</i>	p.86
1. Sviluppare canali di ascolto per la rilevazione degli interessi degli stakeholder anche attraverso l'uso delle nuove tecnologie	p.86
2. Valorizzare la collegialità e la competenza del consiglio di amministrazione per assicurare un approccio strategico alla sostenibilità e alla digitalizzazione	p.87
3. Ripensare assetti organizzativi, procedure e flussi informativi in chiave di innovazione sostenibile e digitale nel medio-lungo periodo	p.88
4. Considerare sostenibilità e digitalizzazione come opportunità di crescita delle PMI	p.90
5. Alcune considerazioni sulla responsabilità degli amministratori	p.92

Executive Summary

Sostenibilità e digitalizzazione costituiscono fattori di cambiamento culturale e operativo, che interessano tutto il mondo delle imprese, a prescindere da natura e dimensione delle stesse, e spingono l'organo amministrativo all'assunzione di nuovi compiti e responsabilità. Il rapporto esamina gli effetti di questa evoluzione sul consiglio di amministrazione in termini di ruolo, compiti, composizione, funzionamento, responsabilità, e ne traccia le principali linee evolutive.

Il documento si divide in tre parti. La prima parte è dedicata al tema della sostenibilità, attraverso una ricognizione della normativa e prassi vigenti e degli scenari delineati dalle nuove discipline europee in materia di report e due diligence di sostenibilità si individuano le ricadute sulla funzione amministrativa, sugli assetti organizzativi dell'impresa e sulle competenze degli amministratori.

Nella seconda parte si affronta il tema della digitalizzazione. Il documento svolge una sintetica ricostruzione degli strumenti tecnologici e del loro possibile utilizzo nella gestione dell'impresa, fornendo alcune indicazioni su opportunità e rischi sottesi all'impiego delle nuove tecnologie nell'esercizio delle funzioni di amministrazione e tracciandone le ricadute sui doveri e le competenze degli amministratori.

La terza parte evidenzia il legame complementare tra i due profili evolutivi e individua alcune possibili linee di indirizzo per agevolare la doppia transizione verso una gestione sostenibile e digitale.

Parte I – Sostenibilità

Il quadro normativo europeo e le sue prossime evoluzioni (direttiva sulla due diligence in materia di ambiente e diritti umani, direttiva sul report di sostenibilità, disciplina sulla sostenibilità per gli intermediari finanziari e bancari) stanno delineando una nuova dimensione per la grande impresa europea. Questa evoluzione è già in atto per le società quotate, per le quali la pressione del legislatore e del mercato hanno spinto i consigli di amministrazione a identificare le opportunità e i rischi cd. non finanziari, ma le ormai prossime discipline europee introdurranno ulteriori fattori di cambiamento, rappresentati da obblighi di due diligence in ambito ambientale e sociale; dall'ampliamento dei doveri fiduciari degli amministratori; dall'obbligo di adozione di un piano per la strategia climatica; da rafforzati obblighi di trasparenza sull'informativa di sostenibilità.

Seppure il regime degli obblighi riguardi solo la grande impresa, ad eccezione degli obblighi di reporting per le PMI quotate, i cambiamenti interessano anche le imprese medie e piccole, in ragione della crescente domanda di informazioni sulla sostenibilità

per l'accesso ai canali di finanziamento tradizionali e della partecipazione a catene di valore delle imprese di grandi dimensioni.

- **La gestione sostenibile**

La rilevanza dei profili di sostenibilità socio-ambientale comporta un ampliamento degli interessi e dei rischi che l'organo consiliare deve considerare, valutare e integrare nelle strategie e nella governance. Questo comporta: (i) un ampliamento del perimetro dell'analisi di materialità e di mappatura dei rischi, con un effetto immediato sulla responsabilità del consiglio nelle fasi di esame del piano industriale, di definizione e valutazione del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi; (ii) l'integrazione dei profili di sostenibilità nei piani strategici e industriali; (iii) la necessità di individuare, gestire e prevenire anche i rischi ambientali e sociali; (iv) la valutazione degli aspetti socio-ambientali anche nella gestione quotidiana.

L'impatto sulle strategie sarà più incisivo per le imprese 'molto grandi' destinatarie dell'obbligo di adottare un piano di strategia climatica, con le incertezze relative ai parametri e agli obiettivi che queste potranno/dovranno prefiggersi.

- **L'organizzazione e la governance sostenibile**

La disciplina della due diligence sostenibile avrà una forte incidenza sull'organizzazione aziendale, con effetti anche sulla disciplina del gruppo societario. L'ampiezza e la effettività delle misure dipenderanno dall'ambito di applicazione e dalla definizione della catena di valore, oltreché dal modello di enforcement; in attesa della definizione del quadro normativo, per valutare l'impatto sulla organizzazione aziendale è utile considerare le linee guida OCSE espressamente richiamate dalla Direttiva DDS.

La DDS avrà un impatto anche sulla governance delle grandi imprese (doveri fiduciari, remunerazioni). Questi principi sono stati anticipati dal Codice di Corporate Governance in termini di: (i) allineamento di strategie, controlli e gestione dei rischi; (ii) centralità del dialogo con azionisti e stakeholder rilevanti; (iii) remunerazioni allineate agli obiettivi strategici (anche ambientali e sociali).

- **Il processo decisionale**

Gli amministratori sono chiamati alla ponderazione degli interessi coinvolti nella decisione. La Direttiva DDS prefigura un ordine di priorità nella valutazione degli interessi, identificando come primario l'interesse della società, così come definito dal complesso dei soci; una impostazione analoga si rinviene anche nel nuovo Codice di

Corporate Governance. Diviene dunque rilevante l'individuazione degli strumenti attraverso i quali considerare gli interessi connessi ai profili di sostenibilità.

Oltre alla cura del dialogo con gli stakeholder, si dovrà porre particolare attenzione: (i) al processo decisionale del consiglio di amministrazione, che evolve attraverso una maggiore proceduralizzazione delle scelte, imponendo un adeguamento dei flussi informativi all'interno del consiglio: la cura dell'informativa pre-consiliare, i doveri informativi in capo ai delegati, il potere-dovere di chiedere informazioni in capo ai singoli consiglieri; (ii) alla formalizzazione della motivazione alla base della decisione assunta che diviene un punto dirimente sotto il profilo della responsabilità degli amministratori.

Parte II – Governo dell'impresa e trasformazione digitale

La digitalizzazione rappresenta una sfida innovativa che impone all'organo amministrativo di valutare le opportunità e i rischi del ricorso alle nuove tecnologie come strumento nella gestione dell'impresa. In assenza di una cornice normativa definita a livello nazionale ed europeo, queste opportunità vengono delineate da alcune discipline settoriali (in particolare per il settore finanziario); nell'ambito di alcuni Codici di Autodisciplina europei (v. Codice Olandese, Spagnolo e Belga) e dalla prassi.

Agli amministratori compete la valutazione discrezionale circa l'implementazione delle tecnologie nel *business* e nella gestione, tenendo conto della natura e delle dimensioni dell'impresa, nonché del rapporto tra investimenti necessari, benefici attesi e gestione dei rischi. Il nostro Codice di Autodisciplina non tocca il tema dell'innovazione, ma il perseguimento dell'obiettivo del successo sostenibile impone agli amministratori il compito di valutare se e come gestire in modo consapevole il processo di trasformazione digitale in atto anche in questa prospettiva.

Si tratta di un'esigenza che interessa non solo la grande impresa, ma anche le PMI che già oggi possono ricorrere a un livello minimo di digitalizzazione (*cloud* e *software* gestionali) per accrescere la propria competitività sul mercato e per accedere più agevolmente ai canali di finanziamento.

- **Digitalizzazione e gestione: opportunità e rischi**

Gli ambiti in cui la tecnologia può supportare il CdA nell'esercizio della sua funzione gestoria riguardano: (i) l'organizzazione dell'attività: ad esempio, nelle modalità di svolgimento delle riunioni e il funzionamento del Consiglio e nei flussi informativi endo-consiliari; (ii) i processi decisionali, rendendo più efficiente l'istruttoria pre-consiliare o ricorrendo a strumenti di intelligenza artificiale che si avvalgono di algoritmi predittivi utili nelle scelte di gestione; (iii) l'attività di monitoraggio e *compliance*, con riguardo, ad

esempio, alla rilevazioni di frodi, agli indici di crisi, ai rischi di reato rilevanti ai fini del d.lgs. 231/01; (iv) i processi di sostenibilità concorrendo in modo efficiente al processo di monitoraggio e selezione degli obiettivi ESG; migliorando il dialogo con *stakeholders* e *shareholders*.

Vanno considerati altresì i nuovi ambiti di rischio, che si possono classificare come: (i) rischi tecnologici, ad esempio quelli di *cybersecurity* e gestione dati; (ii) rischi di gestione, che dipendono da come il ricorso alle tecnologie può riflettersi sui doveri di corretta gestione imprenditoriale e sul dovere di agire informato; (iii) rischi di utilizzo non sostenibile delle tecnologie, sul piano ambientale, etico e sociale.

▪ **Pianificazione strategica**

Le nuove tecnologie impattano sui doveri di pianificazione strategica del consiglio di amministrazione sia come oggetto della pianificazione sia come strumento per la realizzazione della stessa. In primo luogo, si pone la scelta se avvalersi di alcune tecnologie per svolgere le attività in maniera più efficiente, oppure se trasformare l'impresa in modo innovativo, definendo piani tecnologici avanzati, come si sta verificando in particolare in alcune imprese del settore finanziario. L'una o l'altra scelta si riflettono sull'individuazione degli obiettivi strategici da perseguire mediante l'utilizzo delle nuove tecnologie e la definizione degli investimenti necessari all'implementazione degli strumenti tecnologici.

L'implementazione delle nuove tecnologie, e in particolare, dell'intelligenza artificiale come strumento per la pianificazione strategica, implica la possibilità di ricorrere a meccanismi di predizione automatizzata per individuare gli obiettivi, anche di sostenibilità, che si intendono realizzare attraverso l'attività aziendale e il percorso più idoneo per conseguirli.

▪ **Assetti organizzativi**

Le tecnologie che si avvalgono di algoritmi rappresentano una possibile modalità di strutturare processi e procedure interni. DLT, *Blockchain* e sistemi di intelligenza artificiale possono essere utilmente predisposti (i) per garantire efficienti flussi informativi, sia all'interno della società e del gruppo, sia mediante procedure che garantiscono continuità e tempestività delle comunicazioni tra i delegati e il consiglio di amministrazione; oppure (ii) per la compliance, avvalendosi di *blockchain* che consentono di tracciare tutte le fasi in cui sono assolti gli adempimenti richiesti dalla legge; o ancora (iii) per garantire la gestione di alcuni rapporti con fornitori e partners nelle filiere produttive con l'impiego di *smart contracts*.

In una prospettiva di medio-lungo periodo, l'adozione delle tecnologie può diventare un tassello degli assetti organizzativi adeguati e il ricorso alle nuove tecnologie, un presupposto dell'adeguatezza della struttura organizzativa e dei processi decisionali, pur nel rispetto dei principi di proporzionalità alla dimensione dell'impresa.

- **Monitoraggio e governo dei rischi**

L'esistenza di nuovi rischi connessi all'implementazione delle nuove tecnologie comporta la necessità di assicurare che l'impresa si doti di strutture di *governance* e controllo in grado di assicurare una gestione efficace e prudente degli stessi. Con riguardo ai rischi da minacce informatiche, il CdA dovrebbe istituire sistemi tecnologici resilienti tali da ridurre al minimo l'impatto dei rischi informatici; introdurre misure di protezione e prevenzione; individuare tempestivamente le attività anomale; mettere in atto strategie di continuità operativa e piani di ripristino in caso di disastro. Altro aspetto di rilievo è la vigilanza sull'*outsourcing* di servizi critici ma centrali per la gestione, per esempio (ma non solo) il *cloud*. Nella gestione dei rischi derivanti da terzi fornitori di ICT sarebbe opportuno che il CdA svolgesse un solido monitoraggio in tutte le fasi del rapporto con tali fornitori: stipula, esecuzione, estinzione e fase post-contrattuale. Ciò è necessario sia per garantire *cybersecurity*, sia per arginare il rischio di dipendenze da terze parti che forniscono i servizi alle imprese; sia per garantire misure contro l'obsolescenza delle tecnologie.

Parte III – Verso una gestione sostenibile e digitale: linee d'indirizzo

Muovendo dalle analisi svolte nelle prime due parti del Rapporto si individuano cinque linee di indirizzo che possono guidare la funzione di amministrazione verso una gestione sostenibile e digitale, in un'ottica di complementarità tra le due trasformazioni in atto:

1. Sviluppare canali di ascolto per la rilevazione degli interessi degli stakeholder anche attraverso l'uso delle nuove tecnologie

L'ampliamento dell'ambito degli interessi che gli amministratori saranno tenuti a considerare nella definizione delle strategie, nella gestione dei rischi e nelle strategie, richiederà un'adeguata rilevazione e valutazione da parte del consiglio degli interessi dei diversi stakeholder della società. Ciò implica che per un'efficace integrazione degli elementi di sostenibilità nel piano strategico e nella gestione operativa della società, occorre sviluppare adeguati e trasparenti canali di ascolto e dialogo con i propri stakeholder e nella predisposizione di adeguati flussi informativi al consiglio.

Le nuove tecnologie, e in particolare le piattaforme di blockchain e gli smart contracts, possono costituire strumenti utili e innovativi per il perseguimento di questi obiettivi.

2. Valorizzare la collegialità e la competenza del consiglio di amministrazione per assicurare un approccio strategico alla sostenibilità e alla digitalizzazione

Il cambiamento culturale e operativo determinato dalla sostenibilità e della digitalizzazione si riflette sulle competenze e sull'articolazione del consiglio di amministrazione. Queste novità non dovrebbero tradursi nella nomina di singoli amministratori 'esperti' nelle due materie, ma piuttosto indurre ad investire sulla collegialità, attraverso: (i) la cura di una adeguata composizione dell'intero consiglio, del processo di nomina e successione degli amministratori, in linea con le indicazioni del Codice di Corporate Governance; (ii) la formazione di tutti i membri del consiglio, attraverso adeguate sessioni di *induction* sui profili di sostenibilità e sulle implicazioni di un corretto impiego delle nuove tecnologie.

La formazione di comitati consiliari può rappresentare un utile supporto alle attività dell'organo di amministrazione, ma non costituisce di per sé uno strumento di governance che possa assicurare l'assolvimento delle funzioni attribuite al consiglio di fronte alle grandi sfide della sostenibilità e della digitalizzazione. È opportuno, invece, che i compiti del comitato controllo e rischi vengano adeguati all'ampliamento dei rischi ambientali, sociali e tecnologici.

3. Ripensare assetti organizzativi, procedure e flussi informativi in chiave di innovazione sostenibile e digitale nel medio-lungo periodo

Il principio degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili adeguati declinato in chiave di sostenibilità e digitalizzazione impone al CdA di: i) adottare misure adeguate e procedure idonee a prevenire i potenziali impatti negativi effettivi su diritti umani e ambiente, nonché di valutare se le procedure relative ai flussi informativi siano idonee a tener conto dei rischi ambientali e sociali e delle esigenze manifestate dagli stakeholder; ii) valutare l'impatto del fattore tecnologia sul successo del business, selezionando gli strumenti più adeguati in base alla natura dell'attività e alla dimensione dell'impresa.

L'adeguatezza degli assetti organizzativi potrà, dunque, dirsi soddisfatta se le imprese si riveleranno in grado di adattare rapidamente strutture interne, funzioni, procedure rischi e flussi agli obiettivi di sostenibilità e sapranno cogliere in modo corretto le opportunità offerte dalle tecnologie digitali. Eventuali *deficit* di natura organizzativa rischierebbero di riflettersi negativamente sulla reputazione e sull'andamento della gestione nel medio lungo periodo, rendendo l'impresa meno competitiva sul mercato.

4. Considerare sostenibilità e digitalizzazione come opportunità di crescita delle PMI

Pur in assenza di specifici obblighi normativi, anche le PMI devono intercettare tempestivamente l'esigenza di trasformazione per non rimanere escluse dal mercato del credito/finanziamento e del business. Gli amministratori delle PMI dovranno valutare e gestire le opportunità e i rischi dei profili ESG e digitali rispetto alla propria attività, proporzionalmente alle dimensioni e alla natura dell'impresa, senza creare sovrastrutture organizzative inefficienti.

I due fattori abilitanti per le PMI dovrebbero essere innanzitutto: i) l'investimento sulle dichiarazioni non finanziarie, posto che sia in qualità di clienti degli intermediari finanziari, sia in quanto appartenenti alle catene di valore delle grandi imprese le PMI sempre più frequentemente saranno tenute a fornire informazioni strutturate in ambito ESG; ii) l'investimento sul *cloud computing* come prerequisito per poter sfruttare al massimo le opportunità della digitalizzazione. Grazie al *cloud computing* anche le PMI possono accedere a qualità di sistemi informativi, a quantità di potenza elaborativa e a livelli di cyber-security tipiche, fino solo a pochi anni fa, solo delle grandi aziende.

5. Considerazioni sulla responsabilità degli amministratori

Un ultimo aspetto esaminato nel rapporto attiene al profilo della responsabilità degli amministratori con riguardo alle scelte di sostenibilità e digitalizzazione. In entrambi gli ambiti può ritenersi operante il principio della *Business Judgment Rule* combinato con il principio dell'adeguatezza degli assetti organizzativi:

- i) l'attività di ponderazione e bilanciamento degli interessi degli azionisti e degli interessi degli stakeholders implica necessariamente un'ampia discrezionalità nella scelta di merito che consegue, con la possibilità di un sindacato solo sul modo in cui la scelta è stata assunta. Ciò implica la necessità di dare massima attenzione al metodo posto alla base della ricognizione, ponderazione e valutazione degli interessi;
- ii) anche le decisioni - sia di natura strategica, sia organizzative - relative all'uso delle nuove tecnologie, ricadrebbero nel perimetro di applicazione della *Business Judgment Rule*, con la conseguenza che le stesse possono configurarsi come fonte di responsabilità, solo qualora si dimostri che la decisione sia stata assunta senza un'adeguata informazione e valutazione dei rischi e senza l'adozione di quelle cautele che l'operazione avrebbe richiesto;
- iii) quando, invece, gli amministratori non abbiano tenuto conto degli impatti in termini di sostenibilità o non abbiano organizzato l'attività d'impresa in modo da implementare gli stringenti obblighi di due diligence, i confini della *Business*

Judgment Rule appaiono più incerti, posto che la normativa impone un percorso guidato agli amministratori nell'effettuare le scelte organizzative corrispondenti.

Introduzione

Il ruolo dell'organo amministrativo sta evolvendo sotto la spinta di due grandi trasformazioni che interessano il nostro mondo e l'attività d'impresa: la sostenibilità e la digitalizzazione.

Il primo fenomeno, seppure già da tempo all'attenzione delle imprese, dei mercati e delle istituzioni internazionali, ha subito una forte accelerazione per effetto dell'impetuosa evoluzione normativa che si è manifestata negli ultimi anni a livello europeo. A partire dalla direttiva sull'informativa non finanziaria, con la previsione di obblighi informativi per le grandi imprese sulle politiche di gestione dei rischi ambientali e sociali, la sostenibilità è diventata di fatto componente strutturale delle strategie aziendali e parte integrante delle responsabilità degli amministratori. Nella stessa direzione si è mossa successivamente la Direttiva sui diritti degli azionisti che richiede alle società di definire politiche di remunerazione che contribuiscano agli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società¹.

Nel nostro ordinamento una significativa spinta verso la sostenibilità dell'attività d'impresa è derivata dall'evoluzione dell'autodisciplina delle società quotate. La nuova versione del Codice di Corporate Governance del 2020 ha infatti indentificato nella creazione di valore per gli azionisti nel lungo termine l'obiettivo che dovrebbe guidare il consiglio di amministrazione (successo sostenibile), identificando nel dialogo con gli stakeholder rilevanti il punto cardine per l'evoluzione di un'impresa sostenibile. Tale evoluzione orienta le imprese verso una crescente assunzione di responsabilità nella riduzione dell'impatto negativo della propria attività sul contesto ambientale e sociale, incidendo in modo profondo sul ruolo del consiglio di amministrazione e sulle scelte strategiche. La funzione del consiglio nell'era della sostenibilità diventa quella di selezionare e comporre diversi interessi funzionali al perseguimento dell'interesse sociale.

In questo contesto si collocano due importanti novità a livello europeo: la direttiva (UE) 2022/2464 sul nuovo obbligo di rendicontazione in materia di sostenibilità (d'ora in poi direttiva RS), che sostituisce la direttiva sulle informazioni non finanziarie ampliandone sia l'ambito di applicazione, sia il contenuto delle informazioni da fornire; e la proposta di direttiva del 23 febbraio 2022 sui doveri di diligenza delle imprese ai fini di sostenibilità (DDS), che introduce (i) doveri generali di diligenza degli amministratori; (ii) obblighi per le imprese nella lotta al cambiamento climatico; (iii) obblighi di comportamento relativi agli impatti negativi su diritti umani e ambiente che possono derivare dall'attività non solo

¹ La considerazione di interessi ulteriori rispetto a quelli degli azionisti era, inoltre, già da tempo richiesta dalla disciplina europea sull'Opa in occasione di cambiamenti del controllo.

delle società, ma anche delle loro catene del valore. Si tratta di discipline destinate a generare un impatto significativo per le imprese di grandi e grandissime dimensioni, condizionandone le scelte di mercato, gli assetti organizzativi, le prospettive di rischio e opportunità e, in senso complessivo, le strategie di business.

Questi cambiamenti incidono anche sulle imprese non direttamente interessate dalla normativa per la crescente domanda di sostenibilità manifestata dai finanziatori dell'attività impresa, tanto dal canale bancario quanto dal mercato, che porterà a una selezione degli investimenti; per la partecipazione delle imprese piccole o medie a catene di valore o di fornitura di imprese di grandi dimensioni, con la necessità di condividerne le politiche di attenzione agli impatti negativi ambientali e sociali; per le pressioni dei portatori di interessi diversi dai soci che entrano in relazione con le imprese; per le spinte della società civile. Raccogliere le sfide della sostenibilità non è meramente un tema di compliance e di adeguamento ad un quadro regolamentare, quanto piuttosto un tema di mercato e di sviluppo dell'impresa.

Se la sostenibilità si inquadra oggi in un quadro regolatorio piuttosto definito o definibile, la digitalizzazione costituisce invece una sfida innovativa che implica la valutazione delle opportunità e dei rischi connessi all'uso delle nuove tecnologie nella gestione dell'impresa o nella definizione del business.

L'Europa, nella Comunicazione al Parlamento europeo del 9 marzo 2021 dal titolo "Bussola per il digitale 2030: il modello europeo per il decennio digitale" sostiene fortemente la digitalizzazione delle imprese, sottolineando che la trasformazione delle stesse dipenderà dalla loro capacità di adottare rapidamente e in modo generalizzato nuove tecnologie digitali, anche negli ecosistemi industriali e nei servizi. In questo contesto, le tecnologie a registro distribuito, le blockchain e i sistemi di intelligenza artificiale rappresenteranno il motore per dare impulso alla capacità tecnologica e industriale dei Paesi dell'Unione. Nel quadro delle strategie per la transizione digitale si collocano poi le discipline settoriali, già in fase evoluta, in particolare per il settore finanziario e operative nel Fin Tech, in cui la tecnologia è applicata alla finanza.

Nella prassi delle imprese si assiste a una progressiva irradiazione delle tecnologie digitali, dall'attività agli assetti organizzativi, fino a estendersi al funzionamento degli organi sociali. Nel corso della pandemia il ricorso al cloud computing e all'uso di software e piattaforme per lo svolgimento di attività e servizi ha consentito lo svolgimento delle assemblee e delle riunioni degli organi sociali senza la presenza fisica degli interessati. In alcune prassi più avanzate sul piano tecnologico, si è avviato l'impiego di tecnologie a registro distribuito e di strumenti di intelligenza artificiale come strumento di supporto

per l'esercizio delle funzioni di gestione, di indirizzo strategico e di vigilanza nelle quali si articolano le competenze dell'organo amministrativo delle società per azioni.

Su questi aspetti manca ad oggi una disciplina specifica sia a livello europeo, sia a livello nazionale. Nel 2020 la Commissione europea, sulla base di uno studio empirico sull'impiego dell'intelligenza artificiale nella governance delle società, ha escluso la necessità di un intervento legislativo volto a definire a livello europeo il quadro dei doveri e delle responsabilità degli amministratori per l'utilizzo di strumenti di intelligenza artificiale, nonché le competenze necessarie ai cambiamenti in atto. Ha invece ritenuto opportuno presentare una più ampia proposta di Regolamento volta ad offrire una definizione di "intelligenza artificiale" e a fissare principi per un uso etico e responsabile dello strumento di tutti i settori della società civile.

La sfida per il consiglio di amministrazione consiste nel valutare se e quali aspetti dell'attività e gestione dell'impresa possano utilmente avvalersi delle tecnologie più innovative; valutando appieno le opportunità e i rischi che esse comportano; promuovendo prassi utili al governo dell'impresa digitalizzata e al migliore funzionamento dell'organo amministrativo.

Obiettivo del presente documento è quello di percorrere le linee evolutive di queste trasformazioni e individuare gli effetti che sostenibilità e digitalizzazione determinano sul ruolo e sul funzionamento del consiglio di amministrazione, in termini di struttura, composizione, nomina, compiti e responsabilità.

Il rapporto si divide in tre parti. Nella prima parte viene esaminato il tema della sostenibilità, attraverso una ricognizione dell'evoluzione normativa e dei possibili scenari futuri derivanti dalla nuova disciplina europea. Alla luce di questa ricognizione si individuano i principali impatti sull'organo amministrativo e sugli assetti organizzativi dell'impresa.

Nella seconda parte si affronta il tema della trasformazione digitale nell'impresa. In un ambito che, per sua natura, fatica ad essere definito e regolamentato, si illustrano le linee generali delle strategie europee e nazionali sulla digitalizzazione e gli ambiti applicativi nella prassi delle imprese. Il documento si propone di individuare l'impatto che la trasformazione digitale ha nella gestione dell'impresa, illustrando opportunità e i rischi sottesi all'impiego delle nuove tecnologie nell'esercizio delle funzioni del consiglio di amministrazione, al fine di verificare se e in che misura gli obblighi imposti in capo agli amministratori dal diritto societario si arricchiscano di contenuti specifici.

Nella terza parte i due profili vengono trattati congiuntamente per una sintesi delle linee di indirizzo che attraversano la funzione di amministrazione dell'impresa verso una gestione sostenibile e digitale.

Parte I sostenibilità

1. Il quadro internazionale ed europeo vigente

Prima di esaminare l'impatto sull'organo amministrativo dei profili di sostenibilità è opportuno illustrare il quadro della disciplina vigente nonché i suoi prossimi sviluppi.

La sostenibilità ambientale e sociale dell'attività di impresa è al centro dell'agenda internazionale da quasi due decenni e nasce fundamentalmente da iniziative di carattere volontario che riflettono l'impegno congiunto delle organizzazioni internazionali, degli stati nazionali e del mondo imprenditoriale. Tali iniziative hanno progressivamente favorito la elaborazione di standard e best practice che hanno avuto un impatto sempre più diretto sull'organizzazione dell'impresa, attraverso la definizione puntuale di regole volontarie che le imprese hanno attuato per la prevenzione, la gestione e la mitigazione dei rischi ambientali e sociali correlati all'attività di impresa.

I primi segni tangibili dell'impegno congiunto di Stati e imprese si manifestano nel progetto del Global Compact (2000), avviato dalle Nazioni Unite insieme alle grandi imprese internazionali con l'obiettivo di promuovere un'economia globale sostenibile, rispettosa dei diritti umani e del lavoro, della salvaguardia dell'ambiente e della lotta alla corruzione. L'impegno assunto con il Global Compact è stato progressivamente sviluppato a livello internazionale, principalmente in sede ONU e OCSE², attraverso iniziative di natura volontaria volte a supportare l'evoluzione globale delle best practice in materia e l'identificazione di obiettivi comuni per lo sviluppo sostenibile³. Nello stesso anno, la lotta al cambiamento climatico entra ufficialmente nell'agenda politica degli Stati⁴ con l'Accordo di Parigi (2015) che individua gli obiettivi fondamentali di mitigazione

² Nel 2011, Consiglio dei Diritti Umani delle Nazioni Unite ha adottato i Principi Guida su Impresa e Diritti Umani e gli stati membri dell'Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico (OCSE) e insieme agli Stati che non sono Membri ma aderiscono alla Dichiarazione OCSE sugli investimenti internazionali e le imprese multinazionali, hanno aggiornato le "Linee Guida OCSE per le Imprese Multinazionali", introducendo un nuovo capitolo sui diritti umani con specifico riferimento al documento delle Nazioni Unite.

³ Agenda 2030 per lo Sviluppo Sostenibile, un programma di azione per le persone, il pianeta e la prosperità, sottoscritto dai governi dei 193 Paesi membri dell'ONU che ingloba 17 Obiettivi per lo Sviluppo Sostenibile (cd. Sustainable Development Goals, SDGs).

⁴ Stati che avevano già assunto l'impegno nella convenzione quadro delle Nazioni Unite sul clima del 1992.

e adattamento ai cambiamenti climatici: un accordo che impegna direttamente gli Stati, ma al quale hanno progressivamente aderito volontariamente anche diverse imprese.

Nell'ottica dell'evoluzione internazionale, sono rilevanti infine i più recenti lavori dell'OCSE che ha avviato una pubblica consultazione sulla revisione dei Principi di Corporate Governance dell'OCSE e del G20. Tra gli elementi di particolare novità emerge, infatti, l'importanza attribuita alle sfide della sostenibilità, cui è stato dedicato un intero nuovo capitolo dei Principi. Tra le soluzioni proposte, rileva in particolare il riconoscimento dello *enlightened shareholder value*, inteso quale principio che guida i consigli di amministrazione a perseguire l'interesse della società e dei suoi soci, tenendo conto degli interessi degli stakeholder, e la necessità di un approccio proporzionato e graduale agli obblighi informativi in tema di sostenibilità⁵.

Gli impegni assunti a livello internazionale e l'evoluzione delle best practice hanno influenzato significativamente anche il contenuto delle più recenti iniziative legislative europee che però si muovono non più in un'ottica di autodisciplina quanto all'interno di iniziative di carattere normativo con un significativo impatto sulla autonomia delle scelte organizzative della grande impresa europea.

Partendo dalla necessità di elevare e armonizzare in tutti gli Stati membri⁶ il livello di trasparenza delle informazioni sociali e ambientali fornite dalle imprese, sono stati introdotti obblighi informativi specifici a carico delle società rientranti tra gli enti di interesse pubblico di grandi dimensioni. In particolare, la direttiva 2014/95/UE⁷ impone alle già menzionate società l'obbligo di pubblicare una dichiarazione di carattere non finanziario che contiene informazioni sull'ambiente, sfera sociale, personale, diritti umani e lotta alla corruzione e alle imprese quotate l'obbligo di fornire informazioni sulla eventuale politica di diversità di composizione degli organi sociali⁸. Con la direttiva 2017/828/UE che interviene sui diritti degli azionisti è stata rafforzata la trasparenza

⁵ Si veda il documento di consultazione e la risposta congiunta di Assonime e Confindustria: Consultazioni 11/2022 - Assonime and Confindustria comments on the "Review of the G20/OECD Principles of Corporate Governance" disponibile al seguente link https://www.assonime.it/_layouts/15/Assonime.CustomAction/GetPdfToUrl.aspx?PathPdf=https://www.assonime.it/attivita-editoriale/interventi/Documents/consultazioni%2011-2022.pdf.

