

Capitolo I  
**SOCIETÀ DI RILEVANZA SISTEMICA**



**Sommario:** 1. Le società di rilevanza sistemica. – 2. (*Segue*): in rapporto al mercato. – 3. (*Segue*): e incidenza sul mercato. – 4. L'integrazione strutturale dei mercati. – 5. Società sistemiche e creazione di valore sostenibile.

## 1. Le società di rilevanza sistemica

La società di capitali di “grandi dimensioni” è da sempre oggetto di disciplina da parte del legislatore nonché di studio da parte della dottrina. Naturalmente gli angoli di visuale sono i più disparati a seconda degli interessi tutelati e degli elementi di essa società presi a considerazione: quanto ai primi, dagli interessi degli azionisti agli *stakeholders*, al mercato o a mercati regolamentati; quanto ai secondi, il tratto dimensionale è riferito alla larga base azionaria, all'ampiezza del perimetro e del peso economico, all'articolazione dell'attività in più società e, dunque, in una valenza di gruppo e così via. L'elenco potrebbe essere lungo dovendosi poi abbracciare le numerose aree del diritto a ciò interessate, dal diritto, societario e commerciale in genere, al diritto *antitrust*, al diritto del lavoro, tributario, penale etc. Alla “grande dimensione” si accompagna ai vertici del fenomeno il “gigantismo” di alcune società, così intenso da ingenerare poi una posizione di (quasi?) parità con Stati, Unioni e loro leggi, con un potere che non solo trascende i confini fisici del singolo stato ma che poi si riflette sulla capacità di determinare e selezionare a quali leggi assoggettarsi o – peggio – sottrarsi: dalla più evidente questione fiscale sulla tassabilità dei profitti (*too big to pay*)<sup>1</sup> al deterrente – già sperimentato nella crisi

---

<sup>1</sup> L. SALVINI, *Regimi fiscali e la concorrenza tra imprese*, in *Giur. comm.*, 2016 n. 2, p. 130; P. SPADA, *Regole e giurisdizioni in concorrenza: il crepuscolo della sovranità*, Napoli, 2009; M. INGROSSO, *La comunicazione del diritto tributario e gli aiuti di Stato*, in Ingrosso-G. Tesaurò (a cura di), *Agevolazioni fiscali e aiuti di Stato*, Napoli; C. SACCHETTO, *La tassazione internazionale degli enti non commerciali: un problema*

economica mondiale del 2007 – per la fallibilità della società (*too big to fail*)<sup>2</sup>.

La prospettiva d'indagine di questi fenomeni è per lo più in forma diremo “soggettiva” riferita cioè al soggetto – la grande società – avente quelle caratteristiche e nel suo concreto porsi nella realtà giuridica, oltre che fenomenologica.

In questo caso è dunque significante l'azione del soggetto che così si caratterizza poiché proviene da quella società che è di grandi dimensioni; anzi è a dirsi che questo è da sempre il modo concettuale di procedere delle legislazioni e della dottrina.

## 2. (Segue): in rapporto al mercato

Il continuo mutamento nella realtà economica naturalmente apre nuovi scenari e sollecita nuovi angoli visuali, nuove prospettive. Sotto tale profilo, la stretta *interconnessione dei mercati*, geografici, di prodotto, finanziari, virtuali, è un elemento oramai caratteristico della nostra epoca sì da ritenerlo il tratto caratteristico assieme al fenomeno digitale, cosicché la stretta connessione dei mercati non solo è l'elemento portante dell'economia digitale, ma è un elemento in sé oramai

---

*aperto*, in *Rass. Trib.*, 2012; A. ZOPPINI, *La concorrenza tra ordinamenti giuridici*, Zoppini (a cura di), Roma-Bari, 2004; M. GNES, *La scelta del diritto. Concorrenza tra ordinamenti, arbitraggio, diritto comune europeo*, Milano, Giuffrè, 2004.

<sup>2</sup>R. MASERA, *Regole e supervisione delle banche: approccio unitario vs modello per livelli e implicazioni per la morfologia del sistema delle banche, EU e US*, in *Riv. trim. dir. econ.*, 2015, 52; S. ROSSI, *Capitalismo e diritti umani*, in *Riv. soc.*, 2011, 01, 03; G. CARRIERO, *Prevenire nuove crisi finanziarie: la riforma del sistema americano e comunitario in prospettiva globale*, in *Giorn. Dir. amm.*, 2010, p. 83; R. POSNER, *La crisi della democrazia capitalistica*, Milano, 2010; G. DI GASPARE, *Teoria e critica della globalizzazione finanziaria. Dinamiche del potere finanziario e crisi sistemiche*, Padova, 2012 p. 295; E. MACRÌ, *BCC e mutualità alla luce dell'introduzione del gruppo bancario cooperativo*, in *Giur. comm.*, 2019, p. 876; M. GIANNINO, *The regulation of the 'too big to fail banks' under the European merger control: may difficulties and a suggestion*, in *Dir. bancario it.*, 2013.

imprescindibile per ogni tipologia economica e del mercato in generale. Forte integrazione già da sempre prerogativa del mercato finanziario per il suo obiettivo porsi, caratterizzato dalle catene operative dei vari soggetti che convergono nel mercato finanziario<sup>3</sup>, sicuramente ora estesa a tutti i mercati già in prima battuta quale effetto della globalizzazione, adesso in forza dell'espansione dell'economia digitale che l'integrazione/interconnessione postula.

Il mercato integrato evidenzia allora che l'agire di un determinato soggetto "rilevante" (non importa in questo specifico punto quale sia la dimensione del soggetto) non solo è oggetto d'esame o di scrutinio per il suo obiettivo porsi, ma che può assumere rilevanza per gli effetti sul mercato che esso può ingenerare.

Ciò sotto due profili.

- a) L'uno – tradizionale – sempre riferibile alla sfera individuale dell'agente, *quoad effectum* e dunque come "lesione" del mercato onde la repressione dell'attività e/o la risarcibilità o come semplice "effetto" da cui l'esigenza di misurarne il peso.
- b) L'altro, in senso ben più ampio, che trascende la valutazione dell'agire ma che invece si appunta sul mercato e sulla possibilità di mutare le caratteristiche del mercato, ovvero di ingenerare azioni a cascata, azioni plurime di altre società, quale conseguenza dell'agire del soggetto originario, sì da dare al mercato stesso una diversa conformazione. In diverse parole, l'agire della società "rilevante" è dunque valutata come possibile origine di un agire – spesso subitaneo – degli altri soggetti partecipanti e, in ultima analisi, come "*l'agire dello stesso mercato*".

### 3. (Segue): e incidenza sul mercato

Questa prospettiva aggiunge un ulteriore elemento alla società di

---

<sup>3</sup> Il punto è ampiamente sviluppato al cap. IV.