

XVII CONVEGNO ANNUALE  
DELL' ASSOCIAZIONE ITALIANA DEI PROFESSORI UNIVERSITARI  
DI DIRITTO COMMERCIALE "ORIZZONTI DEL DIRITTO COMMERCIALE"

**"IL DIRITTO COMMERCIALE NELLA PROSPETTIVA  
EUROPEA:  
FRA OVERREGULATION E DEREGULATION, NORME  
IMPERATIVE ED AUTONOMIA PRIVATA, ARMONIZZAZIONE E  
FLESSIBILITÀ"**

Roma, 27-28 febbraio 2026

FEDERICO PARMEGGIANI

RICERCATORE RTD-B DI DIRITTO COMMERCIALE PRESSO L'UNIVERSITÀ DI TRENTO

**Il governo della S.r.l. alla prova della regolazione europea, tra  
limiti di compatibilità e armonizzazione indiretta.**

SOMMARIO: 1. Premessa. - 2. L'illusione dell'armonizzazione diretta della s.r.l. e il progetto di *Societas Privata Europaea*. - 2.1 Dalla s.r.l. alla s.p.a. chiusa: la transizione tipologica implicita nella proposta di SPE. - 3. Le s.r.l.-PMI tra apertura al mercato e riflessi sul modello societario - 3.1 La progressiva convergenza della s.r.l.-PMI verso modelli organizzativi della società per azioni - 4. La disciplina del whistleblowing e le s.r.l. di medie e grandi dimensioni: doveri organizzativi e modelli di amministrazione. - 5. La rendicontazione di sostenibilità e la trasformazione degli assetti organizzativi delle s.r.l. di grandi dimensioni. - 6. Le s.r.l. di grandissime dimensioni e la *due diligence* di sostenibilità. - 7. Alcune considerazioni conclusive: la silenziosa mutazione della s.r.l. in s.p.a.

1. *Premessa*. - La società a responsabilità limitata è stata concepita dal legislatore della riforma del 2003 come un tipo societario intrinsecamente elastico, caratterizzato da una spiccata autonomia statutaria e da una struttura organizzativa modulabile in funzione delle

esigenze concrete dei soci<sup>1</sup>. Il ruolo attribuito spiega, in larga misura, le ragioni per cui la s.r.l. non sia stata oggetto di un processo di armonizzazione diretta a livello europeo analogo a quello che ha interessato la società per azioni. La disciplina delle società a responsabilità limitata risulta, infatti, profondamente radicata nel contesto economico, produttivo e istituzionale dei singoli Stati membri, presentando tratti marcatamente *country specific* che ne rendono problematica una standardizzazione sovranazionale.

Tale peculiarità si manifesta, tra l'altro, nella pluralità dei modelli di amministrazione consentiti, che spaziano dall'amministratore unico all'amministrazione pluripersonale, sia collegiale che con poteri congiunti o disgiunti (art. 2475, comma 3, c.c.); nella non necessaria presenza di un organo di controllo, la cui nomina è richiesta solo al ricorrere di determinate condizioni o soglie dimensionali (art. 2477 c.c.); nella possibilità di attribuire ai singoli soci diritti particolari, anche incidenti sull'amministrazione<sup>2</sup> e sulla distribuzione degli utili (art. 2468, comma 3, c.c.); nonché, più in generale, nella significativa permeabilità dell'amministrazione all'ingerenza della compagine sociale, espressa tanto dalla competenza decisionale dei soci su materie gestorie quanto dal potere di avocazione previsto dall'art. 2479, comma 1, c.c. La marcata duttilità del tipo, che ne costituisce uno dei principali punti di forza sul piano funzionale, si traduce così in un ostacolo strutturale a un intervento armonizzatore diretto, fondato su regole uniformi e inderogabili.

---

<sup>1</sup> Sui profili peculiari dell'amministrazione della s.r.l. così come riformata dal D.lgs. 17 gennaio 2003, n. 6, cfr. *ex multis* e senza pretesa di esaustività cfr. V. ALLEGRI, *L'amministrazione della società a responsabilità limitata dopo la recente riforma*, in *La nuova disciplina della società a responsabilità limitata*, a cura di V. Santoro, Milano, Giuffrè, 2003, 149; M. STELLA RICHTER jr., *Di alcune implicazioni sistematiche della introduzione di una nuova disciplina per le società a responsabilità limitata*, in *Giust. civ.*, 2004, 11; G. ZANARONE, *Della società a responsabilità limitata*, in *Il Codice Civile - Commentario*, fondato da P. Schlesinger e diretto da D. Busnelli, Milano Giuffrè, 2010; ID., *La società a responsabilità limitata nella riforma. Modelli legali e statuari*, in *Verso un nuovo diritto societario*, a cura di P. Benazzo, F. Ghezzi, S. Patriarca, Bologna, Il Mulino, 2002, 44 ss.; da ultimo, cfr. la parte I dell'esauritivo contributo P. AGSTNER, A. CAPIZZI, P. GIUDICI, *Business Angels, Venture Capital e la nuova s.r.l.*, in *ODC*, 2020, 353 e segnatamente §5.

<sup>2</sup> In merito ai diritti particolari di carattere amministrativo dei soci, cfr. diffusamente C. PASQUARIELLO, *I diritti particolari riguardanti l'amministrazione della società e le categorie di quote*, in *La governance delle società a responsabilità limitata*, a cura di E. Pederzini e R. Guidotti, Milano, WKI- Cedam, 2022, 129 ss.

Tuttavia, l'impraticabilità di un'armonizzazione diretta della s.r.l. non ha corrisposto ad una rinuncia dell'Unione europea a incidere sull'architettura di tale tipo societario. Tale intervento si è progressivamente riconfigurato lungo direttrici diverse, facendo ricorso a una pluralità di discipline settoriali, formalmente neutrali rispetto alla forma societaria, ma sostanzialmente idonee a influenzarne i profili organizzativi, i modelli di governo e l'articolazione dei controlli. In questa prospettiva, l'influenza del diritto europeo sulla s.r.l. non si realizza per via tipologica, bensì mediante una stratificazione di obblighi funzionali che, in base alla dimensione dell'impresa o all'attività svolta, finiscono inevitabilmente per avvicinare la struttura della s.r.l. a quella della società per azioni.

Obiettivo del presente contributo è mostrare tale progressiva e silenziosa evoluzione del modello della s.r.l., capace di sospingerla, seppur con intensità differenziata, verso assetti organizzativi e di governo propri della s.p.a. L'analisi si sviluppa partendo dall'esame dell'insuccesso dell'armonizzazione diretta delle società chiuse, in particolare sul progetto di introduzione della *Societas Privata Europaea* (SPE), cercando di cogliere come già in tale sede emergessero, in potenza, significativi tratti di convergenza verso il modello della società per azioni, tanto sul piano della struttura finanziaria quanto su quello dei sistemi di amministrazione e controllo.

Successivamente, l'attenzione si sposta sulla disciplina delle s.r.l.-PMI, sviluppatasi nel solco di politiche europee volte a favorire l'accesso al capitale e la crescita delle imprese di minori dimensioni. Tale disciplina, pur avendo origine nazionale, ha inciso in modo significativo sull'avvicinamento delle s.r.l. di minori dimensioni al paradigma della società per azioni, tanto sul piano finanziario – attraverso l'apertura al mercato e la circolazione delle partecipazioni – quanto su quello riflesso del governo societario, sollecitando l'adozione di assetti coerenti con una struttura proprietaria più articolata e con la presenza stabile di investitori esterni.

In seguito, l'analisi si sofferma sulla posizione delle s.r.l. di dimensioni medio-grandi, mettendo in luce come la disciplina sul *whistleblowing*, applicabile in base a criteri dimensionali e funzionali, eserciti una pressione significativa verso modelli organizzativi più strutturati, fondati su centri decisionali unitari, procedure formalizzate

e sistemi di controllo interno difficilmente conciliabili con la tradizionale flessibilità del tipo societario.

Infine, l'analisi si concentra sulle s.r.l. di grandi e grandissime dimensioni, evidenziando come la disciplina europea in materia di obblighi di sostenibilità - dalla rendicontazione alla *due diligence* - non solo incida sui doveri informativi, ma giunga a delineare un'architettura di governo e di controllo societario sostanzialmente analoga a quella delle società per azioni più complesse e sofisticate.

Le conclusioni ricompongono i principali risultati del percorso tracciato, confermando come la s.r.l. si sia progressivamente orientata, attraverso interventi settoriali di matrice unionale e in funzione delle caratteristiche concrete dell'impresa, verso assetti organizzativi e di governo sempre più prossimi a quelli della società per azioni. A parziale conferma di come, nel diritto societario contemporaneo, il baricentro della disciplina tenda ormai a spostarsi dalla forma giuridica in sé alle caratteristiche sostanziali dell'attività imprenditoriale.

2. *L'illusione dell'armonizzazione diretta della s.r.l. e il progetto di Societas Privata Europaea.* - Nonostante il ruolo centrale delle società chiuse nell'economia degli Stati membri<sup>3</sup>, in sede unionale non è mai stata portata a termine alcuna effettiva armonizzazione diretta della società a responsabilità limitata, a differenza di quanto riscontrabile, con considerevole ampiezza e incisività, a proposito della *public company*. Un analogo processo di armonizzazione mediante direttive è sempre apparso arduo, a causa del radicamento delle *private company* nella specifica morfologia dei sistemi produttivi nazionali, che inevitabilmente si riverberava anche sui particolarismi delle normative interne<sup>4</sup>.

Come alternativa, negli anni duemila, si prospettò l'introduzione di un nuovo tipo societario, la *Societas Privata Europaea* (d'ora in avanti,

---

<sup>3</sup> Secondo i dati *Eurostat*, reperibili presso [ec.europa.eu/eurostat](http://ec.europa.eu/eurostat), nel 2023 il 99% delle società operanti nell'Unione europea era classificabile come PMI, la maggior parte delle quali era costituita nelle varie forme di *private company* disciplinate nei singoli Stati membri.

<sup>4</sup> Cfr. R. DRURY, *The European Private Company*, in *EBOR*, 2008, p. 130 s.

abbrev. SPE)<sup>5</sup>, la quale venne concepita anche quale strumento di pressione sistemica indiretta sugli ordinamenti degli Stati membri. In altri termini, si riteneva che la creazione di una forma societaria europea, alternativa e direttamente applicabile, potesse operare come incentivo concorrenziale nei confronti dei legislatori nazionali, sollecitandoli ad avvicinare spontaneamente le rispettive discipline delle società chiuse, realizzando, in tal modo, un'armonizzazione di riflesso<sup>6</sup>.

Sulla scorta di tali considerazioni, nel 2002 l'*High Level Group of Company Law Experts*, composto esperti di diritto societario di diversi Stati membri, licenziò il *Report of the High Level Group of Company Law Experts* (c.d. *Winter Report*, da Jaap Winter che presiedeva il gruppo di lavoro)<sup>7</sup>, ove si evidenziava la necessità di una forma di *European Private Company* flessibile, distinta dalla *Societas Europaea* e modellata sulle esigenze delle PMI. Caratteristiche fondamentali di tale progetto normativo erano l'autonomia statutaria, la riduzione dei costi di costituzione e l'eliminazione degli ostacoli alla mobilità transfrontaliera<sup>8</sup>.

---

<sup>5</sup> Sul dibattito che ha accompagnato l'ideazione e la nascita della società privata europea, cfr. ex multis, M.M. SIEMS, L. HERZOG, E. ROSENHÄGER, *The Protection of Creditors of a European Private Company (SPE)*, in EBOR 2011, 147; A.F.M. DORRESTEIJN, O. UZIAHU-SANTCROOS, *The Societas Privata Europaea under the Magnifying Glass: Part 1*, in *European Company Law*, 2008, 277; Id., *The Societas Privata Europaea under the Magnifying Glass: Part 2*, in *European Company Law*, 2008, 152; R. DRURY, *The European Private Company*, in EBOR, 2008, 125. P. HOMMELHOFF, *The European Private Company Before its Pending Legislative Birth*, in *German Law Journal*, 2008, 799; A. RADWAN, *European Private Company and the Regulatory Landscape in the EU – An Introductory Note*, in *European Business Law Review*, 2007, n. 18, 769; riprende il dibattito anni dopo M. MYSZKE-NOWAKOWSKA, *The european private company – dream big but cautiously?*, in *Intereulaweast*, 2015, 27.

<sup>6</sup> Cfr. A.F.M. DORRESTEIJN, O. UZIAHU-SANTCROOS, *The Societas Privata Europaea under the Magnifying Glass: Part 1*, in *European Company Law*, 2008, p. 280 s.

<sup>7</sup> Il *Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe* è stato elaborato da un Gruppo di alto livello istituito dalla Commissione europea nel 2001 e presieduto da Jaap Winter, composto da accademici ed esperti di diritto societario provenienti da vari Stati membri (José Maria Garrido Garcia, Klaus J. Hopt, Jonathan Rickford, Guido Rossi, Jan Schans Christensen, Joëlle Simon). Il documento affrontava in modo organico i principali temi del diritto societario europeo, tra cui corporate governance, capitale e tutela dei creditori, gruppi societari, ristrutturazioni e mobilità transfrontaliera, nonché la possibile introduzione di nuovi tipi societari europei, con particolare attenzione alla *European Private Company*.

<sup>8</sup> Tra le motivazioni a sostegno dell'introduzione della SPE, le consultazioni svolte dall'*High Level Group of Company Law Experts* nel 2002, erano annoverate: a) l'esigenza di non riservare l'accesso a un veicolo societario europeo esclusivamente alle grandi imprese, riconoscendo anche alle PMI la possibilità di operare su un piano di parità

Tali indicazioni trovarono formale accoglimento nella Comunicazione della Commissione europea del 21 maggio 2003, intitolata «Modernizzare il diritto delle società e rafforzare il governo societario nell'Unione europea - Un piano per progredire». In tale documento la Commissione fece proprie le conclusioni del *Winter Report*, inserendo la società privata europea tra le iniziative strategiche del piano d'azione, quale strumento di competitività e di semplificazione destinato a coesistere con i tipi societari nazionali, e riaffermò al contempo la scelta di escludere forme di armonizzazione delle s.r.l. mediante direttive, ritenute eccessivamente invasive<sup>9</sup>.

Nel 2008, quindi, la Commissione propose formalmente l'istituzione della *Societas Privata Europaea* (SPE) mediante una proposta di regolamento, la quale venne inclusa nel noto pacchetto di riforme destinato alle PMI, denominato «*Small business act*»<sup>10</sup>. La proposta di regolamento delineava un modello di SPE caratterizzato dall'assenza di un requisito transfrontaliero per la costituzione, da un capitale minimo

---

concorrenziale nel mercato interno; b) la necessità di dotare le PMI di una struttura giuridica europea idonea alla costituzione di joint ventures transfrontaliere, sufficientemente flessibile da consentire alle parti di modellare l'assetto dell'operazione in funzione delle proprie esigenze; c) la rilevanza del profilo dei costi, atteso che la costituzione e la gestione di società controllate soggette a discipline nazionali differenti comportano per le PMI oneri significativi, tanto in termini di risorse interne quanto di consulenza esterna, che potrebbero essere sensibilmente ridotti mediante l'adozione di un'unica forma societaria europea uniforme in tutti gli Stati membri; d) l'accresciuta importanza di tale esigenza in prospettiva di allargamento dell'Unione, poiché l'adesione di nuovi Stati membri amplifica esponenzialmente i vantaggi derivanti dall'utilizzo di una struttura societaria europea uniforme; e) l'interesse, anche per le PMI, a operare sul mercato come imprese europee e non come operatori identificabili esclusivamente attraverso una specifica appartenenza nazionale, al fine di rafforzare la propria credibilità, riconoscibilità e competitività in un contesto transfrontaliero. Cfr. Report of the High Level Group of Company Law Experts *Report on a Modern Regulatory Framework for Company Law, Report on Modern Regulatory Framework*, 2002, reperibile presso SSRN.com

<sup>9</sup> Negli anni successivi il Parlamento europeo imprime un decisivo impulso politico all'iniziativa sulla SPE, sollecitando la Commissione a una rapida proposta legislativa e ribadendo l'utilità dello strumento per le PMI nonché l'esigenza di un regolamento direttamente applicabile, segnando così il passaggio dalla riflessione programmatica alla fase normativa, cfr. Risoluzione del Parlamento europeo del 25 ottobre 2007 sulla società privata europea e sulla quattordicesima direttiva in materia di diritto societario a proposito del trasferimento della sede societaria, consultabile in GU C 263E del 16 ottobre 2008, p. 671.