⁶ Commissione europea, Comunicazione «L'Atto per il mercato unico. Dodici leve per stimolare la crescita e rafforzare la fiducia. — "Insieme per una nuova crescita"», 2011.

⁷ Modificata nel 2022 dalla direttiva (UE) 2022/2464 sul nuovo obbligo di rendicontazione in materia di sostenibilità (v. *infra*).

⁸ Al riguardo si osserva che, dopo una lunga fase di stallo, il 7 dicembre 2022 è stata pubblicata nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea la Direttiva (UE) 2022/2381 riguardante il miglioramento dell'equilibrio di genere fra gli amministratori delle società quotate e relative misure che richiede agli Stati membri di provvedere affinché le società quotate conseguano il 40% del genere meno rappresentato tra i consiglieri non-esecutivi o del 33% di tutti i consiglieri, esecutivi e non esecutivi.

informativa relativa ai temi di sostenibilità sia nei comportamenti degli investitori istituzionali e dei gestori di attivi, sia nelle remunerazioni degli amministratori di società quotate.

La sostenibilità dell'attività d'impresa è entrata poi nel cuore dell'agenda europea nel 2018 attraverso l'adozione di un Piano d'azione per la finanza sostenibile principalmente incentrato a orientare i capitali verso investimenti sostenibili e imporre una adeguata considerazione dei rischi derivanti all'impatto ambientale e sociale dell'economia⁹. Particolare attenzione è stata posta alla lotta al cambiamento climatico successivamente sviluppato nell'ambito del Green Deal europeo che si prefigge il raggiungimento degli obiettivi climatici fissati con gli Accordi di Parigi e degli obiettivi sviluppo sostenibile identificati nell'Agenda 2030 dalle Nazioni Unite, impegnando l'Unione europea a diventare il primo continente a impatto climatico zero entro il 2050 e a ridurre le emissioni di gas a effetto serra di almeno il 55% entro il 2030 rispetto ai livelli del 1990¹⁰.

Nell'ambito delle dieci azioni elencate nel Piano d'azione, la Commissione europea aveva già individuato molte delle proposte attualmente in corso di attuazione o evoluzione: la creazione di una tassonomia delle attività sostenibili, la revisione degli obblighi informativi delle grandi imprese su questi temi¹¹, la previsione di regole prudenziali specifiche per le imprese finanziarie, la introduzione di regole di condotta e di governance delle grandi imprese industriali.

Le prime azioni completate riguardano: a) l'introduzione in capo agli intermediari finanziari di obblighi informativi sui rischi di sostenibilità nei processi decisionali dei prestatori¹² di servizi di gestione e consulenza finanziaria e nella descrizione dei prodotti finanziari¹³; b) l'introduzione della tassonomia delle attività sostenibili che definisce i criteri per determinare se un'attività economica possa considerarsi ecosostenibile al fine di individuare il grado di ecosostenibilità di un investimento¹⁴. Questo primo pacchetto di misure, completate dall'adozione di regolamenti delegati, appare particolarmente incisivo nei confronti degli operatori dei mercati finanziari, destinatari dell'obbligo di comunicare al mercato come essi tengono conto degli impatti sociali e ambientali della

⁹ Piano di azione per la finanza sostenibile 2018.

¹⁰ Gli obiettivi della Comunicazione della Commissione europea del 11 dicembre 2019, relativa al 'Green Deal Europeo', sono stati successivamente tradotti nel Regolamento UE 2021/1119 che istituisce il quadro per il conseguimento della neutralità climatica (cd. Normativa europea sul clima).

¹¹ Completata con la direttiva (UE) 2022/2464 sul nuovo obbligo di rendicontazione in materia di sostenibilità (v. *infra*).

¹² Più precisamente definiti quale ampia categoria di 'partecipanti ai mercati finanziari' e consulenti finanziari. V. Regolamento UE 2019/2088.

¹³ Regolamento UE 2019/2088.

¹⁴ Regolamento UE 2020/852.

loro attività e come integrano i fattori ESG nei loro processi di investimento e organizzativi con l'obiettivo di incentivare lo sviluppo dei servizi finanziari orientati alla sostenibilità. Al contempo, parte del regolamento tassonomia è rivolto anche alle imprese soggette all'obbligo di pubblicare il report di sostenibilità (ad oggi le DNF): queste imprese dovranno fornire nella medesima relazione le informazioni su come e in che misure le loro attività sono associate ad attività economiche ecosostenibili.

2. Gli sviluppi della disciplina europea

Se pure questo quadro abbia inciso già significativamente sull'organo amministrativo, si prefigurano due importanti novità a livello europeo in tema di sostenibilità che sono destinate a condizionare in modo ancora più significativo le scelte di mercato, gli assetti organizzativi, le prospettive di rischi e opportunità e, in senso complessivo, le strategie di business delle società di capitali.

Si intende far riferimento, da un lato, alla direttiva (UE) 2022/2464 sul nuovo obbligo di rendicontazione in materia di sostenibilità (d'ora in poi direttiva RS). Essa sostituisce la direttiva 2014/95 sulle dichiarazioni non finanziarie, innovando sotto vari profili gli obblighi informativi delle imprese in tema di sostenibilità. Le principali novità rispetto al quadro attuale sono costituite: dall'ampliamento dei soggetti interessati dagli obblighi informativi; da un ampliamento delle informazioni da fornire e da una maggiore armonizzazione dei criteri di rendicontazione; dall'introduzione dell'obbligo di revisione delle informazioni fornite.

La direttiva RS è stata pubblicata in Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea il 14 dicembre 2022, dovrà essere trasposta nell'ordinamento nazionale entro il 6 luglio 2024 e troverà applicazione scaglionata in base alle dimensioni dell'impresa¹⁵. L'attuazione della nuova disciplina informativa si intenderà completata con l'adozione di un corpus insieme di standard di rendicontazione che saranno elaborati dall'EFRAG e in seguito adottati Commissione europea con atto delegato. Al momento si è conclusa la consultazione pubblica avviata dall'EFRAG sugli standard di rendicontazione delle grandi imprese, la cui pubblicazione è prevista entro il 2023.

¹⁵ A partire dagli esercizi che iniziano dal primo gennaio 2024 (report da pubblicare nel 2025) per le imprese e i gruppi già soggetti alla DNF con più di 500 dipendenti; a partire dagli esercizi che iniziano dal primo gennaio 2025 (report da pubblicare nel 2026) per le grandi imprese e i gruppi con più di 250 e meno di 500 dipendenti; a partire dagli esercizi che iniziano dal primo gennaio 2026 (report da pubblicare nel 2027) per le piccole e medie imprese quotate, con possibilità di opt-out volontario fino al 2028; a partire dagli esercizi che iniziano il primo gennaio 2028 (report pubblicato nel 2029) per le imprese di paesi terzi con fatturato netto superiore a 150 milioni nell'UE se hanno almeno una filiale o succursale nell'UE che supera determinate soglie.

La seconda importante novità è rappresentata dalla proposta di direttiva del 23 febbraio 2022 sui doveri di diligenza nelle imprese per la sostenibilità (d'ora in poi direttiva DDS). La proposta di direttiva, all'interno del complessivo quadro normativo europeo in tema di sostenibilità, si pone l'obiettivo specifico di orientare in termini di condotta responsabile l'attività delle imprese di grandissima dimensione e delle imprese di grandi dimensioni che operano in settori sensibili. In questo ambito interviene in tre campi: a) i doveri generali di diligenza degli amministratori in tema di sostenibilità; b) gli obblighi per le imprese relative alla lotta al cambiamento climatico (in attuazione degli Accordi di Parigi); c) gli obblighi di comportamento rispetto agli impatti negativi in tema di diritti umani e ambiente che possono originare dall'attività delle società e delle loro catene del valore.

La proposta di direttiva DDS è ancora in una fase poco avanzata dell'iter legislativo europeo, essendo state da pochi mesi avviate le prime discussioni sia al Parlamento europeo sia al Consiglio, con ipotesi sia di estensione sia di delimitazione della proposta. Allo stato attuale sono ancora molti gli elementi¹⁶ che potrebbero evolvere nel corso dell'iter legislativo europeo.

2.1. I doveri fiduciari degli amministratori in tema di sostenibilità

Il primo campo di intervento della direttiva DDS riguarda l'introduzione di doveri fiduciari in tema di sostenibilità a carico degli amministratori, i quali, nell'adempiere il dovere di agire nell'interesse della società, devono tener conto delle conseguenze in termini di sostenibilità delle decisioni che assumono¹⁷ con riguardo alle problematiche ambientali, sociali e del personale, il rispetto dei diritti umani, la lotta alla corruzione.

Questa previsione della direttiva esplicita in modo diretto che il primario dovere degli amministratori è quello di perseguire l'interesse superiore della società, ma nell'attuare questo interesse essi devono tener conto anche delle conseguenze delle scelte in termini di sostenibilità.

La disposizione è rivolta alle società di capitali europee con più di 500 dipendenti e un fatturato mondiale di oltre 150 milioni di euro oppure con più di 250 dipendenti e le società di capitali europee con un fatturato mondiale di oltre 40 milioni di euro che

¹⁶ Tra cui ad esempio l'opportunità di: modificare l'ambito di applicazione della direttiva, sia nel senso di una sua possibile estensione sia nell'opportunità di superare la dimensione soggettiva della disciplina, considerando la dimensione di gruppo; la valutazione dell'opportunità di intervenire sui doveri fiduciari degli amministratori e sulla relativa remunerazione parametrata agli obiettivi del piano climatico. Tra gli aspetti che hanno attratto le prime discussioni, si osservano anche l'ambito di applicazione oggettivo degli obblighi di due diligence, a partire dalla definizione della catena di valore e dei rapporti d'affari consolidati, così come la definizione della relativa responsabilità civile disciplinata dall'art. 22 della proposta di direttiva.

¹⁷ Art. 25 direttiva DDS.

abbiano realizzato almeno il 50% di esso in settori “alto impatto” per l'ambiente e per i diritti umani¹⁸.

L'impostazione seguita dalla direttiva, che non interviene sullo scopo della società ma sui doveri di comportamento degli amministratori, riprende la soluzione adottata nel Regno Unito dove si prevede il dovere degli amministratori di agire per il perseguimento del successo della società a beneficio dell'insieme dei suoi membri, tenendo conto dell'impatto delle decisioni nel lungo termine e degli interessi di un'ampia categoria di stakeholder (lavoratori, fornitori, consumatori, comunità, ambiente).

Questi profili sono destinati a diventare un canone di comportamento alla cui stregua valutare la diligenza e la responsabilità degli amministratori, in quanto la direttiva specifica che le norme nazionali sulla violazione degli obblighi degli amministratori devono applicarsi anche al principio sui doveri fiduciari di sostenibilità.

2.2. La lotta al cambiamento climatico

Un secondo ordine di doveri introdotti dalla direttiva DDS riguarda la lotta al cambiamento climatico¹⁹.

Le società di capitali europee con più di 500 dipendenti e un fatturato mondiale di oltre 150 milioni di euro²⁰ e le imprese extra-europee con un fatturato di oltre 150 milioni generato nell'Unione europea devono adottare un piano per garantire che il modello di business e la strategia aziendale siano compatibili con la transizione verso un'economia sostenibile e con la limitazione del riscaldamento globale a 1,5°C²¹.

Il piano deve indicare la misura in cui i cambiamenti climatici rappresentano un rischio per le attività dell'impresa oppure costituiscono un possibile effetto della sua attività. Nel caso in cui i cambiamenti climatici costituiscano un rischio primario oppure un effetto primario, il piano deve anche indicare obiettivi di riduzione delle emissioni. In questo

¹⁸ Nell'art. 2 DDS sono indicati come settori ad “alto impatto”: i) fabbricazione di tessuti, pellami e relativi prodotti (calzature comprese) e commercio all'ingrosso di tessuti, abbigliamento e calzature; ii) agricoltura, silvicoltura, pesca (acquacoltura compresa), fabbricazione di prodotti alimentari e commercio all'ingrosso di materie prime agricole, bestiame, legname, alimenti e bevande; iii) estrazione di risorse minerarie indipendentemente dal luogo in cui sono estratte (tra cui petrolio greggio, gas naturale, carbone, lignite, metalli e minerali metalliferi, tutti gli altri minerali non metallici e prodotti di cava), fabbricazione di prodotti in metallo di base, altri prodotti minerali non metallici e prodotti in metallo (macchinari e attrezzature esclusi) e commercio all'ingrosso di risorse minerali, prodotti minerali di base e intermedi (compresi metalli e minerali metalliferi, materiali da costruzione, combustibili, prodotti chimici e altri prodotti intermedi).

¹⁹ Art. 15 direttiva DDS.

²⁰ La disciplina riguarda anche le società extraeuropee che hanno generato un fatturato netto di oltre 150 milioni di euro nell'Unione Europea.

²¹ Secondo le previsioni dell'accordo di Parigi del 2015 sulla risposta ai cambiamenti climatici.

ambito, l'obbligo ha un orizzonte temporale prospettico e riguarda direttamente le strategie aziendali e come esse sono sviluppate nei piani strategici e industriali.

La proposta di direttiva inoltre prevede un collegamento tra il piano climatico e la remunerazione degli amministratori. Più precisamente, qualora la remunerazione variabile degli amministratori sia collegata alla strategia aziendale, agli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società, essa deve tener conto anche degli obiettivi climatici sopra indicati. La disposizione non impone la necessaria previsione di una componente variabile legata al raggiungimento degli obiettivi del piano climatico, bensì richiede che le eventuali componenti variabili previste a favore dell'amministratore, qualora correlate agli obiettivi strategici, di lungo termine e di sostenibilità della società, tengano adeguatamente conto dell'impegno della società nel piano per la lotta al cambiamento climatico.

2.3. Gli obblighi di diligenza in tema di ambiente e diritti umani nella catena di valore

La direttiva DDS introduce un articolato sistema di due diligence per la prevenzione e la mitigazione degli impatti negativi sull'ambiente e sui diritti umani arrecati dalle attività delle imprese.

La disciplina riguarda le società di capitali con più di 500 dipendenti e un fatturato mondiale di oltre 150 milioni di euro; le società di capitali con più di 250 dipendenti e un fatturato mondiale di oltre 40 milioni di euro che abbiano realizzato almeno il 50% di esso in settori "alto impatto"; le imprese extra-europee con un fatturato di oltre 150 milioni generato nell'Unione europea oppure di oltre 40 milioni (generato nell'Unione europea), quando almeno il 50% del fatturato mondiale derivi dai settori ad "alto impatto" per l'ambiente e per i diritti umani²².

Coerentemente con le linee guida sviluppate a livello internazionale (ONU, OCSE) e traendo ispirazione da alcune esperienze nazionali²³, la direttiva DDS prevede un articolato sistema di obblighi procedurali in capo alle suddette imprese per individuare, prevenire, mitigare gli impatti negativi, effettivi o potenziali, sull'ambiente o sui diritti umani derivanti dalla propria attività, dall'attività delle controllate e dall'attività dei soggetti che rientrano nella catena del valore²⁴.

²² Art. 2 DDS.

²³ L'esperienza francese del dovere di vigilanza (legge n. 2017-399 del 27 marzo 2017) e quella tedesca sul dovere di diligenza nella catena di approvvigionamento (legge sulla "LieferkettenSorgfaltspflichtenGesetz, anche solo "LkSG", del 16 luglio 2021).

²⁴ Considerando 15 DDS.

La direttiva impone i nuovi doveri di diligenza in capo alle singole società e, diversamente dall'approccio della direttiva sul report di sostenibilità, non consente la definizione di un modello di due diligence di gruppo la cui attuazione da parte della capogruppo possa esentare le società controllate che superino i criteri dimensionali previsti dalla direttiva²⁵.

Il perimetro dei doveri e delle responsabilità comprende anche le attività esercitate all'interno della 'catena di valore' dalle imprese con cui intercorre un 'rapporto d'affari consolidato' che la proposta di direttiva DDS definisce sulla base di criteri prettamente qualitativi, ossia qualsiasi relazione commerciale, diretta e indiretta, che si intende duratura e non meramente ancillare rispetto alla catena di valore²⁶.

In particolare, la direttiva richiede²⁷: l'adozione di una politica di due diligence e di un codice di condotta²⁸, la identificazione²⁹, prevenzione³⁰, mitigazione ed eliminazione³¹ degli impatti negativi sull'ambiente e sui diritti umani derivante dalle operazioni della società, delle sue controllate e delle altre entità che rientrano nella sua catena di valore in quanto legate alla società da un 'rapporto d'affari consolidato'³². Per le 'imprese grandi', l'identificazione degli impatti negativi è limitata a quelli 'gravi'.

La direttiva DDS entra nello specifico delle misure di prevenzione, mitigazione ed eliminazione degli impatti negativi che le imprese dovrebbero adottare, in base a un principio di gradualità. Sono prese in considerazione quelle misure che la società può adottare nell'ambito della propria organizzazione, quali la predisposizione e l'attuazione di un piano operativo, l'effettuazione dei necessari investimenti nella gestione del processo produttivo o nelle infrastrutture. Altre misure mirano invece a incidere sui comportamenti dei partner d'affari diretti, attraverso la previsione di clausole contrattuali che garantiscano, ad esempio, il rispetto del codice di condotta o del piano operativo, oppure a prevedere che essi stessi richiedano analoghe garanzie contrattuali nei rapporti coi partner per quanto la loro attività rientri nella catena da valore della società (sistema a cascata contrattuale).

²⁵ Come già indicato, la dimensione di gruppo potrebbe tuttavia confluire nel teso della DDS, in quanto elemento attenzionato dai lavori del Consiglio.

²⁶ Art. 3 DDS fornisce la seguente definizione del 'rapporto d'affari consolidato': rapporto d'affari diretto o indiretto che, per intensità o periodo interessato, è duraturo o si prevede che lo sarà e che rappresenta una parte non trascurabile né meramente accessoria della catena del valore.

²⁷ Considerando 15 DDS.

²⁸ Art. 5 DDS.

²⁹ Art. 6 DDS.

³⁰ Art. 7 DDS.

³¹ Art. 8 DDS.

³² Art. 6 DDS.

Qualora gli impegni contrattuali non si dimostrassero efficaci per la prevenzione, mitigazione ed eliminazione dell'impatto negativo, la società dovrà considerare l'adozione di un correttivo, in base a un principio di gradualità: ricercare la conclusione di accordi contrattuali diretti anche con le proprie controparti indirette presenti nella catena di valore, evitare di concludere un nuovo contratto o prorogare quello in essere con il partner in collegamento con il quale o nella catena del valore del quale è emerso l'impatto, sino alla possibilità di sospendere temporaneamente le relazioni commerciali o cessarle del tutto, se consentito dalla legge applicabile. Nel caso in cui non sia possibile prevenire, attutire, arrestare o minimizzare gli impatti negativi, la società potrà inoltre considerare la possibilità di neutralizzare l'impatto negativo o minimizzarne l'entità, anche mediante il pagamento di un risarcimento alle persone colpite e di una compensazione finanziaria alle comunità colpite.

Nella identificazione delle misure idonee a condizionare il comportamento dei partner d'affari diretti e indiretti, la direttiva DDS attribuisce un rilievo centrale allo strumento contrattuale. Al fine di supportare le imprese, la direttiva riconosce in capo alla Commissione europea il compito di adottare una guida di natura volontaria sulle clausole contrattuali e la possibilità di sviluppare, d'intesa con gli Stati membri, gli stakeholder e le competenti agenzie europee e organizzazioni internazionali, linee guida per la identificazione delle misure di due diligence, anche rispetto a specifici settori produttivi o impatti negativi³³. Nella definizione delle condizioni contrattuali, le imprese dovranno adeguatamente considerare anche un principio di proporzionalità: la direttiva DDS prevede, infatti, che le condizioni imposte alle piccole e medie³⁴ che sono controparti dirette o indirette della società dovranno declinarsi nel rispetto del principio di proporzionalità ed essere dunque eque, ragionevoli e non discriminatorie.

Alcuni degli obblighi previsti dalla direttiva richiedono espressamente il coinvolgimento dei portatori di interessi³⁵, definendo un ulteriore tassello importante nella predisposizione e nell'attuazione di questa disciplina. Questo coinvolgimento è raccomandato – laddove utile – ai fini dell'individuazione degli impatti negativi effettivi o potenziali³⁶, mentre è espressamente richiesto nella predisposizione del piano operativo

³³ Artt. 12 e 13 DDS.

³⁴ Intese quali imprese micro, piccole e medie ai sensi della Direttiva 2013/34/UE.

³⁵ L'art. 3, comma 1, lett. n) DDS definisce gli stakeholders come segue: *“dipendenti della società, dipendenti delle sue società controllate e altre persone fisiche, gruppi, comunità o soggetti i cui diritti o interessi sono o potrebbero essere lesi dai prodotti, dai servizi e dalle attività della società, delle sue società controllate e dei suoi rapporti d'affari”*.

³⁶ Il coinvolgimento è soltanto raccomandato nella misura in cui l'art. 6, comma 4, DDS precisa che *“Laddove utile, la società raccoglie informazioni sugli impatti negativi effettivi o potenziali anche mediante consultazioni con i gruppi potenzialmente interessati, fra cui i lavoratori e altri portatori di interessi.”*

di prevenzione³⁷ e del piano di azione correttivo³⁸. Nella identificazione degli interlocutori la direttiva attribuisce un ruolo rilevante ai lavoratori³⁹ rispetto agli altri soggetti indicati più genericamente come portatori di interessi⁴⁰. La forma del coinvolgimento o meglio nel richiamo alla 'consultazione' dei portatori di interessi appare libera⁴¹: ciò appare coerente con l'ampiezza della categoria dei portatori di interessi che può comprendere anche rapporti transnazionali.

Coerentemente con le linee guida internazionali, la proposta di Direttiva prevede anche un sistema di monitoraggio⁴² e comunicazione⁴³ della politica che convergono, almeno in parte, con la nuova disciplina del report di sostenibilità, così come l'adozione di una procedura interna per il reclamo⁴⁴ da parte dei soggetti legittimati, tra cui sono espressamente menzionati i rappresentanti di alcuni stakeholder⁴⁵.

L'attuazione della disciplina così prevista è accompagnata da un'ampia definizione del regime di responsabilità civile e da un sistema di enforcement prevalentemente amministrativo, chiedendo agli Stati membri di individuare un'autorità di vigilanza competente avente adeguati poteri e risorse per svolgere i poteri informativi, investigativi, sanzionatori e decisorii. A tal fine la direttiva richiede agli Stati membri di adottare sanzioni "efficaci, proporzionate e dissuasive" che tengano adeguatamente conto delle eventuali azioni di mitigazione e rimozione dell'impatto negativo sviluppate dalla società e che siano parametrate ai ricavi della società.

A completamento del quadro, la DDS indica le ricadute della nuova disciplina della due diligence sugli amministratori, esplicitando la loro responsabilità per la predisposizione delle misure per l'attuazione del sistema di due diligence e la loro integrazione nelle

³⁷ Art. 7, comma 2, lett. a) DDS.

³⁸ Art. 8, comma 3, lett. b) DDS.

³⁹ In tutti i richiami dappresso indicati, la direttiva si riferisce al coinvolgimento di "lavoratori e altri portatori di interessi".

⁴⁰ L'art. 3, comma 1, lett. n) DDS.

⁴¹ L'impostazione scelta dalla Commissione europea si discosta dunque da quella suggerita dal Parlamento europeo che richiedeva il coinvolgimento dei sindacati e dei rappresentanti dei lavoratori in tutte le fasi del processo di due diligence. Cfr. Risoluzione del Parlamento europeo del 10 marzo 2021 recante raccomandazioni alla Commissione concernenti la dovuta diligenza e la responsabilità delle imprese (2020/2129(INL)).

⁴² Art. 10 DDS.

⁴³ Art. 11 DDS.

⁴⁴ Art. 9 DDS.

⁴⁵ Sono soggetti legittimati ai sensi dell'art. 9 DDS: le persone colpite da un impatto negativo o che ha fondato motivo di ritenere di poterne essere colpita; i sindacati e gli altri rappresentanti dei lavoratori che rappresentano le persone che lavorano nella catena di valore interessata; le organizzazioni della società civile attive nei settori collegati alla catena del valore interessata.

politiche della società⁴⁶. Questo dovere investe tutti gli atti degli amministratori ed è destinato a seguire anche la eventuale delega di attribuzioni a uno o più consiglieri o al comitato esecutivo che saranno tenuti a riportare al consiglio in merito all'attuazione degli obblighi di due diligence⁴⁷. Coerentemente con le altre parti della disciplina di due diligence, la proposta chiarisce che gli amministratori dovranno adempiere a questo dovere *“tenendo debitamente conto dei contributi dei portatori di interessi e delle organizzazioni della società civile”*⁴⁸. Anche in questo caso non è definita la forma per la rilevazione di tali contributi, mentre l'identificazione dei portatori di interessi appare più ampia.

Il riferimento agli amministratori non si esaurisce nella esplicitazione del loro dovere di curare la predisposizione e l'attuazione del modello di due diligence, ma ricollega tali mutamenti anche al più generale dovere degli amministratori di esaminare e approvare il piano strategico dell'impresa, richiedendo a questi ultimi di adeguare la strategia aziendale ai contenuti del modello di due diligence, per tenere conto degli impatti negativi effettivi e potenziali ivi individuati e delle misure adottate in attuazione del modello⁴⁹.

2.4. Il report di sostenibilità

La direttiva RS detta una nuova disciplina sulle informazioni di sostenibilità che sostituisce la previgente disciplina sulle informazioni di carattere non finanziario. Alla base di questa novità vi è la considerazione espressa dalle autorità europee che il quadro vigente non garantisce le esigenze informative degli utenti sotto vari profili: deficit informativi, informazioni non attendibili, informazioni non comparabili, difficili da reperire, non disponibili in formato digitale, non disponibilità di informazioni sufficienti sulle attività immateriali⁵⁰.

La disciplina prevede l'obbligo di fornire, nella relazione di gestione, le informazioni necessarie per comprendere gli impatti dell'impresa sui fattori di sostenibilità e come i fattori di sostenibilità influenzano l'andamento, i suoi risultati e la sua situazione.

Le informazioni sono rese a livello di singola società o a livello di gruppo. Nel primo caso, la disciplina si applica alle imprese di grandi dimensioni (quotate e non quotate)⁵¹ e alle

⁴⁶ Art. 26, comma 1 DDS.

⁴⁷ Art. 26, comma 1 DDS nella parte in cui richiede agli amministratori di riferire al consiglio di amministrazione in merito all'adempimento di questo dovere specifico.

⁴⁸ Art. 26, comma 1 DDS.

⁴⁹ Art. 26, comma 2 DDS.

⁵⁰ Cfr. la relazione alla proposta di direttiva p. 3.

⁵¹ Per imprese di grandi dimensioni, si devono intendere quelle società che superano, per almeno due esercizi consecutivi, almeno due dei seguenti parametri: 250 di numero medio di dipendenti; 20.000.000 di totale dello stato patrimoniale; 40.000.000 di ricavi.

piccole e medie imprese con valori mobiliari quotati in mercati europei⁵². Nel secondo caso, gli obblighi informativi riguardano le imprese madri dei gruppi di grandi dimensioni.

Le informazioni riguardano una descrizione: a) del business model e della strategia dell'impresa⁵³; b) degli obiettivi di sostenibilità, in particolare di quelli di riduzione delle emissioni di gas ad effetto serra, e dei progressi nel loro raggiungimento; c) del ruolo degli organi di amministrazione, gestione e sorveglianza, con riguardo ai fattori di sostenibilità, e delle loro esperienze e competenze in tali materie o del loro accesso alle esperienze/competenze; d) delle policy relative ai fattori di sostenibilità; e) dei piani di incentivi per i componenti degli organi di amministrazione, gestione e sorveglianza, legati ai fattori di sostenibilità; f) delle procedure di due diligence relative ai fattori di sostenibilità; g) dei principali impatti avversi attuali o potenziali connessi con la catena del valore dell'impresa e delle azioni intraprese nonché dei risultati per provi rimedio; h) dei principali rischi collegati ai fattori di sostenibilità e delle modalità di gestione; i) degli indicatori di prestazione.

Si devono fornire informazioni anche sugli intangibili, intesi come quei fattori intangibili non riconosciuti nei bilanci finanziari e che contribuiscono alla creazione di valore.

Le informazioni devono tener conto del breve, medio e lungo periodo temporale e devono essere qualitative e quantitative, prospettiche e consuntive.

Qualora opportuno, le informazioni devono riguardare le relazioni d'affari e le catene del valore dell'impresa. Con riferimento alle informazioni da fornire sulla catena di valore, la direttiva RS enuncia un principio di proporzionalità rispetto alle informazioni che la società tenuta alla pubblicazione del report di sostenibilità potrà richiedere alle piccole e medie imprese⁵⁴.

Questo complesso ambito informativo deve essere assolto seguendo gli standard di rendicontazione adottati dalla Commissione europea, sulla base di una proposta

⁵² In tale ambito rientrano le società che abbiano superato, nei due esercizi precedenti, due dei seguenti limiti dimensionali: a) totale dello stato patrimoniale: 350 000 EUR; b) ricavi netti delle vendite e prestazioni: 700 000 EUR; c) numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio:10.

⁵³ Che dovrà includere la resilienza ai rischi relativi ai fattori di sostenibilità; le opportunità relative ai fattori di sostenibilità; i piani per assicurare la compatibilità con la transizione verso un'economia sostenibile e con l'obiettivo di limitare il riscaldamento globale di 1,5C°; le modalità per tener conto degli interessi degli stakeholders e dell'impatto dell'impresa sui fattori di sostenibilità; le modalità di attuazione della strategia dell'impresa per tener conto dei fattori di sostenibilità.

⁵⁴ Nuovo articolo 29b direttiva 2013/34.

formulata dall'EFRAG⁵⁵. Per le piccole e medie imprese quotate su mercati regolamentati è prevista l'adozione di standard di rendicontazione semplificati⁵⁶. La direttiva specifica anche il contenuto che gli standard devono fornire in materia ambientale⁵⁷, sociale⁵⁸ e di governance⁵⁹.

Le informazioni devono essere fornite in un formato elettronico⁶⁰ e su di esse vi deve essere una revisione nella forma della *limited assurance*⁶¹. La forma della revisione potrebbe tuttavia mutare nel corso del tempo, nell'ottica di un progressivo rafforzamento della verifica che dovrebbe avvicinarsi a quella prevista per le informazioni finanziarie. Al riguardo, la Commissione adotterà gli atti delegati che definiscono i parametri della *limited assurance* entro il primo ottobre 2026, mentre già si prevede che essa potrà adottare standard per la revisione nella forma della *reasonable assurance* entro il primo ottobre 2028, previa valutazione della loro realizzabilità⁶².

