



Economia Aziendale Online

**Business and Management Sciences
International Quarterly Review**

La trasformazione da S.r.l. a S.p.A. come
segnale di sviluppo
Evidenze critiche

Arianna Arcidiacono

Pavia, June 30, 2026
Volume 17 – N. 2/2026

DOI: 10.13132/2038-5498/17.2.579-590

www.ea2000.it
www.economiaaziendale.it


PaviaUniversityPress

Electronic ISSN 2038-5498
Reg. Trib. Pavia n. 685/2007 R.S.P.

La trasformazione da S.r.l. a S.p.A. come segnale di sviluppo Evidenze critiche

Arianna Arcidiacono

Master's degree

Università Magna Graecia di
Catanzaro. Italy

Corresponding Author:

Arianna Arcidiacono

*arianna.arcidiacono.a@g
mail.com*

Cite as:

Arcidiacono, A. (2026). La
trasformazione da S.r.l. a
S.p.A. come segnale di
sviluppo: evidenze critiche.
Economia Aziendale Online,
17(2), 579-590.

Section:

Refereed Paper

Received: April 2026

Published: 30/06/2026

ABSTRACT – SOMMARIO

Il contributo analizza in chiave critica la trasformazione societaria da società a responsabilità limitata (S.r.l.) a società per azioni (S.p.A.), mettendo in discussione l'associazione automatica tra tale mutamento giuridico e la crescita economica dell'impresa. Partendo dall'inquadramento normativo degli artt. 2498 e ss. del Codice Civile, lo studio evidenzia come la trasformazione non comporti la nascita di un nuovo soggetto giuridico, ma rappresenti una mera modifica dell'assetto istituzionale, in continuità con i rapporti giuridici preesistenti. Attraverso un'analisi economico-manageriale, il lavoro approfondisce le differenze tra S.r.l. e S.p.A. in termini di governance, accesso al capitale e complessità organizzativa, sottolineando come il passaggio alla forma di S.p.A. costituisca una condizione abilitante, ma non sufficiente, per lo sviluppo. In particolare, si evidenzia come la trasformazione possa essere guidata da logiche reputazionali, di accesso ai finanziamenti e di conformità istituzionale, piuttosto che da un reale rafforzamento delle variabili economiche e produttive. Il contributo interpreta inoltre il fenomeno alla luce della signaling theory e del neo-istituzionalismo, configurando la trasformazione come un segnale di qualità e come espressione di dinamiche isomorfe, attraverso cui le imprese ricercano legittimazione nel contesto competitivo. Ne emerge il rischio di una "illusione giuridica" di crescita, in cui la forma societaria assume una funzione simbolica più che sostanziale. In conclusione, si sostiene che la trasformazione in S.p.A. non rappresenta un indicatore automatico di sviluppo, ma uno strumento strategico la cui efficacia dipende dalla coerenza con un percorso di crescita reale, fondato su innovazione, competenze e solidità organizzativa.

The paper critically analyzes the corporate transformation from a limited liability company (S.r.l., in Italian) to a joint-stock company (S.p.A., in Italian), questioning the automatic association between this legal change and the economic growth of the company. Starting from the regulatory framework of art. 2498 et seq. of the Italian Civil Code, the study highlights how the transformation does not involve the birth of a new legal entity, but represents a mere modification of the institutional structure, in continuity with the pre-existing legal relationships. Through an economic-managerial analysis, the work explores the differences between S.r.l. and S.p.A. in terms of governance, access to capital and organizational complexity, underlining how the transition to the form of S.p.A. is an enabling, but not sufficient, condition for development. In particular, it is highlighted how the transformation can be driven by reputational logics, access to finance and institutional compliance, rather than by a real strengthening of economic and production variables. The paper

also interprets the phenomenon in the light of signalling theory and neo-institutionalism, configuring transformation as a signal of quality and as an expression of isomorphic dynamics, through which companies seek legitimacy in the competitive context. The risk of a "legal illusion" of growth emerges, in which the corporate form assumes a symbolic rather than substantial function. In conclusion, it is argued that the transformation into a joint-stock company does not represent an automatic indicator of development, but a strategic tool whose effectiveness depends on consistency with a real growth path, based on innovation, skills and organizational solidity.

