

## 14. Intelligenza artificiale e *corporate governance*

di Andrea Sacco Ginevri

Sommario: 1. La metamorfosi della persona giuridica. — 2. Verso una disumanizzazione dell'organizzazione societaria. — 3. La tecnologizzazione dei processi decisionali. — 4. Una nuova etica nella gestione aziendale. — 5. Quale anatomia per le s.p.a. del futuro?

### 1. La metamorfosi della persona giuridica

Il processo di antropomorfizzazione subito dalla persona giuridica societaria, volto a coglierne i tratti distintivi rispetto al paradigma dell'imprenditore individuale, ha attribuito, nel tempo, valore precettivo ad elementi metaforici<sup>1</sup> — fra cui l'equiparazione degli organi aziendali a quelli dell'apparato umano — finendo per svalutare la “relatività” dello schema organizzativo corporativo, la cui configurazione dipende dalle regole dettate dall'ordinamento positivo di riferimento<sup>2</sup>.

In questa materia è frequente la tentazione di prendere le mosse da una concezione universale del soggetto di diritto — quale architrave del sistema regolatorio — attribuendogli “capacità” e “qualità” di volta in volta rilevanti a seconda del contesto disciplinare di specie<sup>3</sup>. Tale approccio, tuttavia, mal si concilia con il modello societario, in cui, come è noto, è l'attività (e non il soggetto)<sup>4</sup> a irradiare il *nexus of contracts*<sup>5</sup> che lega i *poteri* spettanti alle funzioni aziendali<sup>6</sup>.

Piaccia o non piaccia, l'organizzazione e la gestione della moderna impresa stanno subendo una metamorfosi<sup>7</sup> dovuta alla « crisi d'imperatività della norma

---

<sup>1</sup> A una « tendenza ingenuamente personificante e antropomorfista del senso comune » che dà luogo a « idola, più o meno latenti » fa riferimento F. D'ALESSANDRO, *Persone giuridiche e analisi del linguaggio*, in *Studi in memoria di Tullio Ascarelli*, Milano, 1963, I, 243-343.

<sup>2</sup> Cfr. F. FERRARA, *Le persone giuridiche*, in *Trattato di diritto civile italiano*, diretto da F. Vassalli, Torino, 1956, 78 ss.

<sup>3</sup> Cfr. R. ORESTANO, *Il « problema delle persone giuridiche » in diritto romano*, Torino, 1968, 73 ss.

<sup>4</sup> Cfr. P. FERRO-LUZZI, *I contratti associativi*, Milano, 1971, 1-388.

<sup>5</sup> In arg. C. MARCHETTI, *La nexus of contracts theory. Teorie e visioni del diritto societario*, Milano, 2000, 1-256.

<sup>6</sup> Cfr. C. ANGELICI, *La società per azioni. Principi e problemi*, Milano, 2012, 52 ss.

<sup>7</sup> Si v. G. ROSSI, *La metamorfosi della società per azioni*, in *Rivista delle società*, 2012, 1-10.

## Mercato

appartenente al singolo ordinamento »<sup>8</sup>, da cui emerge un codice genetico modificato della *corporate governance* societaria, caratterizzato da un rinnovato equilibrio fra dinamiche interorganiche e posizionamento su un mercato sempre più globalizzato e digitale<sup>9</sup>.

A tale percorso evolutivo non sfugge l'ufficio di vertice dell'organismo societario, costituito dal consiglio di amministrazione, la cui organizzazione, missione e responsabilità sono anch'esse profondamente affette dalla mutazione in atto<sup>10</sup>. Ma ciò avviene nel rispetto dell'autorevole insegnamento in base al quale « la persona giuridica si avvale di organi, allorché utilizza le persone fisiche agenti come meri strumenti di produzione psicologica di fattispecie » mentre « si avvale di rappresentanti, allorché utilizza le persone fisiche agenti anche come punti di imputazione giuridica delle fattispecie »<sup>11</sup>. Dicotomia, questa, che assume rilievo ai fini dell'indagine oggetto delle presenti note.

In tale contesto generale si è innestata la normativa emergenziale volta a contrastare gli effetti del Covid-19, la quale ha inciso sulle modalità di funzionamento delle imprese, principalmente allo scopo di proteggerle da scalate ostili, di promuoverne la ricapitalizzazione e di facilitarne l'operatività in forma telematica.