<sup>10</sup> Cfr. Commissione europea, Proposta di regolamento del Consiglio relativo allo statuto della Società privata europea (SPE), COM(2008) 396 definitivo, 2008/0130 (CNS), Bruxelles, 25 giugno 2008.

meramente simbolico, dalla centralità della personalizzazione statutaria, da rinvii selettivi al diritto nazionale per le gli ambiti ivi non disciplinati (in particolare insolvenza, rapporti di lavoro e fiscalità), da una disciplina autonoma dei rapporti tra soci e amministratori, nonché da un iniziale debole tentativo di regolare la partecipazione dei lavoratori. Tale proposta generò da subito obiezioni relative al dubbio rispetto del principio di sussidiarietà<sup>11</sup> e all'ampiezza dei rinvii al diritto nazionale presenti, che sollevavano interrogativi significativi sulla reale capacità della SPE di configurarsi come un modello unitario e riconoscibile, soprattutto sotto il profilo della tutela dei creditori e dei rapporti con altri *stakeholder*<sup>12</sup>.

Tali aspetti, emersi con crescente forza tra il 2009 e il 2011, finirono

---

<sup>11</sup> In merito, alla questione in materia di sussidiarietà, la proposta di introduzione della *Societas Privata Europaea* aveva sollevato rilevanti perplessità sotto il profilo del rispetto del principio di sussidiarietà. In primo luogo, era stata contestata l'affermazione della Commissione secondo cui un intervento a livello unionale risultava necessario per consentire alle PMI di operare mediante un'unica forma societaria in tutta l'Unione e perché tale obiettivo non sarebbe stato conseguibile dagli Stati membri singolarmente. Tale assunto era ritenuto apodittico e fondato su una base giuridica di carattere residuale, in assenza di una competenza specifica nei Trattati. In secondo luogo, si era osservato come la pretesa uniformità perseguita attraverso la SPE risultasse significativamente compromessa dall'ampio ricorso a rinvii alle discipline nazionali, nonché dalle numerose opzioni rimesse agli Stati membri in sede di attuazione, con la conseguenza di ridurre sensibilmente il valore aggiunto dell'intervento europeo rispetto agli ordinamenti interni. Ulteriori rilievi critici avevano riguardato la circostanza che gli obiettivi dichiarati della SPE avrebbero potuto essere raggiunti, almeno in parte, mediante strumenti alternativi già disponibili, quali le operazioni di fusione transfrontaliera, il trasferimento della sede sociale e le iniziative volte a ridurre i costi e le complessità amministrative per la costituzione e la gestione di società in altri Stati membri. In tale prospettiva, l'introduzione di un nuovo tipo societario europeo era apparsa non strettamente necessaria. Infine, si era rilevato come taluni benefici evocati a sostegno della SPE, in particolare quelli connessi al valore simbolico e reputazionale dell'"etichetta europea", avrebbero potuto essere ottenuti mediante strumenti meno invasivi, quali meccanismi di certificazione o di riconoscimento formale, senza ricorrere alla creazione di una nuova forma societaria. Nel loro complesso, tali argomentazioni avevano condotto a ritenere che l'introduzione della SPE non soddisfacesse pienamente il requisito di sussidiarietà, risultando discutibile la necessità di un intervento normativo unionale di tale portata. In merito, cfr. A. DORRESTEIJN, O. UZIAHU-SANTCROOS, *The Societas Privata Europaea under the Magnifying Glass: Part 1*, cit., 278 ove si nota che l'assenza di un requisito transfrontaliero per la costituzione della SPE. Poiché la proposta consente la creazione di una SPE anche in assenza di qualsiasi elemento di internazionalità, gli autori sollevano seri dubbi di compatibilità con il principio di sussidiarietà ex art. 5 TCE.

<sup>12</sup> cfr. S. VAN DEN BRAAK, *The European Private Company, its Shareholders and its Creditors*, *Utrecht Law Review*, 2010, 1 ss.

per portare alla progressiva paralisi il processo decisionale in seno al Consiglio, né risultò determinante il tentativo del Parlamento europeo di correggere mediante emendamenti le criticità riscontrate<sup>13</sup>, introducendo un requisito transfrontaliero minimo, ritenuto necessario ai fini della sussidiarietà; rafforzando la tutela dei lavoratori, con un palese avvicinamento al modello della *Societas Europaea* in materia di partecipazione; nonché ponendo una maggiore attenzione alla tutela dei creditori e alla responsabilità degli amministratori<sup>14</sup>. Tali interventi, pur animati dall'esigenza di migliorare la coerenza sistematica della proposta, *de facto* ne accrebbero la complessità, contribuendo ad accentuare le divergenze politiche in seno al Consiglio.

La conseguente fase di stallo fu esplicitamente certificata nel Piano d'azione sul diritto societario del 2012<sup>15</sup>, nel quale la Commissione prese atto della mancanza di progressi significativi in ordine all'adozione della SPE, richiamando tale proposta come esempio emblematico delle difficoltà incontrate dall'Unione nel perseguire un'armonizzazione diretta delle forme societarie chiuse.

In sostanza, l'insuccesso riscontrato sembrava già presagire una riconfigurazione delle tecniche di intervento, tesa ad abbandonare il ricorso a strumenti societari unitari, a favore di misure maggiormente settoriali e indirette. Tale mutamento di impostazione trovò, infine, compiuta attuazione nella decisione, maturata tra il 2013 e il 2014, di ritirare formalmente la proposta di regolamento sulla SPE per l'impossibilità di raggiungere l'unanimità richiesta in Consiglio. Nella Comunicazione con cui si conferma l'interruzione di tale iniziativa, viene contestualmente proposta la sostituzione della SPE con una

---

<sup>13</sup> Cfr. M.M. SIEMS, L. HERZOG, E. ROSENHÄGER, *The Protection of Creditors of a European Private Company*, cit., 156 ss.; M. SIEMS, L. HERZOG, E. ROSENHÄGER, *The European Private Company (SPE): An Attractive New Legal Form of Doing Business?*, in *Butterworths Journal of International Banking and Financial Law*, 2009, 247.

<sup>14</sup> Cfr. Parlamento europeo, commissione giuridica (JURI), Relazione sulla proposta di regolamento del Consiglio relativo allo statuto della Società privata europea (SPE), rel. K.-H. Lehne, doc. A6-0040/2009, nell'ambito della procedura 2008/0130 (CNS); nonché Parlamento europeo, Risoluzione legislativa del 10 marzo 2009 sulla proposta di regolamento del Consiglio relativo allo statuto della Società privata europea (SPE), 2008/0130 (CNS).

<sup>15</sup> Cfr. Commissione europea, Comunicazione al Parlamento europeo, al Consiglio, al Comitato economico e sociale europeo e al Comitato delle regioni, *Piano d'azione: diritto europeo delle società e governo societario – una disciplina giuridica moderna a favore di azionisti più impegnati e società sostenibili*, COM(2012) 740 final, 12 dicembre 2012.

diversa forma societaria, la *Societas unius personae* (SUP), spostando così l'attenzione del legislatore da un tipo societario europeo autonomo e direttamente applicabile, all'armonizzazione mirata di singoli profili delle società unipersonali di diritto nazionale<sup>16</sup>.

L'insuccesso della SPE può in linea di massima imputarsi alla sua collocazione problematica, in una sorta di terra di mezzo: troppo invasiva per essere accettata come mero strumento opzionale (si pensi alle diverse visioni sul capitale sociale minimo che avrebbero animato il dibattito negli anni appena successivi), ma al contempo troppo debole, sul piano dell'uniformità normativa, per adattarsi al ruolo flessibile che le s.r.l. svolgono nei singoli ordinamenti nazionali.

Nonostante il suo insuccesso, il tentativo di introdurre la SPE rappresenta un osservatorio privilegiato per individuare i limiti strutturali dell'intervento eurounitario sulle forme societarie chiuse. Le aspettative che avevano accompagnato tale progetto regolamentare e le ragioni che ne hanno determinato l'abbandono risultano utili a chiarire il contesto nel quale prende forma una diversa strategia di integrazione, non più fondata sull'armonizzazione diretta dei tipi societari, bensì su tecniche di intervento indirette e di natura settoriale.

*2.1 Dalla s.r.l. alla s.p.a. chiusa: la transizione tipologica implicita nella proposta di SPE.* – Nonostante non si sia mai tradotta in norme vigenti, è interessante notare come già la proposta di regolamento sulla SPE costituisse un tentativo diretto non solo di uniformare il tipo societario, ma anche di avvicinarlo ad alcuni caratteri pregnanti della s.p.a.<sup>17</sup>.

---

<sup>16</sup> Cfr. Comunicazione del 9 aprile 2014 (COM(2014) 212 final), ove si puntualizza (p. 2 ss.) che «[n]onostante il forte sostegno dalla comunità imprenditoriale, non è stato possibile trovare un compromesso tra gli Stati membri che consentisse l'adozione unanime dello statuto della SPE. Nel contesto del programma REFIT7 la Commissione ha deciso di ritirare la proposta SPE e ha invece annunciato la proposta di una misura alternativa volta ad affrontare almeno alcuni dei problemi ai quali la SPE si proponeva di far fronte» ossia «una forma di società nazionale disciplinata da norme identiche in tutti gli Stati membri e contraddistinta dalla sigla comune SUP (*Societas unius personae*)». Il passaggio dalla SPE alla SUP segna così il definitivo abbandono dell'idea di una società privata europea "pura" e costituisce l'espressione più chiara della preferenza dell'Unione per tecniche di integrazione normativa indirette e minimali, ritenute più compatibili con le resistenze politiche e con la persistente frammentazione delle discipline nazionali.

<sup>17</sup> Si tratta, ovviamente, alla succitata Proposta di regolamento del Consiglio relativo allo statuto della Società privata europea (SPE), COM(2008) 396, cui si riferiscono gli articoli

La proposta regolamentare, in primo luogo, imponeva in via esclusiva l'adozione di un organo di gestione collegiale (art. 26, comma 1), ammettendo esclusivamente la scelta tra il sistema di amministrazione e controllo dualistico o il sistema monistico (art. 2, comma 1, lett. d ed e). In sostanza, quindi, la SPE avrebbe dovuto obbligatoriamente ospitare una struttura di governo societario del tutto analoga a quella di una s.p.a. costituita secondo uno dei due sistemi di amministrazione e controllo alternativi previsti dal codice civile.

La deviazione dallo statuto della s.r.l. appariva evidente, essendo rigettata tutta la gamma di alternative gestorie previste in sede codicistica - amministratore unico, sistemi disgiuntivo o congiuntivo, nonché consiglio di amministrazione, eventualmente corredato di un collegio sindacale - per restringere la scelta proprio alle due opzioni non consentite dall'ordinamento nazionale.

A ciò può aggiungersi che, in base a tale disciplina, la presenza di un organo di controllo non sarebbe stata più un connotato condizionato alle dimensioni dell'impresa (2477 c.c.), bensì un carattere stabile, che avrebbe assunto le forme di consiglio di sorveglianza o di comitato per il controllo sulla gestione (*rectius, audit commitee*).

In secondo luogo, per fugare ogni dubbio, il capitale stesso della SPE avrebbe dovuto essere diviso in azioni (art. 3, comma 1, lett. a). In proposito, a nulla rilevava che la versione italiana del testo lasciasse apparentemente uno spiraglio, traducendo il termine «shares» in «azioni/quote», atteso che tra le informazioni da comunicare al momento della registrazione della società erano annoverate, in maniera inequivocabile «le categorie di azioni ed il numero di azioni di ciascuna categoria», «il numero totale di azioni», nonché «il valore nominale o contabile delle azioni» (art. 10, comma 2, rispettivamente lett. a, b, c). Tale aderenza alla composizione del capitale della s.p.a. è ulteriormente corroborata dal fatto che venisse richiesta l'indicazione del numero preciso delle azioni possedute da ciascun socio (art. 15, comma 1, lett. b), fosse precisata l'indivisibilità della singola azione e fosse prevista la facoltà per la società di procedere all'acquisto di azioni proprie (art. 23, comma 2), in palese contraddizione con quanto disposto dall'art. 2474

---

richiamati. Per un'analisi rispetto alla disciplina proposta per la SPE, cfr. diffusamente R. GUIDOTTI, *The European Private Company: The Current Situation*, in *German Law Journal*, 2012, 331.

c.c.

In tale contesto, risultava poco significativa la permanenza di alcuni profili tipici della s.r.l., quali il capitale sociale minimo fissato in un euro (art. 19, comma 4) e, soprattutto, i diritti di informazione individuale del socio (art. 26), laddove sia la *governance* che il capitale della SPE presentava di fatto un assetto strutturale più vicino a quello di una s.p.a. chiusa che non al modello societario tradizionalmente prescelto dalle PMI italiane ed europee.

Pertanto, appare evidente come, già alla luce dell'architettura normativa delineata nella proposta di regolamento sulla SPE, si manifestasse con sufficiente chiarezza un sottaciuto intento del legislatore eurounitario di orientare il modello della s.r.l. quantomeno verso un livello di maggiore complessità strutturale e finanziaria, anticipando una tendenza destinata a trovare un'intensificazione significativa negli anni successivi.

### *3. Le s.r.l.-PMI tra apertura al mercato e riflessi sul modello societario.*

– Abbandonata la prospettiva di introdurre un modello unitario di società chiusa a livello unionale, una seconda serie di riforme hanno interessato la s.r.l. italiana non già in quanto tipo societario in sé considerato, bensì a causa della sua diffusa utilizzazione quale forma organizzativa d'elezione delle piccole e medie imprese (PMI), come disciplinate dalla Raccomandazione 2003/361/CE. Ad oggi, la stragrande maggioranza delle s.r.l. ricade entro le soglie ivi individuate<sup>18</sup> ed è pertanto soggetta alle disposizioni speciali previste dalla stratificazione delle riforme scaturenti dal d.l. 18 ottobre 2012, n. 179 (il famoso "Decreto Crescita 2.0", conv. con modificazioni dalla L. 17 dicembre 2012, n. 221), dal d.l. 24 gennaio 2015, n. 3 (in materia di misure urgenti per il sistema bancario e gli investimenti, c.d. "Investment Compact", conv. con modificazioni con la legge 24 marzo 2015, n. 33), nonché infine dal d.l. 24 aprile 2017, n. 50 (conv. convertito

---

<sup>18</sup> Secondo i dati reperibili presso il database Aida – Bureau Van Dijk a dicembre 2025, su un totale di 1.657.426 s.r.l. attive in Italia, il numero delle PMI che risponde ai requisiti posti dalla raccomandazione 2003/361/CE risulta pari a 1.277.456, pari a circa il 77% del totale delle s.r.l. attive. Dato invece il numero totale di società qualificabili come PMI, pari a 1.390.562, le s.r.l. risultano essere oltre il 92% di tale categoria dimensionale.

con modificazioni dalla L. 21 giugno 2017, n. 96), i quali hanno radicalmente modificato la struttura finanziaria delle s.r.l. di dimensioni ridotte<sup>19</sup>.

Ripercorrendo sinteticamente il portato di tale sedimentazione normativa, la s.r.l. che si qualifica come PMI può creare categorie di quote fornite di diritti differenziati, anche prive di diritto di voto o attributive di diritti di voto in misura non proporzionale o condizionata (art. 26, commi 2 e 4, d.l. 179/2012). Tali quote possono essere emesse in forma dematerializzata, soggette a regimi di circolazione assimilabili a quelli degli strumenti finanziari, e così sottratte, almeno in parte, al tradizionale meccanismo notarile di trasferimento previsto per la s.r.l. ordinaria (art. 26, commi 2bis-2quater, d.l. 179/2012).