2.5. Gli sviluppi regolamentari in ambito bancario relativi ai fattori ESG

Anche in ambito bancario sono in corso delle riflessioni per adeguare la regolamentazione settoriale basata sui c.d. tre Pilastri degli standard di Basilea, al fine di tener conto dei fattori di sostenibilità. Si tratta di un pacchetto di proposte contenute nel pacchetto CRR3-CRD6 che riguarda le informazioni da fornire al mercato (nell'ambito

⁵⁵ Come già evidenziato all'inizio del paragrafo 2, al momento si è conclusa la consultazione pubblica avviata dall'EFRAG per la predisposizione degli standard rivolti alle grandi imprese, la cui adozione da parte della Commissione europea è attesa entro il 2023.

⁵⁶ Nuovo articolo 29c direttiva 2013/34.

⁵⁷ In ambito ambientale, essi devono includere informazioni in tema di: a) mitigazione del cambiamento climatico; b) adattamento ai cambiamenti climatici; c) risorse idriche e marine; d) uso delle risorse ed economia circolare; e) inquinamento; f) biodiversità ed ecosistemi.

⁵⁸ In ambito sociale, essi devono includere informazioni in tema di: a) pari opportunità, compresa l'uguaglianza di genere e la parità di retribuzione per lo stesso lavoro, la formazione e lo sviluppo delle competenze, l'occupazione e l'inclusione delle persone con disabilità; b) condizioni di lavoro, compresi sicurezza e flessibilità, salari, dialogo sociale, contrattazione collettiva e coinvolgimento dei lavoratori, equilibrio tra vita professionale e vita privata e un ambiente di lavoro sano, sicuro e adeguato; c) rispetto dei diritti umani, delle libertà fondamentali, dei principi e degli standard democratici stabiliti nella Carta internazionale dei diritti umani e in altre convenzioni fondamentali sui diritti umani delle Nazioni Unite, nella Dichiarazione sui principi e diritti fondamentali nel lavoro dell'Organizzazione internazionale del lavoro e nelle convenzioni fondamentali dell'ILO e la Carta dei diritti fondamentali dell'Unione europea.

⁵⁹ In ambito di governance, essi devono includere informazioni in tema di: a) ruolo degli organi di amministrazione, direzione e controllo dell'impresa, anche in materia di sostenibilità, e loro composizione; b) etica aziendale e cultura aziendale, comprese le misure anti-corruzione; c) impegni politici dell'impresa, comprese le sue attività di lobby; d) gestione e qualità dei rapporti con i partner commerciali, comprese le pratiche di pagamento; e) sistemi di controllo interno e di gestione del rischio dell'impresa, anche in relazione al processo di rendicontazione dell'impresa.

⁶⁰ Nuovo art. 19-quinquies direttiva 2013/34.

⁶¹ Nuovo art. 34 direttiva 2013/34.

⁶² Nuovo art. 26a direttiva 2006/43.

del Terzo pilastro della regolamentazione bancaria) e la gestione dei rischi (nell'ambito del Secondo Pilastro di regolamentazione bancaria).

Si prevede in particolare l'estensione degli obblighi informativi del Terzo Pilastro in materia ESG a tutti gli intermediari (banche e imprese di investimento soggette alla disciplina bancaria).

Per quanto riguarda il tema della gestione dei rischi, si chiede alle banche di dotarsi di assetti, strategie e processi in un orizzonte di medio-lungo periodo per tener conto dei fattori ESG. L'Autorità bancaria europea ha adottato nel 2020 delle linee guida⁶³ per incorporare i rischi ESG nei modelli di rischio creditizio ai fini del calcolo della perdita attesa così come ha raccomandato l'introduzione dei fattori ESG nei sistemi di gestione del rischio e nella definizione del Risk Appetite Framework⁶⁴.

Il tema più complesso è però sicuramente quello relativo all'introduzione di requisiti prudenziali specifici che possano tener conto dei fattori ESG. Al momento, non sono state ancora adottate decisioni vincolanti poiché sono in corso valutazioni sull'introduzione di un trattamento prudenziale per le esposizioni associate ai fattori ESG.

Questa linea evolutiva, se comporta per le banche e gli intermediari la necessità di avere informazioni idonee sulle esposizioni ai rischi ESG e implica una considerazione dei fattori ESG nei loro processi di investimento e nelle decisioni di concessione di credito, produce effetti significativi anche rispetto alla clientela, per la quale la capacità di ottenere credito potrebbe essere condizionata non solo dalle informazioni disponibili in ambito ESG ma anche dal grado di allineamento delle politiche aziendali agli obiettivi ESG.

Per le imprese che non rientrano direttamente nell'ambito di applicazione della disciplina ESG (direttiva RS e direttiva DDS), tutto questo significa che la possibilità di attrarre investimenti e di rimanere competitive sul mercato, utilizzando le risorse finanziarie che possono essere fornite dagli intermediari, passa anche dal tener conto nella strategia d'impresa degli obiettivi ESG e conseguentemente dalla misurazione delle performance in tale ambito.

3. L'impatto dell'evoluzione normativa in tema di sostenibilità sull'organo amministrativo e sull'assetto organizzativo

3.1 Gestione dei rischi, piani strategici e scelte operative

⁶³ Linee guida 29 maggio 2020.

⁶⁴ Linee guida 2 luglio 2021.

L'introduzione del modello di due diligence relativo ai rischi e all'impatto ambientale e sociale dell'impresa, l'attrazione dei medesimi profili nell'ambito dei doveri fiduciari di diligenza degli amministratori e l'adozione di un piano per la lotta al cambiamento climatico, così come l'introduzione di un sistema di trasparenza informativa sull'impatto dell'attività sui fattori di sostenibilità e su come i fattori di sostenibilità influenzano l'andamento dell'impresa, comportano un ampliamento degli interessi e dei rischi che l'organo consiliare deve considerare, valutare e integrare nella definizione delle strategie, nella gestione dei rischi e nella governance della grande impresa con un riflesso immediato sulle relative decisioni operative.

Questo ampliamento è destinato ragionevolmente a concretizzarsi nel nostro ordinamento anche al di là delle eventuali modifiche che potrebbero ancora intervenire sul testo della direttiva DDS proposto dalla Commissione europea. L'importante incremento obblighi informativi con la nuova direttiva RS, da un lato, e l'introduzione dell'obbligo per la società di considerare e gestire i possibili impatti negativi ambientali e sociali dell'attività di impresa che trascende il perimetro della società e del suo gruppo, inteso quale elemento essenziale della proposta di direttiva DDS, dall'altro, appaiono da soli sufficienti a incidere sul ruolo⁶⁵ del consiglio di amministrazione.

Un primo impatto immediato si avrà con l'allargamento del perimetro dell'analisi di materialità e della mappatura dei rischi, con effetti significativi non soltanto sulla organizzazione aziendale, ma anche sulla dimensione strategica della governance dell'impresa, con riflessi sul ruolo e la responsabilità del consiglio di amministrazione nelle fasi di esame e approvazione dei piani industriali, di definizione delle linee guida linee di indirizzo del sistema di controllo interno e di gestione dei rischi e di valutazione della sua adeguatezza ed efficacia.

In termini di strategia generale, i piani strategici e industriali dovrebbero tener conto necessariamente anche di questi profili, valutando quale sia l'impatto dell'attività dell'impresa sull'ambiente esterno in termini socio-ambientali e prevedendo misure per

⁶⁵ L'impatto di questa evoluzione sull'amministrazione delle società quotate è stato ampiamente affrontato in dottrina: si vedano, in particolare, M. STELLA RICHTER *jr*, *Profili attuali dell'amministrazione delle società quotate*, in *Giur. Comm.*, 3/2021, p. 416 e ss.; *Id.*, *Long-termism*, in *Riv. Soc.*, fasc. 1, 2021, p. 16 ss.; P. MARCHETTI, *Il bicchiere mezzo pieno*, *Riv. soc.*, fasc. 2-3, 2021, p. 342 ss.; P. MONTALENTI, *Società, mercati finanziari e fattori ESG: ultimi sviluppi*, in *Rivista di Corporate Governance*, 2022, p. 22 ss.; A. GENOVESE, *La "sustainable corporate governance" delle società quotate. Note introduttive*, in *Rivista di corporate governance*, 2022, p. 108 ss.; L. CALVOSA, *La governance delle società quotate italiane nella transizione verso la sostenibilità e la digitalizzazione*, in *Riv. soc.*, 2022, p. 309 ss.; M. LIBERTINI, *Sulla proposta di Direttiva UE su "Dovere di diligenza e responsabilità delle imprese"*, in *Riv. soc.*, fasc. 2-3, p. 331 ss.; M. CIAN, *Sulla gestione sostenibile e i poteri degli amministratori: uno spunto di riflessione*, in *Riv. ODC*, 2021, p. 1137 ss.; U. TOMBARI, *"Potere" e "interessi" nella grande impresa azionaria*, Milano 2019.

realizzare esternalità positive, fermo restando l'obiettivo prioritario della generazione di valore dell'impresa nel lungo termine, intesa quale creazione di valore per gli azionisti e la capacità dell'impresa di stare sul mercato. In termini analoghi l'impresa dovrà prendere in considerazione come i profili ESG possono impattare sull'andamento dell'impresa ed adottare misure per gestire questi impatti. L'integrazione degli obiettivi di sostenibilità nei piani strategici imporrà ragionevolmente una valutazione dell'adeguatezza e, se del caso, l'adeguamento, del modello di business adottato dall'impresa.

Coerentemente dovranno essere adeguati anche le modalità di gestione del rischio dell'attività di impresa, in modo da individuare, gestire e prevenire sia i rischi ambientali e sociali che hanno un impatto sulla società sia l'impatto esterno dell'attività di impresa sull'ambiente e sui principali portatori di interessi. Questo mutamento avrà una profonda influenza sui principi che guidano il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi che in coerenza⁶⁶ con gli obiettivi strategici dell'impresa dovranno essere idonei a identificare, prevenire e gestire i rischi ambientali e sociali che potranno avere un impatto, anche nel lungo termine, sulla sostenibilità dell'attività di impresa.

L'attenzione a questi impatti dovrà essere osservata non solo a livello di rischi e strategia ma anche con riferimento all'attività gestoria quotidiana, rispetto alla quale si dovrà comunque tener conto delle conseguenze in termini di sostenibilità.

Questa evoluzione è, in parte, un processo già in atto per quelle società quotate che aderiscono al Codice di Corporate Governance. Dal 2020, infatti, il Codice raccomanda ai consigli di amministrazione di guidare la società perseguendo l'obiettivo del successo sostenibile, inteso quale *“obiettivo che guida l'azione dell'organo di amministrazione e che si sostanzia nella creazione di valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti, tenendo conto degli interessi degli altri stakeholder rilevanti per la società”*⁶⁷. L'introduzione del successo sostenibile ha svolto un importante valore orientativo per l'impresa e, in particolare, per il suo consiglio di amministrazione, anticipando la previsione della direttiva DDS che definisce il dovere degli amministratori di agire nell'interesse della società, tenendo conto delle conseguenze in termini di sostenibilità delle decisioni che assumono, comprese quelle sui diritti umani, i cambiamenti climatici e l'ambiente⁶⁸.

L'orientamento del Codice può costituire dunque un utile strumento per la comprensione degli effetti della direttiva sulle finalità strategiche che dovrebbero guidare e orientare le scelte degli amministratori. Come nel Codice, anche nella direttiva emerge, infatti, un

⁶⁶ Coerenza esplicitata nel Codice di Corporate Governance 2020.

⁶⁷ Definizione di 'successo sostenibile' nel Codice di Corporate Governance 2020.

⁶⁸ Art. 25 DDS.

chiaro ordine di priorità negli obiettivi che dovrebbero muovere il consiglio nella valutazione degli interessi: gli amministratori sono chiamati a perseguire l'obiettivo della profittabilità dell'impresa, e dunque di valorizzazione dell'investimento dei soci, tenendo conto degli interessi dei suoi *stakeholder* che si intendono rilevanti per la sostenibilità dell'impresa nel lungo termine. La considerazione degli interessi degli stakeholder e dell'impatto esterno dell'attività di impresa si riflette nella gestione e nella governance dell'impresa, con un impatto immediato sulla identificazione degli obiettivi strategici dell'impresa e nel monitoraggio della sua concreta attuazione, adeguando gli assetti organizzativi, la gestione del rischio e le politiche di remunerazione⁶⁹.

Grazie alla spinta dell'autodisciplina, le società quotate dimostrano una forte evoluzione in quest'area. Dalle analisi delle relazioni sul governo societario pubblicate nel 2022 si osserva un'ampia adesione delle società quotate ai principi del nuovo Codice di Corporate Governance, essendo raddoppiato il numero delle società quotate che dichiarano formalmente di perseguire il successo sostenibile: si tratta dell'84% rispetto al 42% del 2021. In oltre la metà dei casi (64% di tutte le quotate), l'adesione formale all'obiettivo del successo sostenibile è corroborata da informazioni più o meno dettagliate circa la sua attuazione⁷⁰ attraverso l'integrazione degli obiettivi ESG negli obiettivi strategici dell'impresa, l'adozione di un piano o di una politica ambientale o sociale o, in alcuni rari casi, l'inserimento di tale obiettivo nello statuto⁷¹. Tra le rare società che hanno proceduto a una modifica statutaria è interessante notare anche il primo esempio di società quotata sul mercato regolamentato che ha adottato la disciplina della società benefit⁷².

Se pure il nuovo pacchetto di misure europee supera le previsioni del Codice di Corporate Governance, introducendo una più ampia e dettagliata illustrazione delle opportunità e dei rischi non finanziari che la grande impresa europea dovrà considerare, è pur vero che le indicazioni dell'autodisciplina possono offrire una utile guida nella fase di implementazione delle norme europee nel nostro ordinamento.

Al contempo, il Codice continua a offrire un supporto flessibile alle imprese che saranno tenute ad applicare la nuova disciplina europea. Le imprese quotate sono agevolate dall'adesione al Codice, avendo in gran parte già sviluppato – in modo più o meno

⁶⁹ Codice Corporate Governance.

⁷⁰ Da notare che in circa la metà di questi casi, le società hanno optato per diverse modalità di implementazione.

⁷¹ L'introduzione del successo sostenibile nello statuto si rileva in 9 società quotate (in aumento rispetto alle 4 rilevate nel 2021). Dati tratti dalle analisi contenute nel Note e Studi Assonime sulla corporate governance in Italia (2022) di prossima pubblicazione (in seguito anche solo "Assonime-Emittenti Titoli 2022").

⁷² Assonime-Emittenti Titoli 2022.

completo – una strategia e una governance coerenti con gli obiettivi del successo sostenibile che potranno essere ulteriormente adeguate alla luce del quadro normativo e delle istanze del mercato e degli stakeholder rilevanti. Le grandi imprese non quotate potranno trarre invece utile riferimento sia dalle indicazioni più programmatiche dei principi sia dalle possibili soluzioni applicative contenute nelle raccomandazioni del Codice. Questo supporto, programmatico e flessibile, sarà particolarmente utile per le grandi imprese industriali non quotate⁷³ che si troveranno per la prima volta obbligate non solo agli obblighi organizzativi e di governance che saranno introdotti dalla direttiva DDS ma anche alla nuova rendicontazione sulla sostenibilità contenuta nella direttiva RS.

3.2 Remunerazione degli amministratori

Accanto alla previsione del piano per la lotta al cambiamento climatico, la direttiva DDS impone alla impresa europea 'molto grande' di adeguare agli obiettivi del piano anche le politiche retributive degli amministratori, qualora sia stata già prevista una remunerazione variabile collegata alla strategia aziendale, agli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società⁷⁴.

In linea generale, si osserva come la portata prescrittiva della proposta che impone l'utilizzo di alcuni parametri remunerativi al verificarsi di determinate condizioni (dimensione della società, adozione del piano climatico, esistenza di remunerazioni variabili legate a obiettivi strategici) è temperata dal suo limitato ambito soggettivo (solo imprese 'molto grandi') e dalla definizione relativa dei parametri (tenere conto degli obiettivi del piano). Queste caratteristiche della norma fanno emergere la difficoltà che il legislatore europeo incontra nel regolamentare quegli elementi di discrezionalità, quale la scelta dei mezzi per assicurare l'allineamento tra strategie e remunerazioni, che appartengono opportunamente all'autodisciplina. Quest'ultima potrà costituire dunque un'utile bussola per le imprese, quotate e non quotate, nella scelta e nella modulazione degli strumenti per allineare le politiche retributive degli amministratori con le strategie climatiche dell'impresa.

Per esaminare gli effetti di questa previsione normativa è necessario muovere dalla distinzione tra imprese 'molto grandi' quotate e non quotate: la previsione sulla correlazione tra remunerazione variabile e obiettivi climatici non appare particolarmente

⁷³ Si consideri che le grandi banche e assicurazioni erano già tenute alla redazione della dichiarazione sulle informazioni non finanziarie disciplinata dal d.lgs. 30 dicembre 2016, n. 254.

⁷⁴ Rispetto a questo obbligo, si ricorda che la più ampia categoria di imprese soggette alla nuova disciplina dell'informazione in materia di sostenibilità, disciplinata dalla direttiva RS, saranno comunque tenute a fornire informazioni sui piani di incentivi per i componenti degli organi di amministrazione, gestione e sorveglianza, legati ai fattori di sostenibilità.

innovativa, almeno a livello formale, per le imprese quotate, poiché si inserisce in un quadro normativo e autodisciplinare già molto evoluto, che valorizza e orienta la definizione delle remunerazioni variabili. Al contrario, la previsione appare nuova per le imprese 'molto grandi' non quotate che ad ora non conoscono imposizioni normative rispetto alle politiche o prassi di remunerazione degli amministratori e del management.

Con riferimento alle società quotate la disciplina europea già definisce un quadro normativo che impone la trasparenza delle politiche⁷⁵ e delle pratiche⁷⁶ di remunerazione per gli amministratori e supporta la correlazione delle politiche con le strategie dell'impresa. In particolare, le politiche si intendono correlate agli obiettivi di lungo termine e di sostenibilità⁷⁷ utilizzando, se del caso, anche criteri legati alla responsabilità sociale⁷⁸. Gli stessi elementi sono stati anticipati già dalle raccomandazioni di soft law⁷⁹ e dall'autodisciplina⁸⁰ delle quotate, che affronta anche i contenuti delle politiche⁸¹, con il risultato di una contaminazione nella disciplina della politica di remunerazione.

Questa contaminazione si riflette nella prassi delle società quotate, circa tre quarti delle politiche di remunerazione pubblicate nel 2022 collega parte della remunerazione variabile a obiettivi strategici e/o di sostenibilità ambientale e sociale, frequentemente

⁷⁵ L'art. 9bis della Direttiva 2017/828/UE, dedicato espressamente alle politiche di remunerazione, quasi letteralmente trasposto nella fase di implementazione domestica all'art. 123ter TUF (come modificato dal D.Lgs. n. 49 del 10 maggio 2019) e nelle relative disposizioni attuative nel Regolamento Emittenti.

⁷⁶ L'art. 9ter della Direttiva 2017/828/UE, dedicata alla disciplina del rapporto sulla remunerazione ossia la *disclosure* sui compensi effettivamente corrisposti a chiusura dell'esercizio, in coerenza con le politiche di remunerazione precedentemente approvate ai sensi dell'art. 9bis.

⁷⁷ Art.9bis della Direttiva 2017/828/UE, comma 6, primo capoverso ("la politica di remunerazione contribuisce alla strategia aziendale, agli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società"), comma 4 (la deroga dalla politica è consentita sotto determinate condizioni in 'circostanze eccezionali' intese quali "situazioni in cui la deroga alla politica di remunerazione è necessaria ai fini degli interessi a lungo termine e della sostenibilità della società nel suo complesso o per assicurarne la capacità di stare sul mercato").

⁷⁸ Art. 9bis della Direttiva 2017/828/UE, comma 6, terzo capoverso ("la politica di remunerazione indica i criteri da utilizzare basati sui risultati finanziari e non finanziari, tenendo conto, se del caso, dei criteri relativi alla responsabilità sociale d'impresa").

⁷⁹ Benché la direttiva 2017/828/UE e la sua relativa implementazione domestica siano di recente attuazione, il contenuto e gli obiettivi in essa contenuti sono il risultato di un decennale processo di evoluzione dell'autodisciplina europea, ispirato e sostenuto anche dalle Raccomandazioni 2005/162/CE, 2009/385/CE, 2009/286/CE della Commissione europea, che ancora oggi funge un ruolo di guida nella definizione dei contenuti delle politiche di remunerazione e, in particolare, delle regole volte a predefinire la componente variabile delle remunerazioni degli amministratori.

⁸⁰ Il Codice di Corporate Governance raccomanda la correlazione tra la politica di remunerazione e gli obiettivi strategici e di successo sostenibile dell'impresa, identificando, in particolare, alcune best practice per la definizione e la erogazione delle remunerazioni, in particolare di quelle variabili.

⁸¹ Quanto ai contenuti, il Codice raccomanda in particolare: il bilanciamento tra remunerazione fissa e variabile, la prevalenza della remunerazione variabile legata a obiettivi di lungo termine, la misurabilità e la predeterminazione di tutte le componenti variabili, la previsione di limiti massimi così come uno scaglionamento della maturazione e/o dell'erogazione del variabile.

identificati in specifici obiettivi ambientali (riduzione di emissioni o altri obiettivi simili); la previsione di questi obiettivi cresce notevolmente nelle società del FTSE MIB, dove quasi tutte le politiche parametrano il variabile ad almeno un obiettivo strategico e/o ESG⁸².

Gran parte delle società quotate di rilevanti dimensioni già collega la remunerazione variabile degli amministratori a obiettivi strategici, non necessariamente ESG, e sarà pertanto tenuta ad aggiornare la propria politica di remunerazione conseguentemente all'adozione di un piano per la lotta al cambiamento climatico. Al contempo, si evidenzia anche come molte delle politiche delle imprese 'molto grandi' – soprattutto quelle appartenenti all'indice FTSE MIB – abbiano già legato parte del variabile al raggiungimento di obiettivi climatici⁸³ (non necessariamente espressi in un piano climatico), anticipando almeno in parte le richieste informative contenute nella proposta di direttiva DDS.

Per le società quotate, la modifica della politica per la remunerazione richiederà il coinvolgimento dei soci previsto dall'art. 123bis TUF. È ragionevole ritenere che ciò accada in presenza di modifiche rilevanti⁸⁴, mentre potrebbe non rendersi necessario in presenza di modifiche minori, caratterizzate, ad esempio, da una forte continuità con i parametri già precedentemente utilizzati, che, previa valutazione caso per caso, potrebbero non richiedere il ricorso al voto assembleare.

L'obbligo di assicurare la coerenza della politica di remunerazione degli amministratori con il piano climatico dovrà tradursi nell'adeguamento degli obiettivi strategici cui è legata la politica stessa, collegando parte della remunerazione variabile agli obiettivi climatici identificati nel piano. L'identificazione di questi obiettivi comporta una riflessione sull'orizzonte temporale, sulla misurabilità e sul peso che tali obiettivi dovrebbero avere

⁸² Assonime-Emittenti Titoli 2022.

⁸³ Assonime-Emittenti Titoli 2022.

⁸⁴ Come già argomentato nella Circolare Assonime n. 21/2019, al di là del tenore letterale dell'art. 123ter, comma 3bis, TUF, che prevede il voto assembleare *"in occasione di [qualsiasi] modifiche alla politica"* (parentesi quadra aggiunta), è ragionevole sostenere che il voto assembleare sia richiesto soltanto in presenza di modifiche 'rilevanti', come espressamente previsto dalla relativa norma europea, che richiede l'approvazione assembleare soltanto in caso di modifiche rilevanti. Con riferimento alla disciplina europea si v. art. 9bis, comma 5, Direttiva 2017/828/UE: *"Gli Stati membri assicurano che le società sottopongano la politica di remunerazione al voto dell'assemblea generale ogni volta che alla stessa viene apportata una **modifica rilevante** e, in ogni caso, almeno ogni quattro anni."* (enfasi aggiunta). Simili considerazioni possono svolgersi anche sulla base della interpretazione fornita dall'autorità di vigilanza nazionale con riferimento ai piani di compensi basati su strumenti finanziari in occasione dell'attuazione dell'art. 114bis TUF che prevede l'approvazione assembleare dei piani di compenso basati su strumenti finanziari a favore, tra gli altri, degli amministratori. Nel documento di consultazione relativo alle modifiche del Regolamento emittenti, la Consob fornì una interpretazione della norma, precisando che l'approvazione assembleare era dovuta non soltanto in caso di adozione di piani nuovi, ma anche nel caso di una loro modifica sostanziale. Cfr. documento di consultazione Consob del 23 febbraio 2007, par. 3.2.

rispetto alla remunerazione complessiva degli amministratori. Se pure la direttiva DDS non impone la previsione di specifici parametri, né definisce l'orizzonte temporale (annuale o pluriennale) e il peso della componente variabile da collegare agli obiettivi del piano (ad es. 10%, 20%), lasciando adeguata discrezionalità al consiglio di amministrazione nella definizione dei contenuti della politica, vero è che la politica per la remunerazione dovrà essere costruita in modo coerente con il piano climatico, prevedendo obiettivi quantificabili, predeterminati e misurabili come espressamente raccomandato dall'autodisciplina⁸⁵ e da ultimo ribadito nella Lettera annuale del Presidente del Comitato per la Corporate Governance proprio con riferimento agli obiettivi ambientali⁸⁶.

Tra gli elementi che stimolano particolare interesse rileva l'orizzonte temporale dei piani climatici adottati da alcune imprese estere e degli obiettivi climatici identificati da alcune imprese domestiche che è tendenzialmente di lungo e lunghissimo termine (obiettivi a 3, 8 e più anni). La necessità di assicurare la coerenza di una parte della remunerazione variabile con tali obiettivi impone necessariamente una riflessione sull'orizzonte temporale di tali componenti che nella prassi appaiono spesso legate sia a obiettivi di breve termine (annuali) sia a obiettivi di lungo termine (pluriennali). In presenza di obiettivi climatici misurabili soltanto nell'arco triennale o in un lasso di tempo più lungo, è ragionevole ritenere che, pur nell'ambito della discrezionalità riservata al consiglio, le politiche di remunerazione dovranno necessariamente legare parte della remunerazione variabile al raggiungimento di obiettivi ambientali secondo le medesime scadenze temporali, salvo individuare obiettivi intermedi coerenti con quelli di lungo e lunghissimo termine.

Le considerazioni sino a qui svolte potranno costituire un utile parametro di riferimento anche per le imprese 'molto grandi' che non sono quotate. Se da un lato queste non sono infatti tenute alla redazione di una politica di remunerazione, dall'altro non si esclude che queste remunerino i propri amministratori con componenti variabili legate al raggiungimento di obiettivi strategici. In quest'ultimo caso, anche l'impresa 'molto grande' non quotata sarà tenuta ad assicurare la coerenza tra il piano climatico e la remunerazione variabile degli amministratori, anche in assenza di una politica formalizzata. In tal senso la disciplina della direttiva DDS potrà ragionevolmente riflettersi in una delibera del consiglio ai sensi dell'art. 2389 cc relativa ai compensi degli amministratori investiti di particolari cariche e tradursi in una più o meno formalizzata politica di remunerazione.

⁸⁵ Codice di Corporate Governance, raccomandazione 27, lett. c).

⁸⁶ Lettera 2021 Presidente Comitato CG, p. 10.

Vi è infine da chiedersi se l'adozione volontaria di un piano climatico da parte di una società quotata, anche diversa da quelle 'molto grandi' o, in generale, l'introduzione di obiettivi climatici nella strategia dell'impresa, anche in assenza di un piano climatico formalizzato, comportino anch'essi delle conseguenze in termini di aggiornamento o modifica della politica di remunerazione della società quotata. L'assenza della disposizione contenuta nella DDS, come pure l'esclusione di una sua interpretazione estensiva⁸⁷, non esime le società quotate dall'obbligo di adeguare le proprie politiche di retribuzione nel primo caso (piano climatico volontario) e soprattutto nel secondo caso (obiettivi climatici nelle strategie), nella misura in cui *"la politica di remunerazione contribuisce alla strategia aziendale, al perseguimento degli interessi a lungo termine e alla sostenibilità della società"*, e richiede una adeguata informativa sul *"modo in cui fornisce tale contributo"*⁸⁸. Questa previsione, insieme alle raccomandazioni di carattere autodisciplinare in caso di adesione al Codice di Corporate Governance, già impone dunque alle imprese quotate che abbiano introdotto obiettivi climatici nelle proprie strategie di tenerne conto nella definizione e nella descrizione della politica. Per queste società, dunque, la disposizione della direttiva DDS ha scarsa portata innovativa, se non nell'imporre l'utilizzo dei medesimi parametri utilizzati nel piano climatico.

3.3 L'attività del consiglio di amministrazione: flussi informativi, rilevazione e ponderazione degli interessi

Gli interventi sui doveri fiduciari generali degli amministratori in tema di sostenibilità, sulla predisposizione di un piano di lotta ai cambiamenti climatici e sulle azioni che compongono i doveri di diligenza in tema di ambiente e diritti umani creano un ecosistema normativo che influenza sotto vari profili l'attività del consiglio di amministrazione.

La necessità di considerare questi fattori comporta infatti la necessità di una puntuale proceduralizzazione delle decisioni consiliari⁸⁹, ponendo all'attenzione degli amministratori non solo le opportunità ma anche i rischi che questi dovrebbero considerare rispetto ai fattori ambientali e sociali che possono avere un impatto sulla profittabilità dell'impresa nel lungo termine.

Un primo punto di attenzione dovrà essere dedicato al dovere degli amministratori di assumere le decisioni sulla base di un adeguato corredo informativo⁹⁰. Il generale

⁸⁷ Qualora la previsione proposta nella direttiva DDS dovesse essere mantenuta anche nel testo finale della proposta.

⁸⁸ V. art. 9bis, comma 6, Direttiva 2017/828/UE e art. 123ter, comma 3bis, TUF.

⁸⁹ Come già avvenuto con l'attuazione delle riforme dei doveri fiduciari degli amministratori nel Regno Unito e dello scopo sociale in Francia.

⁹⁰ Art. 2381, c. 6.

principio dell'agire informato trova una ulteriore specificazione nel testo della direttiva DDS che lo esplicita in relazione ai doveri di dovuta diligenza che vanno necessariamente a impattare su tutti gli atti degli amministratori, inclusi quelli compiuti nell'esercizio di un potere delegato attribuito a uno o più consiglieri. In tal senso, si precisa dunque che le informazioni che i consiglieri delegati o il comitato esecutivo saranno tenuti a riferire al consiglio di amministrazione dovranno coprire le azioni intraprese al fine di attuare i doveri di diligenza in materia di diritti umani e ambiente, nella misura in cui queste si sono rese necessario nell'esecuzione dei poteri loro attribuiti.