Come si è visto, la globalizzazione economica ha contribuito a una rapida diffusione del contagio anche in ambito finanziario. Per impedire scorrerie destabilizzanti, i Paesi maggiormente colpiti dal coronavirus hanno adottato una serie di misure volte a intensificare la trasparenza finanziaria, a impedire operazioni ribassiste su titoli quotati e a potenziare i *golden powers* statali esercitabili sulle imprese strategiche nazionali. Di qui lo Stato è tornato protagonista in economia in molti ordinamenti giuridici capitalistici<sup>12</sup>, come dimostrato dal rinnovato interventismo pubblico a sostegno dell'imprenditoria in difficoltà, agevolato in Europa dalle deroghe apportate dal *temporary framework* al divieto

<sup>8</sup> In questo senso A. ZOPPINI, *L'impresa come organizzazione e il sistema dei controlli*, in *Metamorfosi del diritto delle società?*, a cura di F. Brescia, L. Torchia, A. Zoppini, Napoli, 2021, 49 ss.; v. anche F. GALGANO, *Lex mercatoria*, Bologna 2001, 284 ss.

<sup>9</sup> In arg., *ex multis*, G. ALPA, *Fintech: un laboratorio per i giuristi*, in *Contratto e impresa*, 2019, 377-385; A. SCIARRONE ALIBRANDI, *Innovazione tecnologica e regolazione dei mercati*, in *Mercati regolati e nuove filiere di valore*, a cura di R. Lener, G. Luchena, C. Robustella, Torino, 2021, 5-16.

<sup>10</sup> Si v. V. CALANDRA BUONAURO, *L'amministrazione della società per azioni nel sistema tradizionale*, Torino, 2019, 1-445.

<sup>11</sup> In questi termini G. MINERVINI, *Gli amministratori di società per azioni*, Milano, 1956, 2 ss.

<sup>12</sup> Si v. AA.VV., *Lo Stato promotore. Come cambia l'intervento pubblico nell'economia*, a cura di F. Bassanini, G. Napolitano-L. Torchia, Bologna, 2021, *passim.*; F. CAPRIGLIONE, *Finanza e politica nell'UE dopo la pandemia. Verso un auspicabile incontro*, in *Contratto Impresa Europa*, 2021, 171-198.

di aiuti di Stato<sup>13</sup> e da iniziative legislative di supporto alle società in situazione di temporaneo *stress finanziario*<sup>14</sup>.

Si assiste, pertanto, a una progressiva mutazione della moderna impresa societaria, la cui esposizione agli effetti economici connessi alla diffusione del virus ha accelerato la trasformazione delle tre componenti in cui l'azione imprenditoriale si articola: l'organizzazione, la gestione e il finanziamento.

## 2. Verso una disumanizzazione dell'organizzazione societaria

Nello scenario sin qui delineato recita un ruolo significativo la tecnologia in ambito societario. A ciò hanno contribuito le misure antivirus, le quali hanno colpito in misura significativa l'organizzazione delle imprese societarie.

I tradizionali diritti dei soci di minoranza, fra cui quello di prender parte alle assemblee annuali, sono stati sacrificati in tempo di Covid — nel nome della tutela della salute e della sicurezza personale — in favore di forme di partecipazione agli eventi corporativi basate su modalità telematiche e virtuali, con strumenti di dialogo a distanza e di voto elettronico<sup>15</sup>.

In generale, l'organizzazione dell'impresa è divenuta sempre più digitale e governata dalle nuove tecnologie, sollevando anche domande di ordine sistematico. La portata delle nuove prescrizioni è tale, infatti, da indurre gli operatori a domandarsi se il loro carattere sia effettivamente transitorio ovvero dia luogo a nuovi paradigmi disciplinari.

Già prima dell'epidemia in atto era avvertita la sensazione che l'ente societario stesse per affrontare una evoluzione orientata a una ineludibile digitalizzazione dei processi, finanche a una progressiva introduzione dell'intelligenza artificiale nelle dinamiche aziendali.

<sup>13</sup> Cfr. Comunicazione della Commissione europea contenente il quadro temporaneo per le misure di aiuto di Stato a sostegno dell'economia nell'attuale emergenza della Covid-19.

