

Febbraio 2022



Comitato blockchain
PER LA CORPORATE
GOVERNANCE

L'APPLICAZIONE DELLA BLOCKCHAIN ALLE ASSEMBLEE DELLE SOCIETÀ

POSITION PAPER

Chi siamo

Il Comitato "Blockchain per la Corporate Governance" è stato costituito nel gennaio 2021 da parte di professionisti, studiosi, società e associazioni operanti nel campo della corporate governance che hanno promosso o aderito al progetto.

Obiettivo

L'obiettivo del Comitato è lo studio e lo sviluppo delle potenziali applicazioni della tecnologia blockchain alle attività di corporate governance.

Il Comitato si prefigge la redazione di proposte teorico-pratiche per lo sviluppo e l'implementazione di applicazioni basate su tecnologia blockchain.



Destinatari

I documenti prodotti dal Comitato sono destinati alla diffusione presso Istituzioni, Associazioni, Studiosi, Proxy Advisors, General Counsel e Investitori.

Composizione del Comitato



Flavia Bacci

Junior associate presso CMS Adonnino Ascoli & Cavasola Scamoni



Lorenzo Casale

Head of Market Italy - Geogeson



Nicola Cucari

Ricercatore - Sapienza Università di Roma



Andrea De Costa

Studio Notarile Marchetti



Riccardo Delleani

Non Executive Board Member, Advisor, Angel Investor, former CEO (Olivetti, Telecom Italia Sparkle)



Romina Guglielmetti

Founding partner Starclx



Stefano Modena

Managing Partner Governance Advisors



Thomas Rossi

Founder EONPASS

Indice

1

Premessa

p. 4

2

Introduzione alla blockchain

p. 5

3

Gli effetti del Covid-19 sulle assemblee delle società: le misure adottate

p. 7

4

Le opportunità della blockchain nelle assemblee societarie

p. 10

5

I potenziali utilizzi della blockchain nello svolgimento delle assemblee

p. 12

6

Compatibilità della digitalizzazione con il diritto societario

p. 18

7

Conclusioni

p. 20

8

Obiettivi futuri

p. 26



Premessa

L'obiettivo del Comitato è lo studio e lo sviluppo delle potenziali applicazioni della tecnologia blockchain alle attività di corporate governance

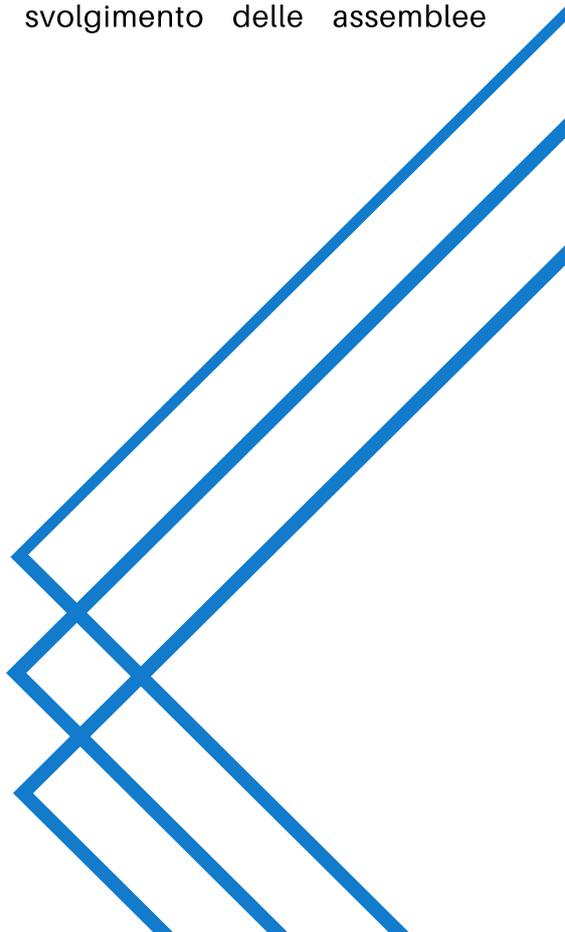
Lo svolgimento delle assemblee delle società è caratterizzato da previsioni normative focalizzate essenzialmente sui temi giuridici. Negli ultimi anni si sono moltiplicati gli studi sull'applicazione delle novità tecnologiche, e in particolare la blockchain, alle assemblee delle società, anche se ancora non sono emerse proposte concrete convincenti.

La pandemia sviluppatasi nel corso del 2020 ha introdotto e reso normali nuovi modi di interagire sia a livello personale che professionale. Nonostante i limiti e i problemi riscontrati il cambiamento culturale ormai è avvenuto, e la collaborazione a distanza è diventato un patrimonio comune da cui ormai non si potrà prescindere. A questo cambiamento non potrà sottrarsi neanche l'attività assembleare che, fin dall'inizio dell'emergenza sanitaria, è stata oggetto di una serie di provvedimenti legislativi che hanno cominciato a modificare le abitudini degli operatori e posto una serie di problemi pratici. Il Comitato Blockchain per la Corporate Governance è stato costituito nel gennaio 2021 da parte di professionisti, studiosi, società e associazioni operanti nel campo della corporate governance che hanno promosso o aderito con l'obiettivo del Comitato è lo studio e lo sviluppo delle potenziali applicazioni della tecnologia blockchain alle attività di corporate governance.

Il Comitato ritiene che ci siano le condizioni, attraverso il corretto utilizzo della tecnologia blockchain, di migliorare sensibilmente la partecipazione degli azionisti alle scelte aziendali in modo da poter orientare in modo consapevole le scelte strategiche degli amministratori e del management.

Questo position paper, in particolare, ha l'obiettivo di analizzare la possibilità, sotto il profilo tecnologico e giuridico, di utilizzare la tecnologia blockchain per lo svolgimento delle assemblee delle società.

L'augurio del Comitato è di poter contribuire ad uno sviluppo concreto di una nuova modalità di svolgimento delle assemblee societarie.



Introduzione alla blockchain

Si tratta di un database (un registro informatico) distribuito su più computer, in grado di gestire e aggiornare, in modo certo, sicuro ed immutabile un registro contenente dati.

Con il termine "blockchain" si identificano sistemi informatici che negli ultimi anni si stanno diffondendo in molti settori. Il termine viene spesso associato anche al termine DLT, Distributed Ledger Technology, in quanto facente parte (in maniera prevalente) di questa categoria di soluzioni informatiche. Nel seguito useremo per semplicità solo il termine "blockchain".

Si tratta di un database (un registro informatico) distribuito su più computer, in grado di gestire e aggiornare, in modo certo, sicuro ed immutabile un registro contenente dati.

La Blockchain sostanzialmente gestisce una sequenza di dati, organizzata in blocchi, distribuita su molti computer, con le seguenti caratteristiche:

1. È un sistema distribuito. Non è quindi un sistema concentrato in un unico nodo (computer) e ciò permette di essere estremamente robusto ad attacchi informatici o guasti. Presuppone anche che non esiste un nodo centrale che controlla gli altri nodi che compongono il sistema blockchain. Ciascun nodo è autonomo, indipendente e opera con funzionalità identiche a tutti gli altri nodi. È quindi un sistema non gerarchico;
2. È un sistema leggibile a tutti. Consente l'accesso a tutti i nodi di leggere il contenuto del database e di poter controllare che non vi siano stati interventi di nodi che operano in modo malevole. Ogni nodo è quindi anche un supervisore che controlla le istanze proposte dagli altri nodi per garantire che quanto viene registrato sul database sia coerente con le logiche del sistema;
3. È un sistema scrivibile da tutti. Consente a chiunque, seguendo i criteri definiti, di poter scrivere sul registro dei dati. Il processo presuppone una proposta che prima di essere scritta definitivamente sul registro, viene validata dagli altri nodi del sistema. Esistono diversi criteri di validazione, più o meno complessi, in funzione del tipo di blockchain;
4. È un sistema a prova di manomissione. Impedisce a chiunque di poter modificare il contenuto scritto nel data base. Il sistema consente solo di poter aggiungere nuove informazioni (sistema append-only) e mai di poter modificare o eliminare preesistenti informazioni già registrate sul database.

Queste caratteristiche consentono di poter gestire dati sui sistemi digitali in modo estremamente sicuro consentendo, per la prima volta dall'introduzione delle tecnologie informatiche, di poter sviluppare applicazioni molto efficaci nella tutela e garanzia, nel tempo e nello spazio, di dati in forma digitale.

Ad oggi sul mercato sono già operative diverse centinaia di blockchain, specializzate in settori molto diversi tra loro (logistica, proprietà immobiliare, lusso, supply-chain, finanza, mercato dell'arte, collezionismo, ...) con applicazioni che vanno dalla gestione proprietà di un bene digitale (ad esempio criptovalute), all'autenticazione di una proprietà intellettuale, ai sistemi di votazione elettronica, alle clausole contrattuali automatizzate (le cosiddette "smart contract").

È anche possibile definire una classificazione delle diverse soluzioni ad oggi adottate. In letteratura oggi vengono individuate quattro versioni differenti di Blockchain in base alle caratteristiche di accessibilità alla lettura ed alla scrittura delle informazioni sul registro:

1. blockchain pubbliche e permissionless. Si tratta di sistemi aperti a tutti sia per la lettura che per la scrittura nel registro. In questo caso è importante il criterio, denominato modello di consenso, con cui il sistema consente la scrittura dei dati sul registro per garantire integrità ed impedire comportamenti malevoli;
2. blockchain pubbliche e permissioned. Anche questi sono sistemi aperti a tutti per la lettura, ma prevedono criteri selettivi di autorizzazione alla scrittura nel registro. In questo caso non è necessario avere un modello particolarmente elaborato per tutelare i dati da comportamenti malevoli, poiché solo soggetti autorizzati possono intervenire sul data base,
3. blockchain private e permissionless. Si tratta di sistemi limitati a nodi autorizzati alla lettura ma che consentono a tutti la scrittura nel registro, sempre con criteri di tutela da comportamenti malevoli;
4. blockchain private e permissioned. Si tratta di sistemi privati che consentono la lettura e la scrittura nel registro solo ai soggetti autorizzati.