Keywords Trasformazione societaria, Governance aziendale, Signaling theory, Isomorfismo istituzionale, Crescita d'impresa

1 – Introduzione

La trasformazione societaria rappresenta uno degli istituti più rilevanti del diritto commerciale contemporaneo, disciplinato dagli artt. 2498 e seguenti del Codice Civile. Essa consiste nel mutamento della forma giuridica dell'impresa senza che si determini l'estinzione del soggetto originario né la nascita di una nuova entità, garantendo la continuità dei rapporti giuridici, economici e patrimoniali preesistenti.

Nella prassi imprenditoriale, il passaggio da società a responsabilità limitata (S.r.l.) a società per azioni (S.p.A.) viene frequentemente interpretato come il naturale approdo di un percorso di crescita aziendale e come un segnale di maggiore solidità economica, maturità organizzativa e capacità competitiva. La forma della S.p.A. è infatti generalmente associata a strutture di governance più articolate, a una maggiore apertura verso il mercato dei capitali e a livelli più elevati di trasparenza e accountability nei confronti degli stakeholder. Secondo i dati del sistema imprenditoriale italiano, la forma della S.r.l. continua a rappresentare il modello societario largamente prevalente, mentre la S.p.A. costituisce una quota significativamente più contenuta delle società di capitali (Unioncamere, 2023; ISTAT, 2023).

Tale percezione trova riscontro anche nelle analisi sulla governance delle imprese italiane quotate, nelle quali la S.p.A. rappresenta il modello organizzativo di riferimento per l'accesso ai mercati finanziari (Consob, 2023). La letteratura economico-aziendale e manageriale ha ampiamente analizzato la trasformazione societaria quale strumento funzionale alla crescita dimensionale, all'accesso alle risorse finanziarie e al rafforzamento degli assetti di governance. Tuttavia, minore attenzione è stata dedicata alla dimensione simbolica e reputazionale della trasformazione, ossia al ruolo che essa può assumere quale meccanismo di legittimazione istituzionale e di segnalazione verso il mercato. In tale prospettiva emerge un rilevante gap teorico.

Se da un lato la trasformazione in S.p.A. può effettivamente favorire l'accesso a nuove opportunità finanziarie e organizzative, dall'altro non esistono evidenze che consentano di considerarla automaticamente come una manifestazione di crescita economica reale. La modifica della forma giuridica, infatti, incide prevalentemente sull'assetto istituzionale dell'impresa e sulla sua struttura di governance, ma non determina necessariamente un incremento della capacità produttiva, innovativa o competitiva.

La domanda di ricerca che guida il presente contributo è pertanto la seguente:

RQ: la trasformazione da S.r.l. a S.p.A. rappresenta effettivamente un indicatore di sviluppo economico dell'impresa oppure costituisce, almeno in alcuni contesti,

uno strumento di legittimazione reputazionale e istituzionale finalizzato a ridurre l'incertezza percepita dagli stakeholder?

Per rispondere a tale interrogativo, il lavoro adotta una metodologia teorico-interpretativa fondata sull'analisi della letteratura economico-aziendale, manageriale e giuridica in materia di corporate governance, crescita d'impresa e trasformazioni societarie. In particolare, il fenomeno viene esaminato attraverso il contributo della signaling theory, dell'agency theory e dell'approccio neo-istituzionalista, al fine di evidenziare come il mutamento della forma giuridica possa assumere una funzione che trascende la mera dimensione organizzativa.

L'obiettivo del contributo non è quello di negare il potenziale ruolo della trasformazione quale supporto ai processi di sviluppo, bensì di proporre una lettura critica del rapporto tra forma giuridica e crescita aziendale, mettendo in discussione l'esistenza di un nesso automatico tra i due fenomeni. In tale prospettiva, la trasformazione in S.p.A. viene interpretata come una possibile condizione abilitante per la crescita, ma non come una prova della sua effettiva realizzazione.

Il lavoro è strutturato come segue. La SEZIONE 2 analizza le principali differenze economico-manageriali tra S.r.l. e S.p.A.; la SEZIONE 3 esamina il quadro normativo della trasformazione societaria; la SEZIONE 4 approfondisce le motivazioni economiche, organizzative e strategiche che possono indurre le imprese a modificare la propria forma giuridica; la SEZIONE 5 interpreta il fenomeno attraverso la signaling theory, l'agency theory e il neo-istituzionalismo; infine, la SEZIONE 6 propone alcune riflessioni conclusive sulle implicazioni teoriche e manageriali del rapporto tra trasformazione societaria e sviluppo d'impresa.