Ne consegue che i flussi informativi all'interno del consiglio dovranno essere adeguati a questo nuovo scenario, con un riflesso sul ruolo del presidente nella cura dei flussi informativi e nella formazione dei punti all'ordine del giorno, ai doveri informativi in capo agli organi delegati e al potere-dovere di chiedere informazioni in capo ai singoli consiglieri. Un aspetto rilevante riguarda il raccordo dei lavori consiliari e quelli dei comitati aventi specifiche funzioni in materia di sostenibilità, come ad esempio nella rilevazione degli elementi funzionali alla definizione della matrice di materialità e nella promozione del dialogo con gli stakeholder. Al riguardo, un utile spunto arriva dal Codice di Corporate Governance, che esplicita tra i compiti del presidente del consiglio di amministrazione anche quello specifico di curare che le attività dei comitati consiliari con funzioni istruttorie, propositive e consultive siano coordinate con l'attività dell'organo consiliare⁹¹.

Il secondo punto di attenzione riguarda il contenuto dell'informazione. La rilevazione degli interessi degli stakeholder rappresenta infatti un importante elemento innovativo che andrà ad alimentare il corredo informativo degli amministratori. La rilevazione degli interessi è considerata in diverse parti della direttiva DDS con diversi gradi di prescrittività: dal possibile coinvolgimento degli stakeholder nell'individuazione degli impatti negativi effettivi o potenziali al loro necessario coinvolgimento nella predisposizione del piano operativo di prevenzione e del piano di azione correttivo. Al contempo, la rilevazione degli interessi e dei possibili impatti sugli stakeholder deriva anche dalla declinazione dei doveri fiduciari proposta dalla medesima direttiva DDS. Questo elemento è stato inoltre già anticipato e valorizzato dall'autodisciplina, nella parte in cui il Codice di Corporate Governance raccomanda al consiglio di amministrazione di *"promuove[re], nelle forme più opportune, il dialogo con gli azionisti e gli altri stakeholder rilevanti per la società"*⁹². Nella impostazione del Codice, il dialogo rappresenta, infatti, un momento fondamentale per l'organo amministrativo, quale soggetto deputato a

⁹¹ Codice di Corporate Governance, raccomandazione 12, lett. b).

⁹² Codice di Corporate Governance, principio IV.

promuovere e sovrintendere le interazioni con tali soggetti, per conoscerne gli interessi e saggiarne la rilevanza per la persecuzione dell'obiettivo del successo sostenibile dell'impresa.

La grande impresa dovrebbe dunque considerare la predisposizione di un canale di ascolto da parte del consiglio di amministrazione a favore di un'ampia platea di portatori di interessi, chiamati a portare un contributo informativo alla società.

Né la direttiva DDS né l'autodisciplina definiscono le modalità che la società dovrebbe sviluppare per la raccolta di tali informazioni e che pertanto restano libere nella forma. Al più il Codice di Corporate Governance offre indicazioni più generali, stimolando i consigli di amministrazione a riflettere sulle modalità attraverso le quali 'promuovere il dialogo' con i portatori di interessi⁹³ e 'tenere conto' delle osservazioni così rilevate nelle decisioni strategiche e operative della società.

Al momento le prassi delle grandi imprese non sembrano ancora formalizzate. Le forme di rilevazione degli interessi sono ancora embrionali, sviluppate dalle imprese soprattutto in funzione della matrice di materialità funzionale alla redazione della dichiarazione sulle informazioni non finanziarie o al bilancio di sostenibilità, e non emergono ancora *best practice* di ascolto funzionali alla valutazione di queste informazioni da parte del consiglio di amministrazione. Talvolta, generiche attribuzioni sono affidate al cd. comitato sostenibilità cui viene assegnato il compito di supervisionare *"le questioni di sostenibilità connesse all'esercizio dell'attività dell'impresa e (...) le sue dinamiche di interazione con tutti gli stakeholder"*, seguendo il suggerimento della precedente edizione del Codice di autodisciplina⁹⁴.

Appare dunque evidente come questo elemento rappresenti uno degli elementi cruciali per la governance sostenibile del futuro e per il relativo processo decisionale, non soltanto ai fini dell'attuazione della disciplina europea ma più in generale nell'ottica di realizzare gli obiettivi del successo sostenibile dell'impresa. Per una efficace integrazione degli elementi di sostenibilità nel piano strategico e nella gestione operativa della società, a partire dalla corretta rilevazione dei rischi legati all'impatto ambientale e

⁹³ Una differenza sostanziale rispetto all'approccio che il Codice ha sviluppato rispetto al dialogo con la generalità degli azionisti che, seppur con elevato grado di flessibilità, dovrà essere proceduralizzato attraverso l'adozione di una politica. V. Codice di Corporate Governance, raccomandazione 3.

⁹⁴ Codice di autodisciplina 2018, commento all'articolo 4: *"Nelle società appartenenti all'indice FTSE-Mib, il consiglio di amministrazione valuta l'opportunità di costituire un apposito comitato dedicato alla supervisione delle questioni di sostenibilità connesse all'esercizio dell'attività dell'impresa e alle sue dinamiche di interazione con tutti gli stakeholder; in alternativa, il consiglio valuta di raggruppare o distribuire tali funzioni tra gli altri comitati."*

sociale della e sulla sua attività, la grande impresa azionaria dovrà sviluppare adeguati e trasparenti canali di ascolto e di dialogo con i propri stakeholder.

Sviluppata la rilevazione degli interessi, il terzo punto di attenzione riguarda la loro valutazione, con un impatto immediato sul processo decisionale degli amministratori che sono chiamati alla ponderazione discrezionale dei diversi interessi coinvolti nella decisione e alla ricerca dell'equilibrio funzionale al perseguimento dell'interesse della società nel breve, medio e lungo termine.

Il problema principale che comporta l'attrazione nell'area del diritto societario dei profili di sostenibilità, e quindi degli interessi di categorie di soggetti diversi dai soci su cui possono avere un impatto le decisioni gestorie, consiste infatti nei criteri di soluzione dei possibili conflitti tra le varie categorie di interessi (soci, dipendenti, comunità).

Se anche si internalizzano nei doveri fiduciari gli interessi 'esterni' rispetto a quelli dei soci, è pur vero che la formulazione normativa adottata comunque sembra prefigurare un ordine di priorità dei vari interessi coinvolti nel senso che l'interesse primario da soddisfare è quello della società, così come definito dal complesso dei soci. Spetta agli amministratori valutare e bilanciare i vari interessi coinvolti nelle decisioni seguendo un criterio di primazia per la soddisfazione dell'interesse dei soci. Diviene rilevante a questo punto l'individuazione degli strumenti procedimentali attraverso i quali introdurre gli interessi relativi ai profili di sostenibilità.

Il punto dirimente, in termini di responsabilità, è che l'iter istruttorio delle decisioni dovrebbero avere quale esito una decisione che formalizzi anche le motivazioni alla base della soluzione assunta, comprensive anche dei profili di sostenibilità.

3.4 Nomina, articolazione e competenze del consiglio di amministrazione

L'impatto della sostenibilità sulle funzioni dell'organo di amministrazione impongono una riflessione sui criteri che dovrebbero guidare l'articolazione di queste funzioni all'interno dell'organo consiliare così come i parametri per valutare la sua adeguata composizione.

Il primo tema che si pone è se l'attenzione all'adeguata composizione del consiglio debba tradursi in una sua segmentazione professionale e cioè nella nomina di singoli amministratori 'esperti' in materia di sostenibilità. Questa soluzione non convince perché la sostenibilità è un fattore che deve essere necessariamente integrato nelle linee strategiche dell'impresa e questa integrazione deve essere il frutto e l'espressione dell'intero consiglio. Le competenze dei consiglieri di amministrazione sono competenze strategiche di alto livello che, in linea con le competenze sulla definizione dei piani

strategici di lungo termine, sulla gestione e sul monitoraggio, investono necessariamente l'intero consiglio di amministrazione e riguardano per tutti anche i profili di sostenibilità.

Un ruolo più efficace potrebbe essere assunto dal consiglio di amministrazione in sede di valutazione degli assetti organizzativi dell'impresa ivi compresi la composizione del consiglio stesso.

In particolare, esso potrebbe curare il processo di nomina e successione degli amministratori affinché esso sia funzionale a realizzare la composizione ottimale dell'organo amministrativo che dovrà essere competente, coeso ed efficace nel guidare le strategie delle società in questa fase di transizione. Una prospettiva di "fit and proper" anche per le imprese industriali che responsabilizza fortemente il consiglio anche nella fase di 'candidatura' disciplinata dal voto di lista, attraverso raccomandazioni rivolte ai soci⁹⁵ e nella eventuale predisposizione della propria lista.

A tal fine, l'autodisciplina offre numerosi strumenti che delineando un percorso che il consiglio potrebbe seguire nella cura della propria composizione ottimale: l'autovalutazione dell'organo e dei suoi comitati, la costituzione del comitato nomine, l'orientamento del consiglio uscente sulla sua composizione ottimale e la coerenza delle liste con tali orientamenti, la trasparenza della formazione e della presentazione dell'eventuale lista del consiglio uscente, la predisposizione di un piano di successione per il CEO.

Al fine di assicurare un adeguato corredo informativo al consiglio, le prassi e l'autodisciplina offrono anche spunti sull'informazione e la formazione cui gli amministratori dovrebbero avere accesso, attraverso la previsione di adeguate sessioni di *induction* interne, incentrate sulla evoluzione delle prospettive e dei rischi che il cambiamento climatico e la responsabilità sociale potranno avere sulla attività di impresa nel breve e lungo termine⁹⁶.

In seguito, sarà lo stesso consiglio a valutare l'attribuzione di specifiche funzioni a uno o più comitati, in ragione delle specifiche aree di competenza, che possano supportarlo nell'esame della matrice di materialità e nella individuazione delle opportunità e dei rischi di natura anche ambientale e sociale che dovranno essere considerati nella definizione delle linee strategiche, nella gestione dei rischi e nelle politiche di remunerazione, ferma restando la responsabilità collegiale del consiglio di amministrazione per le scelte

⁹⁵ Cfr. Codice Corporate Governance, raccomandazione 23.

⁹⁶ Questa impostazione appare considerata anche nella direttiva RS che richiede alternativamente di fornire informazioni sulla competenza/esperienza dei componenti degli organi sociali o sul loro accesso alle necessarie esperienze e competenze.

assunte. La stessa istituzione di un comitato sostenibilità, sia esso consiliare o manageriale, potrà essere funzionale a supportare le valutazioni e le decisioni del consiglio di amministrazione, ma non esaurisce le scelte di governance che il consiglio è chiamato a valutare al fine di assicurare l'adeguatezza della propria composizione e del proprio funzionamento.

In tal senso, lo stesso Codice di Corporate Governance non raccomanda l'istituzione di un comitato con funzioni specifiche in materia di sostenibilità, indicando soltanto l'eventuale supporto che un comitato, sia consiliare sia a composizione mista, potrebbe fornire al consiglio di amministrazione nell'analisi dei temi rilevanti per il successo sostenibile (analisi di materialità).

Al riguardo si osserva un significativo aumento delle società quotate che hanno istituito un comitato sostenibilità (quasi il 60% nel 2022 rispetto al circa 40% del 2021). Come in passato prevale la tendenza ad attribuire tali funzioni a un comitato consiliare esistente (52%) o costituire un comitato consiliare ad hoc (27%), seppure il ricorso a quest'ultimo risulti lievemente in calo; appare ancora residuale ma comunque in aumento la scelta delle società di istituire comitati a composizione parzialmente o integralmente manageriale (circa il 21%)⁹⁷. Complessivamente, quasi un terzo dei comitati istituiti, in aumento rispetto al quarto dell'anno precedente, ha almeno una componente esecutiva, manifestandone una più chiara vocazione strategica. Da un esame più dettagliato, si osserva tuttavia che in meno della metà (circa 40%) dei comitati aventi funzioni in materia di sostenibilità il consiglio ha esplicitamente attribuito al comitato sostenibilità il compito di supportarlo nell'analisi di materialità⁹⁸.

3.5 Assetti organizzativi dell'impresa

Come detto, i doveri di diligenza in materia di diritti umani e ambiente si articolano in una serie di attività che riguardano non solo la corporate governance (e cioè le regole inerenti agli organi sociali apicali delle società), cioè impattando direttamente sul ruolo e le responsabilità del consiglio di amministrazione⁹⁹, ma anche la c.d. internal governance (e cioè le regole inerenti all'organizzazione aziendale). Si tratta di quel sistema complessivo di regole e procedure che consentono l'adeguata ed efficace esecuzione delle decisioni strategiche e dei piani industriali.

⁹⁷ In alcuni casi le società hanno istituito più di un comitato avente funzioni in materia di sostenibilità. Assonime-Emittenti Titoli 2022.

⁹⁸ Assonime-Emittenti Titoli 2022.

⁹⁹ V. *supra*.

In particolare, le società sono tenute ad integrare i doveri di diligenza in tutte le politiche aziendali e sono chiamate ad adottare misure adeguate a individuare, prevenire o mitigare gli impatti negativi su ambiente e diritti umani¹⁰⁰.

Questo articolato complesso di attività implica proprio un intervento su organigrammi, funzionigrammi e procedure della società volte a implementare i doveri di diligenza.

Si pensi alla necessità di predisporre un codice di condotta che illustra i comportamenti che devono tenere i dipendenti e le società controllate nonché le procedure per l'esercizio dei doveri di diligenza¹⁰¹. Si pensi ancora all'adozione di un piano operativo di prevenzione dei potenziali impatti negativi¹⁰² o di un piano d'azione correttivo degli impatti negativi effettivi¹⁰³.

Al di là degli impatti organizzativi, le imprese dovranno inoltre ricorrere ampiamente all'imposizione di clausole contrattuali per incidere sul comportamento dei partner d'affari diretti affinché essi garantiscano, ad esempio, il rispetto del codice di condotta o del piano operativo, oppure a prevedere che essi stessi richiedano analoghe garanzie contrattuali nei rapporti coi partner per quanto la loro attività rientri nella catena da valore della società (sistema a cascata contrattuale). Nella definizione delle clausole contrattuali, le grandi imprese soggette alla DDS dovranno considerare anche un principio di proporzionalità, laddove la controparte diretta o indiretta sia una piccola o media impresa¹⁰⁴.

3.6 Profili di responsabilità degli amministratori

Il mutamento dei doveri di comportamento degli amministratori implica una riflessione anche sui profili di responsabilità degli amministratori.

L'art. 25 sui doveri generali di comportamento degli amministratori nella DDS afferma che le disposizioni nazionali sulla violazione degli obblighi degli amministratori si dovrebbero applicare anche al dovere di tener conto delle conseguenze in termini di sostenibilità delle decisioni da assumere.

¹⁰⁰ Artt. 5 ss direttiva DDS.

¹⁰¹ Art. 5 direttiva DDS.

¹⁰² Art. 7, paragrafo 2, lett. a), direttiva DDS.

¹⁰³ Art. 8, paragrafo 3, lett. b), direttiva DDS.

¹⁰⁴ V. *supra*.

Al riguardo, viene in rilievo il diritto al risarcimento dei danni dei terzi direttamente danneggiati da atti dolosi o colposi degli amministratori che è già previsto dal codice civile¹⁰⁵.

È da sottolineare come, con l'attrazione nei doveri degli amministratori anche degli interessi degli stakeholder, gli amministratori sono chiamati a trovare un equilibrio, tra i vari possibili, di tutti questi interessi. Si pensi che non solo non vi è necessariamente coincidenza di interessi tra azionisti e *stakeholder* ma anche all'interno della categoria generale degli *stakeholder* abbiamo posizioni di interesse tendenzialmente in conflitto tra loro.

Gli amministratori sono quindi chiamati a un'attività di ponderazione discrezionale tra i vari interessi coinvolti nella decisione. Quest'attività di ponderazione per sua stessa natura dovrebbe considerarsi coperta da *Business Judgment Rule*, senza che le scelte di merito possano essere sindacate in termini di responsabilità. Questo perché la scelta effettuata dall'amministratore non è l'unica ma una delle possibili scelte tra le diverse opzioni.

Un diverso discorso si potrebbe effettuare con riferimento ai doveri speciali di due diligence in materia di diritti umani e ambiente posti dalla direttiva DDS che comprende regole speciali in tema di responsabilità.

Le società sono civilmente responsabili dei danni se: a) non hanno ottemperato agli obblighi di adottare le misure adeguate a prevenire i potenziali impatti negativi e arrestare gli impatti negativi effettivi su diritti umani e ambiente; b) a seguito di tale inadempimento, si è verificato un impatto negativo (che avrebbe dovuto essere prevenuto o minimizzato attraverso le misure), il quale ha causato danni¹⁰⁶.

In questo caso la responsabilità discende da deficit di natura organizzativa. Di conseguenza, la risposta al tema della responsabilità è di maggiore complessità, potendo la soluzione variare a seconda che si aderisca alla linea di pensiero che ammette o che esclude l'applicabilità della BJR alle scelte organizzative. Va tuttavia rilevato che la recente giurisprudenza è ormai incline a ritenere applicabile alle scelte organizzative la BJR, dal momento che la funzione organizzativa rientra pur sempre nel più ampio ambito della gestione sociale e delle decisioni strategiche¹⁰⁷.

Questa affermazione va poi comunque contestualizzata, potendo la BJR avere un ambito di applicazione più circoscritto quando, ad esempio, si considerino gli stringenti

¹⁰⁵ Art. 2395 cc.

¹⁰⁶ Art. 22 della direttiva DDS.

¹⁰⁷ Così Trib. Cagliari 19 gennaio 2022, Trib. Roma 15 settembre 2020, Trib. Milano 21 ottobre 2019.

obblighi di due diligence previsti dalla DDS, che sicuramente creano un percorso più guidato per gli amministratori.

Nella direttiva DDS, inoltre, si prevedono forme di responsabilità di natura amministrativa, in caso di violazione delle disposizioni in tema di due diligence¹⁰⁸. Al riguardo, non è del tutto chiaro come si coordinino la responsabilità civilistica con quella amministrativa. Nel primo caso la responsabilità sorge in presenza di un danno, nel secondo caso essa sembra collegata a un comportamento imputabile alla sola non conformità alla norma. Per valutare appieno questi profili occorre però attendere il quadro definitivo della disciplina.

3.7 L'impatto della sostenibilità sull'organo amministrativo della PMI

L'analisi condotta finora si concentra sugli effetti che l'evoluzione del quadro regolatorio in tema di sostenibilità potrebbe produrre sull'organo amministrativo della grande impresa che rientra direttamente nel suo ambito di applicazione. Questa ricostruzione potrebbe però indurre a non considerare in modo compiuto l'effetto che l'introduzione a livello normativo dei temi di sostenibilità determina per l'intero mondo delle imprese, avendo particolare riguardo a quelle di piccole e medie dimensioni.

Sotto il profilo informativo, l'impatto sulle piccole e medie imprese sarà differenziato, considerando che il legislatore europeo ha deciso, nella nuova direttiva sul Report di sostenibilità, di sottoporre soltanto una parte di queste imprese, le PMI quotate sui mercati regolamentati, agli obblighi di rendicontazione sui temi della sostenibilità, seppure in base a contenuti informativi e standard di rendicontazione semplificati. Le stesse PMI quotate peraltro già adottano anche il Codice di Corporate Governance e forniscono informazioni sulla sua implementazione nelle relazioni sul governo societario.

Vero è però che anche altre categorie di PMI stanno sviluppando un'attenzione sui profili informativi ESG. In particolare, le imprese con azioni negoziate su Euronext Growth Milan (in seguito anche solo "EGM"), in ragione dei rapporti con gli investitori istituzionali stanno sviluppando forme di comunicazione volontaria esterna sui temi ESG¹⁰⁹.

La linea evolutiva appare comunque chiara. I rapporti con banche e altri intermediari per la raccolta di finanziamenti nonché l'appartenenza a catene del valore di imprese che devono redigere il report di sostenibilità impongono per tutto le PMI di fornire a banche e imprese capofila informazioni strutturate in ambito ESG compreso il grado di aderenza

¹⁰⁸ Art. 20.

¹⁰⁹ Si tratta di circa un quinto delle società con azioni negoziate su EGM, in base ai dati pubblicati a luglio 2022 dall'Osservatorio ESG su Euronext Growth Milan a cura di IR Top Consulting.

dell'attività esercitata ai criteri europei (dettati dal Regolamento Tassonomia) in base ai quali valutare la sua ecosostenibilità.

Anche sotto il profilo di natura sostanziale, da intendere nella necessità di tener conto di come la propria attività possa determinare impatti negativi su ambiente e diritti umani, tutte le PMI, sia in quanto clienti degli intermediari finanziari nella raccolta di finanziamenti sia in quanto appartenenti a catene del valore di imprese soggette a obblighi di due diligence relativamente ai profili ambientali e dei diritti umani, saranno sempre più tenute a considerare questi profili nello svolgimento delle loro attività. Tutte le imprese di minori dimensioni, infatti, quando sono inserite nelle catene di valore di società di grande o grandissima dimensione, potrebbero essere tenute al rispetto di garanzie contrattuali che impongono l'adozione di adeguate misure per gestire gli impatti negativi, effettivi o potenziali in campo ambientale o dei diritti umani, e potranno essere destinatarie di richieste informative relative alle proprie emissioni GHG, posto l'ampliamento degli obblighi di rendicontazione della grande impresa anche alle emissioni indirette afferenti alla propria catena di valore (c.d. scope 3). L'impatto indiretto della direttiva DDS sulle PMI sarà dunque significativo, seppur temperato dalle misure di sostegno che la direttiva pone in capo alle imprese grandi e agli Stati membri, e dalla previsione della necessaria proporzionalità delle misure di due diligence loro imposte dalle società grandi.

Questi impatti pongono una sfida generale agli organi amministrativi delle PMI di comprensione, valutazione e gestione delle opportunità e dei rischi dei profili ESG rispetto alla propria attività. Questo comporta di riflettere su come il sistema di governance si debba attrezzare per rispondere a queste sfide sia in termini di ridefinizione dei processi produttivi e prestazione di servizi sia in termini di adeguati assetti organizzativi.

Il rischio è chiaramente quello di creare sovrastrutture organizzative che non sono né efficaci né efficienti a tali fini ma possono determinare dei costi operativi non adeguati. Il principio cardine a questo riguardo è quello di proporzionalità che deve realizzare, anche tenendo conto della complessità della categoria delle piccole e medie imprese che comprende un insieme molto variegato di realtà societarie, un'implementazione dei profili ESG efficiente ed equilibrata.

Possono costituire un utile benchmark di riferimento a questo proposito l'esperienza delle PMI quotate e le PMI aventi azioni negoziate sull'EGM. Se da un lato, le PMI quotate sul mercato regolamentato aderiscono al Codice di Corporate Governance e si inseriscono dunque nel processo di implementazione del successo sostenibile poc'anzi indicato, dall'altro, le società aventi azioni negoziate sul mercato EGM hanno dimostrato

una crescente attenzione ai temi della sostenibilità: circa un quinto di queste società ha sviluppato forme di rendicontazione delle informazioni non finanziarie¹¹⁰, con un significativo aumento rispetto all'anno precedente.

Un'altra possibile strada per implementare profili ESG potrebbe essere quello di adottare la disciplina della società benefit che coniuga la necessità di perseguire risultati economici con quella di soddisfare interessi diversi rispetto a quelli dei soci, attraverso un impiego responsabile e sostenibile delle risorse necessarie allo svolgimento del processo produttivo¹¹¹.

È chiaro che queste fonti di ispirazione devono comunque essere valutate alla luce delle caratteristiche di settore, operative, dimensionali e organizzative dell'impresa stessa. La scelta della disciplina della società benefit, di adesione al principio del successo sostenibile o di rendicontazione volontaria delle informazioni non finanziarie, potrebbero risultare inadeguate o comunque da calibrare. Il punto essenziale è che il tema ESG deve essere visto anche dalle PMI non solo in termini di compliance rispetto a norme o controparti contrattuali, ma come opportunità di sviluppo dell'impresa. Le PMI dovrebbero porre attenzione all'individuazione delle opportunità e dei rischi ambientali e sociali che potrebbero avere un impatto anche significativo sulla sostenibilità dell'impresa nel lungo termine e sulle sue prospettive di crescita. La mappatura dei rischi ambientali e sociali, l'integrazione degli obiettivi ESG nella strategia dell'impresa e la misurazione della performance in questo ambito rappresentano oggi e sempre più in futuro una sfida decisiva per accedere ai canali di finanziamento e avere un vantaggio concorrenziale.

¹¹⁰ Dati pubblicati a luglio 2022 dall'Osservatorio ESG su Euronext Growth Milan a cura di IR Top Consulting.

¹¹¹ Secondo l'ultimo rapporto di Assobenefit, nel giugno 2022, abbiamo circa 2000 società benefit.

Parte II – Governo dell'impresa e trasformazione digitale

1. Le strategie europee e nazionali per la digitalizzazione

La transizione digitale in corso sta determinando profondi cambiamenti nella gestione dell'attività d'impresa e nello sviluppo di nuove linee di *business*. Essa non implica solo adottare nuove tecnologie per svolgere le stesse attività in maniera più efficiente, ma anche valutare in che modo le nuove tecnologie possano essere impiegate per compiere sfide innovative nella *governance* delle imprese. Si tratta di un processo complesso, rispetto al quale le istituzioni europee muovono verso una regolazione che indirizzi i Paesi dell'Unione a cogliere la sfida dell'innovazione senza pregiudicare i valori europei e i diritti delle persone.

Il primo slancio europeo per l'impiego delle nuove tecnologie risale al 2018, quando furono emanate la risoluzione sulle tecnologie a registro distribuito e *blockchain*, *Creare fiducia attraverso la disintermediazione*¹¹², e la strategia sull'Intelligenza artificiale, *L'intelligenza artificiale per l'Europa*¹¹³, intesa a dare impulso alla capacità tecnologica e industriale dei paesi dell'Unione europea e all'adozione dell'intelligenza artificiale in tutti i settori economici. Negli anni successivi hanno preso forma una serie di atti

¹¹² Risoluzione del Parlamento europeo del 3 ottobre 2018 sulle tecnologie di registro distribuito e blockchain: creare fiducia attraverso la disintermediazione (2017/2772(RSP)), disponibile al seguente link: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018IP0373&from=IT>.

¹¹³ COM(2018) 237 final – Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni. Bruxelles, 25.4.2018, disponibile al seguente link <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/IT/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0237&from=IT>.

europei¹¹⁴ e nazionali¹¹⁵ volti a delineare le migliori politiche e strategie per lo sviluppo di queste nuove tecnologie¹¹⁶.

Con specifico riguardo alle imprese, la Commissione in una recente comunicazione, dal titolo "Bussola per il digitale 2030: il modello europeo per il decennio digitale"¹¹⁷, ha fissato come obiettivo da raggiungere entro il 2030 l'impiego di servizi di cloud

¹¹⁴ E' su questa linea che si è sviluppato il Piano coordinato sulla intelligenza artificiale concordato dalla Commissione europea e tutti gli Stati membri e attraverso il quale sono stati incoraggiati tutti gli Stati membri a sviluppare delle strategie nazionali per l'intelligenza artificiale entro la metà del 2019 (v. COM(2018)795). Per favorire un'attuazione pratica rispetto alle previsioni contenute nelle due comunicazioni (nella Strategia e nel Piano coordinato) la Commissione ha istituito sempre nel 2018, un Gruppo di esperti ad alto livello sulla intelligenza artificiale. Il gruppo ha elaborato due documenti, uno sugli [gli orientamenti etici per l'Intelligenza artificiale](#); e l'altro contenente [raccomandazioni sugli investimenti e la politica](#). Successivamente, il 19 febbraio 2020 è stato pubblicato il Libro bianco sull'intelligenza artificiale - Un approccio europeo all'eccellenza e alla fiducia (COM(2020) 65 final), che definisce le opzioni strategiche su come conseguire il duplice obiettivo di promuovere l'adozione dell'IA e affrontare i rischi associati a determinati utilizzi di tale tecnologia. Da ultimo, nel 2021 la Commissione ha delineato il nuovo Piano coordinato sull'Intelligenza Artificiale per rafforzare contemporaneamente l'adozione dello strumento, gli investimenti e l'innovazione nel settore in tutta l'Unione. Cfr. Commissione europea, *Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, Promuovere un approccio europeo all'intelligenza artificiale*, 21 aprile 2021, COM(2021) 205 final disponibile al seguente link https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:01ff45fa-a375-11eb-9585-01aa75ed71a1.0007.02/DOC_2&format=PDF.

¹¹⁵ A livello nazionale, sulla base degli auspici del Piano europeo del 2018 il Ministero dello Sviluppo Economico ha elaborato la Strategia nazionale per l'intelligenza artificiale (v. https://www.mise.gov.it/images/stories/documenti/Strategia_Nazionale_AI_2020.pdf.) e un Programma Strategico per l'Intelligenza artificiale 2022-2024, in collaborazione con il MIUR e il MITD, contenente non solo gli obiettivi e i principi guida rispetto alle trasformazioni digitali legate all'Intelligenza artificiale, ma soprattutto le possibili aree strategiche di intervento e le politiche da adottare. Più matura appare invece la disciplina nazionale relativa alle tecnologie basate sui registri distribuiti. Con il decreto legge n. 135/2018, art. 8-ter (convertito in legge, con modificazioni, dall'art. 1, co. 1, l. n. 12/19) è stata adottata la prima definizione di DLT - ulteriormente specificata nelle Linee Guida AGID per la modellazione delle minacce ed individuazione delle azioni di mitigazione conformi ai principi del secure/privacy by design (maggio 2020, p. 28 e ss) e di smart contract.

¹¹⁶ Tra gli altri interventi del legislatore europeo occorre richiamare il DMA, (Digital Market Act) finalizzato a definire regole a tutela della concorrenza mediante equità e correttezza nei rapporti economici, disciplinando l'attività dei cosiddetti *gate keeper*, ossia di soggetti che hanno acquisito una tale rilevanza nel mercato digitale da poter imporre barriere all'ingresso o condizioni commerciali svantaggiose agli utenti. Il DSA (Digital Services Act) disciplina i servizi digitali rivolti ai consumatori e adotta un approccio volto anche alla tutela dei diritti fondamentali online. Il Data Governance Act (DGA) mira a facilitare il riutilizzo dei dati istituendo anche nuovi soggetti quali intermediari dei dati (ossia coloro che svolgono attività di intermediazione degli stessi). La proposta sul DATA ACT intende introdurre una specifica disciplina dei dati generati dai dispositivi (IoT), ma contiene anche specifiche disposizioni per i servizi cloud ed in generale per i servizi digitali. Le previsioni vogliono aumentare la trasparenza e la certezza per imprese e consumatori circa i soggetti che possono utilizzare i dati da loro generati, facilitando anche il passaggio dei dati tra i diversi produttori per evitare fenomeni di lock-in. Sono, inoltre, stabilite misure per prevenire squilibri contrattuali.

¹¹⁷ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, *Bussola per il digitale 2030: il modello europeo per il decennio digitale*, Bruxelles, 9.3.2021 COM(2021) 118 final.

computing, big data e intelligenza artificiale da parte del 75% delle imprese europee; e il raggiungimento di almeno un livello di base di intensità digitale da parte di oltre il 90% delle PMI.