Tutti questi casi hanno tradeoff di sicurezza diversi, dentro i rispettivi perimetri di utilizzo sono considerate a prova di manomissione.

Le quattro tipologie si adattano alle diverse esigenze applicative dei diversi settori in cui si sta diffondendo questa nuova tecnologia. A titolo di esempio, la gestione della proprietà di un bene digitale (ad esempio una criptovaluta) richiede che questa possa essere scambiata tra qualsiasi soggetto e quindi è necessario che il registro sia accessibile di tutti (sia in lettura che in scrittura) per gestire e tracciare le transazioni. Analogamente un sistema di tutela di una proprietà intellettuale dove un autore richiede di poter registrare un proprio elaborato certificandone il momento (data ed ora) della trascrizione, richiede di poter essere letto e scritto da tutti. Diversamente, la tracciatura delle diverse fasi di un processo produttivo alimentare, dove ciascun soggetto coinvolto contribuisce al risultato finale, richiede un accesso in scrittura ai soli attori del processo produttivo ma richiede anche di poter essere letto da tutti i consumatori.

La blockchain è una tecnologia ancora in evoluzione. Partita con l'applicazione della criptovaluta Bitcoin, è stata sviluppata con una soluzione del modello di consenso, denominato Proof of Work (PoW), estremamente efficace nel garantire robustezza al sistema ma che presenta alcuni importanti limiti. In particolare, richiede un uso di risorse computazionali molto alto e quindi, conseguentemente, con un consumo energetico elevatissimo, il cui impatto sulle reti di distribuzione di energia è ancora in discussione.

Da studi specifici per Bitcoin emerge che utilizza già un mix molto alto di fonti rinnovabili, più alto delle reti nazionali europee o statunitensi, dall'altro l'utilizzo di energia è da giustificare. Il modello di consenso PoW è costoso in quanto la sua sicurezza dipende proprio dall'aver un alto costo di attacco "nel mondo fisico".

Recentemente sono stati introdotti nuovi sistemi blockchain che consentono di superare le criticità dei primi sistemi basati su PoW, introducendo nuovi modelli di consenso (denominati Proof of Stake - PoS - ad esempio Algorand) che utilizzano compromessi diversi garantendo sicurezza a seconda dell'onestà dei partecipanti e non a seconda del costo di attacco.

Si ritiene che la blockchain abbia le potenzialità di una General Purpose Technology (GPT). Intere epoche di progresso tecnico e di crescita economica sono state guidate da alcune tecnologie chiave, che vengono chiamate General Purpose Technologies (GPT). La macchina a vapore e il motore elettrico hanno giocato un tale ruolo nel passato, mentre i semiconduttori e i computer hanno guidato la seconda metà del secolo scorso. Le GPT sono caratterizzate dalla pervasività, dal potenziale intrinseco di miglioramenti tecnici e dalla "complementarietà innovativa" (quando le GPT migliorano si diffondono in tutta l'economia, portando guadagni di produttività generalizzati).

In sintesi, la blockchain è una nuova tecnologia informatica che risponde in maniera innovativa alla gestione e tutela delle informazioni in forma digitale e consente di poter ripensare anche i processi della corporate governance, oggi poco digitalizzati e con esigenze di garanzia che la blockchain permette oggi di sviluppare.



Gli effetti del Covid-19 sulle assemblee delle società: le misure adottate

Quelle del decreto "Cura Italia" sono state misure volte a facilitare il più possibile l'organizzazione delle assemblee societarie durante il periodo di emergenza legato al Coronavirus

L'emergenza sanitaria che ha afflitto anche l'Italia all'inizio del 2020 ha causato un periodo di profonda instabilità ed incertezza. Alle persone costrette in casa, obbligate a reinventarsi, è seguito il blocco delle attività con visibili risvolti sull'economia nazionale, e globale. Quello del COVID-19, è stato uno dei periodi più bui per i mercati finanziari a causa dei timori dovuti alla pandemia: dalle borse ai titoli di stato, dal petrolio ai corsi azionari delle società quotate, tutti gli asset sono stati colpiti.

Le misure restrittive di distanziamento sociale introdotte dal Governo hanno fortemente limitato la possibilità di contatto tra gli individui ripercuotendosi, inevitabilmente, anche sullo svolgimento e sulla struttura delle assemblee societarie. Gli organi sociali hanno dovuto adattarsi alle stringenti direttive del governo, sfruttando le potenzialità messe loro a disposizione dalla rete.

Il legislatore, con il Decreto "Cura Italia", il d.l. 17 marzo 2020, n.18, e recante "Misure di potenziamento del Servizio sanitario nazionale e di sostegno economico per famiglie, lavoratori e imprese connesse all'emergenza epidemiologica da COVID-19", ha delineato, all'art. 106 "Norme in materia di svolgimento delle assemblee di società", importanti novità in materia di assemblee societarie.

La norma risponde al tentativo di garantire la tenuta delle assemblee "a porte chiuse" ed "a distanza", anche derogando alle disposizioni di legge e statutarie.

Aspetto rilevante su cui il Governo è intervenuto riguarda, senza dubbio, le modalità di svolgimento e partecipazione all'assemblea.

Il comma 2° dell'art. 106 d.l. 18/2020 consente alle S.p.a., S.a.p.a., S.r.l., società cooperative, mutue assicuratrici, di prevedere nell'avviso di convocazione delle assemblee ordinarie o straordinarie, anche in deroga alle disposizioni statutarie, che "l'assemblea si svolga esclusivamente mediante mezzi di telecomunicazione, purché questi siano idonei a garantire l'identificazione dei partecipanti, la loro partecipazione ed esercizio del diritto di voto ai sensi e per gli effetti di cui agli artt. 2370, comma 4°, 2479-bis, comma 4°, e 2538, comma 6°, del codice civile senza in ogni caso la necessità che si trovino nel medesimo luogo, ove previsti, il presidente, il segretario o il notaio".

Quelle del decreto "Cura Italia" sono state misure volte a facilitare il più possibile l'organizzazione delle assemblee societarie durante il periodo di emergenza legato al Coronavirus garantendo, comunque, l'effettiva partecipazione ed identificazione dei soci che hanno preso parte alla riunione, anche al fine di validare il voto espresso, oltre che la garanzia del metodo collegiale.

Pur prescindendo dalla presenza fisica dei soci all'assemblea, sono comunque necessari alcuni accorgimenti:

- Il presidente deve poter identificare i partecipanti alla riunione, controllare lo svolgimento della stessa ed i risultati delle votazioni;
- Dev'essere garantita la discussione in tempo reale sulle questioni poste all'ordine del giorno, lo scambio di opinioni, la corretta espressione e calcolo del voto.

Lo svolgimento dell'assemblea mediante mezzi di telecomunicazione non costituisce, pertanto, una deroga al metodo collegiale, quanto piuttosto un modo di realizzazione dello stesso attraverso la partecipazione attiva dei soci in una dimensione virtuale.

Ruolo centrale nella riunione assembleare è, certamente, svolto dal presidente che, ai sensi dell'art. 2371 c.c., anche nel caso di assemblee tenute in audio o videoconferenza, dovrà comunque essere in grado di verificare la regolare costituzione dell'assemblea, accertare l'identità e la legittimazione dei presenti, nonché regolare lo svolgimento ed accertare i risultati dei voti espressi.

Altro elemento di rilievo, anche per le riunioni svolte online, è la verbalizzazione dell'assemblea societaria, cioè la rappresentazione, sintetica ed analitica, delle dichiarazioni rese e dei fatti accaduti. Alla luce del d.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6[1], la verbalizzazione di assemblea di società di capitali, come anticipato, può anche essere non contestuale allo svolgimento dell'adunanza purché, ex art. 2375 c.c., il verbale sia comunque eseguito "senza ritardo e nei tempi necessari per la tempestiva esecuzione degli obblighi di deposito o di pubblicazione" e contenga le indicazioni richieste dalla legge.

Con la massima del Consiglio notarile di Milano dell'11 marzo 2020 n.187, la Commissione Società del Consiglio notarile di Milano ha riconosciuto, la possibilità per tutti i partecipanti all'assemblea, ivi compreso il presidente, di intervenire da remoto all'assemblea, purché nel luogo indicato nell'avviso di convocazione sia presente il notaio o il segretario verbalizzante.

Di conseguenza, le clausole statutarie che sanciscono la necessaria compresenza del presidente e del segretario o notaio nello stesso luogo indicato nell'avviso di convocazione, sono funzionali alla mera redazione del verbale contestuale, sottoscritto da entrambi i soggetti; tuttavia, nulla toglie che il verbale venga sottoscritto dal solo notaio (che può pertanto essere l'unico presente in loco), non essendo necessaria per la validità dell'atto anche la firma del presidente.

In un momento in cui gli spostamenti di persone e di documenti sono estremamente ridotti, l'utilizzo della verbalizzazione notarile completamente a distanza potrebbe essere la chiave di volta non solo per le assemblee straordinarie ma anche per quelle ordinarie, competenti per l'approvazione del bilancio o le nomine delle cariche sociali.