<sup>14</sup> Si v., ad es., in Italia, la c.d. garanzia SACE (cfr. art. 1, d.l. 8 aprile 2020 n. 23 — c.d. "Decreto Liquidità" — conv., con modificazioni, dalla l. 5 giugno 2020 n. 40) e il "Patrimonio Rilancio" (cfr. art. 27, d.l. 19 maggio 2020 n. 34 — c.d. "Decreto Rilancio" — conv., con modificazioni, dalla l. 17 luglio 2020 n. 77).

<sup>15</sup> In arg. si v. A. BUSANI, *Assemblee e Cda in audio-video conferenza durante e dopo COVID-19*, in *Società*, 2020, 393-407; F. MAGLIULO, *Quel che resterà del verbale assembleare dopo il Covid-19*, in *Notariato*, 2020, 249-257; P. MORARA, *Svolgimento delle assemblee cooperative e distanziamento sociale, con specifico riferimento al rappresentante designato*, in *Società*, 2020, 544- 552; M. IRRERA, *Le assemblee (e gli altri organi collegiali) delle società ai tempi del Coronavirus, in Il diritto dell'emergenza: profili societari, concorsuali, bancari e contrattuali*, a cura di M. Irrera, in *Quaderni di RES*, 2020, 66-81: 76; L. LOCCI, *Assemblee societarie "a porte chiuse": quali indicazioni per il futuro?*, in *Rivista elettronica di diritto, economia, management*, 2020, 2, 290- 305.

Mercato

Si osservava che, affidando alle “macchine” la *compliance* aziendale, gli amministratori sarebbero tornati a occuparsi del *business*, azzerando i conflitti di interesse endemici alla persona umana.

Nel vocabolario internazionale sono apparsi neologismi quali « *robo-board* », « *corp-tech* », « *self-driving corporations* », indice di una imminente disumanizzazione della persona giuridica societaria<sup>16</sup>.

L'esperienza del coronavirus mostra che la digitalizzazione dell'attività imprenditoriale già appartiene al presente del diritto societario<sup>17</sup>, mentre il ricorso all'intelligenza artificiale è fenomeno sempre più prossimo, anche per far fronte a situazioni eccezionali come quella attualmente in corso.

Ci troviamo, quindi, dinanzi a un ordinamento in profonda e rapida trasformazione, dalla cui tecnologizzazione sta emergendo un nuovo equilibrio valoriale. I noti dibattiti sullo scopo dell'impresa e sulla sua responsabilità sociale dovranno tener conto della mutazione genetica che l'organismo societario sta subendo, anche per effetto della pandemia. A ciò si aggiunge il problema etico dei limiti di utilizzo dell'intelligenza artificiale e della conservazione della primazia umana.

La persona giuridica colpita dal virus è quindi chiamata a riorganizzarsi per superare incolume l'epidemia, a cui sopravviverà con un'anatomia verosimilmente mutata rispetto al passato.

<sup>16</sup> Cfr., senza pretesa di esaustività, N. ABRIANI, *La corporate governance nell'era dell'algorithm. Prolegomeni a uno studio sull'impatto dell'intelligenza artificiale sulla corporate governance*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2020, 3, 261-285; N. ABRIANI, G. SCHNEIDER, *Il diritto societario incontra il diritto dell'informazione. II, Corporate governance e Corporate Social Responsibility*, in *Rivista delle Società*, 2020, 1326-1397; L. ENRIQUES, D.A. ZETSCHÉ, *Corporate Technologies and the Tech Nirvana Fallacy*, in *Hastings Law Journal*, 2020, 72, 55 ss.; V.J. ARMOUR, H. EIDENMÜLLER, *Self-Driving Corporations?*, in *Harvard Business. Law Review*, 2020, 3-38, 87 ss.; L. ENRIQUES, *Responsabilità degli amministratori e ruolo degli algoritmi: brevi annotazioni sul senno di poi 4.0*, in *Intelligenza Artificiale-Il diritto, i diritti, l'etica*, a cura di A. Ruffolo, Milano 2020, 295-300; G.D. MOSCO, *Roboboard. L'intelligenza artificiale nei consigli di amministrazione*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2019, 1, 247-260; G. SCARCHILLO, *Corporate Governance e Intelligenza Artificiale*, in *Nuova Giurisprudenza Civile e Commerciale*, 2019, 4, 881-892; F.M. SBARBARO, *Algoritmi, intelligenza artificiale e personalità giuridica: prime note sul recente dibattito in tema di autonomous entity*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2020, 7, 885-904; P. TULLIO, *Diritto societario degli algoritmi. E se i robot diventassero imprenditori commerciali?*, *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2019, 1, 225-246; M. MONTAGNANI, *Intelligenza artificiale e governance della “nuova” grande impresa azionaria: potenzialità e questioni endoconsiliari*, in *Rivista delle società*, 2020, 1003-1026; M.L. MONTAGNANI-M.L. PASSADOR, *Il consiglio di amministrazione nell'era dell'intelligenza artificiale: tra corporate reporting, composizione e responsabilità*, in *Rivista delle società*, 2021, 1, 121-151; P. MOSLEIN, *Robots in the Boardroom: Artificial Intelligence and Corporate Law*, in *Research Handbook on the Law of Artificial Intelligence*, a cura di W.Barfield, U. Pagallo, Northampton 2018, 649 ss.