Nel contesto delle strategie europee per lo sviluppo e l'impiego delle nuove tecnologie in tutti gli ambiti delle attività economico, sociali e industriali si colloca, più recentemente, la proposta di Regolamento europeo volta a stabilire regole armonizzate sull'intelligenza artificiale, per un approccio coordinato alle implicazioni umane ed etiche dell'intelligenza artificiale. La proposta, in particolare, oltre a fornire una definizione di intelligenza artificiale¹¹⁸, fissa regole armonizzate per lo sviluppo, l'immissione sul mercato e l'utilizzo di sistemi di IA nell'Unione seguendo un approccio antropocentrico e basato sul rischio, che consenta il ricorso all'IA solo se compatibile con un livello elevato di protezione dei diritti fondamentali. Ne viene fuori una ripartizione in base alla quale è sancito il divieto di alcune pratiche mediante l'utilizzo di specifici sistemi di IA che possono ledere i diritti fondamentali, mentre particolari requisiti e obblighi¹¹⁹ sono imposti per l'utilizzo di sistemi ad alto rischio (specificamente elencati in un allegato alla proposta soggetto a periodica revisione da parte del legislatore europeo) e infine, per tutti gli altri sistemi di IA, sono imposte regole di trasparenza.

La proposta prevede, inoltre, che i fornitori dei sistemi di IA debbano mettere in atto un sistema di gestione dei rischi che garantisca trasparenza sui metodi di funzionamento degli algoritmi, la classificazione e l'origine dei dati, la metodologia utilizzata. L'obiettivo è quello di definire degli *standard* di conformità che riducano al minimo i rischi e i costi per i fruitori di tali sistemi, tra cui le imprese.

Una regolamentazione più specifica, e per alcuni versi più matura, è prevista per il settore finanziario. Il Pacchetto sulla finanza digitale, approvato dalla Commissione europea il 24 settembre 2020 comprende un insieme di iniziative volte, da un lato, a garantire che l'attuale quadro giuridico non ostacoli l'uso di nuovi strumenti finanziari digitali e, dall'altro, che tali tecnologie e prodotti nuovi rientrino nell'ambito di applicazione della regolamentazione finanziaria e degli accordi in materia di gestione dei rischi operativi delle imprese attive nell'UE. Tale strategia mira a sostenere l'innovazione e l'adozione di nuove tecnologie finanziarie, garantendo al contempo un livello adeguato di protezione dei consumatori e degli investitori.

¹¹⁸ Per la quale si rinvia al § successivo.

¹¹⁹ Gli obblighi sono imposti prevalentemente in capo ai fornitori, ma vi sono anche obblighi per gli utenti: seguire le istruzioni, garantire la pertinenza rispetto al fine previsto, monitorarne il funzionamento, sospenderne l'uso in caso di incidenti e informare il fornitore.

Nel Pacchetto sono inserite tre proposte regolamentari della Commissione (il cui processo di approvazione è pressoché completato): i) sui mercati in cripto-attività¹²⁰ (MiCAR) ii) sulla resilienza operativa digitale nel settore finanziario (DORA) e, iii) su un regime pilota per le infrastrutture di mercato basate sulla tecnologia di registro distribuito (PILOT). In particolare, il Regolamento MiCAR – che il 30 giugno 2022 è stato approvato – introdurrà un regime armonizzato per le attività di emissione e offerta di cripto-attività. Il regolamento DLT PILOT¹²¹, mira a consentire alle imprese di sperimentare registri distribuiti e blockchain per creare servizi o prodotti «disintermediati» in un ambiente protetto e sotto la supervisione dell'Autorità di vigilanza competente. Infine, il Regolamento DORA¹²² relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario, è volta a garantire che le imprese finanziarie dispongano delle necessarie misure per prevenire gli attacchi informatici e mitigare altri rischi informatici.

Nella prospettiva di questa indagine, il Regolamento DORA può costituire un apparato di regole di sicuro interesse per gli amministratori delle imprese perché mira a introdurre norme uniformi e trasversali in materia di sicurezza ICT per tutti gli operatori del settore finanziario (banche, istituti di pagamento e di moneta elettronica, imprese di investimento, gestori del risparmio, assicurazioni, fornitori di servizi in *crypto-asset* e relativi emittenti, ecc.) e prevede una responsabilizzazione dei soggetti nella definizione delle misure e del grado di sicurezza necessario a prevenire rischi tecnologici. Tale approccio si fonda su analisi del rischio e attività di compliance orientata al risultato. La dipendenza sempre più elevata del settore finanziario dalle tecnologie digitali comporta infatti che le imprese finanziarie devono essere sempre più in grado di resistere a potenziali perturbazioni in modo da affrontare le minacce digitali. Al Regolamento DORA può essere interessante guardare in prospettiva allargata, per comprendere quale possa

¹²⁰ Il MiCAR mira ad introdurre un quadro armonizzato a livello europeo per l'emissione di cripto-attività e la prestazione di servizi che le hanno ad oggetto. Il 5 ottobre 2022, il Comitato dei Rappresentanti Permanenti (Coreper) degli Stati Membri ha approvato l'accordo provvisorio sul Regolamento MICA. Si tratta di una normativa ambiziosa che andrà ad ampliare il perimetro dei soggetti e delle attività vigilate includendovi, ad esempio, l'emissione di stablecoins e la gestione di piattaforme di negoziazione di cripto-attività (oggi considerate solo a fini antiriciclaggio). Regolare e vigilare soggetti che utilizzano tecnologie innovative e dirompenti come la distributed ledger technology, in modo da garantire al contempo il rispetto delle loro peculiarità e la parità di trattamento con gli operatori tradizionali, è una sfida molto impegnativa ed è uno dei principali temi in discussione nel negoziato europeo.

¹²¹ Regolamento (UE) 2022/858 (DLT PILOT): è stato approvato il 30 MAGGIO 2022 (Regolamento DLT) relativo a un regime pilota per le infrastrutture di mercato basate sulla tecnologia a registro distribuito ("DLT"). Il Regolamento è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea il 2 giugno 2022.

¹²² Il Regolamento UE 2022/2254 (Dora) è stato definitivamente approvato il 10 novembre 2022 ed è stato pubblicato in Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea il 27 dicembre 2022.

essere l'aspettativa del legislatore verso le imprese in termini di prevenzione dei rischi informatici, anche al di là del settore finanziario.

Questi atti normativi europei sono la risposta alle esigenze più urgenti di regolazione, che richiedono un intervento tempestivo specie quando il rischio è che la mancata regolazione possa essere foriera di crisi sistemiche ma, ciò nonostante, ancora non vi è una strategia unitaria su imprese e tecnologie complesse neppure in materia finanziaria. Manca ancora, dunque, una disciplina compiuta e organica del fenomeno, che assume rilievo crescente, noto come finanza decentralizzata (De-Fi), con cui si fa riferimento ad attività finanziarie attuate avvalendosi di tecnologie gestite in maniera non accentrata da più soggetti che concorrono, soprattutto attraverso la gestione di dati, a incrementare la catena del valore¹²³.

Nel prosieguo dell'analisi ci si avvarrà delle indicazioni che emergono dai tasselli di disciplina ora richiamati per individuare alcune raccomandazioni che possano aiutare i consigli di amministrazione nell'affrontare il processo di digitalizzazione delle imprese.

2. Le nuove tecnologie nella governance dell'impresa

Se questo è il quadro generale delle strategie attualmente esistenti per favorire il progresso tecnologico, è da segnalare come non esista, né a livello nazionale né europeo, alcuna disciplina specifica destinata a regolare il fenomeno crescente dell'impiego delle nuove tecnologie all'interno delle imprese e, in particolare, nell'ambito delle funzioni proprie dell'organo di gestione.

Su questo aspetto, la Commissione europea nel 2020 ha promosso uno studio "sulla rilevanza e l'impatto dell'intelligenza artificiale nel diritto societario e nella corporate governance"¹²⁴, attraverso una ricognizione attuale di come le imprese adottino, o mirino a adottare, nell'immediato futuro le opportunità offerte dall'intelligenza artificiale e da altri strumenti tecnologici. Sulla scorta dei dati empirici raccolti la Commissione è giunta ad escludere, allo stato attuale, la necessità di un intervento legislativo che definisca puntualmente a livello europeo il quadro dei doveri e delle responsabilità degli

¹²³ I meccanismi di decentralizzazione consentono di ridurre o escludere del tutto il coinvolgimento di intermediari nell'offerta di servizi finanziari: il ruolo della tecnologia, e dei soggetti che ne consentono lo sviluppo e la diffusione, assume dunque una rilevanza predominante. Nella sua versione più "pura", la DeFi non contempla l'intervento di intermediari e intende replicare in forma interamente decentralizzata diverse attività svolte nell'ambito del sistema finanziario tradizionale per il tramite di intermediari autorizzati. Sul tema v. Financial Stability Board, *Decentralised financial technologies: Report on financial stability, regulatory and governance implications*, 2019.

¹²⁴ European Commission, Directorate-General for Justice and Consumers, *Study on the relevance and impact of artificial intelligence for company law and corporate governance: final report*, Publications Office, 2021, <https://data.europa.eu/doi/10.2838/790784>

amministratori per l'utilizzo di strumenti di intelligenza artificiale, nonché le competenze necessarie ai cambiamenti in atto.

Si tratta di una linea di *policy* da condividere se si vuole cogliere pienamente la sfida dell'innovazione tecnologica. Definire regole in un contesto in cui appaiono ancora incerte le caratteristiche, le potenzialità e i limiti delle nuove tecnologie, rischierebbe di limitare le scelte organizzative dell'impresa, pregiudicando il raggiungimento dell'obiettivo di sostenere l'innovazione per sviluppare un'economia digitale competitiva.

Spetta piuttosto alle imprese il compito di avviare un processo di valutazione e di auto regolazione del fenomeno¹²⁵, individuando quali aspetti dell'attività e gestione di impresa possano utilmente avvalersi delle tecnologie più innovative; valutando i rischi che le stesse comportano; promuovendo prassi utili al governo dell'impresa digitalizzata e al migliore funzionamento degli organi di governo.

In questa direzione, cenni allo sviluppo tecnologico nella governance d'impresa, si iniziano a rinvenire nei Codici di Autodisciplina di alcuni Paesi europei. In particolare, appaiono significativi i principi del Codice olandese, i quali muovono dalla concezione per cui la creazione di valore a lungo termine non può oggi prescindere dalla consapevolezza e anticipazione dei nuovi sviluppi tecnologici e dai relativi cambiamenti nei modelli di business¹²⁶. Il Codice, inoltre, individua tra i compiti del comitato audit anche quelli relativi al monitoraggio sull'applicazione delle tecnologie dell'informazione e della comunicazione da parte dell'azienda, nonché sui rischi relativi alla *cyber-security*¹²⁷. Un ultimo riferimento si rinviene tra le competenze richieste per il consiglio di amministrazione e per il consiglio di sorveglianza. In particolare, viene esplicitato che tali organi debbano avere un livello di competenza sufficiente per identificare opportunità e rischi che possono essere associati alle innovazioni nei modelli di business e nelle tecnologie in modo tempestivo¹²⁸.

¹²⁵ Si segnala come alcune imprese tecnologiche il cui core business è strettamente legato all'innovazione digitale, hanno adottato dei *Corporate AI Principles* volti a definire alcuni principi condivisi sull'uso delle nuove tecnologie a fini di corporate governance. Tra questi v. MICROSOFT, *Microsoft AI Principles*, 20 luglio 2018.

¹²⁶ The Dutch Corporate Governance Code (2016), Explanatory notes to code to the Principle 1.1 Long-term value creation "Long-term value creation also requires awareness and anticipation of new developments in technology and changes to business models".

¹²⁷ The Dutch Corporate Governance Code (2016) Principle 1.5 (Role of the supervisory board): 1.5.1 (Duties and responsibilities of the audit committee): "Among other things, it focuses on monitoring the management board with regard to (...) the application of information and communication technology by the company, including risks relating to cybersecurity".

¹²⁸ The Dutch Corporate Governance Code (2016), Explanatory notes 2.1.4 (Expertise of management board) "It is important that sufficient expertise is available within the management board and the supervisory

Il Codice belga, invece, si limita a far riferimento alle nuove tecnologie come strumento per favorire il rapporto tra gli amministratori e gli *stakeholders*. Il Codice spagnolo individua, infine, specificamente i rischi tecnologici nell'insieme dei rischi che il sistema di controllo interno è tenuto a monitorare. Da ultimo è da rilevare come nel corso dei lavori per la revisione dei principi di *Corporate Governance* dell'OCSE¹²⁹, che dovrebbero concludersi nel 2023, è emersa l'attenzione verso l'impiego delle nuove tecnologie come strumenti per rafforzare il dialogo con azionisti e *stakeholders* e verso un'adeguata ponderazione dei rischi aziendali connessi alla sicurezza informatica.

È da osservare come la nuova versione del Codice di Autodisciplina italiano non contenga invece alcun riferimento alla digitalizzazione e all'impiego di nuove tecnologie nella governance dell'impresa. E', tuttavia, da ritenere che il raggiungimento del "successo sostenibile" - obiettivo che guida l'operato e le scelte del consiglio di amministrazione - non possa trascurare una valutazione consapevole di tutte le trasformazioni in atto, ivi inclusa, quella digitale. In questo senso tale principio impegna oggi concretamente l'organo amministrativo a considerare rischi e opportunità dell'impiego delle nuove tecnologie a supporto della funzione di gestione, assumendo scelte coerenti con le potenzialità e i profili di rischio individuati.

Nel corso del Rapporto, attraverso l'analisi dei principi del diritto societario e di alcuni frammenti della disciplina settoriale sopra richiamata e in corso di evoluzione (in particolare, v. il Regolamento DORA) si individuano alcune linee di azione che possano aiutare i consigli di amministrazione nell'affrontare il processo di digitalizzazione delle imprese. In via preliminare è utile, operare una sommaria ricognizione degli strumenti che possono essere impiegati nell'organizzazione dell'impresa e nel funzionamento del consiglio di amministrazione.

3. Gli strumenti digitali: tecnologie a registro distribuito (DLT) e intelligenza artificiale

Per comprendere appieno potenzialità e rischi che derivano dall'utilizzo delle tecnologie nella gestione dell'impresa è utile, in primo luogo, procedere a una sintetica ricognizione di quali siano le principali tecnologie avanzate strumentali alla *governance* d'impresa.

board to identify opportunities and risks that may be associated with innovations in business models and technologies in a timely manner.

¹²⁹ Si è conclusa recentemente la consultazione pubblica per la revisione dei principi di Corporate governance dell'OCSE al quale Assonime e Confindustria hanno risposto. Si veda Consultazioni 11/2022 - Assonime and Confindustria comments on the "Review of the G20/OECD Principles of Corporate Governance" disponibile al seguente link [https://www.assonime.it/attivita-editoriale/interventi/Documents/consultazioni%2011-2022.pdf](https://www.assonime.it/_layouts/15/Assonime.CustomAction/GetPdfToUrl.aspx?PathPdf=https://www.assonime.it/attivita-editoriale/interventi/Documents/consultazioni%2011-2022.pdf).

La visione che si assume è quella antropocentrica, con al centro l'uomo e non la macchina, in linea con la scelta del legislatore europeo che, nelle proposte di regolazione presentate da Commissione e Consiglio sull'IA, impone una visione etica dell'uso dell'intelligenza artificiale.

In linea generale, si possono distinguere le diverse tecnologie operando una classificazione tra soluzioni più strettamente collegate all'automatizzazione dei processi produttivi e tecnologie destinate ad incidere sui modelli gestionali, organizzativi e informativi interni all'impresa, contribuendo ad aumentarne l'efficienza e la competitività. L'attenzione deve essere rivolta soprattutto a questo secondo gruppo, identificando strumenti volti alla digitalizzazione in senso stretto delle attività e sistemi di intelligenza artificiale che potenziano i processi o assistono gli organi societari nelle scelte gestorie. Il principale *driver* del processo di digitalizzazione dell'impresa è, in ogni caso, rappresentato dai dati. Conseguenza diretta della trasformazione in chiave ICT dell'attività aziendale è, infatti, proprio la produzione di grandi quantità di informazioni digitali.

Per quanto di interesse ai fini del presente Rapporto, occorre distinguere tra i) tecnologie abilitanti; ii) tecnologie a registro distribuito; iii) Smart contracts e iv) sistemi di intelligenza artificiale.

i) Tra le prime il *Cloud Computing* permette l'archiviazione, il prelievo e la gestione di dati da una piattaforma condivisa fra più utenti ma accessibile separatamente per mezzo di credenziali individuali. Caratteristica del servizio è l'erogazione ad opera di terze parti e la flessibilità che attiene alle modalità, ai tempi e ai costi del servizio stesso, che sono fissati in funzione delle esigenze dell'utente. Unico requisito richiesto per l'accesso all'infrastruttura è la disponibilità di una connessione Internet. In questo modo, chi usufruisce del servizio è sollevato dal bisogno di assicurarsi la disponibilità fisica delle componenti hardware. Il principale pericolo associato all'utilizzo dell'infrastruttura cloud è legato alla sicurezza dei dati e all'avverarsi di un data breach, ossia di un incidente di sicurezza in cui dati sensibili, protetti o riservati vengono consultati, copiati, trasmessi, rubati o utilizzati da un soggetto non autorizzato.

ii) Le tecnologie basate su registri distribuiti (DLT)¹³⁰ utilizzano archivi di informazioni, cioè registri, la cui gestione è condivisa tra gli utenti ("nodi"), consentendo così di

¹³⁰ Cfr. art. 8-ter, D.L. n. 135/18, convertito in legge, con modificazioni, dall'art. 1, co. 1, l. n. 12/19 (c.d. Decreto Semplificazioni), prevede che sono «tecnologie basate su registri distribuiti»: le tecnologie e i protocolli informatici che usano un registro condiviso, distribuito, replicabile, accessibile simultaneamente, architetture decentralizzate su basi crittografiche, tali da consentire la registrazione, la convalida, l'aggiornamento e l'archiviazione di dati sia in chiaro che ulteriormente protetti da crittografia verificabili da ciascun partecipante, non alterabili e non modificabili.

tracciare tutte le operazioni, ciascuna definita da un codice univoco. Pertanto, non è necessario un intermediario per l'uso o l'accesso ai dati. Tutti gli aggiornamenti al libro mastro originale vengono effettuati da ciascun nodo senza alcuna verifica preventiva da parte di un amministratore centrale. Ciò non implica, tuttavia, l'assenza di meccanismi di controllo: ogni nodo appartenente alla rete deve votare e approvare ogni operazione effettuata. L'autonomia del nodo dipende dal "protocollo di consenso" (cioè dal meccanismo di consenso) che legittima l'accesso alla rete e permette di condividere e sincronizzare un insieme di nodi.

La *Blockchain* costituisce, invece, un'applicazione della DLT su cui si verifica lo scambio non solo di informazioni, ma anche di valore: sulla *blockchain* si possono infatti effettuare transazioni. La *blockchain* è perciò anch'essa una tecnologia basata sulla condivisione - da parte degli utenti di una rete telematica - di un *data base* distribuito tra i medesimi utenti, ma con l'obiettivo di consentire la gestione di transazioni tra questi mediante il succedersi di una catena di operazioni che avvengono tra diversi nodi della rete. Le principali caratteristiche delle tecnologie *blockchain* sono l'immutabilità del registro, la trasparenza, la tracciabilità delle transazioni e la sicurezza basata su tecniche crittografiche. Particolare rilievo ha la caratteristica dell'immutabilità delle informazioni trascritte: in una *blockchain* i dati registrati e validati non possono essere modificati perché ogni nuova informazione è indissolubilmente legata allo storico delle transazioni precedenti, eventuali manipolazioni di dati, quindi, sarebbero immediatamente evidenziate non consentendo la successiva validazione.

La natura del registro può, inoltre, essere pubblica o privata a seconda delle necessità dell'operatore. In particolare, nel modello di *blockchain* pubblica, (*permissionless*), non ci sono restrizioni su chi possa prendere parte alla rete: chiunque, infatti, può accedervi, può leggere, scrivere o partecipare e tutte le transazioni sono pubblicamente trasparenti, sebbene i dati non possano essere manomessi o alterati. Diversamente, invece, le *blockchain* private, (*permissioned*), costituiscono una rete chiusa e consentono la partecipazione solo a determinati soggetti autorizzati che, in qualità di partecipanti alla rete, hanno diritti e restrizioni specifici e non ampliabili su base consensuale. Tali *blockchain* hanno come effetto una natura centralizzata, in virtù del fatto che solo piccoli gruppi di persone possono controllarne il *network*. A questo corrisponde peraltro un grado di sicurezza minore, che è in funzione del numero dei nodi che compongono la *chain*.

Ad oggi si conoscono vari meccanismi di consenso delle *blockchain* realizzati tramite algoritmi: le implementazioni più comuni sono senza dubbio la *Proof of Work* (PoW) e la *Proof of Stake* (PoS).

Proof of Work. Chi crea il blocco e lo collega alla catena (cosiddetti *miners*) prima degli altri ottiene una ricompensa (*reward* del blocco). Concatenare i blocchi fra di loro è una operazione matematicamente complessa che, nelle *blockchain* tradizionali, presuppone che i *miners* (validatori) abbiano la disponibilità di *computers* molto potenti che consumano un'enorme quantità di energia e siano in grado di avere potenza di calcolo e di risolvere sempre più velocemente i problemi matematici proposti: ciò consente, da un lato, di garantire sistemi ad alta affidabilità (difficoltà per gli *hacker* di compiere attacchi informatici) e comportamenti corretti da parte di pochi operatori che hanno investito molto per diventare *miners*. Queste *blockchain* sono altamente inquinanti, hanno un pesante impatto climatico e, consumando tanta energia, non sono ecosostenibili. Questo meccanismo è, ad esempio, quello più diffuso per le criptovalute tipo *bitcoins*.

Proof of Stake: Le *blockchain* di ultima generazione, invece, operano con meccanismo in cui il consenso è basato sul possesso di quote di valute o altro: chiunque abbia quote di *cripto-asset* partecipa alla rete e può diventare validatore dei blocchi.

Pure Proof of Stake: è una variabile moderna secondo la quale il validatore può essere scelto in via randomica da un algoritmo che lo seleziona casualmente oppure in misura della quota posseduta. In entrambi i casi il partecipante verrà compensato con nuovi *token* e può diventare il soggetto (pseudonomizzato) che autorizza l'ingresso di altri soggetti, senza perciò che debba sostenere alcuna prova di calcolo matematico. Per creare nuovi blocchi e quindi consentire nuove transazioni basta tenere le criptovalute ferme nel proprio *wallet* e renderle disponibili per la partecipazione alla *governance* della *chain*. Queste *blockchain* molto meno inquinanti e a minore dispendio di energia.

Proof of Authority: un ulteriore schema di consenso che merita di essere segnalato che è utilizzabile quando i nodi (attori) sono conosciuti, non anonimi e si prevede una figura ufficiale che partecipi come validatore delle transazioni. In questo caso ciò che è garantito è solo lo scambio senza intermediazioni tra due nodi, ma non l'integrità della catena. Questo schema può essere ad esempio utilizzato nei rapporti con l'autorità o infragruppo.

iii) Gli *smart contracts*, sono programmi informatici che vengono eseguiti automaticamente al verificarsi di specifiche condizioni, garantendo in tal modo per via algoritmica il rispetto degli aspetti contrattuali sottesi all'erogazione del servizio. L'avvento degli *smart contract* rende possibile l'esecuzione e l'applicazione delle condizioni contrattuali automaticamente senza la necessità di intervento umano, grazie

ad algoritmi e protocolli informatici codificati che facilitano, verificano o fanno rispettare la negoziazione o l'esecuzione di un contratto¹³¹. Il ricorso agli *smart contracts* è stato indubbiamente favorito dallo sviluppo di tecnologie basate su registri distribuiti e, nello specifico, delle *blockchain*, che rappresentano lo strumento su cui girano gli *smart contracts*. Tuttavia, essi possono anche funzionare correttamente utilizzando un'altra tecnologia, non basata su registri distribuiti. La possibilità che si utilizzino anche algoritmi intelligenti amplia in prospettiva l'utilizzo potenziale degli *smart contracts* a rapporti contrattuali e attività di maggiore complessità. Un ulteriore passaggio rilevante sarà quello di collegare il testo del contratto redatto in linguaggio "informatico" ad un testo che specifichi il contenuto dello stesso contratto, redatto in linguaggio "naturale".

Token: Con il termine "token" non ci si riferisce ad una nuova tecnologia ma ad un insieme di informazioni digitali all'interno di una *blockchain* che conferiscono un diritto a un determinato soggetto. La tokenizzazione è dunque la conversione dei diritti su un asset in un token digitale: possono essere trasferiti in un token creato su una blockchain i diritti e il valore economico di una qualsiasi attività reale, moneta, un immobile o un'opera d'arte, o di un asset finanziario. Il token è, in altri termini, uno *smart contract* che, come un "gettone", rappresenta digitalmente un bene fungibile o infungibile. Si può anche tokenizzare il capitale sociale della società, prevedendo tecniche di emissione e legittimazione e circolazione di strumenti finanziari diverse che consentono a chi lo possiede di esercitare diritti operando direttamente su blockchain e DLT. Con la tokenizzazione è possibile rendere liquidi beni altrimenti indivisibili, gestire asset ingessati da eccessiva burocrazia mediante l'attuazione concreta del concetto di democratizzazione dell'azionariato. Con riferimento alle criptovalute un *token* rappresenta digitalmente il valore di scambio e di partecipazione.

iv) Il "sistema di intelligenza artificiale" è definito dalla Proposta di Regolamento sull'IA¹³² come un *software* che può, per una determinata serie di obiettivi, generare output - quali contenuti, previsioni, raccomandazioni o decisioni - sulla base di un processo di elaborazione di grandi quantità di dati, influenzando gli ambienti con cui interagisce.

¹³¹ Art. 8-ter, D.L. n. 135/18, convertito in legge, con modificazioni, dall'art. 1, co. 1, l. n. 12/19 definisce «smart contract» un programma per elaboratore che opera su tecnologie basate su registri distribuiti e la cui esecuzione vincola automaticamente due o più parti sulla base di effetti predefiniti dalle stesse.

¹³² Cfr. art 3 della Proposta di Regolamento del Parlamento europeo e del Consiglio che stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale, COM/2021/206 final.

L'IA è, in altri termini, un sistema, che funziona mediante algoritmi, che mostra un comportamento intelligente analizzando un determinato *input* e compiendo azioni, con un certo grado di autonomia, per raggiungere obiettivi specifici prefissati dall'uomo attraverso un'analisi dinamica dei dati a disposizione.

I sistemi basati sull'IA possono consistere in *software* che agiscono nel mondo virtuale (per esempio assistenti vocali, *software* per l'analisi delle immagini, motori di ricerca, sistemi di riconoscimento vocale e facciale); oppure possono incorporare l'IA in dispositivi *hardware* (per esempio in robot avanzati, auto a guida autonoma, droni, o applicazioni dell'internet delle cose (IOT). Il ruolo che può essere svolto dall'intelligenza artificiale varia in relazione al grado di autonomia di cui il sistema gode. In quest'ottica si distinguono tre modelli di intelligenza artificiale:

- *Assistita*, in cui il sistema cioè l'intelligenza artificiale può svolgere compiti precisi sulla base di input chiaramente definiti ma le decisioni finali restano di competenza esclusiva dell'uomo. È considerato il livello basilare di intelligenza artificiale ed è utilizzata al fine di automatizzare processi piuttosto semplici;

- *Aumentata*, in cui le decisioni del sistema sono condivise con l'uomo attraverso un bilanciamento di *input* e *output*. La tecnologia non si limita a identificare modelli e applicare soluzioni predeterminate, ma è in grado di combinare i dati e le informazioni esistenti per suggerire nuove soluzioni: essa è quindi progettata per migliorare ma non sostituire la intelligenza dell'uomo. Il *machine learning* permette alla macchina di adattarsi in maniera indipendente a nuovi *set* di dati, in maniera tale da riuscire a ricavare informazioni utili a risolvere problemi anche nuovi o differenti secondo un approccio statistico, in base al quale la macchina stessa impara dal gran numero di dati che vengono immessi nel sistema;

- *Autonoma*: in cui i sistemi decidono in piena autonomia senza alcuna possibilità di interferenza da parte dell'uomo. L'IA autonoma consente al *software* di giungere a una conclusione e financo ad «assumere una decisione». Sono di intelligenza autonoma quei sistemi che decidono in utilizzando tecniche di apprendimento automatico senza necessità dell'intervento umano in fase di apprendimento.

4. Le nuove tecnologie nella prassi delle imprese: gli ambiti applicativi

Una volta individuate, a grandi linee, le tecnologie disponibili, si tratta di capire come queste possano essere impiegate per rendere più efficiente la funzione di amministrazione, il *business* e la strategia dell'impresa, nonché quali organi, funzioni e strutture aziendali possano essere coadiuvate dalle stesse.

L'analisi della prassi delle imprese evidenzia come gli strumenti di *information technology* e di *DLT* siano già oggi impiegati per eseguire o automatizzare processi e decisioni, mentre gli strumenti di intelligenza artificiale – grazie alle capacità di analisi e predizione automatizzata – offrono input agli amministratori per indirizzare l'impresa verso le più appropriate strategie di *business*, segnando le eventuali esigenze di cambiamento.

La valutazione delle opportunità che le nuove tecnologie possono determinare sul ruolo del consiglio di amministrazione, e più in generale sull'organizzazione societaria, deve tuttavia essere svolta sia considerando il contributo congiunto e talvolta sinergico dei diversi strumenti, sia le interrelazioni tra il funzionamento del consiglio e quello degli altri organi e funzioni.

In particolare, possono essere individuati tre principali ambiti applicativi dei nuovi strumenti: i) supporto nell'organizzazione; ii) supporto nei processi decisionali; iii) supporto nell'attività di compliance e gestione dei rischi; iv) supporto nei processi di sostenibilità.

4.1. Le nuove tecnologie come strumento di supporto nell'organizzazione

La prima area di impiego delle nuove tecnologie è relativa all'organizzazione e al funzionamento societario interno. Al riguardo, il ricorso al *cloud computing* e all'uso di *software* per lo svolgimento di attività e servizi ha già consentito alle imprese nel corso della pandemia lo svolgimento dell'attività assembleare indipendentemente dalla collocazione fisica dei soggetti interessati. Lo sviluppo di innovative modalità di voto basate su *blockchain*, nonché forme di partecipazione dei soci fondate su *smart contracts*, potranno sempre più offrire significative opportunità per garantire una più immediata identificazione dei legittimati all'intervento e al voto, per facilitare l'espressione del voto a mezzo di delega, nonché il conteggio dei voti, la verifica del raggiungimento dei quorum e la verbalizzazione in forma automatica, rendendo più agevole il processo di formazione della volontà assembleare¹³³.

Analoghe evoluzioni interessano l'attività degli organi di amministrazione e controllo che, già abituati ad utilizzare ampiamente *software* e piattaforme destinate alle teleconferenze e alle videoconferenze per lo svolgimento delle riunioni, iniziano ad

¹³³ In un Report del 2019, l'OCSE già sottolineava il potenziale degli strumenti di blockchain nel migliorare la trasparenza del processo di voto per procura, accrescere il coinvolgimento delle azioni e proteggere la privacy degli investitori. OCSE, The Policy environment for Blockchain Innovation and Adoption, 2019 OECD Global Blockchain Policy Forum Summary Report, 2019.

avvalersi delle tecnologie più complesse per l'istruzione dell'informativa preconsigliare e per la verbalizzazione delle riunioni.