Ulteriore soluzione, coerente con il divieto di assembramenti ed idonea ad evitare la paralisi delle assemblee societarie, è contenuta al comma 4° del d.l. 18/2020 il quale consente alle società quotate di ricorrere, anche ove lo statuto disponga diversamente, per le assemblee ordinarie o straordinarie, all'istituto del rappresentante designato ai sensi dell'art. 135-undecies t.u.f.; le stesse società, "possono altresì prevedere nell'avviso di convocazione che l'intervento in assemblea si svolga esclusivamente tramite il già menzionato rappresentante", al quale possono essere conferite anche deleghe o sub-deleghe ai sensi dell'art. 135-novies del t.u.f.

La scelta dello strumento del rappresentante designato "in via esclusiva" si riflette, inevitabilmente, sulle modalità di partecipazione ed esercizio dei diritti dei soggetti legittimati prima e durante l'assemblea, soprattutto in riferimento al diritto di porre domande.

Alla luce di quanto esaminato si può, quindi, pacificamente ritenere infondato il dubbio di quanti hanno sostenuto che il Coronavirus sarebbe stato in grado di mettere in quarantena anche le assemblee societarie. Tuttavia, nonostante il tentativo del legislatore italiano, con il d.l. 18/2020, di evitare la stasi delle assemblee societarie durante il periodo di lockdown, rimangono aperte alcune problematiche che pare non possano essere pienamente risolte da queste forme di intervento e partecipazione ad un'assemblea svolta nel cyberspazio.

Un primo problema resta quello relativo alla corretta identificazione dei partecipanti alla riunione, soprattutto con riferimento alle società con un numero di soci significativo. Considerevoli, tra l'altro, sono anche le difficoltà relative ai problemi di hackeraggio o manomissione delle piattaforme utilizzate per le riunioni che esporrebbero le società all'acquisizione da parte di terzi di dati sensibili e riservati.

In secondo luogo, sono da considerare gli effetti indesiderati connessi alle pratiche di remote voting. Servono delle strutture efficienti che sappiano conquistarsi la fiducia del votante e che garantiscano i corretti esiti della votazione, strutture che non sono molto diffuse nella prassi. Ancora, l'esercizio dei diritti degli azionisti, specialmente nelle società quotate, richiede attualmente il coinvolgimento di numerosi intermediari che spesso comportano inefficienze ed asimmetrie informative, frequenti in un contesto del genere. Infine, resta anche da considerare la possibilità offerta dalle moderne tecnologie di modificare immagini e video, perfino in tempo reale, facendo apparire sullo schermo persone che, in verità, non hanno minimamente preso parte al dibattito. Sicuramente, l'intervento mediante strumenti di telecomunicazione e le forme di voto a distanza comportano dei vantaggi; rimangono, però, ancora degli interrogativi ai quali è necessario dedicare una più ampia riflessione anche al fine di capire se, e in che modo, l'utilizzo di una tecnologia più dirompente possa presentarsi come la chiave di volta per una profonda modernizzazione del momento assembleare.



Le opportunità della blockchain nelle assemblee societarie

La blockchain ben si presta ad offrire vantaggi in termini di costi, tempestività ed integrità dei dati.

Le opportunità offerte dalle nuove tecnologie stanno sovvertendo dalle fondamenta tutta la società contemporanea ed è proprio in questo contesto che è necessario pensare ad uno svecchiamento dell'assemblea societaria. Interpretare la digital transformation come un fenomeno meramente tecnologico sarebbe certamente un errore.

Prima di indagare sugli eventuali benefici che potrebbero apportare alle assemblee societarie le moderne tecnologie, oltre che sulla compatibilità di queste con l'attuale diritto societario italiano, appare opportuno esaminare sommariamente i problemi che si verificano, nella pratica, in riferimento alla partecipazione ed intervento in assemblea, soprattutto per le società quotate, nelle quali è significativo il numero di azionisti.

Nell'attuale sistema, l'esercizio dei diritti degli azionisti delle società quotate passa attraverso una complessa catena di intermediazione che spesso si rivela motivo di inefficienze, fraintendimenti, complessità nell'identificazione degli azionisti e costose controversie giudiziarie: conseguenze, queste, che sarebbero evitabili attraverso l'utilizzo di una DLT.

Un esempio emblematico in tal senso, che mette in luce le frustrazioni connesse all'esercizio dei diritti degli azionisti a causa della complessa catena di intermediazione propria delle società quotate, è rappresentato dal caso *Eckerle and others v. Wickeder Westfalensthal GmbH*.

Ulteriore problematica nella prassi societaria è rappresentata dagli effetti inattesi delle procedure di voto a distanza. Spesso, infatti, il voto in assemblea viene espresso dagli azionisti, mediante mezzi di telecomunicazione, prima che si celebri l'assemblea stessa, con la conseguenza che l'informativa su questi esiti di voto diviene disponibile anzitempo ad alcuni intermediari o all'emittente stesso, con inevitabili ricadute in termini di asimmetrie informative e svuotamento del significato relativo alla celebrazione materiale dell'assemblea stessa. Ciò a voler tacere un altro inconveniente: l'oggetto del voto può infatti subire variazioni nel corso dell'assemblea rispetto a quanto prestabilito, sovvertendo così il voto espresso anteriormente. Il legislatore europeo, con la Direttiva "Sull'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti", la direttiva n. 828/2017, ha già delineato i suoi obiettivi su tre linee chiave: l'identificazione degli azionisti, la trasmissione delle informazioni e l'agevolazione dell'esercizio dei diritti degli stessi azionisti.

Tale direttiva è tutta improntata a parametri di trasparenza, accuratezza, affidabilità, obiettivi che sembrano poter essere agevolmente soddisfatti mediante una tecnologia DLT: la blockchain, infatti, ben si presta ad offrire vantaggi in termini di costi, tempestività ed integrità dei dati.

In una blockchain privata permissioned, gestita dalla società ed aggiornata solo dagli azionisti autorizzati dal permissioner, si realizzerebbero le condizioni per lo svolgimento di un'assemblea "completamente a distanza", in cui gli azionisti che detengono azioni sufficienti potrebbero presentare le proprie proposte ed esprimere i loro voti in assemblea con certezza dei risultati che vengono distribuiti su tutti i registri della rete.

Le stesse pratiche di remote voting verrebbero sovvertite dalla rivoluzione digitale in esame. Con la blockchain, infatti, solo i soggetti autorizzati a far parte della rete (e muniti di token digitali) possono partecipare all'assemblea e votare, senza il rischio che il voto sia falsato da qualche socio od amministratore negligente.

Il voto a distanza potrebbe essere realizzato attribuendo agli aventi diritto dei token di voto rappresentanti la forza di voto dell'azionista. La blockchain consentirebbe la tracciabilità delle operazioni di voto, assicurandone la trasparenza e, al contempo, tutelando la privacy del votante, impedendo al contempo la manomissione o cancellazione dei voti espressi.

Altro problema di non poco rilievo potrebbe porsi rispetto all'introduzione di nuovi soci nella società. Trattandosi di una blockchain privata permissioned, gestita dall'emittente, coloro che volessero entrare a far parte della società ex novo dovrebbero ricevere l'autorizzazione ad accedere alla piattaforma dal permissioner, ricevendo in cambio token azionari che li abiliterebbero a partecipare alle diverse attività.

La blockchain, con le sue caratteristiche intrinseche, si presenta come uno strumento idoneo ad incoraggiare la fiducia tra gli attori, mediante l'implementazione di meccanismi volti alla condivisione delle informazioni, attraverso l'impiego di modalità verificabili, sicure ed immutabili, in grado di favorire il recupero del momento assembleare e delle sue funzioni.



I potenziali utilizzi della blockchain nello svolgimento delle assemblee

La DAO potrebbe gestire direttamente sulla blockchain della società, attraverso un set di regole definite ed auto-applicabile sistemi di voto, registro dei soci, libro delle adunanze ed ogni altro aspetto relativo alla vita sociale.

La tecnologia blockchain si pone come strumento in grado di coniare un nuovo concetto di fiducia tale da garantire un miglior funzionamento delle stesse organizzazioni societarie che verrebbero private di esitazioni ed inefficienze.

Alla luce dei riscontri precedenti, i vantaggi offerti dalle DLT sono palesi ma, è necessario, prima di usare toni trionfalistici, verificare se sia effettivamente possibile implementare la blockchain per il funzionamento assembleare anche alla luce della normativa vigente.

A differenza di una società, dove le regole sono soggette ad interpretazioni e distorsioni, in una DAO le regole e le relazioni tra le persone sono prefissate nel codice degli smart contract. Infatti, se è frequente che una società di grandi dimensioni, man mano che cresce, si espone a maggiori inefficienze, il codice di una DAO ha l'obiettivo di coordinare un numero potenzialmente illimitato di individui che collaborano al di fuori della struttura di aziende tradizionali.

Questo meccanismo, ai fini della nostra analisi, si presenta idoneo a garantire l'automatizzazione delle regole di governance contenute nello statuto della società o imposte dalla legge, così da evitare forme di abuso e distorsioni.

La DAO potrebbe gestire direttamente sulla blockchain della società, attraverso un set di regole definite ed auto-applicabile sistemi di voto, registro dei soci, libro delle adunanze ed ogni altro aspetto relativo alla vita sociale.

Per affrontare il dibattito circa la compatibilità della blockchain con l'attuale diritto societario, appare utile articolare il discorso su tre punti chiave:

- Ruolo del libro dei soci e del libro delle adunanze dematerializzati nella blockchain;
- Svolgimento della riunione assembleare;
- Esercizio del voto su blockchain.