<sup>17</sup> Cfr. M. PELLEGRINI, *Innovazione tecnologica e diritto dell'economia*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2019, 4, 40-51.

### 3. La tecnologizzazione dei processi decisionali

Mentre l'essere umano si ammala, può subire restrizioni negli spostamenti e limitazioni nelle facoltà cognitive e comportamentali, è incline al *bias* e prova emozioni, l'intelligenza artificiale ("IA"), invece, è insensibile a tali variabili, e dunque particolarmente resiliente anche in scenari di shock sistemici. Quest'ultima può contribuire con intensità modulabile al funzionamento dell'organo amministrativo, potendo assumere, alternativamente, i connotati della *AI assisted* (di supporto su compiti specifici), ovvero della *AI augmented* (di affiancamento e potenziamento nel *decision making*, che può svilupparsi sino alla *AI amplified* di vera e propria co-decisione uomo-macchina) oppure, in prospettiva, finanche della *AI autonomous* (di integrale sostituzione dell'essere umano, sino al caso estremo della *AI autopoietic*, di sviluppo autogestito dell'intelligenza artificiale medesima).

Al presente l'intelligenza artificiale pare destinata, in ambito gestorio, a una funzione ancora confinata al mero supporto, soprattutto nell'ambito del *corporate reporting*, di amministratori, revisori e investitori nelle attività di analisi e controllo dell'informativa finanziaria prodotta e diffusa dall'impresa<sup>18</sup>. Già in un'ottica di breve periodo, tuttavia, è plausibile uno sviluppo diffuso dei sistemi di IA anche nell'area del *corporate monitoring*, allo scopo di coadiuvare l'organo amministrativo nei processi di *compliance* aziendale e connessa *accountability* attraverso l'elaborazione di quantità di dati e informazioni sempre più rilevanti<sup>19</sup>.

Nel medio-lungo termine, invece, con i dovuti accorgimenti normativi<sup>20</sup> è possibile anche immaginare « un Roboboard interamente composto da Robocompanies »<sup>21</sup>, con la nomina diretta di algoritmi nei consigli di amministrazione<sup>22</sup>, in un primo momento almeno nelle società controllate.

Tenuto conto di quanto precede, è piuttosto diffusa la sensazione che i consigli

<sup>18</sup> Cfr. M.L. MONTAGNANI, M.L. PASSADOR, *Il consiglio di amministrazione nell'era dell'intelligenza artificiale: tra corporate reporting, composizione e responsabilità*, in *Rivista delle società*, 2021, 1, 121-151.

<sup>19</sup> Così M. HILB, *Toward artificial governance? The role of artificial intelligence in shaping the future of corporate governance*, in *Journal of Management and Governance*, 2020, 851-870.

<sup>20</sup> In questi termini G.D. MOSCO, *Roboboard. L'intelligenza artificiale nei consigli di amministrazione*, in *Analisi Giuridica dell'Economia*, 2019, 1, 247-260.

<sup>21</sup> Ex multis N. ABRIANI, *La corporate governance nell'era dell'algoritmo. Prolegomeni a uno studio sull'impatto dell'intelligenza artificiale sulla corporate governance*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2020, 3, 261-285, spec. 271.