Inoltre, il medesimo impianto normativo consente alle s.r.l.-PMI (ma, in questo caso, solo a quelle operanti in settori innovativi<sup>20</sup>) di ricorrere in modo strutturato all'emissione di strumenti finanziari partecipativi (art. 26, comma 7, d.l. 179/2012), che possono essere dotati anche di diritti amministrativi, purché diversi dal voto nell'assemblea generale, secondo lo schema delineato dall'art. 2346, comma 6, c.c. Infine, sia le categorie speciali di quote che gli strumenti finanziari partecipativi possono essere oggetto di offerta al pubblico mediante portali di *equity crowdfunding*, in deroga al divieto, ordinariamente previsto per le quote di s.r.l., sancito dall'art. 2468, comma 1, c.c. (art. 26, comma 5, d.l. 179/2012), rafforzando così le potenzialità di raccolta del capitale di rischio e avvicinando i profili finanziari della s.r.l.-PMI

---

<sup>19</sup> In merito a tale tortuosa evoluzione normativa, cfr. diffusamente M. CIAN, *S.r.l. PMI, s.r.l., s.p.a.: schemi argomentativi per una ricostruzione del sistema*, in *Riv. Soc.*, 2018, 818; P. BENAZZO, *Categorie di quote, diritti di voto e governance della "nuovissima" s.r.l.: quale ruolo e quale spazio per la disciplina azionaria nella s.r.l.-PMI aperta?*, in *Riv. Soc.*, 2018, 1441; N. ABRIANI, *La struttura finanziaria della società a responsabilità limitata*, in *RDS*, 2019, 501; A. CETRA, *Le s.r.l.-p.m.i.: disciplina legale e autonomia statutaria*, in *BBTC*, 2020, I, 815; E. PEDERZINI, F. DE GOTTARDO, *Incentivi e ostacoli al finanziamento delle PMI s.r.l. sui mercati dei capitali*, in *Giur. Comm.*, 2022, I, 272; C.E. PUPO, *Startup, PMI, innovazione*, in *Giur. Comm.*, 2024, I, 1364.

<sup>20</sup> Va ricordato che il settimo comma dell'art. 26 del d.l. n. 179/2012 non è stato oggetto delle modifiche introdotte dall'art. 57 del d.l. n. 50/2017, perciò continua a riservare la facoltà di prevedere l'emissione di strumenti finanziari partecipativi esclusivamente alle s.r.l. innovative (nonché agli incubatori), di cui all'art. 25, comma 2, subordinandola all'apporto, da parte di soci o di terzi, anche di opera o di servizi.

all'apertura al mercato della s.p.a.<sup>21</sup>.

Resta in ogni caso aperta la questione se, alla luce della disciplina richiamata, le quote di s.r.l. PMI possano essere qualificate come valori mobiliari ai sensi del TUF. Sul punto, tuttora controverso, si registra un orientamento maggioritario incline a ricomprendere tali partecipazioni nella categoria, valorizzando un approccio funzionale fondato sulla vocazione al mercato e sull'effettiva negoziabilità delle quote<sup>22</sup>. A tale impostazione si contrapponeva una lettura più restrittiva, attenta ai persistenti limiti di matrice civilistica e alla mancata inclusione espressa delle quote tra i valori mobiliari<sup>23</sup>. In ogni caso, il dibattito pare orientato verso una via mediana, basata non sulla ricomprensione generalizzata della categoria, bensì sulla valutazione in concreto delle caratteristiche della quota e delle specifiche modalità della sua circolazione<sup>24</sup>.

La trasformazione in chiave competitiva dei profili finanziari della s.r.l. ovviamente non si atteggia come un ordinario processo di

---

<sup>21</sup> A tal fine il d.lgs. 3 agosto 2017, n. 129 ha puntualmente emendato l'art. 100-ter del TUF che al comma 1 puntualizza che «In deroga a quanto previsto dall'articolo 2468, primo comma, del codice civile, le quote di partecipazione in società a responsabilità limitata possono costituire oggetto di offerta al pubblico di prodotti finanziari, anche attraverso le piattaforme di crowdfunding, nei limiti previsti dal regolamento (UE) 2020/1503». In merito, cfr. I. CAPELLI, *L'equity based crowdfunding e i diritti del socio*, in ODC, 2014, 1 e segnatamente §3; M. CIAN, *L'intestazione intermediata delle quote di s.r.l. pmi: rapporto societario, regime della circolazione*, in *Nlcc*, 2018, 1260; A. DENTAMARO, *Azioni, quote di s.r.l. PMI e loro negoziabilità nel mercato dei capitali e nelle sedi di negoziazione*, in *Giustizia civile*, 2022, 823; C. ALESSIO, *Intestazione intermediata delle quote di s.r.l. PMI e schema fiduciario*, in *Giur. Comm.*, 2024, I, 207.

<sup>22</sup> In questa prospettiva si vedano, molto esaustivamente, G. POLICARO, *S.r.l. "aperte" ai mercati di crescita per le PMI?*, Torino, Giappichelli, 2024, segnatamente §4.1; E. CUSA, *Le quote di S.r.l. possono essere valori mobiliari*, in *Riv. soc.*, 2019, 675 ss.

<sup>23</sup> Cfr. Assonime, *Circolare n. 11 del 6 maggio 2013 - L'impresa start-up innovativa*, spec. 535; M. PINTO, *L'«equity based crowdfunding» in Italia al di fuori delle fattispecie regolate dal Decreto Crescita*, in *Società*, 2013, 818, spec. 827 ss.

<sup>24</sup> in una prospettiva più ampia sul tema, cfr. V. SANTORO, *Tentativi di sviluppo di un mercato secondario delle quote di società a responsabilità limitata*, in *La società a responsabilità limitata*, a cura di Irrera, Torino, Giappichelli, 2020, 279 ss.; M. CIAN, *Dalla S.r.l. a base personalistica alle quote "finanziarie" e alla destinazione ai mercati: tante s.r.l.?*, in *Ibid.*, 28; G.A. POLICARO, *Dalle s.r.l. emittenti sui portali online di equity crowdfunding alle s.r.l. "aperte"*, *ibid.*, 100 ss.; A. DENTAMARO, *Apertura della S.r.l. PMI tra divieto di rappresentazione delle quote ex art. 2468, comma 1, c.c. e tutela dell'investitore*, *ibid.*, 158 ss.; M. SCIUTO, *Le quote di partecipazione. La quota come oggetto e il divieto di rappresentazione in azioni*, in *Le società a responsabilità limitata*, a cura di Ibba e Marasà, I, Milano, Giuffrè, 2020, 518 ss.; O. CAGNASSO, *La "lunga marcia" di avvicinamento delle partecipazioni di S.r.l. alle azioni*, in *Giur. it.*, 2017, 2425 ss.

armonizzazione europea, poiché le fonti da cui deriva sono state elaborate dal legislatore nazionale nell'ambito di una strategia di rilancio dell'economia interna. Ciononostante, tali interventi non risultano del tutto estranei dalla logica delle iniziative unionali, innestandosi necessariamente sulla definizione europea di PMI e mostrando una sostanziale coerenza con le finalità perseguite dal programma «Small Business Act», oltre che con il quadro normativo direttamente applicabile delineato, da ultimo, dal Regolamento (UE) 2020/1503 relativo ai servizi di *crowdfunding*. Ancora più significativo appare, tuttavia, che una rimodulazione così incisiva della disciplina della s.r.l. non sia stata concepita in funzione delle specificità strutturali del tipo societario, ma abbia operato soltanto in via mediata, mediante il ricorso a criteri dimensionali di carattere trasversale che, per una sostanziale coincidenza empirica, risultano in larga misura sovrapponibili all'ambito tipologico della società a responsabilità limitata<sup>25</sup>.

Nel solco di tali considerazioni, può osservarsi anche come l'impulso dell'Unione europea in materia non si distingua per un'elevata linearità sul piano definitorio, avendo dato luogo alla convivenza di nozioni di PMI tra loro affini, ma non coincidenti, ciascuna funzionale alle esigenze proprie del singolo ambito regolatorio. Tale pluralità di definizioni si riferisce a parametri dimensionali talora sensibilmente diversi e inevitabilmente finisce per indebolire la valenza unitaria della categoria, accentuando una frammentazione concettuale che si riflette inevitabilmente anche sull'interpretazione delle norme nazionali<sup>26</sup>.

---

<sup>25</sup> Analogamente E. PEDERZINI, F. DE GOTTARDO, *Incentivi e ostacoli*, cit., p. 274 ove si nota che «il piano approntato a livello normativo per fronteggiare la crisi sembra non aver considerato, almeno non compiutamente, la tendenziale coincidenza tra PMI e società a responsabilità limitata»; così anche N. ABRIANI, *La struttura finanziaria*, cit., p. 508, ove si osserva che nella categoria individuata dai requisiti dimensionali indicati in sede unitaria può essere iscritta «la stragrande maggioranza, anzi la quasi totalità delle società a responsabilità limitata esistenti, posto che le s.r.l. che presentino congiuntamente i ricordati parametri patrimoniali e di dipendenti si contano sulle dita di una mano».

<sup>26</sup> La disciplina delle s.r.l. e, più in generale, dell'impresa di dimensioni medio-piccole si caratterizza oggi per la compresenza di una pluralità di indicatori dimensionali, funzionalmente orientati e settorialmente differenziati, la cui stratificazione normativa rischia di minare la valenza unitaria della nozione di PMI, imponendo di individuare di volta in volta i parametri rilevanti in relazione alla specifica disciplina applicabile. In tale prospettiva, ai fini dell'applicazione delle disposizioni speciali dettate per le s.r.l. PMI (in

3.1 *La progressiva convergenza della s.r.l.-PMI verso modelli organizzativi della società per azioni* – Volgendo l'attenzione alle ricadute sostanziali delle norme esaminate, emerge un quadro che presenta profili in certa misura paradossali. In sostanza, le s.r.l. di dimensioni medio-piccole, in quanto riconducibili alla categoria delle PMI, beneficiano di un grado di personalizzazione e sofisticazione della struttura finanziaria sensibilmente superiore a quello consentito alle

---

particolare in materia di accesso al mercato del capitale di rischio, strumenti finanziari partecipativi, crowdfunding e dematerializzazione delle partecipazioni), la qualificazione dimensionale dell'impresa resta ancorata alla definizione europea di PMI di cui alla Raccomandazione 2003/361/CE, che richiede il mancato superamento della soglia di 250 dipendenti e, congiuntamente, di almeno uno dei due parametri economici rappresentati dal fatturato annuo (non superiore a 50 milioni di euro) o dal totale di bilancio (non superiore a 43 milioni di euro). Tale definizione è ribadita anche all'art. 2, paragrafo 1, lettera f), del Regolamento (UE) n. 2017/1129 del 14 giugno 2017, la quale è così richiamata dal Reg. Consob n. 18592/2013, in tema di raccolta di capitali tramite portali on-line, ed è stata di recente ulteriormente richiamata dalla nozione di «piccole imprese a media capitalizzazione» (ossia la categoria di dimensioni appena maggiori), di cui alla raccomandazione (UE) 2025/1099, le quali sono descritte dall'allegato alla raccomandazione 2003/361/CE, che occupano meno di 750 persone, il cui fatturato annuo non supera i 150 milioni di EUR o il cui totale di bilancio annuo non supera i 129 milioni di EUR». Accanto a tali nozioni, sono inoltre individuabili altre che, pur includendo il sintagma PMI, non sono riferibili alle s.r.l., in primo luogo quella di cui all'art. 1, comma 1, lett. w-quater.1) del T.U.F., il quale «fermo quanto previsto da altre disposizioni di legge» individua «le piccole e medie imprese, emittenti azioni quotate» (quindi s.p.a.) come quelle «che abbiano una capitalizzazione di mercato inferiore a 1 miliardo di euro». Una seconda nozione di PMI quotata è reperibile all'art. 4, paragrafo 1, punto 13, della direttiva 2014/65/UE (c.d. MiFID II), in base alla quale può dirsi tale «un'impresa che ha una capitalizzazione di borsa media inferiore a 200.000.000 EUR sulla base delle quotazioni di fine anno dei tre precedenti anni civili». A tali definizioni di PMI quotata, si è da tempi recenti affiancata quella scaturente dal d.lgs. 6 settembre 2024, n. 125, di recepimento della direttiva (UE) 2022/2464 (CSRD) e di attuazione delle modifiche dimensionali introdotte dalla direttiva delegata (UE) 2023/2775, il quale ha ridefinito i criteri di applicazione degli obblighi di rendicontazione di sostenibilità, estendendoli progressivamente alle grandi imprese e, a decorrere dall'esercizio 2026, anche alle PMI quotate (con esclusione delle microimprese), sulla base del superamento di due dei seguenti parametri: 250 dipendenti, 25 milioni di euro di totale dell'attivo o 50 milioni di euro di ricavi. Il D.lgs. 125/2024 ha anche aggiornato le soglie previste ai fini dell'esonero dall'obbligo di redazione del bilancio consolidato, oggi fissate nel mancato superamento, per due esercizi consecutivi, di due dei seguenti limiti: 25 milioni di euro di totale dell'attivo, 50 milioni di euro di ricavi delle vendite e delle prestazioni e 250 dipendenti medi occupati. Ancora differenti sono i parametri rilevanti ai fini dell'obbligatorietà della nomina dell'organo di controllo o del revisore legale nelle s.r.l., individuati dall'art. 2477, comma 2, c.c., nel superamento, per due esercizi consecutivi, di almeno uno dei seguenti limiti: 4 milioni di euro di totale dell'attivo, 4 milioni di euro di ricavi ovvero 20 dipendenti medi.

s.r.l. di maggiori dimensioni, le quali, pur presentando assetti organizzativi e funzionali tendenzialmente più simili a quelli della s.p.a. chiusa, restano vincolate entro più rigide maglie della disciplina codicistica. Infatti, le disposizioni del Reg. (UE) 2020/1503, che hanno determinato la riformulazione in chiave aperta dell'art. 100-ter TUF, consentono alle s.r.l. non PMI solamente di destinare alla negoziazione sulle piattaforme di *crowdfunding* delle quote ordinarie, prive di diritti diversi e personalizzati<sup>27</sup>.

Questo esito regolatorio, che a un primo sguardo può apparire controintuitivo, può certamente essere liquidato come il mero portato accidentale di una disorganica stratificazione di interventi settoriali, ammettendo così una significativa incoerenza complessiva dell'azione regolatoria. In alternativa, sembra preferibile adottare una lettura secondo cui il legislatore, più o meno consapevolmente, abbia finito per configurare un percorso indiretto di selezione tipologica, nell'ambito del quale le s.r.l. che, superate le soglie dimensionali rilevanti, restano escluse dall'accesso agli strumenti di finanziamento di cui avevano sino ad allora beneficiato, vengono di fatto incentivate ad adottare formalmente il modello della società per azioni. Così interpretata, l'inversa proporzionalità tra strumenti finanziari e dimensioni dell'impresa assume i tratti di una pressione regolatoria implicita, tesa ad orientare le scelte organizzative dei soci più per via di esclusioni che mediante esplicite prescrizioni<sup>28</sup>.

---

<sup>27</sup> Su questa residuale possibilità cfr. F. BRIZZI, *Offerta al pubblico e circolazione delle quote di s.r.l. in seguito alla novella dell'art. 100-ter T.U.F.: prime riflessioni*, in ODC, 2023, 894, e in particolare 919 ss. Deve essere segnalata anche la possibilità, ivi accennata e ritenuta plausibile con qualche sforzo interpretativo, che la s.r.l. non PMI emetta quote destinate alla negoziazione che attribuiscono un diritto individuale legato ad una caratteristica soggettiva del destinatario, prospettiva che è riconosciuta anche dal Consiglio notarile di Milano, in quanto alla sopra citata massima n. 171, nella motivazione è specificato che «consentita a tutte le s.r.l., è l'attribuzione di "diritti particolari di gruppo", a una serie di soci individualmente nominati dallo statuto, con la previsione della trasferibilità dei diritti in caso di trasferimento della partecipazione».