Il processo di dematerializzazione dei libri sociali, inteso come processo informatico di formazione, tenuta e conservazione dei libri sociali, è una procedura conforme alla normativa vigente. In tal senso, l'art. 2215-bis, comma 1°, c.c., rubricato "Documentazione informatica" dispone che "I libri, i repertori, le scritture e la documentazione la cui tenuta è obbligatoria per disposizione di legge o di regolamento o che sono richiesti dalla natura o dalle dimensioni dell'impresa possono essere formati e tenuti con strumenti informatici".

Si potrebbe scandire il processo di dematerializzazione dei libri sociali nelle seguenti fasi:

- Redazione informatica del documento;
- Sottoscrizioni elettroniche;
- Tenuta informatica;
- Conservazione informatica.

Una volta redatto il verbale o inserita una trascrizione nel libro dei soci contenuto in un documento informatico, questo dev'essere sottoscritto con le firme digitali dai sottoscrittori ed indirizzato alle altre due fasi del processo: la fase di tenuta e quella di conservazione.

Per quanto riguarda la sottoscrizione, una soluzione abbastanza percorribile potrebbe essere quella di utilizzare la firma elettronica OTP SMS (o firma SMS), ossia un tipo di firma elettronica che consente di sottoscrivere un documento informatico mediante il proprio numero di telefonia mobile.

Questa firma si basa su una tecnologia nota come "One time password (OTP)" e consente al sottoscrittore di firmare il documento informatico attraverso una password a lui inviata tramite SMS sul proprio numero di cellulare e che da lui dovrà essere inserita associandola in modo univoco e non modificabile al documento informatico da sottoscrivere. La firma OTP, ai sensi dell'art. 20, d.lgs. 82/2005, gode dello stesso valore probatorio della firma autografa, facendo piena prova, fino a querela di falso, della provenienza della firma OTP ricevuta tramite SMS dal soggetto sottoscrittore.

Questo tipo di firma, pertanto, si presenta come uno strumento adeguato per velocizzare e semplificare, con costi più contenuti rispetto ai sistemi di firma digitale, i processi aziendali, consentendo di sottoscrivere qualsiasi tipo di documento con la stessa efficacia probatoria della firma autografa, ma senza la necessità della presenza fisica del soggetto firmatario.

La fase di tenuta, invece, prevede l'apposizione della data certa elettronica sul documento e "la firma digitale dell'imprenditore o di altro soggetto dal medesimo delegato", laddove il processo di conservazione, prevede la finale apposizione di firma digitale da parte del Responsabile della Conservazione e di una marca temporale sul file.

In coerenza con quanto precede, nulla osta a che il libro dei soci e delle adunanze possano essere dematerializzati e inseriti nella piattaforma blockchain della società. In questo modo, da un lato, le delibere assembleari, una volta approvate, verrebbero rese note ed immutabili, senza la possibilità di tentativi di manipolazione o diversa interpretazione delle deliberazioni, dall'altro, l'inserimento del libro dei soci, creato mediante uno smart contract sulla blockchain, garantirebbe la possibilità di conoscere all'istante l'azionariato della società con le sue caratteristiche. L'art 2421, comma 1°, n.1, c.c., rispetto alle società di capitali, precisa infatti che nel libro dei soci devono essere indicati, per ogni categoria, il numero delle azioni, il cognome e il nome dei titolari delle azioni nominative, i trasferimenti e i vincoli ad esse relativi e i versamenti eseguiti.

In questo modo, anche i nuovi soci che volessero entrare a far parte della blockchain, dopo aver ricevuto l'autorizzazione dal permissioner e dopo aver ricevuto il token incorporato nello smart contract, verrebbero iscritti nel libro dei soci che sarebbe, pertanto, aggiornato costantemente.

Venendo ora allo svolgimento dell'assemblea, è necessario anzitutto verificare la compatibilità della blockchain con l'esigenza di identificare i soggetti legittimati ad intervenire nell'adunanza.

Lo svolgimento delle assemblee societarie attuali, infatti, pone il problema di assicurare la corretta identificazione dei soggetti che prendono parte, anche virtualmente, all'adunanza e ciò, al fine di garantire il corretto esercizio dei diritti amministrativi e partecipativi dei titolari.

Certamente, la possibilità di identificare i caratteri di una persona, anche virtualmente, ossia "dietro lo schermo", garantisce un certo livello di sicurezza; ciononostante, anche alla luce dei moderni sviluppi tecnologici, si è evidenziato come si tratti di una garanzia non sempre immediata.

Se da un lato, infatti, si volesse interpretare con toni trionfalistici l'intervento in assemblea mediante "mezzi di telecomunicazione", strumento che garantisce un maggior coinvolgimento nella vita della società, dall'altro lato, è inevitabile sottolineare come questi strumenti partecipativi non consentano, in maniera indiscutibile, l'identificazione dei soggetti effettivamente presenti ed intervenienti all'assemblea.

Un problema di non poco conto, strutturalmente collegato alle tecniche di collegamento a distanza, è quello legato al fenomeno del deepfake.

I deepfake sfruttano tecniche di machines learning e l'intelligenza artificiale per riprodurre, fedelmente, i caratteri e la voce di un soggetto come se si trovasse di fronte alla telecamera pur non essendoci nella realtà. Con i deepfake, pertanto, non ci si limita a copiare un'immagine, ma si crea materiale del tutto nuovo in grado di ricalcare anche le mimiche, la voce, e i caratteri del volto che si vuole sostituire, con inevitabili risvolti sulla corretta identificazione del soggetto, oltre che sul piano della tutela dei suoi diritti fondamentali.

Quanto precede mostra la reale necessità di introdurre strumenti immutabili, in grado di assicurare la corretta identità dei partecipanti alle assemblee. Anche a questo proposito, possiamo cogliere l'appropriatezza di una tecnologia come la blockchain. I richiamati caratteri di certezza, immutabilità, irreversibilità, altro non sono che le caratteristiche ontologiche di una tecnologia così strutturata e che, inevitabilmente, si presta alla risoluzione di questo problema.

Da un punto di vista pratico, come potrebbe implementarsi la blockchain in riferimento al momento assembleare?

La risposta al quesito è tutt'altro che scontata. Proprio per l'assoluta necessità di garantire, da un lato, l'identificazione e, dall'altro, l'intervento dei soli soggetti legittimati. A questo proposito potrebbe ipotizzarsi, ad esempio, un sistema in cui la partecipazione all'adunanza fosse consentita solo a seguito di un processo di KYC (letteralmente, know your customer) che, verificando i dati e le informazioni sull'identità dell'utente, consente a questo di collegarsi, partecipare e votare sulle proposte all'ordine del giorno attraverso il proprio token. Altra soluzione, idonea a garantire il riconoscimento dei soggetti abilitati, potrebbe essere quella legata all'utilizzo dell'identità digitale (Spid) che, composta da una coppia di credenziali (username e password), strettamente personali, potrebbe consentire il collegamento solo a coloro che siano effettivamente legittimati.

L'implementazione della blockchain per il funzionamento delle assemblee societarie, nonostante gli innumerevoli vantaggi, potrebbe però comportare, in corso di assemblea, il venir meno di un momento dibattimentale posto che, ogni soggetto legittimato a partecipare, esprimerebbe il proprio voto semplicemente attraverso un token incorporato in uno smart contract registrato sulla blockchain. Presenziare all'adunanza tramite mezzi di telecomunicazione offrirebbe la possibilità di partecipare attivamente al dibattito, la blockchain, se da un lato garantirebbe la certezza del voto espresso e dei risultati ottenuti, dall'altro lato, potrebbe privare l'assemblea della sua materialità e, quindi, di qualsiasi forma di discussione.

Una prima soluzione al problema potrebbe essere rappresentata dall'adozione di un sistema misto. Potrebbe pensarsi, cioè, ad un meccanismo in cui la materialità dell'assemblea continui ad essere garantita dallo svolgimento tradizionale dell'adunanza "a distanza", ossia mediante mezzi di telecomunicazione, e richiedente l'applicazione delle regole di diritto comune. In questo modo, i soci potrebbero ancora partecipare attivamente al dibattito e fare proposte sugli argomenti posti all'ordine del giorno, secondo le regole ordinarie e, solo in un secondo momento - cioè per la votazione - sfruttare la blockchain che, con le sue caratteristiche intrinseche consentirebbe di registrare, in modo certo ed immutabile, i voti espressi (prima o durante l'assemblea) ed il risultato ottenuto.

In questo caso, l'avviso di convocazione dell'assemblea virtuale, in linea con l'art 125-bis t.u.f. "Avviso di convocazione dell'assemblea", può essere pubblicato sul sito internet della società nel rispetto dei termini previsti nello stesso articolo. Questo deve fissare il giorno, l'ora e il luogo dell'assemblea, l'elenco delle materie da trattare e anche l'indicazione dei termini entro cui è possibile porre domande prima dell'assemblea, integrare o fare proposte sulle questioni poste all'ordine del giorno.

L'assemblea svolta "a distanza" sarà, pertanto, solo un luogo di dibattito e discussione laddove, la procedura di esecuzione e calcolo dei voti espressi, verrà affidata completamente alla blockchain della società.

Una seconda soluzione al problema, può essere quella dell'implementazione della blockchain anche per la partecipazione stessa all'adunanza. In un'assemblea "completamente a distanza" e svolta su blockchain, a seguito del processo di KYC, oppure mediante Spid, ciascun legittimato verrebbe riconosciuto e messo in condizione di partecipare alla riunione stessa, potendo esprimere le proprie obiezioni rispetto ai punti posti all'ordine del giorno mediante dichiarazioni (tramite una funzione di "speech to text", ad esempio) che, coerentemente con le peculiarità della DLT, verrebbero istantaneamente registrate nel sistema. In questo modo, oltre a favorirsi un momento dibattimentale, lo stesso intervento verrebbe annotato interamente e, per di più, senza possibilità di alterazione.