2 – S.r.l e S.p.A nella prospettiva economica e manageriale

Nel sistema economico-aziendale italiano, la società a responsabilità limitata (S.r.l) e la società per azioni (S.p.A) rappresentano i principali modelli di società di capitali, disciplinati dal Codice Civile e caratterizzati dall'autonomia patrimoniale perfetta e dalla responsabilità limitata dei soci. Tuttavia, oltre alla distinzione giuridica, le due forme societarie riflettono differenti assetti organizzativi, modelli di governance e logiche manageriali.

Dal punto di vista manageriale, la S.r.l. si caratterizza per una maggiore flessibilità organizzativa e per una frequente coincidenza tra proprietà e gestione. Tale configurazione consente processi decisionali rapidi e una maggiore adattabilità alle dinamiche competitive, risultando particolarmente funzionale alle piccole e medie imprese caratterizzate da una struttura proprietaria concentrata. Nel contesto italiano, caratterizzato da una forte presenza di imprese a proprietà concentrata e familiare, la coincidenza tra proprietà e gestione rappresenta una configurazione particolarmente diffusa (Bianchi, Bianco & Enriques, 2001). Al contrario, la S.p.A. è tradizionalmente associata a organizzazioni di maggiori dimensioni, caratterizzate da una più marcata separazione tra proprietà e controllo e da sistemi di governance più articolati. Tale configurazione è coerente con la letteratura sulla corporate governance, che individua nella separazione tra proprietà e controllo uno degli elementi distintivi delle imprese di maggiori dimensioni (Shleifer & Vishny, 1997).

La differenza tra i due modelli può essere interpretata alla luce della teoria dell'agenzia. Secondo Jensen e Meckling (1976), l'aumento della complessità organizzativa e la progressiva separazione tra proprietà e management generano potenziali conflitti di interesse che richiedono l'adozione di adeguati meccanismi di controllo. In tale prospettiva, la S.p.A. rappresenta una soluzione istituzionale progettata per gestire relazioni organizzative più

complesse, attraverso organi di controllo, procedure formalizzate e sistemi di accountability più strutturati. Analogamente, Fama e Jensen (1983) evidenziano come la separazione tra decision management e decision control costituisca un elemento essenziale per garantire l'efficienza delle organizzazioni caratterizzate da una pluralità di interessi e soggetti coinvolti. Tuttavia, la maggiore complessità della S.p.A. non implica automaticamente una superiore capacità di generare valore. La letteratura economico-aziendale ha ampiamente dimostrato come la crescita dell'impresa dipenda principalmente dalla disponibilità e dalla capacità di valorizzazione delle risorse interne piuttosto che dalla forma giuridica adottata.

In particolare, Penrose (1959) sostiene che lo sviluppo aziendale derivi dalla capacità dell'organizzazione di utilizzare in modo efficace competenze, conoscenze e risorse produttive, generando nuove opportunità di espansione. In questa prospettiva, la forma societaria non costituisce una determinante autonoma della crescita, ma uno strumento organizzativo che può favorire o limitare l'utilizzo efficiente delle risorse disponibili. Ne consegue che il passaggio da S.r.l. a S.p.A. non determina automaticamente una crescita economica, produttiva o occupazionale dell'impresa. Il mutamento della forma giuridica incide prevalentemente sugli assetti di governance, sulle modalità di raccolta delle risorse finanziarie e sui sistemi di controllo, senza modificare direttamente le capacità competitive dell'organizzazione. La crescita reale continua, infatti, può dipendere da fattori quali la qualità del management, la capacità innovativa, l'efficienza organizzativa, il posizionamento strategico e la disponibilità di risorse distintive.