<sup>28</sup> Cfr. E. PEDERZINI, F. DE GOTTARDO, *Incentivi e ostacoli*, cit., p. 279, ove si evidenzia che «la distanza tra s.r.l. e s.p.a. riemerge laddove l'impresa esercitata sia di grandi dimensioni. Le deroghe al diritto societario che hanno posto le basi normative per l'accesso ai mercati del capitale sono infatti destinate ad operare unicamente sulla base della dimensione dell'impresa esercitata con la conseguenza che, laddove una s.r.l. PMI si trovi a superare (anche grazie ad un cospicuo e virtuoso utilizzo dei nuovi strumenti di corporate finance) i parametri quantitativi previsti, la stessa sarà sostanzialmente indotta a deliberare la trasformazione in s.p.a.»; in merito cfr. anche N. ABRIANI, *La struttura finanziaria*, cit., p. 523,

Ad ogni modo, la s.r.l. di dimensioni ridotte non solo denota una progressiva transizione verso la morfologia della s.p.a., ma giunge talora a travalicare persino il livello di complessità organizzativa tipica del modello azionario. Emblematica, in tal senso, è la possibilità per la s.r.l.-PMI di cumulare, nel medesimo assetto statutario, diritti particolari attribuiti ai singoli soci (art. 2468, comma 3, c.c.) e diritti differenziati incorporati in categorie speciali di quote, destinati a circolare unitamente alla partecipazione (art. 26, comma 2, d.l. 179/2012)<sup>29</sup>. Una simile compresenza di diritti speciali, derivanti da fonti eterogenee, non appare invece pienamente compatibile con la disciplina della società per azioni, la quale, pur consentendo un'elevata personalizzazione del contenuto delle azioni, non ammette l'attribuzione di diritti personali in capo ai soci, ma soltanto l'imposizione di prestazioni accessorie (art. 2345 c.c.). In tale prospettiva, giova ricordare che neppure la disciplina del voto maggiorato – attribuito al socio di s.p.a. quotata ai sensi dell'art. 127-quinquies TUF – costituisce una deroga a tale principio, poiché il vantaggio amministrativo resta strutturalmente connesso all'azione (c.d. *fidelity share*) e non alla persona del socio, confermando

---

il quale dopo aver significativamente notato la struttura “a clessidra” che connota la complessità evolutiva delle società di capitali, dalla s.r.l. alla s.p.a., puntualizza che « Qualora la crescita, così favorita dal legislatore, determini il superamento delle soglie dimensionali della piccola e media impresa, l'ente sarà sospinto nel centro in cui si restringe la clessidra, destinato ad ospitare la selezionatissima area delle s.r.l. non PMI, che sole conservano una loro connotazione tipologica fedele al modello introdotto dalla riforma del 2003: connotazione che costituisce un vincolo alla loro autonomia statutaria e, in quanto tale, un incentivo (o, se si vuole, un “pungolo gentile”) alla trasformazione in società per azioni»; M. SPERANZIN, *S.r.l. piccole-medie imprese tra autonomia statutaria e ibridazione dei tipi (con particolare riferimento alle partecipazioni prive del diritto di voto)*, in *Riv. soc.*, 2018, 335.

<sup>29</sup> Cfr. Consiglio notarile di Milano – commissione società, massima n. 171 –nozione di categorie di quote di s.r.l. pmi, reperibile sul sito [consiglionotarilemilano.it](http://consiglionotarilemilano.it), che puntualizza nelle motivazioni alla massima che «la scelta di attribuire “diritti particolari” a singoli soci, ai sensi dell'art. 2468, comma 3, c.c., o “diritti diversi” a categorie di quote, ai sensi dell'art. 26, comma 2, d.l. 179/2012, quale tecnica per derogare all'uguaglianza dei diritti spettanti ai soci di una medesima s.r.l., non costituisce una scelta alternativa» N. ABRIANI, *La struttura finanziaria*, cit., p. 514, ove si conviene che « che non sembra esservi ostacolo all'utilizzo congiunto dei due strumenti di differenziazione delle posizioni dei soci, con conseguente compresenza, da un lato, di soci imprenditori, connotati dal tradizionale status socii delineato dal codice civile per i membri della s.r.l., arricchito da eventuali diritti particolari ex art. 2468 c.c.; e, dall'altro, di soci investitori, titolari di partecipazioni serializzate, che attribuiscono diritti diversi in proporzione al numero di quote possedute e indipendentemente dall'identità del socio».

così la persistente differenza di paradigma tra i due modelli societari<sup>30</sup>.

Sotto il profilo del governo societario, può osservarsi che la normativa sulle s.r.l.-PMI non impone l'adozione di alcun modello in particolare e il processo di avvicinamento all'assetto della società per azioni non si configura come un esito necessario o inevitabile, permanendo spazi significativi per una s.r.l. di impronta tradizionale, chiusa e personalistica. Tale convergenza si attiva, tuttavia, in modo selettivo e funzionale, allorché la società faccia ricorso agli strumenti che incidono sulla struttura finanziaria e partecipativa, in particolare mediante l'emissione di quote dotate di diritti differenziati, standardizzate e destinate alla circolazione e alla negoziazione sulle piattaforme di *crowdfunding*. In tale ipotesi, l'apertura al mercato del capitale, pur rimanendo circoscritta entro il perimetro della s.r.l., innesca un processo di riorganizzazione degli assetti interni che avvicina la società, sul piano funzionale e operativo, ai modelli propri della s.p.a., rendendo quantomeno necessaria l'adozione di un sistema di amministrazione saldamente imperniato su un organo pluripersonale e collegiale.

Ciò emerge, ad esempio, nell'ipotesi in cui a una categoria di quote sia attribuito il diritto speciale di nominare la maggioranza degli amministratori, prerogativa che può essere ragionevolmente assegnata al fine attirare investitori rilevanti nel progetto imprenditoriale, assicurando loro un controllo effettivo sulle azioni gestorie della società.

---

<sup>30</sup> Sul tema del voto maggiorato e delle c.d. *fidelity share*, cfr. *ex multis* C. ANGELICI, *Variazioni su voto plurimo e maggiorato*, in *Giur. Comm.*, 2025, I, 169; M. CIAN, *Appunti sul voto super-maggiorato*, in *Riv. Dir. Civ.*, 2024, 482; G.A. RESCIO, *Gli 'azionisti stabili': voto plurimo e voto maggiorato*, in *RDS*, 2024, 193; M. LAMANDINI, *Qualche spunto per il legislatore delegato in tema di voto plurimo e voto maggiorato*, in *RDS*, 2024, 623; Id., *La disciplina incompiuta di voto plurimo e voto maggiorato: legiferare per paura o con un disegno di politica industriale?*, in *Società*, 2024, 835; C.F. GIAMPAOLINO, *Una proposta sulle azioni a voto plurimo e maggiorato del Decreto Capitali*, in *Giur. Comm.*, 2024, II, 522; Id., *Azioni a voto maggiorato e a voto plurimo*, in *Giur. Comm.*, 2015, I, 779; A. POMELLI, *Voto maggiorato, voto plurimo e diritto di recesso*, in *Giur. Comm.*, 2024, II, 529; M. RESCIGNO, *Voto plurimo, voto maggiorato e diritto di recesso: silenzi e regole della legge 5 marzo 2024 n. 21*, in *AGE*, 2024, 81; C.E. PUPO, *Azioni a voto maggiorato e azionista «leale». Dato empirico e proposte di riforma*, Bologna, Il Mulino, 2023; Id., *Le società con voto maggiorato come società duali: il quadro comparato e quello italiano*, in *Società*, 2023, 533; P. MARCHETTI, *Il voto maggiorato nelle società quotate*, in *Governo societario, azioni a voto multiplo e maggiorazione del voto*, a cura di U. Tombari, Torino, Giappichelli, 2016, 1; nella medesima opera v. anche P. MONTALENTI, *Azioni a voto maggiorato e azioni a voto plurimo: prime considerazioni*, 29 ss.

Un simile assetto presuppone sul piano funzionale un modello di gestione fondato sulla collegialità o, comunque, su una logica maggioritaria dell'organo amministrativo. Viceversa, l'adozione di un regime di amministrazione disgiuntiva risulta difficilmente compatibile con la funzione assegnata alle quote emesse, poiché consentirebbe al singolo amministratore, ancorché espressione dei soci ordinari, di compiere autonomamente atti di gestione idonei a impegnare la società. Allo stesso modo, non pare compatibile con le prerogative attribuite ai soci un modello di amministrazione congiuntiva basata sull'unanimità, in cui il singolo amministratore indicato dai soci ordinari sarebbe in grado di paralizzare qualsiasi delibera proposta dalla maggioranza espressione dei soci "diversi". Ne deriverebbe un sostanziale svuotamento del diritto speciale di nomina, la cui incidenza sull'amministrazione verrebbe ridotta a una dimensione meramente formale. Una simile incoerenza dovrebbe, quantomeno, essere corretta mediante adeguati interventi statutari volti a riallineare l'esercizio dei poteri gestori all'assetto proprietario e organizzativo prescelto, anche alla luce dei doveri di adeguatezza di cui all'art. 2086, comma 2, c.c., difficilmente compatibili con un modello di gestione intrinsecamente contraddittorio.

Un'analogha criticità si manifesta, sul piano generale, nel caso in cui lo statuto, ai sensi dell'art. 2479, comma 1, c.c., riservi a determinate categorie di quote la competenza decisionale in ordine a specifici atti, tanto di natura gestoria quanto incidenti sui profili patrimoniali della società, quali, ad esempio, la distribuzione degli utili. Un simile assetto introduce un limite logico e sistematico alla tradizionale elasticità del potere decisionale dei soci, nel senso che non possono essere contestualmente attribuiti alla totalità dei soci, né a singoli soci titolari di diritti particolari ex art. 2468, comma 3, c.c., poteri suscettibili di confliggere o sovrapporsi alle riserve operate in favore delle quote speciali. Il medesimo limite di non contraddizione si estende altresì al meccanismo della c.d. *provocatio ad populum* previsto dall'art. 2479, comma 1, c.c. - in forza del quale gli amministratori o un terzo dei soci possono richiedere che una decisione sia sottoposta ai soci stessi - dovendosi escludere che tale strumento possa essere utilizzato per elidere o aggirare le competenze selettivamente attribuite dallo statuto

a specifiche categorie di partecipazioni<sup>31</sup>.

Un ulteriore indice significativo della tendenza del legislatore unionale a orientare la s.r.l.-PMI verso un governo societario più strutturato e improntato ad una logica “per uffici” può essere rinvenuto nella disciplina scaturente dal Regolamento (UE) 2020/1503, relativo ai fornitori europei di servizi di *crowdfunding* per le imprese.

In particolare, il combinato disposto dell’art. 23, par. 6, e dell’Allegato I del Regolamento impone, per ciascuna offerta di *crowdfunding*, la redazione e la messa a disposizione degli investitori di una scheda contenente le informazioni chiave sull’investimento, nella quale devono essere indicati i soggetti responsabili di tale divulgazione informativa. Tra questi, la normativa richiede espressamente l’indicazione dei membri degli organi amministrativi, di direzione o di controllo del titolare del progetto, con specificazione del nominativo e della funzione ricoperta<sup>32</sup>.

Tale prescrizione, lungi dall’esaurirsi in un mero adempimento informativo di carattere formale, si inserisce in un contesto regolatorio marcatamente orientato alla tutela dell’investitore, nel quale l’offerta al pubblico di quote negoziabili di s.r.l.-PMI è qualificata come un’operazione gestoria intrinsecamente complessa, connotata da un elevato grado di proceduralizzazione e sorretta da un articolato sistema di obblighi di correttezza, completezza e trasparenza informativa. Proprio la natura dell’operazione – implicante una sollecitazione del risparmio e l’esposizione di una platea di investitori a rischi significativi – rende strutturalmente problematica la sua riconduzione ai modelli di amministrazione minimali o marcatamente personalistici che la

---

<sup>31</sup> Sui limiti intrinseci della *provocatio ad populum* nella s.r.l., cfr. I. DEMURO, *Riparto di competenze tra amministratori e soci*, in *La governance delle società a responsabilità limitata*, a cura di E. Pederzini e R. Guidotti, Milano, WKI- Cedam, 2022, p. 66 ss.; M. CIAN, *Le competenze decisorie dei soci*, in *Trattato delle società a responsabilità limitata*, a cura di C. Ibba e G. Marasà, 2009, 23 ss.; G. PIETROBONI, *Le competenze gestorie dei soci nella società a responsabilità limitata*, Padova, 2011, 196 ss.

<sup>32</sup> Precisamente l’allegato I, parte A del Regolamento (UE) 2020/1503 include tra le «informazioni sui titolari del progetto e sul progetto di crowdfunding» le seguenti informazioni: «a) Identità, forma giuridica, proprietà, gestione e recapiti; b) tutte le persone fisiche o giuridiche responsabili delle informazioni riportate nella scheda contenente le informazioni chiave sull’investimento. Nel caso di persone fisiche, compresi membri di organi amministrativi, di direzione o di controllo del titolare del progetto, indicare il nome e la funzione della persona fisica; nel caso di persone giuridiche, indicare la denominazione e la sede legale».

disciplina codicistica ammette per la s.r.l., sollecitando, anche in questo ambito, l'adozione di assetti gestori formalizzati e coerenti con un'amministrazione di tipo consiliare.

In questa prospettiva, l'impianto del Regolamento sembra presupporre che l'attività di predisposizione, verifica e validazione delle informazioni destinate al mercato costituisca il risultato di uno sforzo coordinato e collegiale, imputabile non a un centro decisionale individuale, bensì a una pluralità di soggetti, inseriti in un'organizzazione amministrativa complessa. La previsione di una responsabilità informativa riferita ai membri degli organi amministrativi e di controllo appare, infatti, difficilmente compatibile con la frammentazione delle funzioni tipica dell'amministrazione disgiuntiva, ovvero con modelli di amministrazione accentrati in capo a un amministratore unico, soprattutto in assenza di un organo di controllo interno idoneo a fungere da contraltare e presidio di verifica.

D'altra parte, se ci si attiene al dato letterale, sul piano teorico parte della dottrina ha prospettato ricostruzioni estensive della nozione di "organo amministrativo", idonee a ricomprendervi anche l'amministratore unico, nonché, con qualche ulteriore forzatura, anche una pluralità di amministratori operanti disgiuntamente<sup>33</sup>. Tuttavia, tali elaborazioni mostrano evidenti limiti applicativi se calate nel contesto di una disciplina – quale quella del *crowdfunding* – che esige una chiara imputazione delle responsabilità su base funzionale e una tracciabilità delle decisioni idonea a sorreggere il regime di tutela dell'investitore. In particolare, la possibilità di individuare con certezza i soggetti responsabili delle informazioni fornite risulta fortemente compromessa

---

<sup>33</sup> In merito cfr. la puntuale ed esaustiva analisi svolta in A. BARTOLACELLI, *Struttura e funzionamento dell'organo amministrativo*, in *La governance delle società a responsabilità limitata*, a cura di E. Pederzini e R. Guidotti, Milano, WKI- Cedam, 2022, p. 198 ss. ove si evidenzia che «non vi è dubbio che, in presenza di amministratore unico, in esso sia da rinvenirsi l'organo amministrativo; il caso si fa di più complessa risoluzione con riferimento all'amministrazione pluripersonale, in ragione della revocabilità in dubbio della compatibilità con il concetto di "organo" degli amministratori che agiscono in via congiuntiva e, ancor più, disgiuntiva». Appare rilevante ai fini della presente indagine (oltreché condivisibile nella sostanza) come l'a. in seguito (p. 203) con riferimento alle materie riservate di cui all' Art. 2475, comma 5, precisi la necessità di apportare un doveroso correttivo, ossia che «il regime di amministrazione disgiuntiva nella srl imponga comunque, e dunque anche rispetto alle materie di cui alla riserva, che il singolo amministratore debba fornire a tutti gli altri amministratori, prima del compimento dell'atto una compiuta informazione».

in presenza di un'azione gestoria non mediata da procedure collegiali né sottoposta a un sistema di controllo interno strutturato.