Il tema dell'intervento in assemblea è sicuramente decisivo. In un'assemblea completamente a distanza, la blockchain verrebbe utilizzata come repository immutabile delle dichiarazioni rese dai soci. La soluzione più conveniente, sotto questo aspetto, per evitare il ricorso ai vari smart contract, sarebbe quella di utilizzare le logiche off-chain ed avere l'audit trail dei dati utilizzati on-chain. Mediante la logica off-chain le operazioni verrebbero eseguite senza appesantire la blockchain: questi protocolli, infatti, collegandosi alla blockchain, permetterebbero agli utenti di operare, senza che le transazioni appaiano sulla main chain.

Venendo, ora, all'esercizio dei diritti amministrativi, ed in particolare al diritto di voto, è necessario svolgere alcune riflessioni.

Il voto su blockchain potrebbe avvenire attraverso l'utilizzo di smart contract che, interagendo con i token di voto distribuiti agli azionisti, consentirebbe loro di esprimere la propria volontà in qualunque luogo si trovino, garantendo l'autenticità della scelta fatta da parte del titolare del gettone. Le proposte di delibera, dopo essere state discusse nell'assemblea svolta "a distanza" (o direttamente all'adunanza, attraverso l'utilizzo di una DLT che consenta l'intervento e la partecipazione con immediata registrazione delle dichiarazioni nel sistema), e divise in un set di punti su cui i soci devono esprimersi, verrebbero approvate o meno, a seguito della manifestazione di volontà di ciascuno.

Il socio, quindi, accedendo alla piattaforma, procederebbe ad eseguire la votazione con il proprio token di voto, trasmettendo direttamente i risultati alla blockchain. In questo modo le transazioni eseguite da parte dei soggetti legittimati, verrebbero rese certe, immutabili e verificabili sulla blockchain alla luce di una modalità operativa che, quindi, non pone particolari problemi rispetto all'attuale diritto societario italiano.

Volendo considerare un altro vantaggio, in questa logica sarebbe impossibile falsare il voto espresso o votare più di una volta in quanto, dopo che le transazioni vengono inserite all'interno di un blocco, ed il blocco, dopo essere stato verificato, viene aggiunto alla catena, quest'ultima non può più essere modificata, impedendo in tal modo la cancellazione dei voti.

Un altro beneficio è facilmente intuibile: se nell'attuale sistema societario, come evidenziato in precedenza, il voto espresso prima dell'assemblea tramite mezzi di telecomunicazione crea non pochi problemi in termini di asimmetrie informative in virtù del fatto che il rapporto sugli esiti di voto è evidente in anticipo agli intermediari o all'emittente stesso, la votazione su blockchain fronteggerebbe il problema posto che le operazioni, svolte senza il coinvolgimento degli intermediari, sono irreversibili ed una volta validate, restano anonime e segrete grazie all'utilizzo di tecniche crittografiche.

Il voto elettronico sulla blockchain assicurerebbe delle opportunità sotto una pluralità di profili:

- Disincentiverebbe l'apatia che caratterizza le società quotate attraverso un maggior coinvolgimento dei soci all'assemblea generale, anche di quelli più piccoli e, peraltro, con assoluta certezza sulla loro identità;
- Garantirebbe la partecipazione dei soli soggetti legittimati, o dei loro rappresentanti, risultanti dal registro, senza intermediazione;
- Assicurerebbe la privacy dei votanti e l'immutabilità dei voti espressi, prima o durante l'assemblea, in quanto le transazioni sulla blockchain, una volta validate, sono irreversibili;
- La piattaforma permetterebbe di registrare gli esiti delle votazioni in modo rapido ed efficace, sovvertendo quella che è tradizionalmente una procedura ingombrante e manuale;
- I soci potrebbero, grazie alla piattaforma, trasferire il loro diritto di voto ad un proxy e monitorare come il proxy ha votato per loro conto.

Rispetto alle assemblee completamente digitali dubbio appare, a questo punto, il ruolo del notaio o del segretario verbalizzante.

Come indicato in precedenza, l'art. 2375 c.c., rubricato "Verbale delle deliberazioni dell'assemblea", dispone che "Le deliberazioni dell'assemblea devono constare da verbale sottoscritto dal presidente e dal segretario o dal notaio. Il verbale deve indicare la data dell'assemblea e, anche in allegato, l'identità dei partecipanti e il capitale rappresentato da ciascuno; deve altresì indicare le modalità e il risultato delle votazioni e deve consentire, anche per allegato, l'identificazione dei soci favorevoli, astenuti o dissenzienti".

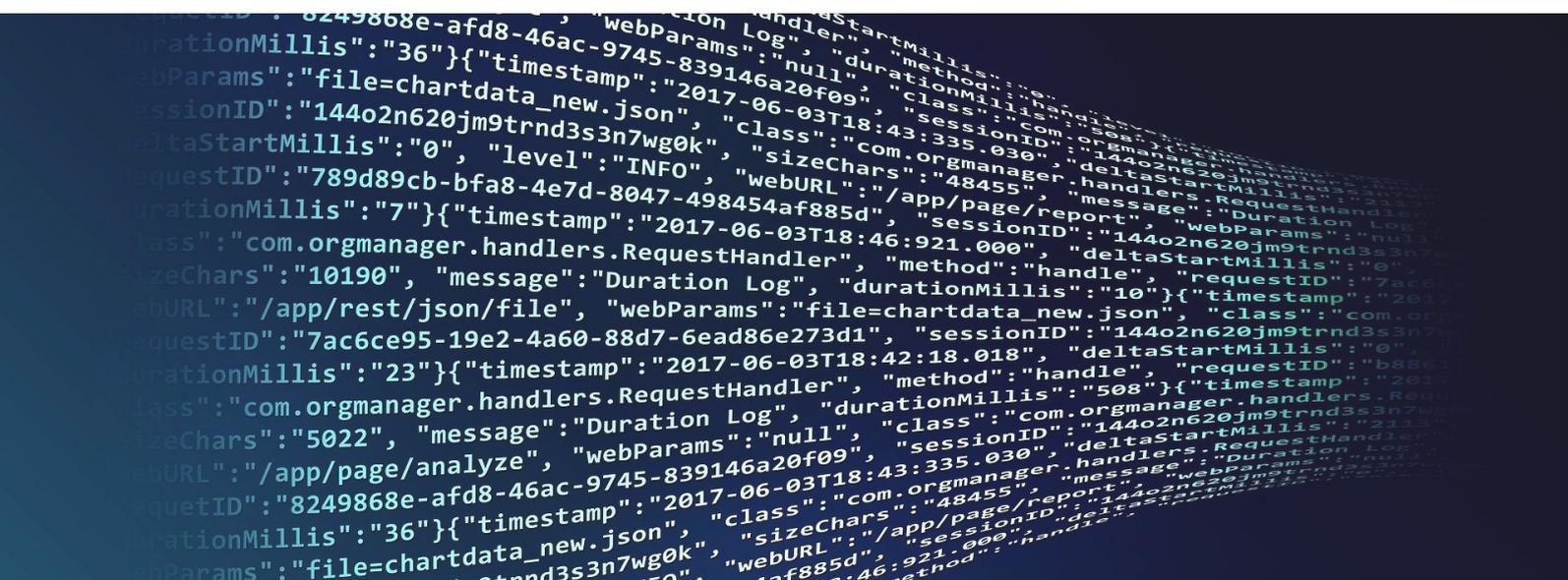
L'implementazione della blockchain per la procedura di voto, per le caratteristiche di cui dispone ed esaminate precedentemente, garantirebbe la possibilità di ottenere tutte queste informazioni anche senza la necessità di una garanzia come quella del notaio o del segretario verbalizzante.

Le operazioni di voto, assicurando la privacy del votante e restando anonime sulla rete, sarebbero validate sulla blockchain e, una volta raggiunta l'approvazione favorevole della maggioranza, le stesse deliberazioni, contenute nel documento informatico, verrebbero pubblicizzate nel libro delle adunanze dematerializzato e gestito dalla blockchain stessa.

Il ruolo del notaio, tuttavia, non potrebbe in ogni caso venire meno. Infatti "Il ruolo del notaio potrebbe trasformarsi, ma la sua esperienza e competenza restano fondamentali per i clienti, nelle dispute o nella verifica contrattuale"[1]. Sarebbe, pertanto, opportuna una reinterpretazione del ruolo del notaio alla luce della rivoluzione operata dalla digital transformation nel panorama societario. La sua funzione, infatti, rimarrebbe centrale nel sistema qui delineato, non solo rispetto alle controversie che potrebbero insorgere sugli smart contract ma anche in riferimento allo svolgimento materiale dell'assemblea "a distanza": in primis, il luogo di convocazione dell'assemblea rimane quello in cui si trova il notaio; in secondo luogo, il pubblico ufficiale, affiancando il presidente, sarebbe un ulteriore elemento di garanzia volto a favorire la regolarità del dibattito e delle proposte formulate dai partecipanti in corso di assemblea.

La blockchain, applicata alle assemblee societarie, sembra quindi favorire il recupero del momento assembleare e delle sue funzioni, incentivando anche la partecipazione degli azionisti più piccoli.

La maggiore trasparenza e semplificazione che sono alla base della decentralizzazione operata dalla blockchain consentirebbero agli attori coinvolti nella vita della società di prendere decisioni informate e consapevoli, limitando i costi di agenzia. Grazie alle sue caratteristiche questa tecnologia si configura come un utile strumento volto a delineare una nuova modalità di partecipazione e coinvolgimento dei soci, più sicuro e conforme alle esigenze societarie e che, inevitabilmente, deve essere incoraggiato.