<sup>22</sup> Ex multis N. ABRIANI, *La corporate governance nell'era dell'algoritmo. Prolegomeni a uno studio sull'impatto dell'intelligenza artificiale sulla corporate governance*, in *Il Nuovo Diritto delle Società*, 2020, 3, 261-285, spec. 271.

Mercato

di amministrazione delle società più evolute debbano iniziare già oggi a valutare l'opportunità di dotarsi di assetti in grado di valorizzare le competenze informatiche e digitali interne, se del caso istituendo appositi comitati dedicati e specializzati in questa materia (comitati *corptech*).

A tali organi endoconsiliari potrebbero essere affidati compiti di sviluppo e monitoraggio dei sistemi volti a censire e verificare quali dati abbiano alimentato l'algoritmo, quali siano le modalità di funzionamento dello stesso e i relativi parametri di attendibilità<sup>23</sup>. E ciò anche al fine di proteggere da potenziali responsabilità l'organo di amministrazione che si sia avvalso del supporto degli strumenti di intelligenza artificiale nella conduzione aziendale.

Merita accoglimento il suggerimento di chi ritiene che l'approccio dell'impresa all'intelligenza artificiale debba transitare, almeno inizialmente, da una fase sperimentale fondata sull'autodisciplina, beneficiando della flessibilità che il ruolo propulsivo dei codici di *corporate governance* notoriamente consente nel mondo degli affari<sup>24</sup>.

In tal modo, infatti, la veste offerta dalle regole di governo societario si adatterà fisiologicamente e progressivamente a un rinnovato apparato, che grazie al contributo offerto dal sostegno tecnologico sarà sempre più uniforme e organico, come è naturale nei corpi meccanici a differenza di quelli propriamente umani.

#### 4. Una nuova etica nella gestione aziendale

La persona giuridica societaria, pur volgendo verso una disumanizzazione dei propri assetti organizzativi e connessa tecnologizzazione dei propri processi decisionali, recupera un nuovo umanesimo a livello di interesse sociale e di scopo.

Il dibattito sugli obiettivi che l'impresa 4.0 deve perseguire sta animando operatori e accademici già da qualche tempo. La dichiarazione dei principali amministratori delegati delle grandi *corporations* statunitensi dell'estate 2019 (*Business Roundtable*) ha stimolato riflessioni variegatae sull'evoluzione della nozione di interesse sociale nella grande impresa societaria.

Il mercato sembra aver apprezzato il riconoscimento, sempre più diffuso, dell'importanza per l'ente societario di obiettivi ulteriori rispetto alla mera ricerca del profitto per gli azionisti, tra cui in particolare la tutela degli *stakeholders* intesi

<sup>23</sup> M. MONTAGNANI, *Intelligenza artificiale e governance della "nuova" grande impresa azionaria: potenzialità e questioni endoconsiliari*, in *Rivista delle società*, 2020, 1003-1026.

<sup>24</sup> Cfr. M.L. MONTAGNANI, M.L. PASSADOR, *Il consiglio di amministrazione nell'era dell'intelligenza artificiale: tra corporate reporting, composizione e responsabilità*, in *Rivista delle società*, 2021, 1, 121-151.

in senso lato, comprensivi della forza lavoro, della clientela, dei fornitori, dell'ambiente e, più in generale, della comunità di riferimento.

Si tratta, tuttavia, di una svolta etica che, per certi versi, sembra più apparente che reale<sup>25</sup>.

È da diverso tempo, infatti, che le misure di *corporate governance* introdotte dopo la crisi Lehman Brothers promuovono il potenziamento degli azionisti stabili, per incentivare una gestione aziendale che sia incentrata su una crescita sostenibile dell'impresa azionaria in un arco temporale di lungo periodo<sup>26</sup>.

Tale *trend* si è arricchito, da ultimo, di nuove declinazioni, volte a includere esplicitamente anche i fattori ESG fra i criteri che orientano l'operatività aziendale.

Siffatte politiche normative sono indirizzate sia alle società emittenti che ai loro azionisti più rilevanti, come dimostrato in Europa dalla direttiva *shareholder rights II*<sup>27</sup>.