Gli strumenti di IT, DLT e *blockchain*, appaiono, inoltre, utili per rendere più celeri ed efficienti le comunicazioni tra organi e funzioni aziendali, assicurando tempestività e continuità ai flussi informativi e favorendo altresì all'organo amministrativo il monitoraggio sull'adeguatezza degli assetti organizzativi, amministrativi e contabili dell'impresa e un più penetrante controllo sull'attività degli amministratori esecutivi.

Gli stessi strumenti, infine, agevolando i processi comunicativi tra organi e consentendo l'espressione automatizzata della volontà, possono contribuire a valorizzare lo scambio informativo tra l'organo amministrativo, gli azionisti e gli *stakeholders* rilevanti per l'impresa. In questa direzione si esprime anche la proposta di Direttiva due Diligence.

Blockchain e smart contract per organizzazione decentralizzate? Il Dao project

Le tecnologie *blockchain*, gli strumenti di intelligenza artificiale e gli *smart contracts* sono sempre più frequentemente impiegati dalle grandi imprese digitali (Google, Amazon, ecc.) per coinvolgere azionisti e *stakeholders* nelle decisioni societarie. In alcuni casi il ricorso a queste nuove tecnologie ha consentito, inoltre, di sperimentare nuove forme di governance societaria (cd. *platform governance*) connotate da una forte decentralizzazione dei processi decisionali e da una diversa concezione del rapporto tra proprietà e gestione. Un primo tentativo in questa direzione è stato realizzato con il "Dao Project"¹³⁴, un'organizzazione operante su *blockchain* che nel 2016 raccolse un ammontare significativo di criptovalute in cambio di token rappresentativi di quote di partecipazione. Gli investitori esercitavano il diritto di voto sui progetti presentati da "contractors" direttamente sulla *blockchain* attraverso *smart contracts* per agevolare le procedure di voto. Sul sito internet della Dao vi era, inoltre, una sezione in cui i partecipanti al progetto potevano interloquire con l'amministrazione, presentando anche direttamente proposte tramite *smart contracts*. Obiettivo del Dao era quello di creare un'organizzazione direttamente gestita dai soci senza la necessità di un organo amministrativo. Tale progetto, tuttavia, non ha avuto seguito a causa di un attacco *hacker* che ne ha minato le fondamenta, alla quale ha fatto seguito successivamente un'indagine della *Securities and Exchange Commission* sulla natura dei token emessi, volta ad accertare se fossero state violate le regole in materia di preventiva registrazione degli strumenti finanziari.

¹³⁴ Per una ricostruzione del caso DAO e per i relativi riferimenti bibliografici si rinvia a C. PICCIAU, *Gli algoritmi e il ruolo del consiglio di amministrazione: un nuovo equilibrio tra compiti strategici, gestori e di controllo*.

Dal caso Dao si ricava come le tecnologie *blockchain* e *smart contract* possono da un lato, costituire un valido ausilio ai fini dello svolgimento virtuale delle assemblee societarie, e dall'altro, favorire un maggior coinvolgimento dei soci e degli stakeholders nelle decisioni gestorie, rafforzando il ruolo di indirizzo dell'assemblea e il dialogo con gli investitori istituzionali. In quest'ottica, potrebbero ad esempio, essere introdotte previsioni statutarie che introducano autorizzazioni su materie specifiche, oppure voti di natura consultiva su determinati argomenti.

È da escludere, tuttavia, che le nuove tecnologie possano, quantomeno per ora e nelle società per azioni, incidere sui principi cardine del diritto societario che attribuiscono agli amministratori l'esclusività della funzione gestoria e la suddivisione di compiti e ruoli tra soci e amministratori.

4.2. *Le nuove tecnologie come strumento di supporto nei processi decisionali*

Una seconda area di impiego delle nuove tecnologie è quella di supporto nei processi decisionali degli amministratori. In quest'ambito, in particolare, i sistemi di intelligenza artificiale possono rappresentare uno strumento di ausilio sia nell'attività di gestione affidata ai consiglieri esecutivi, sia in quella di indirizzo programmatico propria dell'organo collegiale.

Le capacità di tali strumenti di analizzare ingenti quantitativi di informazioni e di operare correlazioni tra un numero ampio di documenti consentono, in primo luogo, di assumere decisioni più consapevoli in un tempo ridotto, integrando l'attività istruttoria e selezionando le informazioni più utili e rilevanti ai fini della decisione.

Contestualmente, le capacità degli algoritmi di valutare gli andamenti del mercato, anche operando confronti storici e intrasettoriali possono coadiuvare, da un lato, l'organo amministrativo nell'individuazione degli obiettivi programmatici e delle più appropriate strategie di business, e dall'altro, l'organo delegato, nella valutazione delle operazioni di gestione più complesse. In entrambi i casi, l'attività predittiva dei sistemi di intelligenza artificiale permette di valutare ex ante eventuali profili di responsabilità connessi ora a un dato indirizzo strategico, ora a una data operazione¹³⁵. Ogni scelta imprenditoriale – relativa ad esempio a risorse umane, *supply chain*, scelte di investimento, ecc. – potrebbe essere analizzata dai sistemi di intelligenza artificiale in funzione degli obiettivi

¹³⁵ N. ABRIANI – G. SCHNEIDER, *Adeguatezza degli assetti, controlli interni e intelligenza artificiale*, in Trattato delle Società diretto da V. Donativi, Parte III Società e nuove tecnologie: Verso un Cyberdiritto societario, Utet, 2022.

strategici della società¹³⁶. Le potenzialità offerte da tali sistemi possono, inoltre, supportare gli amministratori esecutivi sia nella fase prodromica della proposta da sottoporre al consiglio di amministrazione, sia in quella attuativa degli indirizzi approvati da quest'ultimo¹³⁷.

Roboboard o robocompany? Il caso VITAL

Su un piano teorico si discute in dottrina se possa affermarsi un nuovo modello societario in cui la gestione sia interamente affidata a strumenti di intelligenza artificiale, oppure modelli di partecipazione ibrida che vedano la nomina di uno o più algoritmi nel consiglio, accanto agli amministratori persone fisiche. Il dibattito su tali aspetti ha avuto origine nel 2014, quando notizie di stampa riportarono l'ingresso di un algoritmo di nome VITAL (*Validating Investment Tool for Advancing Life Sciences*) nel consiglio di amministrazione del gestore di un fondo di Venture Capital di Hong Kong. In realtà, all'algoritmo non fu attribuita la qualifica di consigliere, ma fu impiegato come strumento a supporto del processo decisionale in tema di investimenti, con l'intendimento dei membri del consiglio di assumere decisioni coerenti con le raccomandazioni fornite da Vital.

La sostituzione di membri del consiglio di amministrazione con strumenti di intelligenza artificiale nell'attuale contesto storico e normativo deve essere esclusa sia per ragioni giuridiche, sia tecniche. Sul primo aspetto, è da ricordare come per ricoprire la carica di amministratore è necessario che il soggetto sia dotato di personalità e capacità giuridica – di cui gli algoritmi appaiono ancora privi¹³⁸ - affinché possa configurarsi come un centro di imputazione di responsabilità. Anche nel contesto della regolamentazione europea, l'intelligenza artificiale è delineata come uno strumento a supporto dell'uomo e non come sostituto dello stesso¹³⁹. Da un punto di vista tecnico, invece, secondo alcuni autori che hanno affrontato il tema della sostituibilità di attività

¹³⁶ In tal senso v. M.L. MONTAGNANI, *Flussi informativi e doveri degli amministratori di società per azioni ai tempi dell'intelligenza artificiale*, in *Persona e Mercato*, 2, 2022, la quale individua anche alcuni degli algoritmi più utilizzati dalle imprese nell'ambito delle risorse umane, delle strategie di marketing, nelle supply chain.

¹³⁷ N. ABRIANI - G. SCHNEIDER, *Il diritto societario incontra il diritto dell'informazione. IT, Corporate Governance e Corporate Sociale Responsibility*, in *Riv. Soc.* 2020, p. 1326 e ss.; N. ABRIANI - G. SCHNEIDER, *Diritto delle imprese e Intelligenza Artificiale - dalla Fintech alla Corptech*, Il Mulino, 2021.

¹³⁸ Sebbene in ambito europeo si discuta circa la possibilità di conferire "personalità elettronica" all'intelligenza artificiale. Sul punto v. Risoluzione del Parlamento europeo del 16 febbraio 2017, recante raccomandazioni alla Commissione concernenti norme di diritto civile sulla robotica, 2015/2103/(INL).

¹³⁹ Osserva U. TOMBARI, *Intelligenza artificiale e corporate governance nella società quotata*, in *Riv. Soc.*, 2021, p. 1431 e ss., come sia necessario chiarire -in linea con i principi europei - che l'intelligenza artificiale debba essere considerata non un "fine", ma un mezzo per migliorare l'efficienza della *corporate governance*.

umane con la tecnologia¹⁴⁰, hanno osservato come ciò sia pienamente possibile con riferimento ad attività di carattere routinario (come ad esempio per estrarre grandi quantità di dati), ma non anche rispetto ad attività cognitive che richiedono capacità di adattare il proprio comportamento a circostanza nuove o ad eventi imprevisti, nonché capacità intuitive, di comunicazione e persuasione, quali quelle che caratterizzano l'attività di amministrazione.

Se, dunque, non appare realizzabile né auspicabile allo stato attuale una gestione della società senza alcun tipo di controllo o intervento umano, è da osservare come il contributo fornito dalle tecnologie algoritmiche alla semplificazione dei processi decisionali – attraverso la raccolta e l'analisi delle informazioni, nonché con l'automazione dei processi di comunicazione dei dati – possa favorire una redistribuzione di competenze tra plenum e organi delegati, dando luogo a un maggior coinvolgimento degli amministratori nella gestione strategica e operativa della società.

Secondo alcuni studi¹⁴¹, infine, le capacità di analisi delle tecnologie algoritmiche, essendo in grado di suggerire quali caratteristiche degli amministratori siano correlate a una migliore *performance* della società, potrebbero coadiuvare l'organo amministrativo e l'eventuale comitato nomine nel processo di autovalutazione della composizione del consiglio, nonché nella selezione dei candidati più idonei ad assumere il ruolo di amministratore, sia in sede di cooptazione dei membri, sia in fase di rinnovo con la presentazione di eventuali liste di candidati da parte del consiglio uscente.

4.3. *Le nuove tecnologie come strumento di supporto nell'attività di monitoraggio e compliance*

Un'altra area in cui il ricorso a strumenti digitali offre nuove opportunità alle imprese è quella relativa all'attività di *monitoraggio* che l'organo amministrativo è chiamato a svolgere rispetto all'operato dell'organo delegato con riguardo sia alla realizzazione delle strategie in relazione agli obiettivi programmatici individuati, sia alla convenienza economica della gestione, nonché all'adeguatezza organizzativa e ai presidi di controllo del rischio. In questi ambiti l'intelligenza artificiale può rappresentare uno strumento di ausilio per l'organo amministrativo in considerazione del fatto che, grazie alla sua capacità di elaborare ingenti quantità di dati, essa consente di accertare più agevolmente

¹⁴⁰ Sul punto si rinvia a C. PICCIAU, *Intelligenza artificiale, scelte gestorie e organizzazione delle società per azioni*, in *Intelligenza artificiale e diritto: una rivoluzione?*, a cura di Pajno, Donati, Perrucci, V. III, il Mulino, 2022, p. 273 e ss.

¹⁴¹ Cfr. C. PICCIAU, op. loc. ult. cit. e U. TOMBARI, *Intelligenza artificiale e corporate governance nella società quotata*, op. cit.

il rispetto di determinati requisiti, nonché di verificare che le scelte organizzative e di gestione assunte consentano il raggiungimento degli obiettivi prefissati¹⁴². Ne consegue che tali tecnologie possano fornire un contributo rilevante sia all'espletamento dei compiti di monitoraggio e controllo connessi al sistema di controllo interno, sia alle conseguenti scelte che derivano dai risultati di tale attività di controllo. L'intelligenza artificiale può essere anche funzionale ad un efficiente governo del gruppo di imprese¹⁴³ assumendo un ruolo significativo sia per l'organo amministrativo della capogruppo, sia per quelli delle società eterodirette, ove potrebbe essere utilizzata non solo al fine di monitorare il rispetto delle direttive impartite dalla società c.d. dominante, ma altresì per valutare l'interesse e le ragioni dell'adozione di una decisione "influenzata" ex art. 2497-ter c.c.

A fronte, inoltre, dell'accresciuta complessità dell'attività di *compliance*, le nuove tecnologie offrono l'opportunità di adeguare i processi in maniera automatica ai cambiamenti normativi che si verificano e che interessano l'attività d'impresa, consentendo di fornire al consiglio di amministrazione orientamenti più puntuali in punto di *compliance*.

Va peraltro considerato che oggi la *compliance* ha un'accezione estesa, comprendendo oltre l'idea di un'organizzazione programmata e sistematica orientata alla prevenzione dei rischi e all'implementazione di condotte conformi ai precetti legali, anche quella di una funzione strategicamente attiva e dinamica di promozione e di acquisizione di vantaggi per l'impresa mediante il rispetto delle regole, in aderenza ad una logica premiale che è sempre più considerata valida dal legislatore. In questa prospettiva, la tecnologia può diventare anche uno strumento per rendere più efficiente la *compliance* (c.d. *RegTech*) e, in caso di società vigilate, per consentire alle autorità di vigilanza di svolgere i propri compiti di supervisione avvalendosi a loro volta di tecnologie idonee (*SupTech*)¹⁴⁴.

Nuove tecnologie e corporate reporting: prospettive in evoluzione

Tra gli impieghi ad oggi prevalenti delle nuove tecnologie vi è l'automatizzazione di alcune attività tipiche dell'amministrazione, come quelle relative alla predisposizione

¹⁴² In tal senso v. M.L. MONTAGNANI, il ruolo dell'intelligenza artificiale nel funzionamento del consiglio di amministrazione delle società per azioni, Egea, 2021, 89.

¹⁴³ N. ABRIANI - G. SCHNEIDER, *Il diritto societario incontra il diritto dell'informazione. IT, Corporate Governance e Corporate Social Responsibility*, op. cit., p. 1369.

¹⁴⁴ M. RABITTI - A. SCIARRONE ALIBRANDI, *RegTech e SupTech*, in *Intelligenza artificiale e diritto: una rivoluzione?*, a cura di Pajno, Donati, Perrucci, V. III, il Mulino, 2022, p. 451 e ss.

del bilancio e alla gestione delle informazioni destinate ad essere comunicate al mercato (cd. *corporate reporting*).

Le opportunità dell'automatizzazione dell'attività di corporate reporting è stata oggetto di diversi studi diretti a dimostrare come l'impiego delle tecnologie di blockchain, nonché di strumenti di intelligenza artificiale in tale ambito – oltre a garantire maggiore trasparenza ai processi contabili sottostanti, nonché la riduzione dei costi, dei tempi e dei margini di errore nella produzione dell'informazione – consente di supportare il consiglio di amministrazione e i revisori nei processi di convalida necessari per garantire che i rendiconti annuali siano credibili e conformi alle regole¹⁴⁵, favorendo altresì sul mercato l'instaurazione di un rapporto di fiducia rispetto alla posizione finanziaria e alle stesse performance della società. Si tratta di scenari che interessano attualmente l'ambito delle informazioni finanziarie. Non è da escludere, tuttavia, alla luce delle evoluzioni della disciplina europea sulle informazioni non finanziarie¹⁴⁶ e degli orientamenti in tema di intelligenza artificiale¹⁴⁷, che tali strumenti possano favorire un sistema di reporting che sia in grado di aggregare, elaborare e comunicare informazioni su come la società crei valore a lungo termine e come ciò si ponga in relazione con l'oggetto sociale.

Alcuni casi concreti di uso dell'intelligenza artificiale a supporto della funzione di *monitoring* e *compliance* si riscontrano, infine, nella rilevazione di frodi, e in particolare in ambito finanziario, nell'individuazione dei casi di riciclaggio, in virtù della capacità degli algoritmi di analizzare un elevato numero di documenti e processi, identificando anomalie costanti nel tempo. Alcune imprese utilizzano tali sistemi nell'ambito dell'identificazione, monitoraggio e *disclosure* delle informazioni che potrebbero risultare *price sensitive*¹⁴⁸; o ancora come strumenti di supporto alla prevenzione dei reati-

¹⁴⁵ Attraverso tali strumenti il processo di auditing sulla relazione annuale consolidata, sui saldi e sui processi verrebbe realizzato non più a campione, ma considerando tutte le operazioni e le transazioni effettuate.

¹⁴⁶ V. la recente pubblicazione della direttiva (UE) 2022/2464 sulla rendicontazione societaria in materia di sostenibilità (v. *supra*, anche solo "direttiva RS").

¹⁴⁷ Cfr. Commissione europea, *White paper on Artificial intelligence- A European approach to excellence and trust*, 19 febbraio 2020, disponibile al seguente link https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/commission-white-paper-artificial-intelligence-feb2020_en.pdf dove si sottolinea la necessità di azioni da parte dell'Unione europea e degli Stati membri che mirino a rendere gli algoritmi permeabili a fattori ambientali.

¹⁴⁸ In quest'ultima prospettiva è stato segnalato come gli strumenti tecnologici potrebbero essere inclusi negli assetti organizzativi richiesti dall'articolo 16 del Regolamento MAR, ai sensi del quale è raccomandata l'istituzione e il mantenimento di dispositivi, sistemi e procedure efficaci al fine di prevenire e individuare manipolazioni del mercato e tentativi di abuso di informazioni privilegiate e manipolazioni del mercato

presupposto nella responsabilità penale degli enti ai sensi del d.lgs. 231/2001, al fine di rilevare indizi di reato nelle aree di maggior rischio, nonché per agevolare la costruzione di modelli organizzativi adeguati e rafforzare la vigilanza sull'osservanza degli stesso da parte dell'Organismo di vigilanza. L'intelligenza artificiale può, inoltre, essere utilizzata in funzione di rilevamento di quei segnali di crisi che determinano il sorgere in capo agli amministratori del dovere di attivazione per il superamento della stessa, ai sensi della nuova formulazione dell'articolo 2086 del Codice civile e dell'articolo 3 del Codice della crisi.

4.4. *Le nuove tecnologie come supporto nei processi di sostenibilità*

Oltre ad essere un fattore abilitante dell'organizzazione aziendale e dei nuovi modelli di *business* ed eventualmente uno strumento di *governance*, la trasformazione digitale potrebbe essere strumentale al perseguimento degli obiettivi di sostenibilità.

La prassi esistente già mostra, infatti, come alcune società ricorrano a strumenti di intelligenza artificiale per ottenere cambiamenti graduali in relazione all'efficienza e alla riduzione delle emissioni¹⁴⁹. Altre imprese hanno, invece, implementato *software* che consentono il monitoraggio continuo dell'intera filiera e la pianificazione dell'approvvigionamento, permettendo anche l'integrazione della pianificazione operativa con quella finanziaria e il consolidamento di fatti e indicatori aziendali che favoriscono la creazione di valore.

In particolare, il ricorso all'intelligenza artificiale, grazie alla sua capacità di affinare i modelli predittivi necessari per offrire più accurate informazioni agli amministratori, può coadiuvare questi ultimi nel bilanciamento tra i diversi interessi coinvolti nell'impresa azionaria, favorendo il perseguimento del successo sostenibile.

Un sistema di intelligenza artificiale basato su *machine learning* può, ad esempio, favorire la raccolta in tempo reale di dati e informazioni utili per aiutare gli amministratori a intervenire tempestivamente quando vi sia necessità di correggere azioni. Gli stessi strumenti possono anche essere adottati per individuare anche gli obiettivi di sostenibilità attraverso lo sviluppo di piattaforme in cui i dati rilevanti sono condivisi tra diverse unità del gruppo – si pensi per esempio al monitoraggio del consumo di energia o delle emissioni di gas serra.

conformemente agli articoli 31 e 54 della direttiva 2014/65/UE. In tal senso cfr. N. ABRIANI – G. SCHNEIDER, *Adeguatezza degli assetti, controlli interni e intelligenza artificiale*, op.cit.

¹⁴⁹ In dottrina sul punto v. M.L. MONTAGNANI, *op. cit.*

Sul piano della *compliance*, ad esempio, la Direttiva (UE) 2022/2464 sul nuovo obbligo di rendicontazione in materia di sostenibilità (v. *supra*) che modifica gli attuali requisiti di rendicontazione della NFRD, richiede alle società di 'etichettare' digitalmente le informazioni riportate, in modo da renderle leggibili e da inserirle nel punto di accesso unico europeo previsto dal piano d'azione dell'Unione dei mercati dei capitali (ESAP). A fine gli amministratori possono utilmente avvalersi di blockchain che garantiscono l'autenticità e accessibilità del dato con funzione di notarizzazione.

Una rilevante applicazione che coniuga i due profili al centro di questa indagine è offerta dalla stessa Proposta di direttiva sulla Due Diligence (v. *supra*). La Risoluzione del Parlamento Europeo del 21 marzo 2021, che ha preceduto la proposta di Direttiva in materia di *sustainability corporate due diligence* che è stata pubblicata dalla Commissione europea lo scorso 23 febbraio 2022, pone quale elemento cardine della nuova disciplina europea il confronto con gli *stakeholders* rilevanti e favorisce ogni forma di dialogo. A questo fine, in modo espresso, la Risoluzione specifica che il ricorso a tecnologie avanzate può essere strumentale ad assicurare un maggiore coinvolgimento degli azionisti qualificati e degli *stakeholders*. Anche in questa prospettiva, dunque, si riconosce la possibile rilevanza di strumenti automatizzati come tassello di assetti adeguati alla tutela di interessi sociali.

Questo aspetto potrebbe determinare l'esigenza di adottare piattaforme *blockchain* che consentano anche agli *stakeholders* di "avere canali di comunicazione" con l'impresa diretti, tracciabili e sicuri¹⁵⁰. Le tecnologie basate su intelligenza artificiale potrebbero poi facilitare la raccolta e l'interpretazione di informazioni e di interessi non finanziari, aggregandoli e sintetizzandoli e stimolando dunque la massimizzazione dei sistemi di comunicazione interni ed esterni all'impresa, ben oltre i meri indici di prezzo.

Infine, dal punto di vista del finanziamento all'impresa, occorre considerare che i fattori ESG sono oggi un parametro nella valutazione dell'erogazione del finanziamento e del credito delle banche, secondo quanto richiesto dagli standard tecnici dell'Eba, il che implica anche che tecnologie avanzate possono, anche sotto questo profilo, essere utili a dimostrare il raggiungimento degli obiettivi di sostenibilità.

5. I Rischi connessi alle nuove tecnologie

Dallo scenario sin qui delineato emerge come l'utilizzo delle nuove tecnologie possa concorrere a rendere più efficiente la *governance* nelle realtà societarie più complesse.

¹⁵⁰ Ciò, anche in linea con codice di autodisciplina secondo il quale l'organo di amministrazione promuove, nelle forme più opportune, il dialogo con gli azionisti e gli altri *stakeholder* rilevanti per la società (Art. 1, Principio IV)

Esso, tuttavia, impone importanti investimenti iniziali e di trasformazione¹⁵¹; nonché investimenti costanti in manutenzione per evitare obsolescenza dei sistemi e garantirne la sicurezza¹⁵².

Un'analisi sulla transizione digitale della *governance* d'impresa richiede, inoltre, una valutazione dei *rischi* collegati alle nuove tecnologie. La prospettiva può essere duplice: da un lato, considerare come la transizione digitale impatti sui rischi tradizionali rendendo necessarie misure di prevenzione del rischio diverse da quelle oggi considerate adeguate a prevenire i rischi d'impresa; dall'altro lato, considerare che anche la tecnologia può essere in sé un fattore di rischio che la società deve prevenire, monitorare e contrastare, in particolare se la tecnologia utilizzata non può essere modificata o aggiornata con facilità. A tali rischi si aggiunge, infine, lo specifico rischio dell'impatto ambientale dell'eventuale implementazione delle nuove tecnologie.

5.1. *Rischi tecnologici*

Tra i rischi legati alla tecnologia, particolare attenzione meritano gli aspetti legati alla sicurezza dei sistemi e di tutela dei dati. In primo luogo, l'attenzione va rivolta agli attacchi informatici che possono essere diretti a tutte le tecnologie adottate dall'impresa. Se è vero che, da un lato, le tecnologie più avanzate sono in grado di mitigare i rischi di *cybercrimes*¹⁵³, (si pensi ad esempio come un sistema DLT per la condivisione di informazioni e documenti sia più avanzata e sicura dello scambio di e-mail o di archiviazione cloud), è altresì vero che anche le tecnologie più avanzate possono essere oggetto di attacchi informatici¹⁵⁴. L'accesso da parte di terzi non autorizzati ai dati

¹⁵¹ I costi di trasformazione possono essere ridotti con integrazione di sistemi *legacy*. Con questo termine si indicano i sistemi IT che utilizzano tecnologie meno recenti (di solito si tratta di sistemi informatici con architettura hardware centralizzata) oppure periferiche o componenti elettronici di impianti industriali o macchine professionali datati, e per questo più difficili da interfacciare con i sistemi più recenti. Il termine può essere usato per riferirsi a sistemi obsoleti ma ancora in uso. Le ragioni che inducono a mantenere sistemi legacy sono soprattutto dovute ai costi sostenuti a suo tempo per la loro implementazione e ai costi da sostenere per la migrazione a nuovi sistemi.

¹⁵² Peraltro, l'orientamento sempre crescente del mercato e dei regolatori verso soluzioni di *blockchain* pubbliche consente di ridurre i costi e i rischi in termini di sicurezza, la quale è garantita *per sé* dal numero significativo di nodi.

¹⁵³ M.L. MONTAGNANI – M.L. PASSADOR, *Il consiglio di amministrazione nell'era dell'intelligenza artificiale: tra corporate reporting, composizione e responsabilità*, in *Riv. Soc.*, 2021, p. 121 e ss. secondo le quali l'intelligenza artificiale può infatti rappresentare un sistema tale da garantire la sicurezza dell'impresa, in particolare in relazione alla *cyber-security*, data la sua capacità di controllare simultaneamente la presenza e l'efficacia di tutti i parametri richiesti da un valido sistema di difesa.

¹⁵⁴ M. TADDEO - T. McCUTCHEON - L. FLORIDI, *Trusting Artificial Intelligence in Cybersecurity Is A Double-Edged Sword*, in *Nature Machine Intelligence*, 2019, vol. 1, 557 ss. e J. LI, *Cyber security meets artificial intelligence: a survey*, in *Frontiers of Information Technology & Electronic Engineering*, 2018, vol. 19, 1462 ss. In tema, v. anche A. PARISI, *Hands-On Artificial Intelligence for Cybersecurity: Implement Smart AI Systems for Preventing Cyber Attacks and Detecting Threats and Network Anomalies*, 2019.

dell'impresa o di cui si avvale l'impresa nello svolgimento della propria attività o la perdita di documenti e informazioni rilevanti espongono l'impresa a gravi conseguenze e a responsabilità legali, finanziarie nonché a possibili danni reputazionali. Questi rischi devono essere scongiurati con misure organizzative adeguate, sia per rafforzare la resilienza delle imprese in termini di sicurezza (in questo senso, ad esempio, è da prendere in considerazione la decisione di investire maggiormente in infrastrutture cloud o blockchain di tipo decentralizzato) sia per assicurare maggiore efficienza nella *compliance* a discipline trasversali, come ad esempio quella prevista per la tutela dei dati personali o a discipline di carattere verticale, come quella del settore finanziario. Occorrerà in questi casi avvalersi delle tecnologie più avanzate e di servizi adattati o anche disegnati sin dall'inizio per le specifiche esigenze dell'impresa (tecnologia *by design*).

A ciò si aggiunga che - se la prassi delle imprese rivela già una certa consapevolezza dei rischi legali derivanti da una mancata adozione di pratiche legate alla *cybersecurity* -, essa sembra non essere matura nel governo di pericoli diversi ma altrettanto rilevanti, quale, per esempio, la possibile interruzione dell'operatività del sistema tecnologico che può determinare una sospensione dell'attività d'impresa o dei servizi erogati dall'impresa. Anche in questa prospettiva, ad esempio, la rapidità dell'evoluzione tecnologica dimostra come alcuni tipi di blockchain pubbliche e decentralizzate riducano il rischio di interruzione del servizio. In considerazione di ciò è opportuno che le *blockchain* vengano scelte tra quelle di ultima generazione che maggiormente garantiscono continuità di servizio che sono peraltro, al contempo, anche le meno energivore.

Un rischio specifico è poi quello che può derivare dalla dipendenza da terze parti. La necessità di avvalersi di tecnologie complesse determina, infatti, un sempre maggior ricorso *all'outsourcing* dei servizi a società in grado di fornire *software* e prodotti adeguati¹⁵⁵. In termini di gestione aziendale ciò non solo influisce in modo rilevante nella selezione del personale e sugli investimenti nel settore tecnologico, ma introduce anche rilevanti rischi di concentrazione sui fornitori che devono essere valutati e gestiti.

L'outsourcing può anche determinare un mutamento del sistema di controllo interno che deve essere funzionale a valutare i rischi operativi, reputazionali e di concentrazione che sono caratteristici dell'esternalizzazione delle attività d'impresa. Ulteriori riflessi possono aversi anche sulle risorse interne che devono sviluppare nuove competenze per validare

¹⁵⁵ La funzionalità del *software* si misura in relazione alla sicurezza e alla quantità di dati disponibili, così come un programma non efficiente di raccolta e gestione dei dati potrebbe essere causa di rilevanti conseguenze negative.

il codice elaborato all'esterno dell'organizzazione e assicurare che il software soddisfi i criteri delle procedure di controllo interno.

Inoltre, occorre considerare che un rischio di concentrazione orizzontale potrebbe essere determinato dallo sviluppo di software adattabili con facilità a imprese diverse che, per la loro flessibilità, potrebbero imporsi sul mercato in quanto più funzionali ed efficienti, ma con il limite di non essere declinabili in modo adeguato alle esigenze specifiche dell'impresa. Peraltro, l'errore o il malfunzionamento di software molto diffusi nella prassi delle imprese potrebbe determinare conseguenze di rilevanza sistemica. Questo rischio è particolarmente rilevante nel settore finanziario e, di esso, si preoccupa il Regolamento Dora che intende infatti regolare il fenomeno.

Infine, ulteriore criticità di cui occorre tener conto è il rischio sanzionatorio, che deriva dal mancato rispetto di alcune normative, per esempio il GDPR in materia di protezione dei dati personali, che prevede un sistema di sanzioni molto severo per l'inosservanza delle norme di organizzazione e tutela. Questo specifico rischio si aggiunge ai rischi di gestione e mostra, ancora una volta, come la tecnologia possa, da un lato, migliorare la compliance ma, dall'altro lato, esporre l'impresa a un ulteriore rischio reputazionale ed economico derivante dall'utilizzo improprio delle tecnologie avanzate (es. DLT o *cloud*, o intelligenza artificiale).