Compatibilità della digitalizzazione con il diritto societario

L'utilizzo della blockchain non appare incoerente. Così come per l'introduzione di nuovi soci nella blockchain permissioned, anche l'inserimento del rappresentante designato nella piattaforma richiederebbe un'autorizzazione da parte del permissioner.

L'interazione tra DLT ed assemblee, oltre a garantire efficienza, trasparenza e regolarità del procedimento assembleare, non si pone nemmeno in contrasto con la normativa vigente in materia societaria che, pertanto, non dovrebbe essere stravolta. I diversi aspetti meritevoli di interesse nel funzionamento dell'organo collegiale, infatti, vengono salvaguardati.

Coerentemente con l'art 125-bis del t.u.f., rubricato "Avviso di convocazione dell'assemblea", la blockchain favorirebbe una partecipazione attiva e consapevole degli azionisti ai lavori assembleari mediante un avviso di convocazione che, dando atto dell'ora, data, luogo, ordine del giorno, (come richiesto dalla normativa) potrebbe essere inviato mediante una mail all'indirizzo di posta elettronica degli azionisti iscritti nel libro dei soci i quali, dopo essere stati identificati, verrebbero messi in condizione di partecipare alla riunione.

Anche rispetto alla disciplina della rappresentanza in assemblea, l'utilizzo della blockchain non appare incoerente. Così come per l'introduzione di nuovi soci nella blockchain permissioned, anche l'inserimento del rappresentante designato nella piattaforma richiederebbe un'autorizzazione da parte del permissioner.

La delega, che in linea con l'art 2372 c.c. rubricato "Rappresentanza nell'assemblea", deve essere conferita per iscritto ed indicare il nome del rappresentante, verrebbe trasferita sulla blockchain tramite uno smart contract, con firma digitale del delegante, al soggetto rappresentante dopo essere stato autorizzato ad accedere alla piattaforma. In questo modo, da un lato, tutte le operazioni relative alle deleghe di voto verrebbero registrate sulla blockchain e dall'altro, il numero di soci rappresentati in assemblea, sarebbe immediatamente percepibile nel ledger, e per di più con il vantaggio di verificare, da parte dei soci, anche le modalità con cui il rappresentante ha votato durante l'assemblea (se conformi o meno alle direttive espresse).

Occorre, inoltre, considerare un altro aspetto. Sulle azioni può essere costituito un diritto di usufrutto e, le stesse, possono essere date in pegno od essere sottoposte a sequestro. In linea con l'art. 2352, comma 1°, c.c., infatti, "Nel caso di pegno o usufrutto sulle azioni, il diritto di voto spetta, salvo convenzione contraria, al creditore pignoratizio o all'usufruttuario. Nel caso di sequestro delle azioni il diritto di voto è esercitato dal custode".

Anche da questo punto di vista, limitatamente al diritto di voto, non si pongono particolari problemi in riferimento alla tecnologia in questione posto che saranno i soli soggetti legittimati, risultanti dal registro, ad essere autorizzati ad entrare e partecipare alla riunione.

Lo stesso, infine, vale per il voto su blockchain che non è incompatibile con la normativa vigente. Fermo restando che lo statuto o il regolamento assembleare possono optare per la modalità di voto più idonea a favorire la manifestazione incondizionata della volontà di ciascuno (si considerino, a titolo di esempio, il voto per corrispondenza o elettronico, quali modalità alternative rispetto al voto in presenza, per il perseguimento del quorum deliberativo), nulla vieta che il voto possa essere espresso mediante token incorporati in smart contract da parte degli azionisti da qualunque luogo si trovino.

In definitiva, si può sostenere che l'interazione tra DLT ed assemblee è assolutamente fattibile, non incontrando ostacoli né da un punto di vista pragmatico, né teorico-giuridico.



Conclusioni

Il dibattito relativo alle possibili applicazioni della tecnologia del distributed ledger è ormai all'ordine del giorno e ciò, soprattutto, per le peculiarità intrinseche di cui dispone.

La rivoluzione digitale introdotta dalla digital transformation sta sovvertendo le fondamenta della nostra stessa società innovando i modi di lavorare, informarci, produrre, vendere ma, soprattutto, di relazionarci.

Di fronte alla digitalizzazione sociale in atto, non può restare indifferente la governance societaria, ed in particolare l'assemblea dei soci, quale organo collegiale, luogo di riunione, prospettazione e condivisione di idee e decisioni di primario rilievo per la vita delle società. I problemi legati alla vita dell'organo sovrano, i.e. incentivare il coinvolgimento e la partecipazione degli azionisti, garantire la corretta identificazione dei soggetti partecipanti all'adunanza, assicurare la certezza dei voti espressi e delle deliberazioni adottate, ben si prestano ad essere risolti dalle nuove tecnologie digitali.

Ci troviamo al cospetto di una rigenerazione che si avverte come indispensabile soprattutto alla luce degli ultimissimi sviluppi che hanno visto coinvolto il nostro paese, ed il mondo intero, a causa della pandemia da COVID-19.

Nonostante, infatti, il legislatore europeo con le direttive comunitarie SHRD I e SHRD II avesse già tentato di ammodernare le dinamiche sottese allo svolgimento e tenuta delle assemblee delle società quotate, cercando di semplificare l'esercizio del diritto di voto e la partecipazione consapevole e attiva degli azionisti, soprattutto quelli di minoranza, attraverso strumenti diretti a favorire il coinvolgimento di tutti, lo scenario che si è aperto con la pandemia ha suggerito la necessità di una riforma ancor più dirompente, e soprattutto coerente con le misure restrittive di distanziamento sociale introdotte per ridurre la diffusione del virus.

Certamente, il voto in absentia come anche la partecipazione all'assemblea mediante mezzi di telecomunicazione, si pongono come strumenti particolarmente adeguati a combattere quel fenomeno che affligge le società, ed in particolare quelle quotate in borsa, noto come rational apathy problem. Vi è comunque il bisogno di un quid pluris perché è necessario intervenire su tutti i fronti, implementando tecnologie in grado di fronteggiare i problemi più vari, dal maggior coinvolgimento dei soci, alla assoluta certezza, riservatezza, archiviazione, precisione e accuratezza dei contenuti scambiati in rete.

Nella reazione al COVID-19 condotta dai vari stati, inclusa l'Italia, la tecnologia ha avuto un ruolo determinante come dimostra, da un lato, la massiccia digitalizzazione del lavoro o dell'istruzione e, dall'altro, lo stesso apprezzamento che delle risorse digitali è stato fatto a livello normativo già all'interno del primo decreto varato dal Governo contro il virus, il cd. Decreto Cura Italia che, inter alia, è intervenuto anche sulle modalità di svolgimento delle assemblee delle società prevedendo, in linea con le misure volte ad evitare ogni tipo di assembramento, la possibilità di tenere le adunanze esclusivamente mediante mezzi di telecomunicazione, ossia "a distanza" ed "a porte chiuse", anche in deroga alle norme di legge o statutarie.

Tutte queste premesse ci indirizzano verso un unico obiettivo: trovare uno strumento che, per le caratteristiche di cui dispone, si presenti in grado di fronteggiare in modo ottimale tutte le frustrazioni che potrebbero facilmente presentarsi in caso di assemblee svolte "a distanza", strumento che, senza dubbio, può essere ravvisato nella tecnologia blockchain.

Il dibattito relativo alle possibili applicazioni della tecnologia del distributed ledger è ormai all'ordine del giorno e ciò, soprattutto, per le peculiarità intrinseche di cui dispone.

L'impatto distruttiva di quella che si può definire come una "Trust machine" è dato dalle caratteristiche di fiducia, trasparenza, sicurezza, tracciabilità ed immutabilità dei dati e delle informazioni che, ineludibilmente, si presentano coerenti con un mondo sempre più in movimento, nel quale la dimensione virtuale sta soppiantando quella reale.

Le aziende e il diritto societario, tra le numerose aree interessate dalla blockchain, rappresentano un settore fertile per la prospettazione di un intervento di riforma. La DLT, infatti, non solo è stata in grado di assecondare le misure restrittive di distanziamento sociale legate alla pandemia ma, e questa è la innovazione sorprendente, sarebbe anche capace di risolvere in modo efficace tutti quei pericoli che affliggono lo svolgimento e tenuta delle assemblee online.

Se le assemblee "a distanza" hanno rappresentato, nel periodo di emergenza, lo strumento necessario per garantire l'attività dell'assemblea, l'applicazione della blockchain ai meccanismi di governance ci induce a prospettare la possibilità di assemblee "completamente a distanza", semplicemente sfruttando le potenzialità delle nuove risorse digitali che privano di indugi ed inefficienze.

La blockchain, intesa come registro elettronico decentralizzato di dati digitali, ha introdotto, di fatto, un nuovo concetto di fiducia, che dà vita ad una nuova forma di rapporto sociale che, attraverso il coinvolgimento di tutti i partecipanti, garantisce la possibilità di verificare e controllare, in modo trasparente e condiviso, le operazioni registrate all'interno di archivi incorruttibili.

Se, pertanto, vengono apprezzate le opportunità offerte dalla blockchain si può facilmente comprendere come, attraverso l'implementazione di questa tecnologia al funzionamento dell'assemblea delle società, verrebbe garantita l'automatizzazione delle regole di governance contenute nello statuto o imposte dalla legge evitando, in tal modo abusi e distorsioni.

La tecnologia blockchain è anche in grado di sostituire completamente le strutture organizzative tradizionali, abilitando organizzazioni di tipo aziendale distaccate dalle strutture del diritto societario. In questa logica, una DAO potrebbe gestire direttamente sulla blockchain privata della società, attraverso un set di regole definite ed auto-applicabile contenuto negli smart contract, i principali aspetti relativi alla vita sociale, ossia sistemi di voto, registro dei soci, libro delle adunanze, identificazione, intervento e partecipazione all'assemblea.