Pertanto, pur in assenza di un espresso obbligo normativo in tal senso, le prescrizioni del Regolamento (UE) 2020/1503 finiscono per orientare, sul piano funzionale e sistematico, verso l'adozione di un consiglio di amministrazione, affiancati da un collegio sindacale, a prescindere dalle dimensioni che ne renderebbero obbligatoria la nomina ai sensi dell'art. 2477 c.c.<sup>34</sup> In tal modo, l'esigenza di garantire un adeguato livello di protezione dell'investitore e di assicurare l'effettività della responsabilità informativa si traduce necessariamente in una compressione indiretta della libertà di configurare gli assetti gestori tipica della s.r.l. "pura", contribuendo ad accentuarne l'evoluzione della s.r.l. verso modelli organizzativi più complessi, formalizzati e strutturalmente affini a quelli propri della società per azioni.

I rilievi sin qui svolti mostrano, dunque, come la disciplina speciale delle s.r.l.-PMI, pur non essendo riconducibile all'attuazione di un progetto organico di armonizzazione del diritto societario, ma risultando piuttosto ispirata alle politiche dell'Unione volte allo sviluppo delle imprese di minori dimensioni - emblematicamente sintetizzate dallo *Small Business Act* - sia comunque idonea a incidere in modo significativo sul profilo organizzativo di una parte rilevante delle s.r.l.

Le riforme esaminate intervengono infatti su tratti tradizionalmente qualificanti il tipo, introducendo strumenti di finanziamento, tecniche di circolazione delle partecipazioni e meccanismi di graduazione dei diritti sociali che presentano evidenti affinità con quelli propri della società per azioni. Tale convergenza non

---

<sup>34</sup> Cfr. sul punto O. CAGNASSO, *La governance delle società a responsabilità limitata aperte*, in *La governance delle società a responsabilità limitata*, a cura di E. Pederzini e R. Guidotti, Milano, WKI- Cedam, 2022, 483, ove, premessa la non obbligatorietà formale di istituire il collegio sindacale anche al di fuori delle ipotesi previste dall'art. 2477 c.c., tuttavia nota che «la presenza di un pubblico di soci finanziatori sembra rendere necessaria l'applicazione delle norme della s.p.a. e quindi la presenza obbligatoria dell'organo sindacale [...] non è facile infatti ipotizzare una s.r.l. che si rivolga al mercato del capitale di rischio priva di un organo sindacale a cui si è affidato il controllo sulla gestione la revisione legale dei conti» e in proposito si suggerisce che la mancanza di tale organo possa rappresentare un caso di assetto non adeguato per la s.r.l. aperta.

si esaurisce quindi nella dimensione strettamente finanziaria, ma si proietta progressivamente anche sul governo dell'impresa, sollecitando l'adozione di modelli di amministrazione e di controllo più articolati, idonei a sostenere la crescente complessità derivante dalla presenza di categorie di quote, di investitori esterni e di obblighi informativi rafforzati.

Tale fisionomia della s.r.l.-PMI, inscritta lungo una traiettoria evolutiva funzionalmente prossima a quella della società per azioni, assume un rilievo sistematico ancor più marcato se si considera che essa riguarda s.r.l. di ridotte dimensioni, ossia soggetti che, secondo l'impostazione tipologica tradizionale, avrebbero dovuto rappresentare l'ambito privilegiato di massima espansione dell'autonomia statutaria e della semplificazione organizzativa. In questo scenario, tuttavia, la permanenza in un modello chiuso e semplificato non costituisce più un elemento implicito del tipo, ma diviene il risultato di una scelta consapevole rimessa alla singola società, chiamata a optare tra il mantenimento di assetti organizzativi minimali e l'attivazione, mediante il ricorso agli strumenti previsti per le s.r.l.-PMI, di un grado crescente di apertura al mercato e di complessità organizzativa, con il conseguente avvicinamento al paradigma della società per azioni<sup>35</sup>.

4. *La disciplina del whistleblowing e le s.r.l. di medie e grandi dimensioni: doveri organizzativi e modelli di amministrazione.* – Esaminata la tensione verso il modello di s.p.a. cui sono soggette le s.r.l. di minori dimensioni, è opportuno volgere l'attenzione alle normative che incidono primariamente sulle società di dimensioni medio-grandi. Tra queste, assume rilievo la normativa in materia di segnalazione interna,

---

<sup>35</sup> In merito, cfr. G. POLICARO, *S.r.l. "aperte" ai mercati di crescita per le PMI*, cit., 10, ove si osserva che le norme speciali in tema di PMI «sembrano peraltro in grado, almeno in parte, di modificare la stessa essenza delle s.r.l., avvicinandone il modello proprio a quello delle società per azioni. Il legislatore, infatti [...] consente – in caso di offerte di quote fornite di diritti diversi – di addivenire ad una società aperta; viene pertanto consentito di derogare a regole che in un contesto chiuso appaiono inderogabili»; nonché S. CORSO, *Le s.r.l. "aperte" al mercato tra governance societaria e diritti dei soci investitori*, Milano, Giuffrè, 2021, 259, ove si puntualizza che le s.r.l. -PMI «richiedono comunque un'efficace governance societaria e la predisposizione di tutele per gli investitori più vulnerabili» aggiungendo che «il principio di portata generale scolpito dall'art. 2086 c.c. solleciti in modo particolare le s.r.l. che si rivolgono al mercato attraverso i portali di crowdfunding all'individuazione di un congruo assetto dei controlli interni».

c.d. *whistleblowing*, introdotta dal d.lgs. 10 marzo 2023, n. 24, in recepimento della direttiva (UE) 2019/1937. Tale disciplina, di chiara matrice unionale, presenta sul piano sistematico alcuni aspetti peculiari: pur non essendo ordinariamente ricondotta al novero degli interventi espressamente qualificabili come misure in materia di sostenibilità ESG, essa risulta tuttavia pienamente coerente, sotto il profilo contenutistico e teleologico, con le dimensioni sociale e di *governance* di tale paradigma<sup>36</sup>. La tutela del segnalante, il rafforzamento dei presidi di legalità interna e la promozione di assetti organizzativi improntati a trasparenza e responsabilizzazione concorrono, infatti, alla realizzazione di obiettivi che si collocano nel nucleo essenziale delle politiche di sostenibilità dell'impresa.

Inoltre, anche la normativa sul *whistleblowing* non è specificamente rivolta alle società a responsabilità limitata, ma trova applicazione, ancora una volta, in base a criteri di carattere quantitativo e funzionale, desumibili dal combinato disposto degli artt. 2 e 3 del D.lgs. 24/2023<sup>37</sup>. La normativa si applica innanzitutto alle s.r.l. che abbiano impiegato, nell'ultimo anno, una media di almeno cinquanta

---

<sup>36</sup> A ben vedere, gli ambiti di applicazione materiale cui afferiscono le violazioni segnalabili, elencati all'art. 1, par. 1, lett. a), della direttiva (UE) 2019/1937 – concernenti, tra l'altro, gli appalti pubblici; i servizi, i prodotti e i mercati finanziari, nonché la prevenzione del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo; la sicurezza e la conformità dei prodotti; la sicurezza dei trasporti; la tutela dell'ambiente; la radioprotezione e la sicurezza nucleare; la sicurezza degli alimenti e dei mangimi e la salute e il benessere degli animali; la salute pubblica; la protezione dei consumatori; la tutela della vita privata e la protezione dei dati personali, nonché la sicurezza delle reti e dei sistemi informativi – risultano pienamente riconducibili al novero degli interessi rilevanti anche in chiave di sostenibilità d'impresa. Tali ambiti coincidono, infatti, in larga misura con le materie oggetto degli obblighi informativi e di governance introdotti dalla direttiva (UE) 2022/2464 (Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD), confermando la stretta contiguità funzionale tra la disciplina del *whistleblowing* e le finalità sottese alle dimensioni sociale e di governance del paradigma ESG, pur in assenza di un formale inquadramento della prima tra le normative espressamente dedicate alla sostenibilità.

<sup>37</sup> In particolare, l'art. 2, comma 1, lett. q) D.Lgs. 24/2023 puntualizza che rientrano nell'applicazione della normativa sul *whistleblowing* i soggetti privati che « 1) hanno impiegato, nell'ultimo anno, la media di almeno cinquanta lavoratori subordinati con contratti di lavoro a tempo indeterminato o determinato; 2) rientrano nell'ambito di applicazione degli atti dell'Unione di cui alle parti I.B e II dell'allegato, anche se nell'ultimo anno non hanno raggiunto la media di lavoratori subordinati di cui al numero 1); 3) sono diversi dai soggetti di cui al numero 2), rientrano nell'ambito di applicazione del decreto legislativo 8 giugno 2001, n. 231, e adottano modelli di organizzazione e gestione ivi previsti, anche se nell'ultimo anno non hanno raggiunto la media di lavoratori subordinati di cui al numero 1)».

lavoratori subordinati, con contratto di lavoro a tempo indeterminato o determinato, indipendentemente da ulteriori parametri dimensionali o patrimoniali. In secondo luogo, la normativa si estende alle s.r.l. che, pur non raggiungendo la predetta soglia occupazionale, operino in settori regolati di particolare rilievo, quali i servizi finanziari, la prevenzione del riciclaggio, la tutela dell'ambiente, la sicurezza dei trasporti e dei prodotti, nonché la protezione dei dati personali. Infine, sono parimenti assoggettate alla disciplina le s.r.l. che rientrino nell'ambito di applicazione del d.lgs. 8 giugno 2001, n. 231 e abbiano adottato i modelli di organizzazione e gestione ivi previsti, anche in assenza del requisito dimensionale relativo al numero dei dipendenti<sup>38</sup>.

Le norme in materia di segnalazione interna trovano, pertanto, applicazione nei confronti di s.r.l. di dimensioni medie e grandi. Tale categoria, pur rappresentando una minoranza in termini numerici, intercetta proprio quel segmento di s.r.l. caratterizzato da una più elevata complessità organizzativa e da un peso economico proporzionalmente più significativo nel sistema produttivo nazionale<sup>39</sup>.

La normativa in materia di *whistleblowing* pone diverse questioni di compatibilità sistematica con la disciplina codicistica della società a responsabilità limitata, incidendo in modo significativo sui modelli di amministrazione consentiti dagli artt. 2463 ss. c.c. Il decreto, pur non intervenendo direttamente sulla disciplina delle società di capitali, introduce una serie di obblighi organizzativi e procedurali che, per la loro struttura e finalità, presuppongono un modello organizzativo caratterizzato da un elevato grado di formalizzazione, di separazione delle funzioni e di tracciabilità delle decisioni, elementi che non sempre risultano coerenti con l'impostazione tradizionalmente flessibile e personalistica della s.r.l.

---

<sup>38</sup> Per quanto concerne il requisito dimensionale, le s.r.l. attive che impiegano almeno 50 dipendenti sono 19.111 quindi solo il 1.15% (dati estratti dal database Aida- Bureau Van Dijk nel mese di dicembre 2025).

<sup>39</sup> Non va tuttavia dimenticato che il Considerando (49) della Direttiva (UE) 2019/1937 non esclude una possibile estensione su base nazionale anche al di sotto di tale soglia, prevedendo «la possibilità per gli Stati membri di incoraggiare i soggetti giuridici del settore privato con meno di 50 lavoratori a istituire canali interni per la segnalazione e il relativo seguito, anche prevedendo per detti canali requisiti meno prescrittivi rispetto a quelli stabiliti dalla presente direttiva, purché tali requisiti garantiscano la riservatezza e il seguito diligente della segnalazione».

In merito, è opportuno ricordare come l'istituto stesso del *whistleblowing* nasca e si sviluppi, sul piano storico-comparato, all'interno di strutture organizzative articolate e di grandi dimensioni, ove la funzione di ricezione e gestione delle segnalazioni si innesta agevolmente all'interno di architetture già complesse, stratificate e dotate di estesi apparati di controllo<sup>40</sup>. In tale contesto, la segnalazione interna non rappresenta una funzione isolata o eccentrica, bensì una proiezione specializzata di meccanismi di controllo interni preesistenti, inserita in un tessuto organizzativo capillarmente interconnesso da flussi informativi strutturati, procedure formalizzate e presidi di indipendenza già collaudati.

La società a responsabilità limitata, al contrario, si colloca fisiologicamente al di fuori di tale paradigma. La sua fisionomia tipologica, ispirata a criteri di snellezza organizzativa e ampia personalizzazione degli assetti, risulta estranea alla logica di un'organizzazione multilivello e di un sistema di controlli diffusi. Pertanto, si rende necessaria un'opera di adattamento sul piano interpretativo, volta a individuare soluzioni organizzative compatibili con la struttura della s.r.l. e, al contempo, idonee a salvaguardare i tratti essenziali dell'istituto della segnalazione, in particolare l'integrità del procedimento, l'indipendenza del soggetto deputato alla gestione delle segnalazioni e l'effettività della tutela del segnalante. Il bilanciamento tra le esigenze di flessibilità tipologica e la salvaguardia della *ratio* della disciplina in materia di *whistleblowing* costituisce, dunque, un ulteriore banco di prova per la società a responsabilità limitata, idoneo a mostrare come l'innesto di modelli regolatori di matrice sovranazionale incida in profondità sulle caratteristiche organizzative del tipo, sollecitandone una rilettura in chiave evolutiva.

In primo luogo, risulta anche in questo caso problematico il coordinamento della disciplina in esame con la pluralità di modelli gestori consentiti dalla disciplina codicistica, e in particolare con l'amministrazione disgiuntiva, fondata su una distribuzione atomistica

---

<sup>40</sup> Per un'esaustiva ricostruzione dell'evoluzione del *whistleblowing* sia in sede eurounitaria che negli ordinamenti anglosassoni, cfr. la ricca analisi di A. ROSA, *Internal whistleblowing e società di capitali: competenze e responsabilità di organi ed esponenti apicali*, Riv. Dir. Comm., 2022, 269, segnatamente §1.

del potere decisionale. Tale assetto appare difficilmente compatibile con l'esigenza, posta dall'art. 4 del d.lgs. 24/2023, di individuare un centro unitario e stabile di imputazione della responsabilità per la progettazione e il funzionamento del canale di segnalazione, dotato non solo del potere di predisporre la funzione in esame, ma anche dell'autonomia necessaria a presiederne l'effettiva operatività<sup>41</sup>.

Se, infatti, sul piano formale la società conserva piena autonomia nella scelta dell'assetto gestorio, sul piano funzionale l'adozione di un modello di amministrazione disgiuntiva rende estremamente difficoltosa l'istituzione e la gestione di un canale conforme ai requisiti normativi. La frammentazione del potere gestorio ostacola l'individuazione univoca del soggetto responsabile dell'adozione delle procedure, della gestione dei flussi informativi e del rispetto dei termini di riscontro, introducendo ambiguità di imputazione incompatibili con una disciplina che presuppone responsabilità chiaramente individuabili e verificabili. Emblematico, in tal senso, è il rischio che più amministratori, ciascuno legittimato ad agire disgiuntamente, possano ricevere la medesima segnalazione e fornire interpretazioni o risposte tra loro divergenti, compromettendo l'unitarietà e l'affidabilità del sistema.

