

INTRODUZIONE

Sono passati diversi anni da quando un autorevole studioso della materia si chiedeva quali fossero le regole alle quali deve attenersi l'impresa di fronte ad una situazione di incertezza scientifica e/o tecnologica e quali le conseguenze alle quali l'imprenditore va incontro per non averle osservate¹. Certo, aveva con tutta probabilità in mente altri problemi, ma la domanda resta attualissima.

È infatti noto che, da qualche anno, il diritto si sta confrontando con l'avvento di un fenomeno che ha posto – e continua a porre – nuove sfide: l'intelligenza artificiale. Questo nuovo fenomeno, al di là della sua problematica definizione (e non solo in termini giuridici), è in costante espansione, come testimoniato dai suoi rapidissimi sviluppi; basti pensare, ad esempio, ai sistemi di IA per finalità generali che, sino a qualche anno fa, rimanevano solo un lontano obiettivo².

L'interesse per l'intelligenza artificiale, e per le criticità che può porre, è testimoniato dai numerosi contributi in materia che ne analizzano svariati aspetti, ma anche dalle stesse istituzioni europee, le quali hanno adottato numerosi atti, fino ad arrivare alla recente emanazione del Regolamento (UE) 2024/1689 che stabilisce regole armonizzate sull'intelligenza artificiale (c.d. AI Act).

L'utilizzo dell'intelligenza artificiale interessa oramai diversi settori e, soprattutto, coinvolge in primo luogo le imprese. In questo quadro, poi, uno dei settori più implicati è senz'altro quello finanziario. In particolare, l'ampia diffusione dell'utilizzo di simili strumenti da parte delle imprese che operano nel settore finanziario, sebbene in grado di migliorare l'offerta dei servizi e di abbassarne i costi, presenta numerose criticità e genera numerosi dubbi in punto di regolazione di questi fenomeni.

In questo quadro, il tema che si vuole qui affrontare concerne, preci-

¹ R. COSTI, *Ignoto tecnologico e rischio d'impresa*, in AA.VV., *Il rischio da ignoto tecnologico*, Milano, Giuffrè, 2002, 49 ss.

² In tema, v. N. ABRIANI, voce *Intelligenza artificiale e diritto societario*, in *Società*, diretto da C. Angelici, con G. Ferri jr e M. Stella Richter jr, in *Enc. dir. I tematici*, IX, Milano, Giuffrè Francis Lefebvre, 2025, 619 ss.

samente, l'utilizzo di sistemi di intelligenza artificiale da parte dell'impresa nella prestazione dei servizi di investimento e le conseguenze derivanti da un errore o un malfunzionamento dell'algoritmo che abbiano cagionato un danno all'investitore.

Parlare di intelligenza artificiale e diritto non è semplice, perché la prima sembra avere una connaturale tendenza a superare il secondo. In altre parole, le caratteristiche intrinseche dei sistemi di intelligenza artificiale sembrano avere una spiccata vocazione ad uscire dagli schemi e dalle fattispecie giuridiche a cui siamo abituati. La loro è una convivenza difficile.

Parlare, poi, del rapporto tra tecnologia e diritto dei mercati finanziari è ancora più complesso, perché in questo campo la tecnologia ha dato luogo ad una molteplicità di fenomeni, spesso dai contorni sfumati, che faticano ad essere inquadrati organicamente e che devono essere indagati alla luce di una normativa che è essa stessa molto complessa e capillare.

Ma l'interazione tra la tecnologia e il diritto applicabile pone nuovi interrogativi, che necessitano di risposte certe e in tempi rapidi, comportando per i regolatori e per i giuristi la necessità di indagare a fondo i problemi derivanti dall'utilizzo dell'intelligenza artificiale. Ciò per altro, richiede necessariamente un confronto con altri rami del sapere, tanto in ambito giuridico quanto al di fuori di esso³.

Prendendo le mosse dal processo di digitalizzazione che ha interessato (anche) il settore finanziario, il primo capitolo sarà preliminarmente dedicato alla descrizione del funzionamento dei sistemi di intelligenza artificiale e al loro utilizzo nell'attività d'impresa. Quest'analisi permetterà così di comprendere che cosa si intende quando ci si riferisce all'intelligenza artificiale come "opaca" o la si definisce una *black box* e perché, e in quali termini, è corretto riconoscere che tali sistemi siano autonomi. A sua volta, la definizione delle principali caratteristiche dell'intelligenza artificiale consentirà di inquadrare i problemi che si pongono in relazione alla sua regolamentazione.