Ciò non significa che la trasformazione sia irrilevante sotto il profilo economico-manageriale. Al contrario, la forma di S.p.A. può rappresentare una importante condizione abilitante per lo sviluppo. Essa consente infatti un più agevole accesso al mercato dei capitali, favorisce l'ingresso di nuovi investitori, amplia le possibilità di raccolta finanziaria e può contribuire all'adozione di sistemi di governance più evoluti. Tuttavia, tali elementi rappresentano opportunità potenziali e non garanzie automatiche di crescita. In assenza di una strategia imprenditoriale coerente, di adeguate competenze manageriali e di investimenti produttivi, il passaggio alla S.p.A. rischia di tradursi in un semplice aumento della complessità organizzativa e dei relativi costi di gestione. Accanto agli aspetti economici e organizzativi, la forma societaria assume inoltre una rilevante dimensione reputazionale.

Nella prassi imprenditoriale, la S.p.A. è frequentemente percepita come una forma organizzativa maggiormente strutturata, trasparente e affidabile rispetto alla S.r.l. Tale percezione può influenzare positivamente le relazioni con investitori, istituti di credito, partner commerciali, pubbliche amministrazioni e lavoratori, contribuendo a rafforzare la credibilità dell'impresa indipendentemente dalle sue effettive performance economiche.

In questo senso, la trasformazione societaria può essere interpretata non soltanto come una scelta organizzativa funzionale alla crescita, ma anche come una decisione orientata alla costruzione della legittimazione e della reputazione aziendale. Numerose imprese adottano infatti la forma della S.p.A. per migliorare il proprio posizionamento nei confronti degli stakeholder, accrescere la fiducia del mercato o facilitare l'accesso a specifiche opportunità finanziarie e istituzionali. La trasformazione assume pertanto una valenza che trascende la dimensione strettamente giuridica e organizzativa, collocandosi all'interno di più ampie dinamiche di signaling e legittimazione istituzionale che saranno approfondite nelle sezioni successive.

Da una prospettiva economico-manageriale, il rapporto tra trasformazione societaria e crescita d'impresa non può quindi essere interpretato in termini causali e automatici. La S.p.A.

non rappresenta necessariamente il punto di arrivo di un percorso di sviluppo, né la sua adozione costituisce una prova della crescita già avvenuta. Più correttamente, essa può essere considerata uno strumento organizzativo e istituzionale che, se inserito all'interno di una strategia coerente di sviluppo, può favorire l'espansione dell'impresa e il rafforzamento della sua posizione competitiva. La crescita reale rimane tuttavia il risultato di processi economici, organizzativi e manageriali che vanno ben oltre il semplice mutamento della forma giuridica.

3 – Il quadro normativo

La disciplina della trasformazione societaria trova il proprio fondamento negli articoli 2498 e seguenti del Codice Civile, che regolano il mutamento della forma giuridica dell'impresa garantendo la continuità del soggetto economico e dei rapporti giuridici preesistenti. La dottrina ha ampiamente evidenziato come la trasformazione rappresenti uno strumento di continuità dell'attività economica, fondato sulla permanenza dell'identità soggettiva dell'impresa nonostante il mutamento della veste organizzativa (Campobasso, 2022; Galgano, 2013; Montalenti, 2013).

In particolare, l'art. 2498 c.c. stabilisce che la trasformazione non determina l'estinzione della società né la costituzione di una nuova entità giuridica, ma la prosecuzione della medesima organizzazione sotto una diversa veste formale.

Tale principio rappresenta uno dei cardini della disciplina civilistica italiana e risponde all'esigenza di tutelare la stabilità dei rapporti economici e giuridici. Creditori, lavoratori, fornitori, clienti e altri stakeholder continuano infatti a intrattenere rapporti con il medesimo soggetto economico, pur in presenza di una diversa configurazione organizzativa. La trasformazione si configura pertanto come una modificazione dell'assetto istituzionale dell'impresa e non come un fenomeno di successione tra soggetti distinti. Tale interpretazione è condivisa dalla principale dottrina societaria italiana, che individua nella continuità soggettiva il tratto distintivo dell'istituto della trasformazione (Abbadessa & Portale, 2016; Cottino, 2012).

Da una prospettiva strettamente giuridica, il passaggio da S.r.l. a S.p.A. assume quindi carattere neutrale rispetto all'identità dell'impresa. L'ordinamento non attribuisce alla trasformazione alcun significato di crescita economica, patrimoniale o produttiva, limitandosi a disciplinarne gli aspetti procedurali e organizzativi. La continuità soggettiva costituisce il presupposto fondamentale dell'istituto e consente di mantenere inalterati diritti, obblighi e rapporti giuridici esistenti.