5.2. *Rischi di gestione*

Con riguardo ai rischi che impattano direttamente sulla gestione, un primo elemento da monitorare è quello del conflitto di interessi nella scelta della tecnologia da adottare, che può essere ravvisato, ad esempio, nell'attività di selezione dei fornitori terzi. Questo rischio va contrastato da parte del CdA con un'istruttoria adeguata e con scelte di investimento in tecnologie coerenti con le esigenze dell'impresa, la natura e la dimensione e complessità della stessa.

In merito all'uso dell'intelligenza artificiale a supporto delle decisioni del CdA, altro rischio rilevante è quello di un possibile appiattimento del CdA rispetto alle raccomandazioni formulate dall'intelligenza artificiale "consulente". Ciò tanto se l'IA è strumentale all'istruttoria quanto se utilizzata ai fini del compimento di scelte strategiche.

Al riguardo occorre, in primo luogo, segnalare come la stessa *governance* delle società per azioni presupponga una complessa attività di valutazione e di scelte anche di

strategia politica non delegabili ad algoritmi¹⁵⁶, e che nelle decisioni più complesse sul piano politico, strategico, etico, le sensibilità umane sono molto più importanti rispetto all'automatismo della gestione efficiente di dati. Quando si ricorre all'uso dell'intelligenza artificiale per assumere decisioni, si pone il rischio di una responsabilità del CdA per eventuali valutazioni compiute dall'algoritmo che potrebbero tradursi in scelte finanziarie, strategiche, operative non coerenti con l'interesse sociale e, eventualmente, con l'obiettivo del perseguimento del successo sostenibile. Si potrebbe altresì configurare, al contrario, una responsabilità del CdA per non aver fatto ricorso all'intelligenza artificiale nell'assunzione di determinate decisioni, quando ad esempio, un *software* avrebbe consentito di identificare e valutare informazioni più puntuali e ulteriori relative a un dato settore; o ancora per essersi discostati dalle indicazioni dell'algoritmo qualora le decisioni assunte risultino a posteriori inadeguate.

A monte di tali rischi si pone, inoltre, la questione se possa allo stato attuale configurarsi una responsabilità degli amministratori per non aver considerato nei piani strategici e industriali la trasformazione tecnologica del consiglio di amministrazione e, conseguentemente, se possano ritenersi inadeguati quegli assetti organizzativi, amministrativi e contabili in cui non siano stati implementati gli strumenti tecnologici attualmente disponibili.

Si tratta in sostanza di affrontare il tema dell'insindacabilità delle scelte gestorie di dotarsi o meno di sistemi di intelligenza artificiale nonché di discostarsi dalle raccomandazioni della stessa se implementata. Secondo la dottrina¹⁵⁷ che si è occupata approfonditamente di questi aspetti, le decisioni - sia di natura strategica, sia organizzative - relative all'uso delle nuove tecnologie a supporto dei compiti del consiglio di amministrazione, ricadrebbero nel perimetro di applicazione della *Business Judgment Rule*, con la conseguenza che le stesse potrebbero essere sindacate dal giudice e configurarsi come fonte di responsabilità solo qualora si dimostri che la decisione sia stata assunta senza un'adeguata informazione e valutazione dei rischi e senza

¹⁵⁶ Molto spesso, le problematiche che il consiglio si trova ad affrontare non sono risolvibili sulla base di decisioni standardizzate e predefinite. Di conseguenza, il processo di valutazione difficilmente può essere ricondotto ad una logica che operi esclusivamente in termini previsionali sulla base dei precedenti.

Questo è particolarmente vero sia per gli aspetti etici, su cui può trovarsi a decidere un consiglio di amministrazione, ad esempio, su come valutare una prassi aziendale che si è sviluppata e che non è necessariamente contraria alla normativa ma potrebbe essere in contrasto con la cultura aziendale predominante o che si vuole imporre, che per gli aspetti giuridici. Le decisioni che i consigli di amministrazione generalmente prendono sono alimentate non solo da logiche derivanti dall'analisi dei precedenti - che continuano ad avere la loro importanza - ma piuttosto da logiche politiche in senso lato, in virtù del fatto che il diritto, l'etica e lo stesso contesto aziendale sono in continua evoluzione.

¹⁵⁷ Tra gli altri si rimanda a N. ABRIANI - G. SCHNEIDER, *Adeguatezza degli assetti, controlli interni e intelligenza artificiale*, in Trattato delle Società diretto da V. Donativi, Parte III Società e nuove tecnologie: Verso un Cyberdiritto societario, Utet, 2022.

l'adozione di quelle cautele che l'operazione avrebbe richiesto. Da ciò discendono nuove configurazioni dei doveri degli amministratori, che saranno considerati nel paragrafo successivo.

5.3. *Rischi di utilizzo non sostenibile delle tecnologie*

Un ultimo rischio da considerare è quello relativo agli impatti negativi conseguenti all'uso delle tecnologie sul piano ambientale, sociale ed etico, sul presupposto che una gestione non responsabile della tecnologia possa ledere gli interessi degli *stakeholders* dell'impresa e, più in generale, il pubblico interesse.

Esemplificando, non è scelta responsabile ricorrere a tecnologie molto inquinanti. È questo un aspetto che già è ampiamente affrontato dal mercato che, infatti, ha reagito non avallando alcune tecnologie che pregiudicano l'ambiente. Si pensi, ad esempio, alle *blockchain* di penultima generazione, che per le loro intrinseche caratteristiche, sono energivore e inquinanti, perché producono troppe emissioni di CO₂, consumano energia in modo non ecosostenibile, oppure necessitano di materie prime rare.

A proposito di ciò, nel settore finanziario si è espressa sull'applicazione di DLT/*Blockchain* al *FinTech* la Banca d'Italia rilevando che: «le DLT devono avere le caratteristiche delle tecnologie più mature, ovvero essere affidabili nella continuità del servizio e, in generale, resilienti agli attacchi informatici, scalabili (quindi in grado di adeguare la capacità di registrare un numero crescente di operazioni senza un deterioramento significativo dei tempi e della qualità del servizio), efficienti dal punto di vista economico e ambientale (in particolare, capaci di supportare a costi modesti e sostenibili sotto il profilo ambientale un volume elevato di operazioni), avere una governance robusta e identificabile»¹⁵⁸. Si tratta di requisiti che devono essere osservati da chi si voglia avvalere di questi strumenti e che, se non rispettati, non troverebbero un avallo nell'autorità di vigilanza.

Altre tecnologie pongono problemi sul piano dell'impatto etico – sociale come, ad esempio, le applicazioni di intelligenza artificiale che sono basate su procedure di analisi dei dati ricavati con meccanismi di *machine learning* avanzato e che possono determinare conseguenze negative per accesso ai servizi fondamentali, o discriminazioni tra portatori di interessi ugualmente meritevoli di attenzione. Si pensi ad esempio ai rischi connessi al ricorso all'IA per *credit scoring* che la Proposta di regolamento sull'IA annovera tra le attività ad alto rischio e per le quali impone un regime

¹⁵⁸ Comunicazione della Banca d'Italia in materia di tecnologie decentralizzate nella finanza e cripto-attività, 15 giugno 2022. Per ulteriori approfondimenti si rinvia a M. RABITTI, *Le regole di supervisione nel mercato digitale: considerazioni intorno alla comunicazione Banca d'Italia in materia di tecnologie decentralizzate nella finanza e criptoattività*, in *RTDE*, Supp. 3 n. 1/2022, p.119 e ss.

stringente di regole di *compliance* volte a prevenire il rischio di discriminazioni dovute al tipo di dati di cui si alimenta il sistema di intelligenza artificiale.

Affinché gli obiettivi di rendimento e sostenibilità possano essere raggiunti con l'ausilio della tecnologia è necessario, dunque, in primo luogo, che essa sia "affidabile", per evitare che un uso indiscriminato della stessa possa provocare conseguenze pregiudizievoli, che vanno dal danno reputazionale alla distruzione di valore o possano e impattare negativamente su diritti fondamentali o su diritti umani che oggi trovano ulteriore protezione nella normativa europea, basti pensare al GDPR, alla Proposta sull'IA o alla Direttiva Due diligence.

A contrastare questi rischi è indirizzata la *Corporate Digital Responsibility*¹⁵⁹, che riguarda «un insieme di pratiche e comportamenti che aiutano un'organizzazione a usare i dati e la tecnologia in modo responsabile sotto il profilo sociale, economico, tecnologico e ambientale»¹⁶⁰. Si trascende dunque la *compliance* ai requisiti normativi in materia di utilizzo di strumenti tecnologici per stimolare un orientamento proattivo da parte delle stesse imprese rispetto ad un governo socialmente responsabile dei processi di digitalizzazione in atto¹⁶¹.

6. L'impatto delle nuove tecnologie sui doveri degli amministratori

Il quadro delle opportunità, dei rischi e delle possibili responsabilità connesse alla trasformazione della governance d'impresa in chiave digitale, induce a verificare come gli obblighi già imposti dal diritto societario all'organo di gestione si arricchiscano di nuovi contenuti, nonché quali riflessi possano da essi derivare sulla composizione e sul funzionamento dell'organo amministrativo.

In assenza di un set di regole di riferimento che disciplini il fenomeno, si svolgono alcune considerazioni su come le imprese possano avviare o proseguire il percorso verso la transizione digitale.

¹⁵⁹ È questo il terreno della *Corporate Digital Responsibility*, da intendersi quale sottocategoria della *Corporate Social Responsibility*, relativa alla responsabilità sociale delle imprese di strutturare e utilizzare correttamente le tecnologie societarie, avendo attento riguardo ai possibili impatti sociali e ambientali delle stesse.

¹⁶⁰ M. WADE, *Corporate Responsibility in the Digital Era*, in «MIT Sloan Management Review», 28/4/2020, disponibile all'indirizzo <https://sloanreview.mit.edu/article/corporate-responsibility-in-the-digital-era/>.

¹⁶¹ Come si è evidenziato in dottrina, la *Corporate Digital Responsibility* potrebbe costituire, inoltre, uno strumento per il recepimento (e, in prospettiva, l'implementazione) all'interno delle *policies* delle emittenti dei valori etici contenuti negli Orientamenti per un'intelligenza artificiale affidabile, di per sé privi di immediata valenza giuridica e, in termini più analitici, dei principi ora espressi dalla Proposta di Regolamento sulla intelligenza artificiale.

6.1. *Obblighi di pianificazione strategica*

Le nuove tecnologie impattano sui doveri di pianificazione strategica del consiglio di amministrazione sotto un duplice profilo: esse possono considerarsi come oggetto della pianificazione e come strumento per la realizzazione della stessa.

Sul primo versante, si pone agli amministratori una questione di carattere preliminare e generale che assume rilevanza strategica nel medio-lungo periodo: si tratta di scegliere se limitarsi ad avvalersi di alcune tecnologie per svolgere solo alcune attività in maniera più efficiente al fine di gestire correttamente l'impresa, oppure se trasformare l'impresa in modo innovativo, definendo piani tecnologici avanzati, come si sta verificando in particolare in alcune imprese del settore finanziario. Si tratta di una scelta dal contenuto ampio, che rientra nella piena autonomia delle scelte imprenditoriali, essendo strettamente connessa a una serie di fattori che solo chi gestisce è in grado di valutare: natura e dimensioni dell'impresa, investimenti in infrastrutture, esigenze di mercato, fattori di concorrenza, ecc.

Gli amministratori dovrebbero inoltre tenere conto dell'apporto delle nuove tecnologie nel definire i piani strategici e industriali, valutando l'efficienza delle infrastrutture esistenti e investendo in esse quando lo si reputi necessario per assicurare una corretta gestione imprenditoriale. In questa fase, il dovere del CdA si sostanzia nella capacità di valutare al meglio le tecnologie adatte alle esigenze di *governance*.

Con riguardo al secondo versante, implementare le nuove tecnologie e, in particolare, l'intelligenza artificiale come strumento per la pianificazione strategica, implica la possibilità di ricorrere a meccanismi di predizione automatizzata per individuare gli obiettivi che si intendono realizzare attraverso l'attività aziendale e il percorso più idoneo per conseguirli. In uno scenario evolutivo, le nuove possibilità di comunicazione e interazione tra gli amministratori e gli *stakeholders* rilevanti – attraverso strumenti di *blockchain* nonché la possibilità di ricorrere all'impiego di algoritmi che siano in grado di intercettare, oltre alle informazioni finanziarie, anche informazioni ambientali o sociali – possono contribuire a orientare le scelte strategiche verso obiettivi di sostenibilità a lungo termine e rafforzarne il conseguimento¹⁶². È stato tuttavia segnalato¹⁶³ come l'utilizzo degli algoritmi per il raggiungimento di obiettivi di sostenibilità si scontri con alcuni limiti tecnici di questi ultimi, connessi alla difficoltà di intercettare ed elaborare informazioni

¹⁶² Sono stati ad esempio già sviluppati da IBM algoritmi su informazioni non finanziarie. Inoltre, la stessa Commissione europea nel Libro Bianco sull'intelligenza artificiale ha evidenziato la necessità di progettare algoritmi in grado di orientare scelte imprenditoriali "positive per l'ambiente".

¹⁶³ N. ABRIANI- G. SCHNEIDER, *Il diritto societario incontra il diritto dell'informazione. IT, Corporate Governance e Corporate Sociale Responsibility*, op. cit.

basate su standard dal contenuto ampio e talvolta vago. Secondo altra autorevole dottrina¹⁶⁴, inoltre, il ricorso ad algoritmi permeabili a istanze ambientali e sociali può ben consentire di ottimizzare le raccomandazioni e le indicazioni prodotte in funzione degli obiettivi gestionali e strategici già individuati dal consiglio o dagli organi delegati, ma non può essere in grado di selezionare gli interessi rilevanti e realizzare il necessario bilanciamento tra gli stessi.

6.2. *Obbligo di predisporre assetti organizzativi adeguati*

Alla luce delle opportunità che possono derivare dal ricorso a nuove tecnologie nella gestione dell'impresa è ragionevole ritenere che, in una prospettiva di medio-lungo periodo, l'adozione delle stesse possa diventare un tassello degli assetti organizzativi adeguati, sebbene allo stato attuale non esista nessuna norma in tal senso.

Si è visto, ad esempio, come DLT, *blockchain* e sistemi di intelligenza artificiale possano essere utilmente predisposti in particolare per garantire efficienti flussi informativi, sia all'interno della società e del gruppo, sia mediante procedure che garantiscono continuità e tempestività delle comunicazioni tra i delegati e il consiglio di amministrazione. Si pensi, inoltre, ai vantaggi connessi alla possibilità di effettuare la *compliance* avvalendosi di *blockchain* che consentono di tracciare tutte le fasi in cui sono assolti gli adempimenti richiesti dalla legge; o ancora all'impiego di *smart contracts*, per garantire la gestione di alcuni rapporti con fornitori e partners nelle filiere produttive.

Secondo parte della dottrina, il ricorso alle nuove tecnologie è destinato a diventare, almeno nelle società di maggiori dimensioni e complessità, un "indefettibile presupposto dell'adeguatezza della struttura organizzativa e dei processi decisionali"¹⁶⁵. Per le imprese di minori dimensioni, invece, il ricorso a questi sistemi, seppur non obbligatorio, potrebbe essere considerato un elemento rilevante e di notevole valore aggiunto per le società che decidano di avvalersene¹⁶⁶.

Resta fermo il principio per cui, in linea con gli artt. 2086 e 2381, comma 5 c.c., l'integrazione tra macchina e società dovrà essere necessariamente declinata in

¹⁶⁴ U. TOMBARI, *Intelligenza artificiale e corporate governance nella società quotata*, op. cit.

¹⁶⁵ In tal senso v. N. ABRIANI- G. SCHNEIDER, *Adeguatezza degli assetti, controlli interni e intelligenza artificiale op. cit.*, p. 1180 e ss.

¹⁶⁶ M.L. MONTAGNANI, *Il ruolo dell'intelligenza artificiale nel funzionamento del consiglio di amministrazione delle società per azioni*, 2021.

relazione al tipo di società e “alla natura e alle dimensioni” della specifica attività d’impresa, nonché anche in base alle evoluzioni del progresso tecnologico¹⁶⁷.

6.3. Monitoraggio e governo dei rischi d’impresa

L’esistenza di nuovi rischi connessi all’implementazione delle nuove tecnologie può determinare l’esigenza di assicurare che l’impresa si doti di strutture di governance e controllo in grado di assicurare una gestione efficace e prudente degli stessi. Si tratta di un dovere che varia in base alla natura della tecnologia impiegata e all’uso cui è destinata.

Con specifico riguardo ai rischi tecnologici¹⁶⁸ connessi al rapido sviluppo del contesto delle minacce informatiche, il CdA dovrebbe, quantomeno, istituire e mantenere strumenti e sistemi tecnologici resilienti tali da ridurre al minimo l’impatto dei rischi informatici; identificare le fonti di rischi; introdurre misure di protezione e prevenzione; individuare tempestivamente le attività anomale; mettere in atto strategie di continuità operativa e piani di ripristino in caso di disastro.

È da rilevare al riguardo come il Regolamento Dora¹⁶⁹ attribuisca all’organo di gestione il compito di mantenere un ruolo attivo e fondamentale nella guida e nell’adeguamento del quadro di gestione dei rischi relativi alle ICT e della strategia globale di resilienza digitale. L’organo di gestione dovrebbe, inoltre, secondo il Regolamento, adottare un approccio che si estenda anche alle persone e ai processi mediante un ventaglio di strategie che promuovano, a ciascun livello dell’azienda e per tutto il personale, un forte senso di consapevolezza dei rischi informatici¹⁷⁰. Si tratta di indicazioni che potrebbero

¹⁶⁷ Le singole società saranno pertanto tenute a calibrare l’apparato tecnologico rispetto alla propria configurazione organizzativa, soppesando le opportunità offerte dall’automazione e i connessi limiti normativi, tecnici ed etici; così N. ABRIANI – G. SCHNEIDER, *Adeguatezza degli assetti, controlli interni e intelligenza artificiale*, op. cit.

¹⁶⁸ Cfr. par. 5.1.

¹⁶⁹ Art. 4: L’organo di gestione sarà tenuto a mantenere un ruolo attivo e cruciale nel dirigere il quadro di gestione dei rischi relativi alle TIC e dovrà garantire il rispetto di una scrupolosa igiene informatica. La piena responsabilità dell’organo di gestione nella gestione dei rischi relativi alle TIC dell’entità finanziaria costituirà un principio generale da tradurre poi in una serie di prescrizioni specifiche, come l’attribuzione di responsabilità e ruoli precisi per tutte le funzioni relative alle TIC, l’impegno costante nel controllo del monitoraggio della gestione dei rischi relativi alle TIC nonché l’intera gamma di processi di approvazione e controllo e l’adeguata allocazione di investimenti e formazione relativi alle TIC.

¹⁷⁰ Lo stesso Regolamento si sofferma poi in modo puntuale sui doveri dell’organo di gestione chiarendo che esso: (a) assume la responsabilità finale per la gestione dei rischi relativi alle TIC dell’entità finanziaria; (b) definisce chiaramente ruoli e responsabilità per tutte le funzioni connesse alle TIC; (c) determina il livello appropriato di tolleranza per i rischi relativi alle TIC dell’entità finanziaria; (d) approva e riesamina periodicamente l’attuazione della politica di continuità operativa delle TIC e del piano di ripristino in caso di disastro relativo alle TIC, oltre a vigilare su detta attuazione; (e) approva e riesamina periodicamente i piani

costituire un punto di riferimento utile anche per le imprese operanti in settori diversi da quello finanziario.

Altro aspetto di rilievo è la vigilanza *sull'outsourcing* di servizi critici, per esempio (ma non solo) il *cloud*. Nella gestione dei rischi derivanti da terzi fornitori di ICT sarebbe opportuno che il CdA svolgesse un solido monitoraggio in tutte le fasi del rapporto con i fornitori: stipula, esecuzione, estinzione e fase post-contrattuale. Ciò è necessario sia per garantire *cybersecurity*, sia per arginare il rischio di dipendenze da terze parti che forniscono i servizi alle imprese; sia per garantire misure contro l'obsolescenza delle tecnologie¹⁷¹.

Con riguardo ai rischi più propriamente inerenti alla gestione, è da considerare inoltre come l'opportunità di utilizzare strumenti di intelligenza artificiale a supporto delle decisioni consiliari, renda forse più incisivo il dovere di agire in modo informato sia in capo al delegato che ai deleganti, modificando a monte il contenuto dei flussi informativi.

Per evitare di incorrere in responsabilità connesse all'assunzione di decisioni influenzate dall'impiego di algoritmi, o per essersi discostati dalle raccomandazioni degli stessi, e ancora, per evitare il rischio di un appiattimento del consiglio sulle raccomandazioni dell'intelligenza artificiale, è opportuno che i delegati trasmettano ai deleganti tutte le informazioni relative al sistema di intelligenza artificiale eventualmente impiegato per formulare la proposta, nonché al funzionamento dell'algoritmo e ai dati selezionati, in modo comprensibile e fruibile, per consentire loro di assumere una decisione

di audit in materia di TIC, gli audit e le più importanti modifiche a essi apportate; (f) assegna e riesamina periodicamente il bilancio adeguato per soddisfare le esigenze di resilienza operativa digitale dell'entità finanziaria rispetto a tutti i tipi di risorse, compresa la formazione sui rischi relativi alle TIC e sulle relative competenze per tutto il personale pertinente; (g) approva e riesamina periodicamente la politica dell'entità finanziaria relativa alle modalità per l'uso dei servizi di TIC prestati dal fornitore terzo di servizi di TIC; h) è debitamente informato in merito agli incidenti connessi alle TIC e al loro impatto, nonché in merito alle misure di risposta e ripristino e alle misure correttive.

¹⁷¹ Il Regolamento Dora dedica particolare attenzione al rischio di dipendenza da terze parti, prevedendo che l'organo di gestione sia debitamente informato in merito agli accordi conclusi con i fornitori terzi di servizi di TIC sull'uso di tali servizi, alle eventuali modifiche importanti e pertinenti previste riguardo ai fornitori terzi di servizi di TIC, nonché al potenziale impatto di tali modifiche sulle funzioni critiche o importanti soggette agli accordi in questione. In particolare, prima di stipulare un accordo contrattuale per l'utilizzo di servizi di TIC, le entità finanziarie, tra l'altro: identificano e valutano tutti i rischi pertinenti relativi all'accordo contrattuale, compresa la possibilità che tali accordi contrattuali possano aggravare il rischio di concentrazione delle TIC; effettuano controlli di dovuta diligenza sui potenziali fornitori terzi di servizi di TIC; individuano e valutano i conflitti di interesse che possano derivare dall'accordo contrattuale. Nell'esercizio dei diritti di accesso, ispezione e *audit* nei confronti del fornitore terzo di servizi di TIC, le entità finanziarie determinano, secondo un approccio basato sul rischio, la frequenza degli *audit* e delle ispezioni nonché i settori da sottoporre ad *audit*, aderendo a norme di *audit* comunemente accettate. Le entità finanziarie predispongono inoltre strategie di uscita per tener conto dei rischi del fornitore terzo.

consapevole. In altre parole, la tecnologia impiegata diventa essa stessa parte dell'informazione che deve essere resa al consiglio¹⁷².

A questo riguardo, l'applicazione del principio di *Business Judgment Rule* potrebbe portare a ritenere che, per andare esenti da responsabilità, gli amministratori debbano essere in grado di assicurare un certo grado di trasparenza sul funzionamento degli algoritmi, oltre che operare un monitoraggio costante sul sistema tecnologico adottato. In particolare, il principio del corretto adempimento esigibile dagli amministratori impone al CdA di assumere la decisione in modo informato, valutando l'affidabilità, sicurezza ed efficienza della tecnologia utilizzata.

In questo quadro assume centrale rilevanza anche la motivazione a supporto delle decisioni assunte seguendo l'intelligenza artificiale o discostandosi dalla stessa.

Sul rischio di un'eventuale responsabilità degli amministratori per aver deciso di non avvalersi dell'ausilio della tecnologia in una data decisione, nonostante ciò apparisse utile ed evidente *ex ante*, è stato infine rilevato in dottrina¹⁷³ come la situazione non appaia troppo diversa da quella in cui non si sia richiesto il parere di un esperto quando esso sarebbe stato determinante e risolutivo, traendone come conseguenza la sindacabilità della decisione. In verità, la fase di transizione digitale che viviamo non sembra già tanto avanzata da poter dare per scontato questo risultato interpretativo, ma questa posizione merita comunque attenzione in considerazione del fatto che la tecnologia di cui ci si è avvalsi potrebbe in futuro divenire uno dei parametri del giudizio di responsabilità degli amministratori.

6.4. Digitalizzazione e PMI

Le PMI svolgono un ruolo centrale nell'economia italiana rappresentando oltre il 90% del numero totale di imprese attive.

Nella Proposta di Decisione del Parlamento Europeo e del Consiglio del 15 settembre 2021, che istituisce il programma strategico per il 2030 "Percorso per il decennio

¹⁷² In tal senso v. M.L. MONTAGNANI, *Il ruolo dell'intelligenza artificiale nel funzionamento del consiglio di amministrazione delle società per azioni*, op. cit., la quale rileva altresì che se il sistema adottato nelle decisioni è sempre lo stesso non sarà necessario ogni volta fornire le informazioni, essendo sufficiente ricordare il ruolo che lo strumento di intelligenza artificiale ha assunto nelle decisioni.

¹⁷³ M.L. MONTAGNANI, *Il ruolo dell'intelligenza artificiale nel funzionamento del consiglio di amministrazione delle società per azioni*, op. cit., p. 121 e ss.

digitale¹⁷⁴, si sottolinea come la trasformazione digitale sia fondamentale anche ai fini della transizione verso un'economia a miglior impatto climatico, resiliente e circolare¹⁷⁵.

In particolare, si afferma che la trasformazione delle imprese dipenderà dalla loro capacità di adottare rapidamente e in modo generalizzato nuove tecnologie digitali, anche negli ecosistemi industriali e dei servizi che attualmente stanno registrando un certo ritardo. Ciò – si sottolinea – è particolarmente importante per le piccole imprese, che costituiscono la colonna portante dell'economia europea. È per questo che entro il 2030 almeno il 75% delle imprese europee dovrebbe utilizzare servizi di *cloud computing*, *big data* e intelligenza artificiale, e più del 90 % delle PMI europee dovrebbe aver raggiunto almeno un livello base di intensità digitale¹⁷⁶.

Si osserva poi che, secondo diversi parametri europei, il livello di digitalizzazione delle PMI italiane è inferiore a quello di altri Paesi. Anche nel PNRR si rileva come l'Italia abbia visto un calo della produttività nell'ultimo ventennio, a fronte della crescita registrata nel resto d'Europa, dovuta al basso livello di investimenti in digitalizzazione e innovazione soprattutto da parte delle piccole e medie imprese che costituiscono la maggior parte del nostro tessuto produttivo. Per questa ragione, il Piano Nazionale di resilienza ha previsto fino al 2026 incentivi importanti per lo sviluppo tecnologico delle PMI, ritenendo peraltro che innovazione tecnologica e sostenibilità siano sinergiche¹⁷⁷.

Già nel 2020 - mentre la Pandemia rendeva ancor più evidente l'esigenza di digitalizzare le imprese, mostrando che i settori meno digitalizzati sono stati quelli più colpiti - la Banca Europea per gli Investimenti ha evidenziato – in un paper dal titolo *La digitalizzazione*

¹⁷⁴ Proposta di Decisione del Parlamento Europeo e del Consiglio che istituisce il programma strategico per il 2030 "Percorso per il decennio digitale", del 15 settembre 2021, Com (2021) 574 final.

¹⁷⁵ In questo senso anche il "Green Deal europeo", dell'11/12/2019 COM (2019) 640 final.

¹⁷⁶ Comunicazione della Commissione al Parlamento europeo, al Consiglio, al comitato economico e sociale europeo e al comitato delle regioni, Bussola per il digitale 2030: il modello europeo per il decennio digitale COM(2021) 118 final, p. 11. A livello europeo la transizione digitale è misurata attraverso indicatori chiave sullo stato della digitalizzazione in termini di infrastrutture abilitanti, competenze, utilizzo da parte di individui, famiglie, imprese e pubblica amministrazione. Alcuni di questi indicatori sono inclusi nell'Indice di digitalizzazione dell'economia e della società (Desi). Nel programma della Commissione europea delineato dalla "Bussola digitale 2030" il Desi è stato ulteriormente rafforzato come strumento di monitoraggio per il decennio digitale e per individuare i target da raggiungere entro il 2030.

¹⁷⁷ A dimostrazione che anche a livello istituzionale europeo il digitale viene visto come abilitatore della sostenibilità, nell'ambito del Next Generation EU l'Italia ha formalizzato il Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza incentrato su tre assi, digitalizzazione e innovazione, transizione ecologica, inclusione sociale, con investimenti volti a sostenere la crescita post pandemia. Nell'ambito di tali 38 fondi, il 26,8%36 è destinato a progetti digitali, per un ammontare totale di 51,33 mld di euro e gli elementi di digitalizzazione si ritrovano in tutte le 6 missioni in cui si articola il PNRR.

delle piccole e medie imprese in Italia – una serie di criticità che limitano la capacità delle PMI italiane di adottare soluzioni digitali.

In primo luogo, si rilevava che esse investono meno delle altre PMI dell'UE nella digitalizzazione e che presentano un bagaglio di competenze digitali limitato rispetto alle PMI equiparabili di altri paesi dell'UE. Inoltre, si osserva che l'offerta di soluzioni digitali di grandi fornitori di tecnologia è frammentata e non sempre adatta alle esigenze specifiche delle PMI. In termini di finanziamento, infine, si evidenzia come la disponibilità di credito bancario rappresenti spesso un ostacolo per le PMI disposte a digitalizzarsi. Sebbene gli istituti finanziari supportino le PMI nell'accesso alle risorse per i loro investimenti volti alla digitalizzazione, si rileva che non vi sono prove evidenti di strumenti finanziari "specifici per la digitalizzazione"¹⁷⁸.

Delineato il contesto e la cornice normativa e individuati gli obiettivi del legislatore europeo, è indubbio che oggi le imprese di minori dimensioni siano chiamate ad accelerare il processo di trasformazione anche per non rimanere escluse dal mercato del credito e non perdere competitività.

Ferma la discrezionalità del CdA nel decidere la misura degli investimenti tecnologici, è possibile perciò ritenere che, al pari delle grandi imprese, anche gli amministratori delle PMI dovranno operare scelte strategiche di digitalizzazione, nonché valutare e gestire le opportunità e i rischi digitali rispetto alla propria attività.

Le decisioni di investimento nelle tecnologie e la selezione degli strumenti tecnologici di cui avvalersi devono tuttavia essere adeguate agli assetti organizzativi e alla dimensione dell'impresa, sia per rispetto del principio di proporzionalità, sia per evitare la creazione di sovrastrutture inefficienti e costose.

Alla luce della ricognizione effettuata sulle tecnologie e delle indicazioni europee, un punto di partenza per accelerare il processo di digitalizzazione delle PMI è quello di incentivare il ricorso alle tecnologie già conosciute e ritenute utili e facilmente adottabili anche allo stato attuale. Si segnalano, in particolare, l'investimento sul *cloud computing* e sull'uso di *software* per lo svolgimento di attività e servizi.