Criticità analoghe, ancorché riconducibili a una diversa matrice, emergono anche nell'ipotesi di amministratore unico. In tale configurazione, la concentrazione della gestione in capo a una sola persona accentua il rischio di una coincidenza strutturale tra il soggetto deputato al funzionamento del sistema di segnalazione e il soggetto direttamente coinvolto nella condotta segnalata, con conseguente compromissione dei requisiti di autonomia e imparzialità che la disciplina esige. In questa ipotesi, il problema non attiene, dunque, alla concentrazione del potere gestorio in quanto tale, bensì all'assenza di ulteriori presidi organizzativi, collocati in posizione antitetica all'amministratore e idonei a neutralizzare il conflitto che si determina

---

<sup>41</sup> Del resto, l'affidabilità e l'efficacia della risposta del centro decisionale dell'ente che riceve la segnalazione interna è elemento vitale dello stesso impianto della normativa, come ricordato dallo stesso Considerando (47) della Direttiva UE 2019/1937, ove si evidenzia l'importanza che «le informazioni pertinenti giungano rapidamente ai soggetti più vicini all'origine del problema, che sono i più atti a indagare e hanno i mezzi per porvi eventualmente rimedio».

quando la gestione delle segnalazioni risulti integralmente accentrata in capo ad un organo monocratico.

In proposito, non appare dirimente l'obiezione secondo cui l'art. 4, comma 2, del d.lgs. 24/2023 consente l'affidamento della gestione del canale di segnalazione a un soggetto esterno, né, a ben vedere, quella fondata sulla possibilità, prevista dal comma 4 del medesimo articolo, di esercitare tale funzione in forma condivisa con altre società, qualora il numero dei lavoratori dell'impresa si mantenga inferiore a duecentoquarantanove. Entrambe le soluzioni incidono, infatti, esclusivamente sulle modalità di esercizio della funzione di ricezione e gestione delle segnalazioni, senza scalfire il dato strutturale rappresentato dalla necessità di un assetto organizzativo interno idoneo a deliberare l'istituzione del canale, a definirne il perimetro procedurale, ad assicurarne il raccordo con il sistema dei controlli e a vigilare sul corretto ed effettivo funzionamento.

Sotto tale profilo, la condivisione del canale tra più società non solo non attenua le criticità connesse all'assenza di un centro decisionale unitario all'interno della singola impresa, ma rischia anzi di amplificarle, introducendo ulteriori livelli di coordinamento tra soggetti talora strutturalmente eterogenei, nonché un incremento della complessità nella ripartizione delle responsabilità e nella gestione dei flussi informativi. Anche in tali ipotesi, infatti, la responsabilità ultima sull'adeguatezza e il funzionamento del sistema di *whistleblowing* resta imputabile all'organo amministrativo della singola società, in coerenza con i principi desumibili dagli artt. 2086, comma 2, e 2476 c.c.

La disciplina del *whistleblowing* presuppone dunque l'esistenza, all'interno di ciascun ente, di un centro decisionale unitario e stabile, capace di garantire continuità organizzativa, tracciabilità delle decisioni e chiara imputazione delle responsabilità. In questa prospettiva, la presenza di un consiglio di amministrazione rappresenta la soluzione organizzativa maggiormente idonea a ricondurre l'istituzione del canale di segnalazione a una decisione collegiale, imputabile all'organo gestorio nella sua interezza, capace di assicurare la continuità organizzativa e la separazione funzionale che la disciplina esige. Tale soluzione consente, inoltre, di sviluppare ulteriormente il sistema di segnalazione, integrandolo nel più ampio quadro degli assetti

organizzativi e dei controlli interni della società<sup>42</sup>.

Muovendo da tali premesse, occorre infatti considerare che i profili strutturali del canale di segnalazione debbono essere declinati in maniera proporzionale alla complessità dell'attività d'impresa. Di conseguenza, la soluzione maggiormente coerente con le s.r.l. di dimensioni medio-grandi non pare esaurirsi nella mera previsione di un consiglio di amministrazione, ma può implicare un'articolazione interna dell'organo gestorio fondata sulla differenziazione delle competenze, che consenta la designazione, all'interno del consiglio, di almeno un amministratore privo di deleghe gestorie. A tale amministratore indipendente potrebbe essere attribuita la responsabilità complessiva dell'intero procedimento di segnalazione o quantomeno una competenza in ordine alle fasi di risposta e di *follow-up* delle segnalazioni, qualora la ricezione delle stesse sia affidata all'organo di controllo o ad un soggetto terzo. Una siffatta soluzione consentirebbe di rafforzare ulteriormente l'autonomia e l'imparzialità del sistema, nonché prevedibilmente la sua efficacia.

A sostegno della necessità di adottare un modello di amministrazione consiliare può richiamarsi un ulteriore argomento desumibile dall'art. 3, comma 3, lett. h), del d.lgs. 24/2023. Tale disposizione annovera espressamente anche gli amministratori tra i soggetti legittimati – e, all'occorrenza, tenuti – a effettuare segnalazioni qualora, nell'esercizio delle proprie funzioni, vengano a conoscenza di violazioni rilevanti, evenienza tutt'altro che remota alla luce degli ampi poteri informativi e di ispezione che caratterizzano l'ufficio gestorio. In tale ipotesi, solo la presenza di un organo collegiale, i cui poteri e le cui responsabilità siano esercitati secondo regole

---

<sup>42</sup> Cfr. Tale considerazione è corroborata dall'art. 5 del d.lgs. 24/2023, che impone la predisposizione di procedure per la gestione delle segnalazioni, scandite da termini certi, obblighi di riscontro e modalità di interlocuzione con il segnalante. Tali prescrizioni non si esauriscono in un adempimento formale, ma richiedono un apparato procedurale stabile, integrato nei flussi decisionali della società. A. ROSA, *Internal Whistleblowing*, cit., 286, ove si osserva che «[l]a funzionalità dei nuovi processi rispetto al presidio dei rischi, espressa sempre dal legislatore UE, incontra e specifica il ruolo di regista dell'organo amministrativo nei controlli interni affermato dall'autodisciplina e dalla vigilanza nazionali per le realtà di maggiori dimensioni. Definiti questi argomenti, si ritiene che nelle s.p.a. la valutazione e approvazione delle politiche e degli indirizzi di segnalazione interna delle violazioni siano riservate al consiglio di amministrazione (o gestione)»

predeterminate, consentirebbe all'amministratore segnalante di rilevare e neutralizzare la violazione. Qualora, inoltre, la violazione sia ascrivibile ad un altro amministratore, appare evidente che in un regime disgiuntivo difetterebbe un presidio organizzativo capace di garantire un trattamento effettivo, imparziale e verificabile delle segnalazioni che coinvolgano gli amministratori stessi.

Un ulteriore profilo di particolare delicatezza concerne il coordinamento tra l'esigenza, posta dalla disciplina in esame, di affidare la gestione del canale di segnalazione a un soggetto o a un ufficio dotati di autonomia e indipendenza e l'art. 2468, commi 3 e 4, c.c., che consente l'attribuzione a singoli soci di diritti particolari anche incisivi in materia di amministrazione. La tensione tra le due norme è evidente: tali diritti, soprattutto quando incidono sulla nomina e sulla revoca degli amministratori ovvero sull'indirizzo dell'amministrazione, sono suscettibili di compromettere l'indipendenza del soggetto incaricato della gestione delle segnalazioni, esponendolo a pressioni o condizionamenti incompatibili con la *ratio* della disciplina. Tale rischio di indebita interferenza si manifesta in modo particolarmente acuto laddove la condotta segnalata risulti funzionalmente o economicamente riconducibile all'interesse del socio titolare di diritti particolari, il quale potrebbe per ritorsione revocare l'amministratore deputato a riceverla, ovvero avocare a sé la decisione di rimodellare l'organizzazione della società in maniera da depotenziare l'efficacia del processo di segnalazione o le tutele poste a presidio del segnalante.

Una ricostruzione sistematicamente coerente tra la disciplina codicistica e quella speciale in materia di *whistleblowing* induce perciò a delimitare l'ambito di operatività dei diritti particolari, in modo da escluderne l'incidenza sulla funzione di gestione delle segnalazioni, in quanto assetto organizzativo essenziale ai fini di *compliance*. Ancora una volta emerge così la necessità di svincolare l'amministrazione da dinamiche marcatamente personalistiche, per ricondurla a un sistema di governo e di controllo idoneo a fungere da effettivo presidio di autonomia e indipendenza.

Tanto premesso, giova altresì ricordare che la mancata adozione di un sistema di *whistleblowing* conforme alle prescrizioni di legge, ovvero la sua attuazione meramente formale, non si limita a esporre la società alle sanzioni amministrative previste dall'art. 21 del d.lgs.

24/2023, ma integra una violazione dei doveri di corretta amministrazione e degli obblighi di predisposizione di assetti organizzativi adeguati di cui all'art. 2086, comma 2, c.c. Tale inadempimento si riflette direttamente sul regime di responsabilità degli amministratori delineato dall'art. 2476 c.c., il quale, come noto, si estende anche ai soci che abbiano intenzionalmente deciso o autorizzato il compimento di atti pregiudizievoli per l'effettività del canale di segnalazione.

In tale quadro, il ruolo dell'organo di controllo previsto dall'art. 2477 c.c. assume una rilevanza centrale. Benché la normativa in materia di *whistleblowing* non imponga formalmente all's.r.l. l'istituzione del collegio sindacale, la presenza di tale organo consente di attuare in modo pieno e coerente le finalità sottese alla disciplina, assolvendo a una pluralità di funzioni. Anzitutto, l'organo di controllo si configura come il soggetto strutturalmente più idoneo, anche rispetto all'organo amministrativo, a ricevere le segnalazioni e a monitorare il funzionamento dell'intero sistema, data la sua intrinseca indipendenza – elevata a requisito normativo – nonché i compiti di vigilanza sull'osservanza della legge e sulla correttezza dell'amministrazione che gli sono demandati, i quali sono peraltro corredati da penetranti poteri di ispezione e di informazione<sup>43</sup>. In secondo luogo, il collegio sindacale rientra tra i soggetti legittimati – e, all'occorrenza, tenuti – a effettuare segnalazioni, anche verso l'esterno, ai sensi dell'art. 3, comma 3, lett. h), del d.lgs. 24/2023, potendo così operare quale presidio interno di ultima istanza a garanzia dell'effettività del sistema di *whistleblowing*. In assenza di un simile organo, la gestione delle segnalazioni risulta interamente concentrata in capo all'organo amministrativo, con accentuati rischi di conflitto di interessi, in particolare nei casi in cui le segnalazioni abbiano ad oggetto condotte imputabili agli amministratori medesimi.

---

<sup>43</sup> In maniera analoga, A. ROSA, *Internal Whistleblowing*, cit., 294, ove si puntualizza che «tale qualità vada intesa in rapporto stretto all'oggetto delle segnalazioni: perciò, quale sinonimo di autonomia di giudizio e assenza di conflitti d'interesse nell'esame degli illeciti comunicati. Alla luce di questa puntualizzazione nelle s.p.a e s.r.l. di maggiori dimensioni la competenza a dar seguito alle segnalazioni è riconoscibile, innanzitutto, in capo agli organi statutari o di nomina assembleare già preposti alla vigilanza sull'osservanza della legge»

In conclusione, l'esame delle disposizioni del d.lgs. 24/2023 in rapporto alle norme codicistiche della s.r.l. dimostra dunque come la compatibilità tra i due complessi normativi risulti solo parziale, presentando aspetti palesemente problematici in presenza di modelli di *governance* eccessivamente flessibili o improntati a logiche personalistiche. Al contempo, una ricomposizione sistematica e priva di significative forzature ermeneutiche risulta, in via preferenziale, realizzabile mediante l'adozione di un modello organizzativo che include il consiglio di amministrazione e il collegio sindacale. Sotto questo profilo, la disciplina in materia di *whistleblowing* si configura come un ulteriore fattore di trasformazione delle s.r.l. – in questo caso di dimensioni tendenzialmente medio-grandi – in senso strutturale e funzionale, contribuendo anch'esso ad accelerarne il processo di avvicinamento al paradigma organizzativo della società per azioni.

5. *La rendicontazione di sostenibilità e la trasformazione degli assetti organizzativi delle s.r.l. di grandi dimensioni.* – La disciplina in materia di rendicontazione di sostenibilità incide sugli assetti delle s.r.l. di grandi dimensioni, ossia quelle che superano le soglie previste per le grandi imprese dall'art. 1 del D.lgs. 6 settembre 2024, n. 125, attuativo della *Corporate Sustainability Reporting Directive* (Direttiva UE 2022/2464)<sup>44</sup>. Benché le società ricomprese in tale campo applicativo costituiscano una porzione statisticamente esigua dell'universo delle s.r.l.<sup>45</sup>, le stesse rappresentano nondimeno una quota significativa di primarie realtà imprenditoriali, sensibilmente rilevanti in termini di volume d'affari,

---

<sup>44</sup> In particolare, è sottoposta all'obbligo di rendicontazione la s.r.l. che nel primo esercizio di attività o successivamente per due esercizi consecutivi, abbia superato almeno due delle seguenti soglie: 1) totale dello stato patrimoniale pari a euro 25.000.000; 2) ricavi netti delle vendite e delle prestazioni pari euro 50.000.000; 3) numero medio dei dipendenti occupati durante l'esercizio pari a 250 unità.

<sup>45</sup> Il dato è stato ricavato mediante interrogazioni del database AIDA – Bureau van Dijk (estrazione dicembre 2025), individuando tre insiemi: A, s.r.l. con totale dello stato patrimoniale > 25 milioni di euro e ricavi netti > 50 milioni di euro (2.908 unità); B, s.r.l. con ricavi netti > 50 milioni di euro e numero medio di dipendenti > 250 (875 unità); C, s.r.l. con totale dello stato patrimoniale > 25 milioni di euro e numero medio di dipendenti > 250 (1.028 unità). L'intersezione  $A \cap B \cap C$  è pari a 827 unità. Applicando il criterio del superamento di almeno due soglie dimensionali di cui all'art. 2, lett. n), d.lgs. 6 settembre 2024, n. 125, il numero complessivo delle s.r.l. qualificabili come imprese di grandi dimensioni risulta pari a 3.157 unità, ossia circa lo 0,2% del totale.

occupazione e impatto sistemico<sup>46</sup>.

In base all'art. 3, comma 1, d.lgs. 125/2024, gli amministratori delle s.r.l. di grandi dimensioni sono tenuti a includere nella relazione sulla gestione un'apposita sezione dedicata alla rendicontazione individuale di sostenibilità, volta, da un lato, a rappresentare l'impatto dell'impresa sulle questioni ESG e, dall'altro, a illustrare in che modo tali fattori incidano sull'andamento dell'attività, sui risultati conseguiti, nonché sulla situazione patrimoniale e finanziaria<sup>47</sup>.

L'ampiezza e il livello di dettaglio di tale obbligo informativo rendono evidente come lo stesso non possa essere adempiuto se non a valle dell'adozione di sistemi di governo e controllo significativamente strutturati. In prima battuta, tale rilievo trova un'immediata conferma nel fatto che i criteri dimensionali su cui la disciplina è costruita comportano di per sé l'obbligo per la s.r.l. di dotarsi di un collegio sindacale. Tuttavia, è il contenuto stesso della rendicontazione a rivelare come i doveri connessi alla sostenibilità operino quale fattore di conformazione degli assetti organizzativi, imponendo una struttura

---

<sup>46</sup> Sebbene le s.r.l. di grandi dimensioni rappresentino una quota numericamente contenuta, le stesse intercettano tuttavia alcuni dei comparti più rilevanti dell'economia nazionale. Vi rientrano, ad esempio, operatori di primo piano nella grande distribuzione organizzata (come Lidl Italia s.r.l., Ikea Italia retail s.r.l., etc.), nei servizi media e audiovisivi a elevata intensità tecnologica (come Sky Italia s.r.l., STMicroelectronics s.r.l., Microsoft s.r.l., etc.), nonché imprese attive nel settore della raffinazione e della lavorazione dei prodotti petroliferi, tradizionalmente caratterizzato da elevati volumi di capitale investito, rilevanza strategica per la sicurezza energetica e forte integrazione nelle filiere industriali. La presenza di tali realtà conferma come il tipo della s.r.l. sia oggi utilizzato anche per l'esercizio di attività economiche di dimensione e impatto sistemico non marginali.