Tuttavia, proprio tale impostazione evidenzia un interessante paradosso economico-manageriale. Se per il legislatore la trasformazione rappresenta una semplice modifica della forma giuridica, per il mercato essa viene frequentemente interpretata come un segnale di cambiamento sostanziale. Investitori, istituti di credito, partner commerciali e stakeholder tendono infatti ad associare il passaggio alla forma di S.p.A. a una maggiore solidità organizzativa, a una più elevata capacità competitiva e a migliori prospettive di sviluppo.

Si genera così una potenziale divergenza tra significato giuridico e significato economico della trasformazione. Sul piano normativo nulla cambia sotto il profilo dell'identità del soggetto economico; sul piano percettivo, invece, il mutamento della forma societaria può essere interpretato come un indicatore di evoluzione dell'impresa. Questa differenza tra continuità giuridica e discontinuità percepita rappresenta uno degli aspetti più rilevanti per comprendere le motivazioni che spesso accompagnano la scelta della trasformazione.

Un ulteriore elemento di interesse riguarda la sostanziale neutralità della disciplina civilistica rispetto alla crescita aziendale. L'ordinamento non richiede infatti che la trasformazione sia accompagnata da un aumento del fatturato, da una maggiore capacità produttiva, da un incremento dell'occupazione o da un rafforzamento patrimoniale. Il passaggio da S.r.l. a S.p.A. può avvenire anche in assenza di significative variazioni nelle dimensioni economiche dell'impresa. Da questo punto di vista, la normativa conferma implicitamente che il mutamento della forma giuridica costituisce un fenomeno distinto rispetto alla crescita reale dell'organizzazione. Ciò non significa che la trasformazione sia priva di rilevanza economica. Al contrario, la forma della S.p.A. può offrire all'impresa strumenti organizzativi e finanziari potenzialmente più adeguati a sostenere percorsi di sviluppo. La possibilità di attrarre nuovi investitori, l'accesso a forme più evolute di raccolta del capitale, la presenza di sistemi di governance maggiormente strutturati e il rafforzamento della trasparenza aziendale rappresentano elementi che possono favorire la crescita futura dell'organizzazione.

Tuttavia, tali opportunità non derivano automaticamente dalla trasformazione stessa, ma dalla capacità dell'impresa di utilizzare efficacemente gli strumenti resi disponibili dalla nuova configurazione societaria. In questa prospettiva, la trasformazione da S.r.l. a S.p.A. non può essere interpretata né come una semplice formalità giuridica né come una prova automatica di sviluppo economico. Essa rappresenta piuttosto uno strumento istituzionale che modifica il quadro organizzativo entro il quale l'impresa opera, ampliandone le possibilità di azione senza garantire necessariamente risultati economici superiori.

La coesistenza tra continuità giuridica e cambiamento percettivo consente di comprendere perché la trasformazione societaria assuma spesso una valenza che trascende la dimensione normativa. In molti casi, infatti, il passaggio alla forma di S.p.A. risponde non soltanto a esigenze organizzative o finanziarie, ma anche alla necessità di accrescere la legittimazione dell'impresa nei confronti del mercato e degli stakeholder. È proprio in questo spazio interpretativo, compreso tra funzione giuridica e significato simbolico della trasformazione, che trovano collocazione le prospettive teoriche della signaling theory e del neo-istituzionalismo, analizzate nei capitoli successivi.

4 – Le motivazioni della trasformazione: tra esigenze economiche, organizzative e istituzionali

La trasformazione da S.r.l. a S.p.A. costituisce una delle principali operazioni di riorganizzazione societaria previste dall'ordinamento italiano. Sebbene frequentemente associata a processi di crescita aziendale, tale operazione può essere determinata da una pluralità di fattori che non sempre coincidono con un effettivo sviluppo economico già realizzato. Le motivazioni che spingono un'impresa ad adottare la forma della società per azioni possono infatti essere ricondotte a esigenze economico-finanziarie, organizzative e reputazionali, spesso strettamente interconnesse.