Tutto ciò persegue il fine di supportare la crescita e lo sviluppo di società più inclusive. Per realizzare tale obiettivo il *management* della grande impresa azionaria è chiamato a prestare adeguata attenzione a un coacervo di istanze provenienti da *stakeholders* eterogenei<sup>28</sup>, il cui bilanciamento consentirebbe, in un'ottica di lungo termine, di assicurare la crescita aziendale sostenibile voluta dal regolatore per scongiurare il rischio di nuove crisi sistemiche. Testimonianza di quest'approccio si rinviene, ad esempio, nell'art. 172 della legge societaria britannica, che da tempo identifica l'interesse sociale della moderna *corporation* applicando il criterio noto come « *enlightened shareholder value* »<sup>29</sup>, in base al quale il profitto di lungo termine a cui devono mirare le società per azioni

---

<sup>25</sup> Si v. U. TOMBARI, *Corporate purpose e diritto societario: "dalla supremazia degli interessi dei soci" alla libertà di scelta dello "scopo sociale"?*, in *Rivista delle società*, 2021, 1, 1-15; L. ENRIQUES, *Missing in Friedman's Shareholder Value Maximization Credo: The Shareholders*, in *Rivista delle società*, 2020, 1285-1290.

<sup>26</sup> In arg. M. STELLA RICHTER JR., *Long-Termism*, in *Rivista delle società*, 2021, 1, 16-52.

<sup>27</sup> Si v. AA.VV., *Il recepimento in Italia della shareholder rights II*, a cura di F. Raffaele-E. Ruggiero, Padova, 2021, *passim*.

<sup>28</sup> Cfr. U. TOMBARI, «Potere» e «interessi» nella grande impresa azionaria, Milano, 2019, 22 ss.; C. ANGELICI, «Poteri» e «interessi» nella grande impresa azionaria: a proposito di un recente libro di Umberto Tombari, in *Rivista delle società*, 2020, 1, 4-26; P. MARCHETTI, *Dalla Business Roundtable ai lavori della British Academy*, in *Rivista delle società*, 2019, 5/6, 1303-1306; M. MAUGERI, «Pluralismo» e «monismo» nello scopo della s.p.a. (glosse a margine del dialogo a più voci sullo statement della Business Roundtable), in *Rivista ODC*, 2019, 3, 637-645.

<sup>29</sup> A. KEAY, *The Enlightened Shareholder Value Principle and Corporate Governance*, Oxford, 2012, *passim*.



Mercato

presupporrebbe « *responsible attention to the full range of relevant stakeholder interests* »<sup>30</sup>.

Negli Stati Uniti sembra ancora oggi prevalente una visione “socio-centrica” (*shareholder primacy*) della società azionaria<sup>31</sup>, imperniata su capitali *pazienti*<sup>32</sup> e, quindi, strumentale al perseguimento dell’interesse di lungo periodo di una compagine sociale ideale, astratta e virtuosa<sup>33</sup>.

Un più attento monitoraggio delle esigenze dei diversi *stakeholders* coinvolti, a vario titolo, nelle dinamiche aziendali è ben vista anche dagli investitori istituzionali, i quali, avendo portafogli azionari ampiamente diversificati (*horizontal shareholding*), generalmente prediligono la stabilità del sistema nel suo complesso (meglio garantita dalla diffusione di una *governance* sostenibile) piuttosto che profitti individuali di breve periodo che possano esporre al rischio di un *contagio* l’intero settore.

Di talché, una vera e propria svolta in senso *istituzionalistico* della moderna s.p.a. (c.d. modello *stakeholders*-centrico) avrebbe probabilmente richiesto al legislatore una presa di posizione che, *rebus sic stantibus*, non pare pienamente consentita dai vigenti ordinamenti societari di matrice capitalistica.

Le conseguenze di una integrale equiparazione degli interessi di tutti gli *stakeholders* (lavoratori, creditori, clienti, ecc.) a quelli degli *shareholders* avrebbe infatti richiesto, con tutta probabilità, una iniziativa legislativa *ad hoc*.