<sup>47</sup> Sul tema ampiamente dibattuto della rendicontazione societaria di sostenibilità, cfr. da ultimi A. BRIGUGLIO, *Informazione sulla sostenibilità e responsabilità esterna degli amministratori*, Milano, Giuffrè, 2025, segnatamente cap. I; nonché, sebbene focalizzata sulla rendicontazione consolidata, L. ROCCO DI TORREPADULA, *Rendicontazione consolidata di sostenibilità e gruppi societari*, Napoli, ESI, 2025, segnatamente cap. I e II; cfr. anche *ex multis* G. RACUGNO, *Informazione non finanziaria e rendicontazione societaria di sostenibilità*, in *Giur. Comm.*, 2025, I, 19; R. FAVA, *La rendicontazione di sostenibilità nella 'catena delle attività': dalla due diligence alle (future) garanzie contrattuali*, in *Società*, 2025, 385; S. BORELLI, F.M. MUCCIARELLI, *La direttiva sulla rendicontazione di sostenibilità: fra trasparenza e partecipazione*, in *Rivista Giuridica del Lavoro*, 2024, 492; F. SALERNO, *Gli obblighi di 'attestazione' della rendicontazione di sostenibilità nella CSRD*, in *NDS*, 2024, 2, 262; nonché diffusamente Id., *Il controllo esterno della rendicontazione di sostenibilità dopo la CSRD*, Napoli, ESI, 2023, segnatamente Capitolo Terzo; A. GENOVESE, *L'armonizzazione del reporting di sostenibilità delle imprese azionarie europee dopo la CSRD*, in *Contr. e Impresa*, 2023, 88;

sostanzialmente assimilabile a quella tipica delle grandi società per azioni.

In primo luogo, la s.r.l. deve dotarsi di strategie e modelli organizzativi idonei a incorporare anche i rischi connessi ai fattori di sostenibilità, nonché, ove del caso, di piani finanziari funzionali al conseguimento di obiettivi correlati a tali attività (art. 3, comma 2, lett. a), nn. 1) e 3), d.lgs. 125/2024). L'attuazione di tali impostazioni presuppone l'esistenza di un governo societario strutturato e capillare, fondato su una chiara articolazione delle funzioni decisionali, sull'individuazione di responsabilità specifiche e sull'adozione di presidi stabili di controllo di gestione, idonei a garantire il monitoraggio continuativo delle strategie e dei rischi ad esse correlati<sup>48</sup>.

In modo ancora più esplicito, la disciplina richiede di descrivere il ruolo degli organi di amministrazione e controllo in relazione alle questioni di sostenibilità, dettagliando le competenze e le capacità di cui essi dispongono o alle quali hanno accesso (art. 3, comma 2, lett. c). Del resto, ricade proprio sugli amministratori la responsabilità di garantire la conformità delle informazioni fornite agli obblighi di rendicontazione di sostenibilità, imponendo loro di agire secondo criteri di professionalità e diligenza. Tale previsione rafforza il nesso tra rendicontazione e responsabilità gestoria, chiarendo che, una volta incorporata negli obiettivi della gestione, la sostenibilità non è un ambito esterno o accessorio, ma rientra nel perimetro dei doveri degli amministratori<sup>49</sup>.

---

<sup>48</sup> Sui doveri degli amministratori rispetto alla gestione dei rischi, possono essere tratti spunti rilevanti in merito alla complessità di tale ruolo, anche se riferito alle s.p.a. quotate, in P. AGSTNER, S. COSTA, *Il consiglio di amministrazione nel sistema di controllo interno e di gestione dei rischi di società quotate*, in *ODC*, 2022, 749, ove si puntualizza (p. 783 s.) che «con riguardo ai rischi da impresa e, in particolare, per quei rischi che implicano una violazione di norme di legge o regolamentari e una lesione di situazioni giuridiche soggettive altrui; ipotesi comunemente riassunte con la formula di rischi di non compliance[,] il rispetto del precetto normativo impone di adottare delle misure organizzative tese alla neutralizzazione del rischio di violazione, dovendosi perciò negare la possibilità che l'eventuale convenienza economica possa giustificare l'accettazione consapevole del rischio di violazione».

<sup>49</sup> Cfr. art. 10, comma 1, d.lgs. 125/2024, ove si sancisce che compete agli amministratori «[la] responsabilità di garantire che le informazioni richieste [...] siano fornite in conformità a quanto previsto dal presente decreto» e si chiarisce che nell'adempire tale composito obbligo «costoro agiscono secondo criteri di professionalità e diligenza». Sull'articolato dibattito relativo al rapporto tra doveri di sostenibilità e responsabilità degli

Tale quadro di fondo trova una puntuale specificazione nei principi di rendicontazione – i c.d. *European Sustainability Reporting Standard* (ESRS) – adottati dalla Commissione europea<sup>50</sup>, i quali, pur presentandosi formalmente come criteri tecnici di *disclosure*, offrono in realtà una chiara indicazione delle coordinate lungo le quali è opportuno costruire il sistema di governo della grande s.r.l. Infatti, tali principi richiedono, anzitutto, una descrizione analitica dell'organo amministrativo sotto il profilo della composizione complessiva e del grado di diversità, valorizzando la distinzione tra componenti esecutivi e non esecutivi, l'eventuale rappresentanza dei lavoratori, l'esperienza maturata nei settori, nei prodotti e nelle aree geografiche rilevanti, nonché la presenza di profili di indipendenza e di equilibrio di genere<sup>51</sup>.

In secondo luogo, la disciplina pretende una chiara rappresentazione della ripartizione dei ruoli e delle responsabilità all'interno degli organi di amministrazione, direzione e controllo, con particolare riferimento alle funzioni di sorveglianza sui processi di individuazione, gestione e monitoraggio degli impatti negativi, dei rischi e delle opportunità rilevanti. A ciò si affianca l'obbligo di dar conto dell'adeguatezza delle competenze disponibili in materia di sostenibilità, precisando se esse siano possedute direttamente dall'organo nel suo insieme ovvero assicurate mediante deleghe, strutture interne dedicate, percorsi di formazione o il ricorso a competenze esterne, e illustrandone la coerenza rispetto al profilo di rischio delle attività dell'impresa<sup>52</sup>.

---

amministratori, cfr. R. COSTI, *Sostenibilità e scopo della società*, in *BIS*, 2023, 503; D. STANZIONE, *Scopo e oggetto dell'impresa societaria sostenibile*, in *Giur. comm.*, 2022, I, 1045; U. TOMBARI, *Corporate purpose e diritto societario: dalla supremazia degli interessi dei soci alla libertà di scelta dello scopo sociale?*, in *Riv. Soc.*, 2021, 66; E. CODAZZI, *Scopo di lucro e di beneficio comune nel passaggio da società non benefit a società benefit*, in *ODC*, 2021, 1243; F. M. MUCCIARELLI, *Perseguire un diritto societario "sostenibile": un obiettivo sincero?*, in *Governance e mercati studi in onore di Paolo Montalenti*, a cura di M. Callegari, S.A. Cerrato ed E. Desana, Torino, Giappichelli, 2022, 182.

<sup>50</sup> cfr. Regolamento delegato (UE) 2023/2772 della Commissione del 31 luglio 2023, che integra la direttiva 2013/34/UE del Parlamento europeo e del Consiglio per quanto riguarda i principi di rendicontazione di sostenibilità, e in particolare ESRS 2, capitolo «2. Governance (GOV)».

<sup>51</sup> Cfr. ESRS 2, «Obbligo di informativa GOV-1 – Ruolo degli organi di amministrazione, direzione e controllo», §§19 – 21.

<sup>52</sup> ESRS 2, «Obbligo di informativa GOV-1 – Ruolo degli organi di amministrazione, direzione e controllo», §§22-23.

Gli standard di rendicontazione richiedono inoltre di illustrare non solo i poteri formalmente attribuiti agli organi sociali, ma anche i flussi informativi attraverso i quali tali poteri sono concretamente esercitati<sup>53</sup>. La rendicontazione deve pertanto chiarire la frequenza, i canali e i soggetti responsabili della trasmissione delle informazioni relative agli impatti, ai rischi e alle opportunità rilevanti, nonché ai risultati delle politiche e delle azioni adottate, così da consentire una valutazione dell'effettiva capacità degli organi di amministrazione e controllo di operare in modo consapevole e informato<sup>54</sup>.

In tale prospettiva, assume rilievo anche la descrizione delle modalità con cui le questioni di sostenibilità sono integrate nelle decisioni strategiche, nelle operazioni di maggiore importanza e nel complessivo processo di gestione del rischio, inclusa l'eventuale considerazione di compromessi tra obiettivi economici e profili ESG<sup>55</sup>.

Un ulteriore indice della trasformazione della s.r.l. è rappresentato dall'attenzione riservata ai sistemi di incentivazione e di remunerazione degli amministratori e dei componenti del collegio sindacale. La necessità di descrivere, da un lato, il peso attribuito a obiettivi o metriche di sostenibilità nella determinazione della componente variabile dei compensi e, dall'altro, il livello decisionale competente per l'approvazione di tali meccanismi<sup>56</sup> induce a ritenere opportuno, anche per la grande s.r.l., il ricorso a modelli di remunerazione ispirati a quelli elaborati per le grandi società per azioni, non solo con riferimento alle norme codicistiche (2389 c.c), ma anche alla luce delle prassi sviluppate nelle società quotate.

Ricostruito il complesso di informazioni e adempimenti di cui è composto questo articolato dovere gravante sugli amministratori, resta da chiedersi se, in un simile riparto di funzioni mutuato dalla s.p.a., residui comunque qualche spazio per i poteri straordinari che la s.r.l.

---

<sup>53</sup> Cfr. ESRS 2, «Obbligo di informativa GOV 2 - Informazioni fornite agli organi di amministrazione, direzione e controllo dell'impresa e questioni di sostenibilità da questi affrontate»

<sup>54</sup> ESRS 2, «Obbligo di informativa GOV 2», §26, lett. a).

<sup>55</sup> ESRS 2, «Obbligo di informativa GOV 2», §26, lett. b) e c).

<sup>56</sup> Cfr. art. 3, comma 2, lett. e) del D.lgs. 125/2024, ulteriormente specificato dal principio di rendicontazione ESRS 2, Obbligo di informativa GOV-3 - Integrazione delle prestazioni in termini di sostenibilità nei sistemi di incentivazione.

attribuisce ai soci. In via preliminare, va chiarito che i doveri sopra richiamati attengono alla rendicontazione di sostenibilità, non alle scelte gestorie in senso ESG che ne costituiscono l'oggetto. La normativa in esame pertanto non appare, in linea di principio, incompatibile con le prerogative riconosciute ai soci in ambito amministrativo, tanto sotto forma di diritti particolari, quanto mediante i meccanismi di avocazione delle decisioni su impulso degli amministratori o dei soci stessi.

Il limite intrinseco a tali ingerenze è tuttavia rappresentato dal rispetto delle diverse fasi del processo di reportistica e, soprattutto, dal dato - non contestabile - della competenza ultima degli amministratori in materia, espressamente sancita dall'art. 10 del d.lgs. 125/2024. Pertanto, risultano preclusi ai soci soltanto gli atti idonei a sovvertire la titolarità di tale competenza, ovvero a compromettere, in qualunque modo, il corretto svolgimento del procedimento normativamente previsto per la rappresentazione e la comunicazione delle informazioni di sostenibilità. Non potrà pertanto ritenersi legittimo l'esercizio di poteri di avocazione o di autorizzazione tali da svuotare le attribuzioni dell'organo amministrativo, determinando un'insanabile frattura tra poteri e responsabilità. Restano invece ammissibili tutte le forme di intervento che si pongono in funzione di supporto all'adempimento dei doveri prescritti, quali, ad esempio, la facoltà di procedere a un'ulteriore revisione dell'informativa predisposta ovvero di essere consultati, in termini non vincolanti, sulle relative scelte. Anche sotto il profilo dei controlli vale il medesimo principio, ossia che tali attività paiono legittime purché non spodestino il collegio sindacale dal ruolo normativamente attribuitogli nel quadro del sistema delineato dal decreto.

In proposito, la metamorfosi in s.p.a. pare ulteriormente confermata dal ruolo che la rendicontazione di sostenibilità attribuisce ai controlli, richiedendo una rappresentazione articolata dei sistemi interni e di gestione del rischio connessi al processo di *reporting*, precisandone l'ambito, le caratteristiche essenziali e le metodologie di identificazione e prioritizzazione dei rischi, nonché le strategie di

mitigazione adottate<sup>57</sup>. Particolare rilievo assume, in tale contesto, l'illustrazione della circolarità informativa tra funzioni operative, sistemi di controllo e alta amministrazione, attraverso la periodica comunicazione agli organi di amministrazione e controllo delle risultanze delle attività di monitoraggio<sup>58</sup>. Data questa complessa architettura funzionale, il ruolo di "chiusura del sistema dei controlli" spetta quindi inevitabilmente al collegio sindacale, che dal canto suo è chiamato a vigilare sull'osservanza di tutte le disposizioni stabilite nel presente decreto, essendogli attribuito il contestuale obbligo di riferire in merito periodicamente ai soci mediante la relazione annuale<sup>59</sup>.

Nel complesso, quindi, la disciplina della rendicontazione di sostenibilità - così come delineata dalla CSRD, attuata dal d.lgs. 125/2024 e ulteriormente specificata dai principi europei - produce nei confronti della s.r.l. di grandi dimensioni un effetto che va ben oltre la mera imposizione di obblighi informativi. I doveri di *disclosure* finiscono infatti per riflettere, e al contempo indicare, la configurazione ottimale degli assetti organizzativi, della *governance* e dei sistemi di controllo coerenti con la complessità intrinseca dell'attività svolta. In tal modo, la rendicontazione non si limita a fornire informazioni al mercato, ma assume anche una funzione ordinante, offrendo ai soci una traccia per la progettazione, l'adeguamento e la progressiva costruzione della *corporate governance* e dell'architettura dei controlli della grande s.r.l., portandola indubbiamente sullo stesso piano delle più complesse società azionarie.

#### 6. *Le s.r.l. di grandissime dimensioni e la due diligence di sostenibilità.*

- La Direttiva (UE) 2024/1760 sul dovere di diligenza delle imprese ai fini della sostenibilità (CSDDD) definisce il proprio ambito di applicazione soggettivo in termini particolarmente selettivi, facendo

---

<sup>57</sup> Cfr. art. 3, comma 2, lett. g) del D.lgs. 125/2024, specificato dal principio ESRS 2, «Obbligo di informativa GOV-5 - Gestione del rischio e controlli interni sulla rendicontazione di sostenibilità».

<sup>58</sup> Cfr. ESRS 2, «Obbligo di informativa GOV-5», §36, lett. d) ed e).

<sup>59</sup> Cfr. art. 10, comma 1, D.lgs. 125/2025, ove si statuisce che «[l']organo di controllo, nell'ambito dello svolgimento delle funzioni a esso attribuite dall'ordinamento, vigila sull'osservanza delle disposizioni stabilite nel presente decreto e ne riferisce nella relazione annuale all'assemblea».

espesso riferimento a criteri dimensionali e di fatturato di eccezionale ampiezza, come delineati dall'art. 2 della direttiva medesima. In base a tale disposizione, la disciplina si applica unicamente alle società che, per due esercizi consecutivi, abbiano impiegato in media più di 1.000 dipendenti e realizzato un fatturato netto mondiale superiore a 450 milioni di euro, ovvero alle società al vertice di gruppi che superino tali soglie su base consolidata, nonché infine alle imprese che sono parte di accordi di *franchising* o licenza caratterizzati da rilevanti volumi economici (art. 2, parr. 1 e 2).

La direttiva, non ancora recepita nell'ordinamento italiano, costruisce così un perimetro applicativo che intercetta una ristrettissima élite di operatori, composta esclusivamente da imprese di dimensioni tali da rivestire una sicura rilevanza sistemica nel panorama nazionale e internazionale. Le norme ivi contenute trovano applicazione nei confronti delle s.r.l.<sup>60</sup>, ma unicamente a quelle di dimensioni straordinarie<sup>61</sup>, sovente ramificazioni di imprese multinazionali o titolari di catene del valore globali, nonché sostanzialmente assimilabili, per scala organizzativa e impatto economico, ai grandi gruppi operanti in forma di società per azioni.