4.1 – Le motivazioni economico-finanziarie

Tra le ragioni più frequentemente richiamate dalla letteratura e dalla prassi aziendale vi è la necessità di ampliare le fonti di finanziamento disponibili per l'impresa. La forma della S.p.A. consente infatti una maggiore apertura verso il mercato dei capitali e facilita l'ingresso di nuovi investitori, favorendo processi di crescita dimensionale che richiedono risorse finanziarie superiori rispetto a quelle normalmente reperibili attraverso l'autofinanziamento o il credito

bancario tradizionale. La trasformazione può inoltre rappresentare un passaggio preliminare per l'accesso ai mercati regolamentati o ai sistemi multilaterali di negoziazione destinati alle piccole e medie imprese.

Un esempio significativo è rappresentato da numerose PMI italiane che, in vista dell'accesso ai mercati finanziari dedicati alle imprese in crescita, adottano la forma di S.p.A. prima dell'effettiva espansione dimensionale. In tali circostanze, la trasformazione non rappresenta il risultato della crescita già realizzata, bensì una scelta organizzativa finalizzata a creare le condizioni necessarie per attrarre investitori e sostenere futuri programmi di sviluppo. In tali circostanze, il passaggio alla forma di S.p.A. non costituisce il risultato della crescita già realizzata, bensì una scelta strategica finalizzata a creare le condizioni necessarie per sostenerla nel futuro. Sotto questo profilo, la trasformazione assume la funzione di strumento abilitante, capace di ampliare le opportunità di raccolta del capitale e di favorire l'accesso a nuove risorse finanziarie, senza tuttavia garantire automaticamente il successo economico dell'iniziativa imprenditoriale.

4.2 – *Le motivazioni organizzative e di governance*

Accanto alle esigenze finanziarie, la trasformazione può essere determinata dalla necessità di adottare assetti organizzativi più adeguati alla crescente complessità dell'impresa. L'espansione delle attività, l'ingresso di nuovi soci, la progressiva separazione tra proprietà e management e la necessità di rafforzare i sistemi di controllo possono rendere opportuna l'adozione della struttura tipica della S.p.A.

La letteratura sulla corporate governance evidenzia come organizzazioni caratterizzate da una maggiore articolazione delle relazioni interne richiedano meccanismi di controllo e coordinamento più evoluti.

In questo contesto, la S.p.A. offre strumenti idonei a disciplinare rapporti tra soci, amministratori e stakeholder attraverso modelli di governance più formalizzati e sistemi di accountability maggiormente sviluppati. Anche in questo caso, tuttavia, la trasformazione non rappresenta necessariamente la conseguenza di una crescita già compiuta. Spesso essa viene adottata in via preventiva, con l'obiettivo di predisporre una struttura organizzativa ritenuta più adeguata a sostenere processi di sviluppo futuri.

4.3 – *Le motivazioni reputazionali e istituzionali*

Oltre agli aspetti economici e organizzativi, la trasformazione può rispondere a esigenze di natura reputazionale e istituzionale. Nel contesto imprenditoriale, la forma della S.p.A. è frequentemente percepita come sinonimo di maggiore solidità, affidabilità e trasparenza. Tale percezione può influenzare positivamente le relazioni con investitori, istituti di credito, partner commerciali e pubbliche amministrazioni.

La scelta della trasformazione può pertanto essere interpretata come una strategia volta a rafforzare la credibilità dell'impresa e a ridurre le asimmetrie informative presenti nel mercato. In molti casi, infatti, gli stakeholder dispongono di informazioni limitate circa la qualità effettiva dell'organizzazione e tendono a utilizzare elementi osservabili, quali la forma societaria, come indicatori indiretti di affidabilità e capacità gestionale. La trasformazione può inoltre essere favorita da specifiche pressioni istituzionali. Alcuni settori regolamentati, procedure di gara, operazioni straordinarie o percorsi di internazionalizzazione possono rendere la forma della S.p.A. maggiormente coerente con le aspettative degli interlocutori esterni. In tali circostanze, il

mutamento della forma giuridica assume una funzione di legittimazione che trascende la dimensione strettamente economica.