Una volta comprese le principali caratteristiche dell'intelligenza artificiale e inquadrata così le criticità che determina, nel secondo capitolo si affronterà il tema dell'interazione tra l'utilizzo dell'intelligenza artificiale nella prestazione dei servizi di investimento e le regole che ne disciplinano lo svolgimento. Come si tenterà di dimostrare, la normativa di settore sembra, allo stato attuale, ben attrezzata a fronteggiare alcune importanti questioni che si pongono a fronte dell'innovazione finanzia-

³ Cfr. F. VELLA, *Il pericolo di un'unica storia: il diritto (commerciale) e le nuove frontiere dell'interdisciplinarietà*, in *Rivista ODC*, 2021, 723 ss.

ria trainata dall'utilizzo di tecnologie altamente sofisticate. Anzi, quasi paradossalmente, essa sembra meglio attrezzata rispetto ad altre discipline specificamente emanate per rispondere alle diverse istanze che muovono dal ricorso sempre più massiccio alla tecnologia. Nell'ultima parte di questo capitolo, tuttavia, si porrà in evidenza come il paradigma tipico del diritto dei mercati finanziari – *i.e.* la *disclosure* – non sembri adatto a fornire una soluzione pienamente efficace a rispondere a tutti i problemi posti dall'utilizzo dell'intelligenza artificiale e come, in realtà, la soluzione più adeguata paia invece provenire da principi oramai riconosciuti da diverso tempo nell'ambito del diritto commerciale. Ci riferisce, in particolare, all'organizzazione dell'impresa, alla proceduralizzazione dell'attività, al ricorso a presidi di *governance* interna: tutti temi familiari a questa materia, i quali forniscono una dimensione entro la quale ci si può muovere per affrontare questi problemi. Più in generale, si può rilevare come il continuo moltiplicarsi dei pericoli legati allo sviluppo tecnologico richiami l'attenzione sull'organizzazione che contraddistingue l'esercizio dell'impresa.

Posto in rilievo che la logica più adatta a rispondere ai problemi posti dall'utilizzo dell'intelligenza artificiale dovrebbe poggiare sulla componente organizzativa dell'impresa, nel terzo capitolo si cercherà di verificare la bontà di questa prima conclusione sul piano dell'*enforcement* privato, analizzando il rimedio tipicamente esperibile dall'investitore che abbia subito un danno: il rimedio risarcitorio.

In questo ambito, come si vedrà, è facile constatare come le caratteristiche intrinseche dell'intelligenza artificiale (*i.e.* l'elevata autonomia e l'opacità), comportando un allontanamento della decisione dalla sfera di controllo dell'impresa, rendono più complessa tanto la valutazione sull'esatto adempimento quanto quella sull'impossibilità liberatoria.

Sicché, con riguardo alle regole comuni in tema di responsabilità vanno affrontate alcune criticità legate, in primo luogo, alla possibilità di ascrivere all'impresa di investimento l'errore del sistema di IA e, in secondo luogo, all'individuazione del nesso eziologico tra l'evento e il danno occorso all'investitore, nonché agli oneri probatori richiesti ad ambo le parti. Ciò, in definitiva, pone il tema dell'individuazione di un criterio di imputazione efficacemente applicabile ai problemi che comporta l'utilizzo di un sistema di IA.

In questa prospettiva, verrà dunque posta in luce la rilevanza delle regole di organizzazione previste dalla disciplina sui servizi di investimento e del fattore organizzativo dell'impresa, al fine di garantire una tutela più efficace agli investitori dinanzi all'utilizzo di sistemi di intelligenza artificiale nella prestazione degli stessi.

Nella società moderna, a ragione definita come “società del rischio”⁴, infatti, agli strumenti di prevenzione viene attribuito un ruolo di assoluta centralità. Il diritto dell'impresa conosce due tecniche di gestione del rischio: la prima è improntata all'imposizione di regole di comportamento destinate a disciplinare le relazioni dell'impresa con il pubblico, la seconda consiste nell'imposizione di regole che plasmino il modello di organizzazione più adeguato all'esercizio di quell'attività. La ricerca condotta, in definitiva, porrà in risalto la necessità di far leva sulla seconda al fine di meglio gestire i rischi derivanti dall'“ignoto tecnologico”, pur nella consapevolezza che anche le prime sono certamente importanti.

⁴L'espressione è del sociologo tedesco U. BECK, il quale ha analizzato come il modello sociale, economico e politico che ha caratterizzato la modernità viva profonde trasformazioni sotto la spinta di numerosi fattori, quali, ad esempio, la globalizzazione, la crisi ecologica e le turbolenze dei mercati finanziari: *La società del rischio. Verso una seconda modernità*, Roma, Carocci, 2013.