Pertanto, quanto sopra osservato a proposito della rendicontazione di sostenibilità vale *a fortiori* per la CSDDD. La direttiva, infatti, non si limita a imporre obblighi informativi o di trasparenza, ma costruisce un puntuale e composito dovere di diligenza organizzativa, strutturato come processo permanente e integrato, che incide in profondità sul governo societario, sui sistemi di controllo interno e sulle modalità di esercizio della funzione gestoria<sup>62</sup>.

---

<sup>60</sup> Cfr. art. 3, comma 1, lett. a), i), che per quanto concerne i tipi societari compresi nel perimetro applicativo della direttiva indica le società elencate negli allegati I e II della direttiva 2013/34/UE, ossia s.p.a., s.a.p.a. e s.r.l.

<sup>61</sup> Le s.r.l. che rientrano nei parametri puramente dimensionali di cui all'art. 2 della CSDDD (ossia più di 1.000 dipendenti e fatturato netto mondiale a 450 milioni di euro), sono solo 76, tutte aventi la natura o di società controllata italiana di grandi gruppi multinazionali, o di autonoma impresa di grandi dimensioni operante specialmente nei settori delle vendite retail, energetico o ad alta tecnologia (estrazione dati da Aida- Bureau Van Dijk, dicembre 2025).

<sup>62</sup> Sulla portata applicativa e sulle principali implicazioni della Direttiva (UE) 2024/1760, v. in particolare M. CORGATELLI, *'Impatto negativo' e 'rischio' nella Direttiva sulla 'Corporate Sustainability Due Diligence': questioni aperte*, 2025, *BIS*, 2025, 44, 377; S. ADDAMO, *Le novità del testo finale della Corporate Sustainability Due Diligence Directive: un cambio di passo*

In base all'art. 5 della Direttiva, il dovere di diligenza deve essere esercitato secondo un approccio *risk-based* e si articola in una sequenza di obblighi volti ad integrare la *due diligence* nelle politiche e nei sistemi di gestione dei rischi, ad individuare e valutare gli impatti negativi effettivi o potenziali dell'attività svolta, a contribuire alla loro prevenzione o attenuazione, monitorando costantemente l'efficacia delle misure adottate e la comunicazione pubblica sui risultati conseguiti.

Una simile architettura presuppone assetti organizzativi marcatamente complessi, incompatibili con qualsivoglia modello gestorio semplificato e coerenti, piuttosto, con le strutture tipiche delle società per azioni di grandi dimensioni. L'integrazione del c.d. dovere di diligenza postula la predisposizione, sotto il profilo strutturale e funzionale, di puntuali sistemi di controllo interno e *risk assesment*, periodicamente aggiornati e corredati da procedure idonee ad assicurarne l'effettiva attuazione<sup>63</sup>.

La definizione di tale quadro, la sua revisione almeno biennale<sup>64</sup> e l'esigenza di garantirne la diffusione e l'applicazione lungo l'intera catena di attività<sup>65</sup> comportano un significativo rafforzamento della funzione di indirizzo strategico dell'organo amministrativo, nonché la

---

per la politica di sostenibilità dell'UE?, in *NLCC*, 2024, 5, 1258; G. PIEPOLI, *La grande impresa quale ordinamento giuridico privato nella Proposta di Direttiva sul dovere di diligenza*, in *Giustizia Civile*, 2023, pp. 597; G.D. MOSCO - R. FELICETTI, *Prime riflessioni sulla proposta di direttiva UE in materia di Corporate Sustainability Due Diligence*, in *AGE*, 2022, 1, pp. 185 ss.; C. CORVESE, *La sostenibilità ambientale e sociale delle società nella proposta di Corporate Sustainability Due Diligence Directive (dalla «insostenibile leggerezza» dello scopo sociale alla «obbligatoria sostenibilità» della due diligence)*, in *BIS*, 2022, 391; cfr. anche i rilievi svolti da M. BORZAGA, F. MUSSI, *Luci e ombre nella recente proposta di direttiva relativa al dovere di due diligence delle imprese in materia di sostenibilità*, in *Lavoro e Diritto*, 2023, 495.

<sup>63</sup> Cfr. art. 7, parr. 1-2, Direttiva (UE) 2024/1760.

<sup>64</sup> Cfr. art. 7, par. 3, Direttiva (UE) 2024/1760.

<sup>65</sup> Il concetto di «catena di attività» assume un ruolo centrale nel delimitare il perimetro del dovere gravante sugli amministratori della grande s.r.l., come illustrato nitidamente in S. ADDAMO, *Le novità del testo finale della Corporate Sustainability Due Diligence Directive*, cit., p. 1272, «[la] chain of activities comprende oggi, come da definizione dell'art. 3, par. 1, lett. g, le attività dei partner commerciali a monte di una società (upstream), relative alla produzione di beni o alla fornitura di servizi, compresa la progettazione, l'estrazione, l'approvvigionamento, la produzione, il trasporto, lo stoccaggio e la fornitura di materie prime, prodotti o parti di prodotti e lo sviluppo del prodotto o del servizio, e le attività dei partner commerciali a valle di una società (downstream), relative alla distribuzione, al trasporto e allo stoccaggio del prodotto».

strutturazione di presidi interni appositamente dedicati, articolati in funzioni aziendali specialistiche.

Ancora più significativa, sotto il profilo del governo societario, è la disciplina relativa all'individuazione, valutazione e prioritizzazione degli impatti negativi (artt. 8 e 9 della Direttiva), che impone alle imprese di mappare in modo sistematico le proprie attività, quelle delle controllate e, ove rilevante, quelle dei partner commerciali, attribuendo priorità agli impatti negativi più gravi e più probabili<sup>66</sup>. Tale processo decisionale, per sua natura complesso e fortemente discrezionale, richiede flussi informativi strutturati, criteri di valutazione formalizzati e meccanismi di coinvolgimento dell'organo amministrativo, il quale è chiamato a compiere scelte strategiche che incidono direttamente sulla dimensione operativa, sui rapporti contrattuali e, in ultima analisi, sul modello imprenditoriale della società.

Le disposizioni in materia di prevenzione e attenuazione degli impatti negativi potenziali, nonché di arresto di quelli effettivi (artt. 10 e 11), rafforzano ulteriormente tale impostazione. La direttiva prevede infatti un ventaglio di misure che va dall'adozione di piani d'azione corredati da obiettivi e indicatori misurabili, all'elaborazione di puntuali prassi contrattuali da applicare ai partner commerciali. L'attivazione e il coordinamento di tali strumenti presuppongono una capacità di governo del rischio e dei rapporti con le controparti commerciali che eccede largamente la fisiologia della s.r.l. tradizionale, richiedendo strutture decisionali collegiali, sistemi di controllo avanzati e una chiara attribuzione di responsabilità all'interno dell'organo gestorio.

Parimenti rilevanti, inoltre, paiono la previsione di specifici obblighi di monitoraggio e di dialogo con i portatori di interessi (artt. 13 e 15), nonché l'istituzione di meccanismi di notifica e di reclamo (art. 14), che impongono l'adozione di procedimenti formalizzati e di appositi presidi organizzativi. Anche sotto questo profilo, la direttiva sollecita un

---

<sup>66</sup> Sulla complessità di tale processo, cfr. la puntuale disamina contenuta in S. ADDAMO, *Le novità del testo finale della Corporate Sustainability Due Diligence Directive*, cit., p. 1270 ss., ove si precisa che «[t]enendo conto dei fattori di rischio rilevanti, le società devono adottare misure adeguate a mappare le proprie attività, quelle delle loro controllate e, se collegate alle proprie catene di attività, quelle dei loro partner commerciali, al fine di identificare i settori generali in cui è più probabile che si verifichino e siano più gravi gli impatti negativi, per poi svolgere in tali settori delle valutazioni più approfondite».

modello di *governance* fondato su una separazione funzionale delle competenze, su processi decisionali tracciabili e su una costante interazione tra funzioni operative, sistemi di controllo e vertice societario.

Il ruolo centrale dell'organo amministrativo emerge, infine, in modo particolarmente evidente con riferimento ai rapporti con l'attività di vigilanza delle autorità competenti (artt. 24-25 ss.), dal momento che spetta agli amministratori la dialettica con l'autorità in caso di contestazione di violazioni, nonché la tempestiva attuazione dei correttivi da quest'ultima richiesti<sup>67</sup>. Infine, è esplicitamente previsto un puntuale regime di responsabilità civile per i danni derivanti da violazioni degli obblighi imposti dalla direttiva (art. 29), il quale rafforza l'esigenza di assetti organizzativi adeguati, idonei a documentare le decisioni assunte, le valutazioni effettuate e le misure adottate, secondo una logica di *accountability* che richiama da vicino quella propria delle società per azioni di grandi dimensioni.

Nel complesso, dunque, la CSDDD accentua e radicalizza la traiettoria già tracciata dalla disciplina della rendicontazione di sostenibilità, attraendo la grandissima s.r.l. in un modello caratterizzato da elevata strutturazione organizzativa, formalizzazione delle procedure, rafforzamento dei controlli interni e centralità dell'organo amministrativo quale snodo decisionale e responsabile ultimo della gestione dei rischi ESG lungo l'intera catena di attività. In tale prospettiva, la *due diligence* di sostenibilità non rappresenta soltanto un nuovo obbligo regolatorio, ma si configura come fattore di trasformazione tipologica, che rende l'estensione di modelli propri della s.p.a. non già una scelta opzionale, bensì una conseguenza necessaria della scala e della complessità dell'impresa.

Definito tale contesto, e considerata altresì l'attuale assenza di una disciplina nazionale di recepimento, appare possibile estendere anche alla CSDDD le considerazioni svolte in tema di rendicontazione di sostenibilità con riguardo, da un lato, al ruolo del collegio sindacale e,

---

<sup>67</sup> Cfr. art. 25, par. 4, Direttiva (UE) 2024/1760, il quale sancisce che «[l']autorità di controllo che, in esito alle iniziative adottate a norma dei paragrafi 1 e 2, rileva un'inosservanza delle disposizioni di diritto nazionale adottate in attuazione della presente direttiva concede alla società in questione un congruo periodo di tempo per adottare provvedimenti correttivi, se possibili».

dall'altro, soprattutto, alla funzione dei diritti particolari dei soci. Questi ultimi, in rapporto ai doveri articolati imposti dalla normativa, risultano necessariamente compressi sotto il profilo finalistico, non potendo in alcun modo fraporsi al corretto svolgimento del processo di *due diligence*, ma potendo, tutt'al più, assumere una funzione di supporto e accompagnamento rispetto ad esso.

7. *Alcune considerazioni conclusive: la silenziosa mutazione della s.r.l. in s.p.a.* – L'analisi svolta consente di cogliere un tratto comune che attraversa, pur con intensità e modalità differenti, i molteplici interventi normativi di matrice unionale esaminati nel corso del lavoro. In assenza di un progetto organico di armonizzazione diretta della società a responsabilità limitata – il cui insuccesso emblematico è rappresentato dalla parabola della *Societas Privata Europaea* – il legislatore eurounitario ha progressivamente inciso sulla fisionomia della s.r.l. mediante una stratificazione di discipline settoriali, formalmente neutrali rispetto al tipo societario, ma sostanzialmente idonee a orientarne l'evoluzione strutturale e funzionale.

Tale processo si caratterizza per un elemento costante: l'assunzione della dimensione dell'impresa quale criterio selettivo per l'intensità degli obblighi organizzativi, informativi e di *governance*. Ne deriva un quadro nel quale la s.r.l. non è più considerata semplicemente come un tipo societario flessibile, bensì come una cornice suscettibile di declinazioni profondamente diverse in base alla scala dell'attività esercitata, del grado di apertura al mercato e dell'impatto sistemico dell'impresa.

Per le s.r.l.-PMI, l'evoluzione si manifesta innanzitutto sul versante finanziario e partecipativo. Le riforme nazionali ispirate alle politiche europee in materia di accesso al capitale e sviluppo delle piccole e medie imprese hanno introdotto strumenti – categorie di quote, circolazione standardizzata delle partecipazioni, ricorso al *crowdfunding*, strumenti finanziari partecipativi – che attenuano sensibilmente i tratti personalistici del tipo e ne accentuano la vocazione al mercato. Sebbene tali interventi non impongano in modo diretto un modello organizzativo di tipo azionario, essi innescano, sul piano funzionale,

una progressiva riorganizzazione della *governance*, rendendo sempre meno compatibili assetti gestori minimali con una struttura finanziaria complessa e con la presenza di investitori esterni. In tal modo, anche la s.r.l. di dimensioni contenute viene esposta a una tensione evolutiva verso modelli di amministrazione e controllo corrispondenti a quelli della società per azioni, pur conservando, in via residuale, spazi di autonomia statutaria e personalizzazione.

Per le s.r.l. di dimensioni medio-grandi, tale traiettoria si intensifica ulteriormente con l'innesto di discipline - come quella sul *whistleblowing* - che incidono direttamente sui profili organizzativi e sui modelli di amministrazione. In questo ambito, la flessibilità tipologica della s.r.l. incontra limiti strutturali sempre più evidenti: l'adozione di canali di segnalazione interni, la necessità di garantire autonomia, indipendenza e tracciabilità delle decisioni, nonché il rafforzamento dei presidi di controllo interno risultano difficilmente conciliabili con modelli gestori frammentati o eccessivamente personalistici. Ne deriva una pressione regolatoria indiretta verso l'adozione di un consiglio di amministrazione e di un collegio sindacale, che avvicina in modo significativo la *governance* della s.r.l. medio-grande al paradigma organizzativo della s.p.a.

Per le s.r.l. di grandi e grandissime dimensioni, infine, la convergenza verso il modello azionario assume caratteri pressoché necessari. La disciplina della rendicontazione di sostenibilità (CSRD) e quella sul dovere di diligenza (CSDDD) non si limitano a imporre obblighi informativi o di trasparenza, ma presuppongono e, al tempo stesso, modellano assetti organizzativi complessi, fondati su una chiara articolazione delle funzioni, su sistemi di controllo multilivello e su una responsabilizzazione rafforzata dell'organo amministrativo. In tali contesti, la s.r.l. viene attratta in un modello di *governance* sostanzialmente assimilabile a quello delle grandi società per azioni, non solo per la struttura dei controlli e dei flussi informativi, ma anche per la centralità attribuita alla funzione gestoria quale snodo ultimo di imputazione delle responsabilità.

Considerate nel loro insieme, le discipline esaminate mostrano come il legislatore dell'Unione europea sembri in questo caso avere progressivamente abbandonato l'idea di intervenire sui tipi societari in quanto tali, optando apparentemente per un'armonizzazione indiretta e

selettiva, che utilizza criteri dimensionali e funzionali per modulare l'intensità della regolazione. In questo quadro, la s.r.l. non viene formalmente trasformata in s.p.a., ma viene sempre più spesso posta nella condizione di dover adottare procedure e modelli di governo e controllo societario tipici della società per azioni per poter operare legittimamente ed efficientemente in contesti caratterizzati da elevata complessità economica e regolatoria.

Tale "silenziosa mutazione" della s.r.l. in senso azionario non si presenta, dunque, come l'esito di una scelta esplicita del legislatore, bensì come il risultato cumulativo di interventi settoriali che, nel loro insieme, ridisegnano i confini funzionali del tipo. Ne emerge un modello di società a responsabilità limitata sempre meno vicino a ipotesi di "società di persone a responsabilità limitata" e sempre più improntato alla complessità organizzativa, in ragione non solo della scala dell'impresa, ma soprattutto della sua esposizione al mercato e dell'impatto sistemico delle sue attività, suggerendo che, nel diritto societario europeo contemporaneo, la dimensione e l'interazione sistemica tenda ormai a prevalere sulla mera forma.