4.4 – Una lettura integrata delle motivazioni

Le motivazioni economiche, organizzative e reputazionali raramente operano in maniera isolata. Nella maggior parte dei casi, la trasformazione da S.r.l. a S.p.A. rappresenta il risultato di una combinazione di fattori che riflettono sia esigenze concrete di sviluppo sia obiettivi di posizionamento istituzionale. Ciò consente di superare l'interpretazione secondo cui la trasformazione sarebbe necessariamente il punto di arrivo di un percorso di crescita. Più frequentemente, essa costituisce una scelta strategica attraverso la quale l'impresa cerca di creare le condizioni organizzative, finanziarie e reputazionali utili a sostenere il proprio sviluppo futuro. Da questa prospettiva, la trasformazione non appare come una prova della crescita già realizzata, ma come uno strumento che può contribuire a renderla possibile. Tale considerazione apre la strada alle interpretazioni fondate sulla *signaling theory* e sul neo-istituzionalismo, secondo le quali la forma societaria può assumere una funzione di segnalazione e legittimazione nei confronti degli stakeholder e del contesto competitivo.

5 – Illusione Giuridica e Signaling Theory

La trasformazione da S.r.l. a S.p.A. può essere interpretata non soltanto come una scelta organizzativa e finanziaria, ma anche come un fenomeno riconducibile alle dinamiche di comunicazione strategica e legittimazione istituzionale. Tale prospettiva assume particolare rilevanza nei contesti caratterizzati da asimmetrie informative, nei quali gli stakeholder dispongono di informazioni limitate circa la qualità effettiva dell'impresa, le competenze manageriali, la solidità organizzativa e le prospettive future di sviluppo.

Come evidenziato da Akerlof (1970), nei mercati caratterizzati da informazione imperfetta gli operatori economici incontrano difficoltà nel distinguere organizzazioni di elevata qualità da organizzazioni meno performanti. In tali circostanze, il rischio di selezione avversa induce investitori, istituti di credito e altri stakeholder a ricercare elementi osservabili che possano contribuire a ridurre l'incertezza e supportare i processi decisionali.

In questo contesto teorico si inserisce la *signaling theory* sviluppata da Spence (1973), secondo cui gli attori economici possono adottare segnali credibili per comunicare informazioni sulla propria qualità. Affinché un segnale risulti efficace, esso deve essere sufficientemente costoso o difficile da imitare da parte di soggetti meno qualificati. La trasformazione da S.r.l. a S.p.A., pur non modificando direttamente le capacità produttive dell'impresa, può essere interpretata come uno di questi segnali.

Successivamente, Ross (1977) ha esteso l'applicazione della teoria dei segnali alle decisioni finanziarie delle imprese, evidenziando come le scelte organizzative e di struttura possano essere interpretate dal mercato come indicatori indiretti della qualità aziendale.

L'adozione della forma di S.p.A. comporta infatti maggiori obblighi di trasparenza, sistemi di governance più articolati, procedure di controllo più strutturate e, in molti casi, costi organizzativi superiori rispetto a quelli tipici della S.r.l. Tali caratteristiche possono contribuire a trasmettere al mercato l'immagine di un'impresa maggiormente orientata alla crescita, alla responsabilizzazione degli organi amministrativi e alla tutela degli interessi degli stakeholder.

Da questa prospettiva, la trasformazione societaria può assumere una funzione comunicativa che si affianca alle tradizionali finalità economiche e organizzative. Si pensi, ad

esempio, alle imprese che intendono attrarre investitori esterni, accedere a nuovi canali di finanziamento o prepararsi a percorsi di quotazione. In tali circostanze, la scelta della forma di S.p.A. può contribuire a comunicare una maggiore disponibilità ad adottare standard elevati di governance e accountability, rafforzando la credibilità dell'impresa nei confronti del mercato.

Una sistematizzazione contemporanea della signaling theory è proposta da Connelly et al. (2011), i quali evidenziano come i segnali organizzativi consentano alle imprese di ridurre le asimmetrie informative e influenzare positivamente la percezione degli stakeholder.

La signaling theory trova inoltre un significativo punto di contatto con la teoria dell'agenzia. Jensen e Meckling (1976) evidenziano come la separazione tra proprietà e controllo generi potenziali conflitti di interesse che richiedono l'adozione di adeguati meccanismi di monitoraggio. Successivamente, Fama e Jensen (1983) hanno sottolineato come l'introduzione di sistemi di controllo più articolati possa contribuire a migliorare l'efficienza decisionale delle organizzazioni complesse. In tale prospettiva, la trasformazione in S.p.A. può essere percepita dagli stakeholder come un indicatore della volontà dell'impresa di rafforzare i propri meccanismi di governance e controllo interno, indipendentemente dai risultati economici già conseguiti.