Un apposito intervento normativo si sarebbe reso necessario, da un lato, per adeguare i meccanismi di elezione degli amministratori (*agents*) a un perimetro soggettivo dei loro referenti (*principals*) ulteriore rispetto alla compagine sociale<sup>34</sup> e, dall’altro lato, per indirizzare in maniera più puntuale l’azione amministrativa di composizione e ponderazione fra i diversi interessi in giuoco (tutti astrattamente perseguibili).

Inoltre, in un ordinamento “*stakeholders*-centrico”, il quadro normativo vigente non proteggerebbe a sufficienza le varie classi di *stakeholders* da comportamenti inadeguati del *management*, atteso che la *business judgment rule* finirebbe per legittimare qualsivoglia decisione imprenditoriale in uno scenario connotato da interessi sociali variegati e tutti perfettamente equiparati fra loro.

<sup>30</sup> D. MILLON, *Enlightened Shareholder Value, Social Responsibility, and the Redefinition of Corporate Purpose Without Law*, 2012, 1-46, [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com) (21 marzo 2021).

<sup>31</sup> J. MACEY, *The Central Role of Myth in Corporate Law*, 2020, 1-62, [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com) (21 marzo 2021).

<sup>32</sup> Cfr. J.B. JACOBS, “*Patient Capital*”: *Can Delaware Corporate Law Help Revive It?*, in *Wash Law Review*, 2011, 1645 — 1664.

<sup>33</sup> Sia consentito il rinvio a A. SACCO GINEVRI, *Il conflitto di interessi nella gestione delle banche*, Bari, 2016, spec. 48 ss.

<sup>34</sup> F. CAPRIGLIONE, R. MASERA, *Bank Corporate Governance: a New Paradigm*, in *Law and Economics Yearly Review*, 2016, 2, 201-242.



In sostanza, una piena legittimazione di un “neo-istituzionalismo”<sup>35</sup> orientato a una generica prosperità della grande *corporation*, che riecheggia note tesi del passato<sup>36</sup>, richiederebbe interventi regolamentari -strutturali e sistematici — che non paiono del tutto in linea con un ordinamento societario, nazionale e sovranazionale, ancora oggi improntato a una concezione contrattualistica della società di capitali; concezione, quest’ultima, che attualmente guarda allo sviluppo equilibrato e sostenibile della società azionaria, necessariamente frutto di un bilanciamento e dialogo fra le istanze delle diverse parti coinvolte nell’iniziativa imprenditoriale.

Ciò non toglie, comunque, che l’azione gestoria degli amministratori possa essere già ora legittimamente indirizzata verso interessi “ulteriori” rispetto a quello meramente lucrativo dei soci (ove questi ultimi vi consentano) mediante il ricorso a strumenti societari “ibridi” (fra cui la società *benefit*, l’impresa sociale, *et similia*), la cui regolamentazione legale nasce adeguata agli obiettivi perseguiti. In sostanza, la svolta etica di cui si è resa promotrice la Business Roundtable statunitense nel 2019 ha il merito di aver ribadito il principio secondo cui al centro della vicenda societaria si pone oggi un azionariato stabile e virtuoso, e, al contempo, di aver gettato le basi per un percorso di ulteriore evoluzione verso una *governance* effettivamente *stakeholders*-centrica che, ove effettivamente intrapreso, avrebbe richiesto un intervento normativo organico e condiviso a livello nazionale e internazionale.

In sintesi, la tecnologizzazione dei processi organizzativi della persona giuridica societaria potrà trovare adeguato bilanciamento in una progressiva riscoperta della dimensione più *umana* degli scopi sociali. Quest’ultima componente, rafforzata ulteriormente dalla pandemia — che ha mostrato la capacità e la volontà dei grandi operatori economici di porsi al servizio della collettività con l’avvio di produzioni aziendali di natura emergenziale — prelude a nuovi scenari in cui l’impresa societaria, pur lasciando alle “macchine” la responsabilità dei processi di *compliance* aziendale, sarà chiamata, con più vigore rispetto al passato, a orientare le proprie scelte gestorie all’insegna di una sorta di nuovo umanesimo valoriale.

## 5. Quale anatomia per le s.p.a. del futuro?

A fronte di un’organizzazione societaria sempre più impersonale e di una gestione che si avvia verso una connotazione più etica, rimangono incerti i profili

<sup>35</sup> Così C. MAYER, *Prosperity: Better Business Makes the Greater Good*, Oxford 2018, *passim*; ma v. anche M. VENTORUZZO, *Brief Remarks on “Prosperity” by Colin Mayer and the often Misunderstood Notion of Corporate Purpose*, in *Rivista delle società*, 2020, 1, 43-50.