È proprio l'immutabilità della blockchain a garantire, in riferimento al momento assembleare, l'intervento e la partecipazione alla riunione dei soli soggetti autorizzati: a seguito di un procedimento di identificazione KYC o mediante la spid, solo i soggetti effettivamente legittimati e iscritti nel libro dei soci (digitalizzato sulla blockchain della società) potrebbero presenziare all'assemblea, evitando il rischio di inconvenienti legati alla corretta identificazione degli utenti e di interventi esterni (deepfake). Anche il voto su blockchain potrebbe affiancare le metodologie tradizionali di decisione: i voti indicati mediante token azionari, così come gli interventi eseguiti, verrebbero registrati in maniera inalterabile sulla blockchain laddove le delibere adottate, verrebbero inserite nel libro delle adunanze dematerializzato, senza rischio di manomissioni.

Alla luce di quanto fin qui emerso, è indubbio che le DLT si rivelano idonee a soddisfare una moltitudine di esigenze nel panorama societario. La trasparenza, la tracciabilità, l'immediatezza che proferisce questa tecnologia sono sicuramente desiderabili e trovano proprio nella disintermediazione che offre la blockchain, fonte non indifferente di vantaggi: non è possibile, infatti, negare i benefici derivanti dalla considerevole riduzione di errori, asimmetrie informative, inefficienze e abusi propri del contesto societario e, spesso, dovuti all'opacità derivante dalle complesse catene di intermediazione.

La dirompenza della blockchain, compatibile con il diritto societario italiano, offre nuovi spunti di riflessione che devono necessariamente essere apprezzati per modernizzare il funzionamento di un settore che non può non essere al passo con i tempi.

L'implementazione della blockchain per il funzionamento delle assemblee societarie è, ormai, imprescindibile. Non solo perché si tratta di un'innovazione che si sta diffondendo sempre di più, ma anche per il fatto che non si può sottovalutare una struttura che permette l'effettivo esercizio dei diritti e coinvolgimento di tutti nella vita sociale. Il processo in questione, però, oltre che incoraggiato, va anche, e soprattutto, regolato.

L'interazione tra blockchain e diritto societario si presentano, pertanto, come nuova sfida da intraprendere per garantire, anche nel lungo periodo, la possibilità di usufruire di strutture capaci di migliorare significativamente la governance societaria.



Riferimenti bibliografici

- ABBADESSA P., PORTALE G.B., *Il nuovo diritto delle società: Liber amicorum Gian Franco Campobasso*, Vol. 2, Torino, 2006.
- ALPINI A., *L'impatto delle nuove tecnologie sul diritto*, pubblicato su [comparazionedirittocivile.it](https://www.comparazionedirittocivile.it), disponibile su https://www.comparazionedirittocivile.it/prova/files/albini_impatto.pdf, 2018, consultato il 14/12/2020.
- ANGELICI C., *Note in tema di procedimento assembleare*, in *Riv. Not.*, 2005, 705.
- ANGELICI C., *La riforma delle società di capitali. Lezioni di diritto commerciale*, Padova, 2003, 85 ss.
- AQUARO D., *Smart contract: cosa sono (e come funzionano) le clausole su blockchain*, pubblicato su www.ilsole24ore.com, consultato il 06/09/2020.
- AQUARO D., MAGNANI A., *La blockchain dei notai chiama a raccolta gli sviluppatori e lancia i primi test*, pubblicato su www.ilsole24ore.com, consultato il 06/09/2020.
- ASSONIME, *COVID-19: le Q&A di Assonime sulle nuove modalità di svolgimento dell'assemblea delle società*, in *Riv. Dir bancario*, 2020.
- BELLINI M., *Blockchain: cos'è, come funziona e gli ambiti applicativi in Italia*, pubblicato su [Blockchain4Innovation.it](https://www.blockchain4innovation.it), disponibile su <https://www.blockchain4innovation.it/esperti/blockchain-perche-e-così-importante/>, consultato il 04/02/2021.
- BENAZZO G., GHEZZI F., PATRIARCA S., *Verso un nuovo diritto societario: contributi per un dibattito*, Bologna, 2002.
- BOUCHER P., *Come la tecnologia blockchain può cambiarci la vita*, STOA, 2017.
- BUSANI A., *Commento all'art 2370 c.c. in tema di diritto di intervento all'assemblea delle S.p.A. ed esercizio del diritto di voto*, disponibile su <https://www.notaio-busani.it/it-IT/SOCIETA---Diritto-d'intervento-all'assemblea-ed-esercizio-del-voto-art-2370-cc.aspx>, consultato il 20/11/2020.
- CAMPOBASSO G.F., *Diritto commerciale 2. Diritto delle società*, Torino, 2020.
- CASTELLANI G., *Smart contract e profili di diritto civile*, pubblicato su [comparazionedirittocivile.it](https://www.comparazionedirittocivile.it), disponibile su http://www.comparazionedirittocivile.it/prova/files/castellani_smart.pdf, consultato il 02/07/2020.
- CIAN M., *L'intervento e il voto elettronico nelle assemblee di S.p.A.*, in *Riv. Soc.*, 2011, 1065.
- CIOCCA N., MARASA' G., *Diritti degli azionisti nelle società quotate*, Torino, 2015.
- COLOMBO G.E., PORTALE G.B., *Trattato delle società per azioni*, Vol. 1, UTET, 2004.
- CONDO' G., *Via libera al verbale notarile di assemblee completamente a distanza*, pubblicato su [Altalex.com](http://www.altalex.com), disponibile su <https://www.altalex.com/documents/news/2020/03/18/via-libera-al-verbale-notarile-di-assemblee-completamente-a-distanza>, consultato il 12/12/2020.
- CONSIGLIO NAZIONALE NOTARIATO, *Le modalità di pubblicazione o comunicazione dell'avviso di convocazione delle S.p.A. non quotate*, in *Riv. Not.*, Studio n. 15-2013/I, 2013.
- CONSIGLIO NAZIONALE NOTARIATO, *Il presidente dell'assemblea*, in *Riv. Not.*, Studio n. 70-2009/I, 2011.
- CONSIGLIO NAZIONALE NOTARIATO, *Direttiva 2007/36/CE relativa ad alcuni diritti degli azionisti di società quotate*, in *Riv. Not.*, Studio 5-2008/A, 2008.
- CONSIGLIO NAZIONALE NOTARIATO, *Sul verbale non contestuale di società di capitali*, in *Riv. Not.*, Studio n. 5916/I, 2005.
- COZZOLINO S., *La direttiva 36/2007/CE relativa all'esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società quotate: in particolare il diritto di informare i soci*, pubblicato su [Filodiritto.com](http://www.filodiritto.com), disponibile su <https://www.filodiritto.com/la-direttiva-362007ce-relativa-allesercizio-di-alcuni-diritti-degli-azionisti-di-societa-quotate-particolare-il-diritto-di-informazione-dei-soci>, consultato il 13/11/2020.
- S. Esposito De Falco, N. Cucari, E. Canuti, & S. Modena. *Corporate governance and blockchain: Some preliminary results by a survey*. In: *Corporate Governance: Search for the Advanced Practices*, 102-115. <https://doi.org/10.22495/cpr19p3>. 2019
- Esposito DE FALCO S., CUCARI N., *Una reinterpretazione della corporate governance alla luce della tecnologia blockchain: nuove prospettive*, In: *Sinergie-SIMA 2018 Conference Proceeding "Transformative business strategies and new patterns for value creation" 14-15 June 2018 - Ca' Foscari University Venice (Italy) DOI 10.7433/SRECP.EA.2018.61.2018*
- DE GREGORIO A., *Note sul diritto di informazione dell'azionista*, in *Riv. Soc.*, 1959, 636 ss.
- FERRI G., *Manuale di diritto commerciale*, Torino, 2019.
- FONDAZIONE ARISTEIA, *Assemblee in videoconferenza*, Doc. n. 9, 2001, 3 disponibile su <https://www.fondazione nazionalecommercialisti.it/system/files/imce/aree-tematiche/ari/docari9.pdf>.
- FOTI L., *Capire blockchain. La guida in italiano per comprendere la tecnologia dietro Bitcoin e molte altre applicazioni che rivoluzionerà il futuro di internet*, 2017.
- FURNARI S.L., *Initial coin offering, attraente ma rischioso. Perché non disciplinarlo come l'equity crowdfunding?*, pubblicato su [Financial community Hub](https://fchub.it), disponibile su <https://fchub.it/initial-coin-offering-attraente-ma-rischioso-perche-non-disciplinarlo-come-lequity-crowdfunding/>, consultato il 27/11/2020.
- FURNARI S.L., LENER R., *Company law during the blockchain revolution. The rise of CorpTech*, in *Banking and Finance*, 2020.
- GALGANO F., *Diritto commerciale. L'imprenditore-Le società*, Bologna, 2013.
- GARANTINI M., *Identificazione dell'azionista e legittimazione all'esercizio del voto nelle S.p.A. quotate*, Torino, 2012.
- GARAVAGLIA R., *Tutto su blockchain. Capire la tecnologia e le nuove opportunità*, Milano, 2018.
- GATTI S., *L'iscrizione nel libro dei soci*, Milano, 1969.