¹⁷⁸ A fronte di ciò, si suggerivano alcune raccomandazioni per incrementare il livello di digitalizzazione delle PMI italiane, con l'obiettivo di aumentare le conoscenze tecniche e la consapevolezza dei vantaggi della digitalizzazione per la crescita delle imprese. Tra le soluzioni proposte, si auspicava un ruolo di coordinamento delle associazioni di categoria in modo da creare un ecosistema per PMI digitali; la creazione di *hub* di innovazione digitale; la possibilità di creare piattaforme di digitalizzazione integrate per domanda e offerta; il rafforzamento della disponibilità del credito bancario finalizzato alla digitalizzazione e il potenziamento dell'accesso al finanziamento con capitale di rischio per le PMI innovative.

Una ricerca recente¹⁷⁹ ha rilevato che se le PMI italiane raggiungessero il livello di adozione del *Cloud Computing* del Regno Unito potrebbero generare un aumento del PIL di 20 miliardi di euro da qui al 2025. I vantaggi del *cloud computing* sono individuati soprattutto nell'economicità dell'investimento; nella flessibilità dello strumento tecnologico e nella versatilità dell'uso che se ne può fare; nel fatto che gli aggiornamenti dei fornitori sono continui e i servizi sono pagati in base alle reali necessità e che non sono richieste infrastrutture dedicate interne. I rischi da governare sono legati per lo più alla sicurezza nella gestione dei dati; alla perdita di connessione e alla dipendenza da terze parti.

Anche l'utilizzo di *software* per lo svolgimento di attività e servizi è ormai diffuso nella prassi delle grandi imprese e in crescita progressiva nelle PMI, anche se non ancora in misura sufficiente per essere competitive. L'adozione di questi strumenti è vantaggiosa perché, nel tempo, possono determinare un aumento della produttività e una riduzione dei costi, dare luogo a prodotti e servizi innovativi e competitivi e fornire report in tempo reale, agevolando la gestione di procedure e compliance sia a supporto del CdA sia delle strutture operative.

Queste considerazioni inducono a ritenere che l'obiettivo da perseguire per le PMI sia la digitalizzazione in misura proporzionale alle caratteristiche dell'impresa, con una visuale già attenta a operare scelte adeguate sia in termini di digitale sostenibile – che significa, ad esempio, adottare il *cloud computing* che consente di ridurre il numero di *data center* e aumentarne sensibilmente l'efficienza energetica –, sia in termini di sostenibilità digitale, adottando *software* efficienti come strumento di sostenibilità nei progetti delle imprese.

6.5. *Competenze e articolazione del CdA alla prova delle nuove tecnologie*

In considerazione dei nuovi profili di cui si arricchiscono gli ordinari doveri degli amministratori nella gestione dell'impresa tecnologica, il tema delle competenze e dell'articolazione del CdA assume rilievo centrale. Si è già chiarito come non si ritenga attuale la possibilità di affidare la gestione della impresa a un *roboboard* che sostituisca gli amministratori, anche se solo parzialmente.

Le alternative possibili, dunque, sono: (i) prevedere la presenza di uno o più membri del cda con competenze specifiche; (ii) non richiedere una perizia specifica ad alcun membro, ma una conoscenza adeguata a tutta la compagine; (iii) scegliere amministratori che abbiano tutte competenze specifiche. Quest'ultima soluzione appare

¹⁷⁹ The European House Ambrosetti, [Next Generation digITALY: come promuovere l'integrazione e lo sviluppo di un ecosistema digitale per accelerare l'innovazione e la crescita del Paese](#), settembre 2022.

la meno opportuna, rischiando di pregiudicare la funzione complessiva di indirizzo, gestione e monitoraggio affidata al CdA ai sensi degli articoli 2380 e 2381 c.c.

Secondo le regole generali del diritto societario, il canone di diligenza impone il possesso di competenze adeguate all'incarico ricoperto (art. 2392 c.c.), nonché la disponibilità di informazioni idonee all'assunzione delle decisioni gestorie (art. 2381, c. 6, c.c.). Applicando i principi al tema tecnologico, il Consiglio deve essere in grado, innanzitutto sulla base delle informazioni ricevute dagli organi delegati, di valutare lo scopo e l'operatività dei sistemi che si adottano; la robustezza delle tecnologie impiegate; i rischi connessi al loro utilizzo e le misure organizzative idonee a gestirli, eliminarli o minimizzarli¹⁸⁰.

La competenza richiesta agli amministratori non sembra implicare dunque necessariamente la perizia specifica sulle tecnologie in capo a tutti i componenti del CdA¹⁸¹ ma richiede agli amministratori di avere almeno una formazione sufficiente a operare scelte consapevoli e a svolgere efficacemente anche il compito di monitoraggio dei rischi connaturati alle scelte strategiche in campo tecnologico. A tal fine appare corretto affermare che gli amministratori siano tenuti ad una formazione specifica e continua sul tema, anche in considerazione della costante evoluzione della tecnologia. Sul punto anche nel Regolamento Dora si afferma che i membri dell'organo di gestione dovranno seguire periodicamente corsi di formazione specifici per acquisire e mantenere

¹⁸⁰ C. PICCIAU, *Intelligenza artificiale, scelte gestorie e organizzazione delle società per azioni*, in *Intelligenza artificiale e diritto: una rivoluzione?*, op.cit., secondo la quale "l'utilizzo di tecnologie algoritmiche a fini decisori non libera di per sé l'organo gestorio dalla responsabilità connessa alle decisioni assunte, ma sposta la valutazione sul rispetto del canone di diligenza a profili quali: (i) la coerenza della scelta dello specifico algoritmo e/o del soggetto chiamato a svilupparlo, sia esso interno o esterno alla società, rispetto ai bisogni conoscitivi dell'impresa; (ii) la rispondenza dei criteri e degli obiettivi prescelti per orientare l'analisi algoritmica a tali bisogni conoscitivi; (iii) il corretto utilizzo degli algoritmi selezionati; (iv) l'adeguatezza dei dati che l'algoritmo è chiamato a elaborare rispetto agli obiettivi individuati; (v) la supervisione delle decisioni adottate mediante le tecnologie algoritmiche e dei relativi effetti. Se le tecnologie algoritmiche sono impiegate per replicare o automatizzare processi e decisioni che gli individui sono in grado di realizzare anche a prescindere da tale supporto, il vaglio critico sul loro utilizzo può essere più pregnante, consistendo, in sostanza, in un raffronto tra il risultato ottenuto mediante l'impiego della tecnologia e quello ottenibile attraverso l'attività umana. Se, invece, le tecnologie algoritmiche servono a estrarre informazioni o nuova conoscenza da insiemi vasti di dati, ossia per svolgere compiti tendenzialmente preclusi agli individui o da essi difficilmente replicabili, il vaglio pare doversi assestare più su elementi che riguardano il processo attraverso il quale le tecnologie giungono al risultato – quali la selezione dei dati, la conoscenza o conoscibilità delle regole che governano l'algoritmo (il c.d. codice sorgente), etc. – piuttosto che sul risultato stesso".

¹⁸¹ C. PICCIAU, op. loc. ult. cit., secondo la quale "Ciò non comporta, ovviamente, che tutti i consiglieri debbano essere dotati di specifiche competenze in ambito tecnologico, quanto piuttosto la necessità che l'organo gestorio, se del caso tramite gli organi delegati, si assicuri che, all'interno della struttura organizzativa societaria, vi siano soggetti dotati delle necessarie conoscenze e professionalità".

aggiornate conoscenze e competenze adeguate a comprendere e valutare i rischi relativi alle TIC e il loro impatto sulle operazioni dell'entità finanziaria.

Quanto all'articolazione del CdA, la maggior parte della dottrina sottolinea l'opportunità di ricorrere all'ausilio dei comitati endoconsiliari e, spesso, viene invocata la necessità di costituire un comitato specificamente deputato al monitoraggio della tecnologia. Questa scelta, tuttavia, non convince del tutto, dal momento che le tecnologie sono strumentali alla gestione d'impresa e serventi in modo trasversale rispetto agli obiettivi imprenditoriali e dunque rilevanti per tutta l'attività¹⁸². Da questo angolo visuale potrebbe essere preferibile attribuire la supervisione sulle tecnologie al Comitato Controllo e Rischi. Resta infine aperta anche la possibilità di prevedere un amministratore esperto, al limite indipendente, che possa essere utilmente nominato anche nei comitati interni.

¹⁸² Il dibattito sul punto è ancora molto aperto in dottrina. Alcuni codici di corporate governance stranieri hanno cominciato a raccomandare, se non la costituzione di veri e propri tech committees, quantomeno di affidare il monitoraggio sui rischi tecnologici al comitato audit e/o di avere amministratori la cui professionalità si estenda anche ad aspetti legati all'innovazione dei modelli di business e all'adozione di nuove tecnologie.

Parte III - Verso una gestione sostenibile e digitale: linee di indirizzo

La terza parte del Rapporto, muovendo dall'analisi degli sviluppi in tema di sostenibilità e digitalizzazione che interessano la funzione del consiglio di amministrazione, si propone di evidenziare il legame complementare tra i due profili, suggerendo alcune riflessioni e individuando alcune possibili linee di indirizzo per agevolare la doppia transizione. A tal fine, l'attenzione dovrebbe essere concentrata su specifici profili che sono centrali nei processi evolutivi considerati e conducono a: (i) sviluppare canali di ascolto per la rilevazione degli interessi degli stakeholders; (ii) valorizzare la collegialità e le competenze del consiglio di amministrazione; (iii) rimodulare gli assetti organizzativi, amministrativi e contabili dell'impresa in funzione della sostenibilità e della digitalizzazione; (iv) considerare le nuove prospettive anche nell'ottica delle PMI. Un ultimo aspetto che viene considerato in questo paragrafo riguarda (v) alcuni profili di responsabilità del consiglio di amministrazione in relazione ai cambiamenti in atto.

1. Sviluppare canali di ascolto per la rilevazione degli interessi degli stakeholder, anche attraverso l'uso delle nuove tecnologie

Lo sviluppo sostenibile della grande impresa amplia l'ambito degli interessi che gli amministratori saranno tenuti a considerare nella definizione delle strategie, dei principi che informano il sistema di controllo interno e di gestione dei rischi, e nelle decisioni operative. Questo ampliamento avrà un impatto immediato sul processo decisionale del consiglio di amministrazione e sul corredo informativo su cui si fondano le delibere consiliari, richiedendo una adeguata rilevazione e valutazione degli interessi di cui sono portatori i diversi stakeholder della società.

L'individuazione degli *stakeholder* e la rilevazione dei loro interessi rappresentano la sfida principale per lo sviluppo della governance sostenibile che le imprese dovranno gestire sia nella organizzazione aziendale sia nella gestione del processo decisionale del consiglio di amministrazione. Quanto alle modalità che le società dovrebbero sviluppare per la rilevazione degli interessi coinvolti, sia il legislatore europeo sia l'autodisciplina mantengono una ampia libertà di forma, che manifesta anche cautela di fronte a un fenomeno che è solo in parte regolato dagli ordinamenti nazionali, favorendo dunque lo sviluppo delle prassi.

Al momento le prassi delle imprese appaiono ancora embrionali, ad esempio attraverso la previsione di questionari, e poco sviluppate soprattutto con riferimento alla sistematizzazione dei flussi informativi al consiglio di amministrazione.

Per un'efficace integrazione degli elementi di sostenibilità nel piano strategico e nella gestione operativa della società, appare dunque evidente come l'elemento di maggiore

novità per la grande imprese consista nello sviluppo di adeguati e trasparenti canali di ascolto e di dialogo con i propri *stakeholder* e nella predisposizione di adeguati flussi informativi al consiglio.

In questa prospettiva, un importante contributo potrà arrivare anche dall'evoluzione tecnologica che fornisce strumenti innovativi a supporto sia della predisposizione di canali di ascolto e di dialogo che possano raggiungere l'ampia platea di stakeholder rilevanti identificati dalla società, sia della gestione dei flussi informativi tra funzionali aziendali e consiglio e conseguentemente dell'efficace processo decisionale del consiglio di amministrazione. Da un lato, la gestione dei rapporti con gli azionisti che potrebbe essere facilitata da alcuni strumenti, quale ad esempio l'utilizzo di *smart contracts*. Dall'altro, le piattaforme *blockchain* potrebbero favorire la creazione di canali di comunicazione, tracciabili e sicuri, rivolti a una platea più ampia di stakeholder.

2. Valorizzare la collegialità del consiglio di amministrazione per assicurare un approccio strategico alla sostenibilità e alla digitalizzazione

Il cambiamento culturale e operativo determinato dalla sostenibilità e dalla digitalizzazione ha un impatto immediato sulla funzione amministrativa, imponendo una riflessione sulle competenze e sull'articolazione del consiglio di amministrazione. Da un lato, ampliando la platea degli interessi che gli amministratori saranno tenuti a considerare, la sostenibilità incide sul processo decisionale del consiglio, dall'altro lato, la digitalizzazione arricchisce i doveri ordinari degli amministratori rispetto alle opportunità e ai rischi offerti dalle nuove tecnologie.

Queste novità non dovrebbero tradursi nella segmentazione professionale del consiglio di amministrazione e cioè nella nomina di singoli amministratori 'esperti' in materia di sostenibilità e di digitalizzazione, ma piuttosto investire la sua collegialità, posto che entrambi i fattori incidono sulle funzioni complessive di indirizzo, di gestione e di monitoraggio affidate al consiglio di amministrazione.

La competenza richiesta ai componenti non implica una perizia specifica (e al contempo generica) sui temi di sostenibilità e digitalizzazione, è invece da intendersi come una competenza strategica di alto livello che, in linea con le competenze sulla definizione dei piani strategici di lungo termine, investono necessariamente l'intero consiglio di amministrazione e si riflettono anche nella cura che quest'ultimo deve assicurare nella definizione degli assetti organizzativi.

Ne consegue che l'attenzione non dovrà essere posta tanto sulle competenze specifiche di singoli amministratori, bensì sulla cura dell'adeguata composizione dell'intero collegio consiliare che assume pertanto un rilievo strategico, rendendosi necessaria la

composizione di una squadra coesa e completa che si possa reputare adeguata ad affrontare le nuove sfide.

Nella cura della propria composizione ottimale, il consiglio di amministrazione trova una utile guida nell'autodisciplina che ha già sviluppato un percorso che offre gli strumenti per la cura del processo di nomina e successione degli amministratori: l'autovalutazione dell'organo e dei suoi comitati, la costituzione e le attribuzioni del comitato nomine, l'orientamento del consiglio uscente sulla sua composizione ottimale e la coerenza delle liste con tale orientamento, la trasparenza della formazione e della presentazione dell'eventuale lista del consiglio uscente, la predisposizione di un piano di successione per gli esecutivi.

Al contempo, l'autodisciplina offre anche spunti sull'informazione e la formazione cui gli amministratori dovrebbero avere accesso, attraverso la previsione di adeguate sessioni di *induction* interne, incentrate sulla evoluzione delle opportunità e dei rischi che il cambiamento climatico, la responsabilità sociale e le nuove tecnologie potranno avere sulla attività di impresa nel breve e lungo termine. Questo elemento informativo appare sostenuto anche dalle più recenti iniziative legislative europee, in particolare nella Direttiva sul Report di Sostenibilità e nel Regolamento DORA.

Simili considerazioni possono essere svolte anche con riferimento alla formazione di comitati consiliari specifici in materia di sostenibilità e digitalizzazione. La formazione di comitati consiliari può rappresentare un utile supporto alle attività dell'organo di amministrazione, ma non costituisce di per sé uno strumento di governance che possa assicurare l'assolvimento delle funzioni attribuite al consiglio di fronte alle grandi sfide della sostenibilità e della digitalizzazione. Le valutazioni relative a questi temi rientrano infatti nella strategia imprenditoriale dell'impresa e richiedono pertanto il coinvolgimento dell'intero consiglio di amministrazione. Ciò non esclude l'attribuzione di funzioni specifiche a comitati nuovi o esistenti che potranno riflettere l'evoluzione della funzione amministrativa. Al riguardo, come già suggerito in parte dall'autodisciplina, è opportuno che i compiti del comitato controllo e rischi vengano adeguati all'ampliamento dei nuovi rischi ambientali, sociali e tecnologici.

3. Ripensare assetti organizzativi, procedure e flussi informativi in chiave di innovazione sostenibile e digitale nel medio-lungo periodo

Sostenibilità e digitalizzazione avranno un naturale impatto anche sull'*internal governance*, sia per effetto delle prescrizioni normative sia per effetto della evoluzione strategica delle imprese, alla luce del fatto che gli assetti organizzativi sono espressione di scelte di fondo di tipo gestionale. Fermo restando il principio di proporzionalità, che

giustifica l'adozione di assetti organizzativi diversi a seconda della natura e dimensione dell'impresa, è utile svolgere alcune considerazioni conclusive su come sostenibilità e tecnologia possano incidere su questi aspetti e in che misura gli amministratori, che cerchino di improntare la gestione in modo sostenibile, possano trovare nella tecnologia un valido aiuto.

Gli amministratori, chiamati a tenere in debita considerazione gli obiettivi ESG nel definire le linee strategiche e ad attuare quanto necessario per prevenire rischi ambientali e sociali, avranno l'onere, in primo luogo, di valutare se le procedure relative ai flussi informativi siano idonee a tener conto delle ulteriori informazioni che sono strumentali alla consapevolezza degli amministratori su questi temi.

I flussi informativi dovranno, in questa prospettiva, arricchirsi di contenuti e includere le informazioni relative ai rischi ambientali e sociali e alle esigenze manifestate dagli *stakeholders* nella procedura di rilevazione degli interessi. In questo senso la tecnologia può agevolare la gestione dei flussi informativi e rendere più efficienti anche i flussi tra società del gruppo e tra gli organi di controllo.

Software di archiviazione e condivisione di documenti, registri DLT che garantiscano la sicurezza delle informazioni e consentano di verificare date di deposito e accessi; strumenti di IA che abbiano capacità di raccogliere in tempi rapidi una grande quantità di dati e di analizzarli con output di tipo predittivo, possono rivelarsi strumenti efficienti e, in prospettiva, impattare in via generale sulla fisionomia del sistema di controllo interno dell'impresa. Per aversi vantaggio, è però opportuno che gli amministratori valutino i rischi connessi alla trasformazione digitale degli assetti, sia per contrastare eventuali rischi tecnologici che possono impattare sulla gestione d'impresa in modo sostenibile nel medio – lungo periodo, sia per assicurare che le tecnologie utilizzate siano in linea con i principi della *Corporate Digital Responsibility*: occorre, ad esempio, preferire le *blockchain* di ultima generazione che sono a minor impatto ambientale così come il *cloud* è preferibile ad energivori *data center*.

Venendo al profilo della procedimentalizzazione delle attività, a titolo esemplificativo, si può considerare come la tecnologia possa rilevare ai fini della mappatura dei rischi che impattano su ambiente e fattori sociali, in una logica di prevenzione dei rischi di impresa come obiettivo finale degli assetti organizzativi adeguati. *Software* alimentati da sistemi di intelligenza artificiale capaci di elaborare grandi quantità di dati e di svolgere previsioni possono certamente dare un valore aggiunto anche in chiave di contrasto ai rischi ESG nei processi in cui vengono utilizzati, ma anch'essi devono essere monitorati direttamente dal sistema di controllo interno e indirettamente dal CdA. I controlli sul funzionamento degli algoritmi spaziano dalla verifica della qualità o integrità dei dati

utilizzati, fino all'identificazione e al presidio dei rischi connessi all'uso di tali tecniche. A monte, spetta agli amministratori valutare alla luce delle informazioni ricevute le peculiarità dello strumento tecnologico, la sua utilità, i rischi che comporta, specialmente se esso è gestito in *outsourcing*.

In sintesi, il principio degli assetti adeguati richiede che, sul piano dell'organizzazione, il CdA adotti misure adeguate e procedure idonee a prevenire i potenziali impatti negativi effettivi su diritti umani e ambiente. L'adeguatezza degli assetti organizzativi potrà, dunque, dirsi soddisfatta se le imprese si riveleranno in grado di adattare rapidamente strutture interne, funzioni, procedure rischi e flussi agli obiettivi di sostenibilità e sapranno cogliere in modo corretto le opportunità offerte dalle tecnologie digitali. Particolare cura dovrà essere volta a garantire il monitoraggio sul corretto funzionamento della tecnologia e la definizione di processi che assicurino la supervisione umana. Eventuali *deficit* di natura organizzativa rischierebbero infatti di riflettersi negativamente sulla reputazione e sull'andamento della gestione nel medio lungo periodo, rendendo l'impresa meno competitiva sul mercato.

4. Considerare sostenibilità e digitalizzazione come opportunità di crescita delle PMI

Sostenibilità e digitalizzazione rappresentano la sfida per il futuro anche per l'ampia platea di piccole e medie imprese che saranno oggetto, direttamente e indirettamente, di questo processo di trasformazione.

L'evoluzione del quadro europeo in materia di sostenibilità, attraverso la previsione di obblighi informativi e di comportamento posti in capo alle grandi imprese, alle banche e agli investitori, produrrà indirettamente un significativo impatto sulle piccole e medie imprese, seppur temperato dalle misure di sostegno e di proporzionalità che sono altresì previste dal legislatore europeo.

Le piccole e medie imprese sia in quanto clienti degli intermediari finanziaria sia in quanto appartenenti alle catene di valore delle grandi imprese saranno tenute a fornire a banche e imprese capofila informazioni strutturate in ambito ESG compreso il grado di aderenza dell'attività esercitata ai criteri europei (dettati dal Regolamento Tassonomia) in base ai quali valutare la sua ecosostenibilità. Sotto il profilo più sostanziale, le stesse PMI saranno sempre più tenute a considerare come la propria attività possa determinare impatti negativi su ambiente e diritti umani: la grande imprese capofila potrà richiedere alle PMI il rispetto di garanzie contrattuali che impongono l'adozione di adeguate misure per gestire gli impatti negativi, effettivi o potenziali in campo ambientale o dei diritti umani, così come la comunicazione delle proprie emissioni GHG, posto l'ampliamento

degli obblighi di rendicontazione della grande impresa anche alle emissioni indirette afferenti alla propria catena di valore (c.d. scope 3).

L'adeguamento a questo impatto dovrà essere necessariamente graduato, anche alla luce dello stato di evoluzione e di articolazione delle diverse piccole e medie imprese, evitando la creazione di sovrastrutture. È al contempo importante che le nuove richieste non vengano considerate in puri termini di compliance rispetto a norme o controparti contrattuali ma come opportunità di sviluppo dell'impresa, stimolando le PMI all'individuazione delle opportunità e dei rischi ambientali e sociali che potrebbero avere un impatto anche significativo sulla sostenibilità dell'impresa nel lungo termine e sulle sue prospettive di crescita.

Nella stessa prospettiva si inserisce il fattore della digitalizzazione, dove – pur in assenza di obblighi normativi – è evidente che il mancato tempestivo utilizzo dei nuovi strumenti offerti dalla tecnologia potrebbe avere un impatto significativo sulle opportunità di crescita dell'impresa. La scelta di adottare strumenti tecnologici idonei potrebbe, infatti, migliorarne la competitività, assicurando lo sviluppo di servizi e prodotti innovativi. Al contempo, essa consentirebbe di rendere più efficiente l'attività di compliance, permettendo, ad esempio, di accertare con maggiore celerità il rispetto di determinati requisiti; di adeguare i processi in maniera automatica ai cambiamenti normativi che si verificano; di condividere le informazioni migliorando il processo sotto il profilo sia quantitativo, sia qualitativo; nonché di fornire più puntuali orientamenti al consiglio e a tutte le strutture operative su eventuali anomalie riscontrate.

Un punto di partenza per accelerare questo processo di transizione tecnologica potrebbe essere rappresentato da investimenti verso tecnologie già conosciute e facilmente adottabili quali, ad esempio, il *cloud computing* e l'uso di *software* per lo svolgimento di attività e servizi.

Per le piccole e medie imprese è dunque fondamentale considerare gli impatti diretti e indiretti della sostenibilità e della trasformazione digitale per coglierne le opportunità e assicurare la sostenibilità del business nel lungo termine, in particolare quando la PMI è inclusa nella catena del valore della grande impresa. È al contempo importante che questa evoluzione avvenga in modo graduale e proporzionato, onde evitare l'introduzione di oneri e misure tali da ostacolare lo sviluppo e la crescita delle piccole e medie imprese, così come il loro accesso al credito e al mercato dei capitali.

5. Alcune considerazioni sulla responsabilità degli amministratori

Un ultimo aspetto attiene al profilo della responsabilità degli amministratori con riguardo alle scelte di sostenibilità e digitalizzazione. È opportuno premettere che non è possibile oggi delineare – data la vastità e l'eterogeneità dei temi trattati – tutti i parametri rispetto ai quali misurare i possibili profili di responsabilità degli amministratori e, dunque, ci si limiterà a svolgere alcune considerazioni conclusive sul grado di applicazione del principio generale della *Business Judgment Rule*. Questa regola, di matrice giurisprudenziale, pone gli amministratori al riparo da responsabilità per le conseguenze negative di una decisione imprenditoriale che si sia rivelata errata e attiene all'adeguatezza delle tecniche mediante cui si acquisisce l'informazione nonché alla ragionevolezza della decisione di affidarsi a queste tecniche.

Prima di analizzare la questione, sembra potersi innanzitutto rilevare che se la violazione di regole in tema di sostenibilità potrebbe, in linea di principio, dar luogo a responsabilità dell'organo gestorio, non sembrerebbe invece allo stato configurabile la responsabilità del CdA per non aver digitalizzato l'attività di impresa. Infatti, mentre la sostenibilità è già tradotta in una serie di obblighi legali in capo agli amministratori che concorrono a definire i nuovi doveri degli amministratori; per la digitalizzazione non sussistono ancora indici di riferimento normativi rispetto ai quali valutare un'eventuale responsabilità. Tuttavia, se è vero che la tecnologia è destinata nel medio-lungo termine a diventare, un tassello indefettibile degli assetti organizzativi per le grandi imprese e un'opportunità di crescita e sviluppo per le PMI, allora è ragionevole prevedere che in prospettiva l'implementazione della tecnologia diventerà un parametro del giudizio di responsabilità di cui tutte le imprese dovranno tener conto.

Sotto il profilo della sostenibilità, come anche meglio specificato nelle premesse, in realtà occorre distinguere due piani rispetto alla responsabilità.

Quanto al primo profilo, gli amministratori sono chiamati a trovare un equilibrio tra gli interessi degli azionisti e degli altri *stakeholder*. Non si tratta di un'attività di facile soluzione tenuto conto del fatto che molto spesso non vi è coincidenza di interessi tra azionisti e *stakeholder* e, anzi, nella stessa categoria degli *stakeholder* vi sono posizioni di interesse tendenzialmente in conflitto tra loro. Questo tipo di attività di ponderazione degli interessi implica necessariamente discrezionalità nella scelta di merito che consegue. Essa sembrerebbe essere coperta dalla *Business Judgment Rule* che consente un sindacato solo sul modo in cui la scelta è stata assunta, ma non sulle ragioni per cui la scelta compiuta è stata preferita ad altre.

Diverso il caso in cui l'amministratore non abbia tenuto conto degli impatti in termini di sostenibilità degli atti o non abbia organizzato l'attività di impresa in modo da implementare gli obblighi strumentali al dovere di diligenza in materia di diritti umani e ambiente. Qui la risposta al tema della responsabilità è di maggiore complessità, potendo la soluzione variare a seconda che si aderisca alla linea di pensiero che ammette o che esclude l'applicabilità della BJR alle scelte organizzative. Va tuttavia rilevato che la recente giurisprudenza è ormai incline a ritenere applicabile alle scelte organizzative la BJR, dal momento che la funzione organizzativa rientra pur sempre nel più ampio ambito della gestione sociale e delle decisioni strategiche¹⁸³.

Questa affermazione va poi comunque contestualizzata, potendo la BJR avere un ambito di applicazione più circoscritto quando, ad esempio, si considerino gli stringenti obblighi di due diligence previsti dalla DDS, che sicuramente creano un percorso più guidato per gli amministratori

Sotto il profilo della digitalizzazione, la mancanza di una normativa che disciplini l'uso delle nuove tecnologie e definisca gli obblighi degli amministratori rende difficile definire – o forse anche configurare – l'ambito della responsabilità degli amministratori. Tuttavia, val la pena considerare almeno due aspetti che possono venire in rilievo sul piano della responsabilità.

Da un lato, si è detto che la tecnologia potrebbe essere di ausilio nei processi decisionali indirizzando le scelte strategiche del CdA e con ciò assumere rilievo in un eventuale giudizio di responsabilità verso gli amministratori; dall'altro lato, si è visto come le tecnologie possano a vario titolo concorrere a supportare l'attività del CdA anche nel perseguimento degli obiettivi di sostenibilità, ma che ciò può determinare l'insorgenza di nuovi rischi.

Sul primo aspetto, si pensi, ad esempio, al caso in cui il consiglio di amministrazione decida di avvalersi di un sistema di intelligenza artificiale nella fase istruttoria e quindi prodromica a quella decisionale. È possibile che gli amministratori non si limitino ad avvalersi della tecnologia al fine di rendere più efficiente l'istruttoria, ma aderiscano alla soluzione proposta dall'algoritmo senza valutare altre alternative¹⁸⁴. Il processo decisionale potrebbe in tal caso legittimamente essere sindacato in quanto non ragionevolmente informato. Più delicata, ma non diversa negli esiti interpretativi, sembra essere l'ipotesi inversa, che si può verificare quando gli amministratori decidano di

¹⁸³ Così Trib. Cagliari 19 gennaio 2022, Trib. Roma 15 settembre 2020, Trib. Milano 21 ottobre 2019.

¹⁸⁴ Sul punto si veda anche M.L. PASSADOR, *Il consiglio di amministrazione nell'era artificiale: l'importanza della motivazione rafforzata*, Giur. It., 2022, p. 2012 e ss.

disattendere la previsione dell'algoritmo, che poi si sia dimostrata migliore rispetto alla diversa scelta fatta, senza un accurato processo informativo e un'adeguata motivazione.

La risposta più efficace sembra quindi, in ogni caso, essere ancora rinvenibile nei principi sulla responsabilità degli amministratori che richiedono che questi siano innanzitutto adeguatamente informati e assumano decisioni a valle di un processo istruito e ragionevolmente attento. Ai fini dell'applicazione della *Business Judgment Rule* in questi ambiti, gli amministratori sono chiamati a valutare le principali caratteristiche della tecnologia utilizzata, compreso il livello di trasparenza e spiegabilità dell'algoritmo se si tratta di sistemi di intelligenza artificiale o di verificare i requisiti di sicurezza e affidabilità delle DLT, oltre a garantire un efficiente sistema di monitoraggio su entrambi gli aspetti.

Quanto al secondo profilo considerato, si è osservato che l'uso della tecnologia nell'impresa determina l'insorgenza di nuovi rischi ad essa strettamente connessi (*outsourcing, cybercrimes, ecc*) che è compito del consiglio di amministrazione valutare già nella fase della pianificazione strategica e poi monitorare nella gestione dell'attività d'impresa. In prospettiva va dunque eventualmente considerata la possibilità di adottare *best practices* condivise sulle modalità di governo del rischio tecnologico, anche ai fini di limitare possibili future azioni di responsabilità verso l'organo dirigente.

23 Gennaio 2023