<sup>36</sup> Cfr. A. ASQUINI, *I battelli del Reno*, in *Rivista delle società*, 1959, 4, 119-134.

## Mercato

evolutivi della componente dell'impresa maggiormente impattata dall'emergenza sanitaria in atto: il suo finanziamento.

Le misure di temporaneo assistenzialismo accennate in premessa — che hanno congelato l'operatività di rimedi ordinamentali di natura "liquidatoria" per le società colpite dal Covid-19 — prevedono, nella *pars construens*, una presenza attiva e ordinaria dei poteri pubblici in economia, prefigurando l'avvento di una nuova figura di *Stato investitore*.

In un contesto europeo caratterizzato dal divieto di aiuti di Stato — e dalle mirate e transitorie eccezioni consentite dal *temporary framework* per far fronte alla crisi epidemiologica in atto — l'investitore pubblico può sostenere l'economia domestica, supportando le imprese bisognose di capitali, purché ciò avvenga secondo le logiche tipiche di un operatore privato operante in un'economia di mercato<sup>37</sup>.

L'intervento pubblico, poi, è fisiologicamente di carattere transitorio — seppur in un orizzonte sostenibile di medio-lungo periodo — atteso che esso mira a impedire gli effetti destabilizzanti della crisi sugli assetti imprenditoriali nazionali, e non certo, nell'attuale contesto storico, ad avviare un'economia pianificata.

Come sta mutando, quindi, l'anatomia della s.p.a. colpita dal Covid? Quale ruolo è destinata ad assumere l'intelligenza artificiale in tale rinnovato apparato? Il virus ha certamente inciso anche sulla *natura* di numerose società, trasformando in *strategiche* per il Paese imprese che, fino a poco tempo fa, operavano nel segno di una piena autonomia privata. Una volta superata la congiuntura critica, tuttavia, è opportuno che le misure di supporto esterno tornino ad essere proporzionate agli obiettivi perseguiti<sup>38</sup>.

In questo mutato quadro di insieme assume rilievo essenziale la capacità dell'impresa di organizzarsi secondo paradigmi efficienti e resilienti nei confronti di nuovi potenziali crisi sistemiche.

Di qui la convinzione diffusa che l'intelligenza artificiale sia destinata a fluidificare i processi organizzativi e gestionali delle imprese che — sopravvissute alle conseguenze negative del coronavirus — hanno subito una mutazione genetica del proprio tessuto organico.

In altre parole, se è vero che la disciplina societaria è la veste organizzativa dell'impresa, l'utilizzo sempre più diffuso dell'intelligenza artificiale nei procedimenti aziendali favorirà un'evoluzione darwiniana della s.p.a. verso una ac-

<sup>37</sup> In arg. si v. A. TONETTI, *Gli aiuti alle imprese e il rilancio dell'economia*, in *Uscire dalla crisi*, a cura di G. Napolitano, Bologna, 2012, 197-250; D. ROSSANO, *Il Tribunale UE boccia la Commissione europea sul caso Tercas*, in *Rivista Trimestrale di Diritto dell'Economia*, 2019, 2, 23-35.

<sup>38</sup> Per considerazioni più ampie in arg. sia consentito il rinvio A. SACCO GINEVRI, *I golden powers fra Stato e mercato ai tempi del Covid-19*, in *Covid-19 emergenza sanitaria ed economica*, a cura di D. Rossano, Bari, 2020, 152-182.

Intelligenza artificiale e *corporate governance*

creciuta standardizzazione strutturale. Il tutto riservando alla sensibilità umana il potere e la responsabilità di pianificare l'alta strategia aziendale, con il compito di occuparsi delle questioni principali e la possibilità di concentrare attenzione e sforzi su aspetti di importanza fondamentale per l'impresa<sup>39</sup>.

---

<sup>39</sup> L. ENRIQUES, D.A. ZETSCHÉ, *Corporate Technologies and the Tech Nirvana Fallacy*, in *Hastings Law Journal*, 2020, 72, 55 ss.