- GIULIANO C., Come usare la blockchain per la governance societaria, pubblicato su Financial community Hub, disponibile su <https://fchub.it/come-usare-la-blockchain-per-la-governance-societaria/>, consultato il 27/11/2020.
- GOVERNANCE ADVISORS, Blockchain e corporate governance, 2019.
- GREENE T., Watch: fake Elon Musk zoom-bombs meeting using real-time deepfake AI, pubblicato su Thenextweb.com, disponibile su <https://thenextweb.com/neural/2020/04/21/watch-fake-elon-musk-zoom-bombs-meeting-using-real-time-deepfake-ai/>, consultato il 02/12/2020.
- LAFARRE A., VAN DER ELST C., Blockchain and smart contract for the shareholder community, in European Business organization law review, 2019.
- LAZOPPINI G., Decreto Cura Italia: norme in materia di svolgimento delle assemblee di società, pubblicato su dirittoegiustizia.it, disponibile su http://www.dirittoegiustizia.it/news/13/0000097982/Decreto_Cura_Italia_norme_in_materia_di_svolgimento_delle_assemblee_di_societ.html, consultato il 09/07/2020.
- LENER R., TUCCI A., Società per azioni. L'assemblea., Torino, 2012.
- LENER R., Legittimazione all'intervento in assemblea, record date ed esercizio del diritto di voto dopo la SHRD. Appunti introduttivi., 2010.
- LENER R., Legittimazione all'intervento in assemblea nelle società quotate, In P. Abbadessa, G.B. Portale, Il nuovo diritto delle società: liber amicorum Gian Franco Campobasso, Torino, 2007, 77 ss.
- LENERR., TUCCI A., L'assemblea nelle società di capitali, Giappichelli, 2000.
- LIVA M., Nuove tecnologie, diritti di voto e partecipazione. Spunti empirici e comparati sull'information technology nelle assemblee delle società quotate, 2014.
- LUCANTONI P., Il voto in assemblea. dall'organizzazione al mercato., Torino, 2012.
- MAGNANI A., Coronavirus: tutti i danni al made in Italy, settore per settore, pubblicato su www.ilsole24ore.com, consultato il 06/09/2020.
- MATERA P., Note in tema di blockchain e assemblee delle società quotate nell'età della disintermediazione, pubblicato su [ComparazioneDirittocivile.it](http://www.comparazioneDirittocivile.it), disponibile su http://www.comparazioneDirittocivile.it/prova/files/blockchaine_matera.pdf, consultato il 04/05/2020.
- MONTALENTI P., Corporate governance: la tutela delle minoranze nella riforma delle società quotate, in Giur. Comm., 1998, I, 346.
- MONTANARI A., E adesso il mercato si interroga sul rischio assemblee, pubblicato su <https://www.milanofinanza.it/news/e-adesso-il-mercato-si-interroga-sul-rischio-assemblee-202003032124032745>, consultato il 14/12/2020.
- MOSLEIN F., Blockchain applications and company law, in Oxford business law blog, disponibile su <https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2021/02/blockchain-applications-and-company-law>, consultato il 10/01/2021
- MURINO F., Il conferimento di token e di criptovalute nelle Srl, pubblicato su Il quotidiano giuridico, disponibile su <https://www.quotidianogiuridico.it/documents/2019/02/12/il-conferimento-di-token-e-di-criptovalute-nelle-srl>, consultato il 15/06/2020.
- MULA L., La revisione della direttiva sui diritti degli azionisti: un nuovo approccio dell'UE alla corporate governance delle società quotate, in Riv. Dir. Bancario, 2017.
- NICOTRA M., Il regime giuridico delle ICOs. Analisi comparata e prospettive regolatorie italiana, in Riv. Diritto Bancario, 2019.
- NICOTRA M., Initial coin offering: una ricostruzione giuridica del fenomeno, pubblicato su Blockchain4Innovation, disponibile su <https://www.blockchain4innovation.it/esperti/ico-initial-coin-offering-ricostruzione-giuridica-del-fenomeno/>, consultato il 26/04/2020.
- NICOTRA M., Le regole Consob per le ICO: verso una sandbox normativa delle cripto-attività, pubblicato su Agenda Digitale, disponibile su <https://www.agendadigitale.eu/cittadinanza-digitale/le-regole-consob-per-le-ico-verso-una-sandbox-normativa-delle-cripto-attivita/>, consultato il 13/05/2020.
- OLIVIERI A., Assemblee virtuali o a porte chiuse: prime convocazioni in ordine sparso, pubblicato su www.IISole24Ore.com, consultato il 15/07/2020.
- PEDERZINI E., Intervento del socio mediante mezzi di telecomunicazione e democrazia assembleare, in Giur. Comm., 2006, II, 98.
- POLITELLI G., Le assemblee societarie ai tempi del Coronavirus: indicazioni operative, pubblicato su Il quotidiano giuridico, disponibile su <https://www.quotidianogiuridico.it/documents/2020/03/17/le-assemblee-societarie-ai-tempi-del-coronavirus-indicazioni-operative>, consultato il 07/09/2020.
- PRICE N.J., Shareholder Engagement policy in corporate governance, pubblicato su DiligentInsights.com, disponibile su <https://insights.diligent.com/shareholder-engagement/shareholder-engagement-policy-corporate-governance>, consultato il 03/07/2020.
- ROBE' J.P., The shareholder Rights Directive II: The wrong cure for a deadly disease, ERA, 2016.
- ROSE C., The new european shareholder Rights Directive: removing barriers and creatin opportunities for more shareholder activism and democracy, Springer science, 2010.

SOLDAVINI P., Coronavirus, gli effetti sui mercati finanziari e sull'economia globale in 10 domande, pubblicato su www.ilsole24ore.com, consultato il 06/09/2020.

STIMOLO S., Classificazione token: le differenze tra crypto, stable coin, security, utility ed equity, pubblicato su The cryptonomist, disponibile su <https://cryptonomist.ch/2018/12/01/classificazione>, consultato il 13/06/2020.

STEFANELLO D., Internet voting: le criticità in termini di sicurezza informatica e protezione dei dati personali, pubblicato su *Ius in itinere*, disponibile su <https://www.iusininere.it/internet-voting-le-criticita-in-termini-di-sicurezza-informatica-e-protezione-dei-dati-personali-18735>, consultato il 07/09/2020.

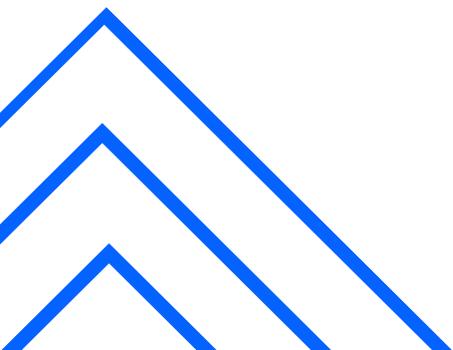
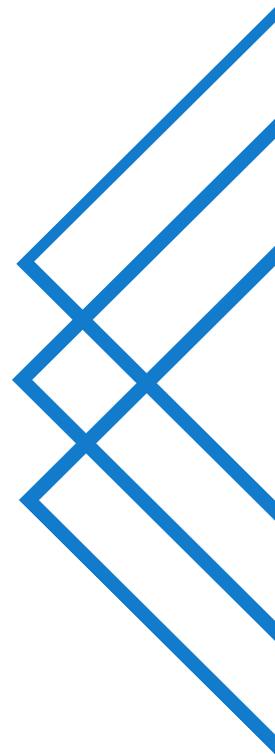
VELLA G., Distributed ledger technology: definizione e caratteristiche, pubblicato su *Osservatori.net*, disponibile su https://blog.osservatori.net/it_it/distributed-ledger-technology-significato, consultato il 10/09/2020.

YERMACK D., Corporate governance and blockchains, in *Review of Finance*, 2016, 17.

ZORLONI L., La tecnologia della blockchain entra nella borsa italiana, pubblicato su *wired.it*, disponibile su <https://www.wired.it/economia/finanza/2017/07/20/borsa-italiana-blockchain/>, consultato il 24/10/2020.

Prossimi obiettivi

Il Comitato confida che dal proprio lavoro possano originare sviluppi teorici e applicazioni pratiche dell'applicazione della tecnologia blockchain alle attività di governo societario.



I primi obiettivi da raggiungere possono essere così sintetizzati:

Delineare i gap e le possibili soluzioni circa la compatibilità della blockchain con l'attuale diritto societario, con riferimento a:

1. Ruolo del libro dei soci e del libro delle adunanze dematerializzati nella blockchain;
2. Creazione e circolazione delle partecipazioni sociali;
3. Partecipazione e svolgimento della riunione assembleare;
4. Esercizio del voto su blockchain.

La trasparenza e la semplificazione della tecnologia blockchain consentono ai soggetti coinvolti nella vita della società di prendere decisioni partecipate, informate e consapevoli. Per fare questo, occorre uno svecchiamento dei meccanismi di governance delle società che consenta di apprezzare al meglio le nuove soluzioni tecnologiche e il conseguente processo di trasformazione digitale.

Ciò anche per recepire modernamente gli indirizzi normativi per:

- Incentivare la partecipazione ai lavori assembleari mediante l'utilizzo di strumenti elettronici;
- Semplificare le procedure di convocazione dell'assemblea ed incrementare il coinvolgimento delle minoranze alla definizione dell'ordine del giorno;
- Rimuovere i principali ostacoli legati all'esercizio del voto da parte degli azionisti attraverso uno snellimento delle procedure relative alle deleghe di voto;
- Incoraggiare la partecipazione consapevole dei soggetti legittimati attraverso set di informazioni poste a disposizione degli azionisti.



Conosci il Comitato

Visita il nostro sito web e seguici sui
profili social

www.cbcg.it

[comitato-blockchain-per-la-corporate-governance](#)

info@cbcg.it

Via Edmondo De Amicis, 45 20123 Milano



Comitato blockchain
PER LA CORPORATE
GOVERNANCE



Comitato blockchain

PER LA CORPORATE
GOVERNANCE