Tuttavia, l'interpretazione della trasformazione come segnale non implica necessariamente che essa sia sempre riconducibile a una reale crescita economica dell'organizzazione. Più correttamente, la trasformazione può contribuire a costruire una rappresentazione di affidabilità e maturità organizzativa che il mercato utilizza come elemento di valutazione in presenza di informazioni incomplete.

Un fenomeno analogo può essere osservato in numerose imprese familiari italiane che, pur mantenendo una struttura proprietaria fortemente concentrata, scelgono di trasformarsi in S.p.A. per rafforzare la propria credibilità nei confronti di banche, investitori e partner commerciali. In questi casi, il cambiamento della forma giuridica produce effetti che trascendono la dimensione organizzativa e assumono una rilevante funzione di segnalazione verso gli stakeholder esterni.

Questa lettura trova ulteriore supporto nell'approccio neo-istituzionalista. Meyer e Rowan (1977) sostengono che le organizzazioni tendano ad adottare strutture formalmente legittimate dal contesto istituzionale anche quando tali strutture non producono immediatamente benefici in termini di efficienza operativa. Le scelte organizzative possono quindi rispondere non soltanto a esigenze economiche, ma anche alla necessità di acquisire consenso, credibilità e riconoscimento sociale.

Nella medesima prospettiva, DiMaggio e Powell (1983) evidenziano come le organizzazioni siano frequentemente soggette a processi di isomorfismo istituzionale che le spingono ad assumere caratteristiche simili a quelle delle organizzazioni considerate maggiormente legittime o di successo. Tali processi possono manifestarsi attraverso tre differenti meccanismi.

L'isomorfismo mimetico si verifica quando le imprese imitano modelli organizzativi adottati da organizzazioni percepite come vincenti o particolarmente autorevoli nel proprio settore. L'isomorfismo coercitivo deriva invece da pressioni esercitate da soggetti esterni, quali istituzioni finanziarie, investitori, autorità pubbliche o normative settoriali. Infine, l'isomorfismo normativo trova origine nell'influenza esercitata da professionisti, consulenti, advisor e comunità professionali che contribuiscono alla diffusione di determinati modelli organizzativi ritenuti più appropriati o moderni.

In tale contesto, la trasformazione da S.r.l. a S.p.A. può essere interpretata anche come una risposta alle aspettative dell'ambiente istituzionale di riferimento. L'adozione della forma di

S.p.A. può contribuire ad accrescere la legittimazione dell'impresa nei confronti degli stakeholder e ad agevolarne l'accesso a risorse economiche, finanziarie e relazionali. Come osserva Suchman (1995), la legittimità rappresenta una risorsa strategica fondamentale per la sopravvivenza e lo sviluppo delle organizzazioni, in quanto influenza la disponibilità degli stakeholder a sostenere le attività dell'impresa.

In una prospettiva più ampia, Scott (2014) sottolinea come le istituzioni esercitino la propria influenza attraverso dimensioni regolative, normative e culturali che contribuiscono a orientare le scelte organizzative delle imprese e i processi di ricerca della legittimazione.

Alla luce delle prospettive teoriche richiamate, la trasformazione societaria può essere interpretata come un fenomeno multidimensionale nel quale coesistono esigenze economiche, organizzative e istituzionali. Le teorie del signaling e del neo-istituzionalismo non consentono di affermare che il passaggio da S.r.l. a S.p.A. sia esclusivamente riconducibile a logiche simboliche o reputazionali; esse evidenziano tuttavia come, accanto alle motivazioni tradizionalmente analizzate dalla letteratura economico-aziendale, possano operare anche meccanismi di segnalazione e legittimazione che contribuiscono a spiegare il significato strategico della trasformazione.

La forma societaria assume pertanto una valenza che va oltre la sua funzione giuridica. Essa può rappresentare uno strumento attraverso cui l'impresa comunica affidabilità, riduce l'incertezza percepita dagli stakeholder e ricerca una maggiore legittimazione nel contesto competitivo. Solo quando tali dinamiche si accompagnano a investimenti produttivi, innovazione organizzativa, sviluppo delle competenze e rafforzamento delle capacità manageriali, la trasformazione può tradursi in un effettivo percorso di crescita aziendale, coerentemente con la prospettiva delle risorse e delle competenze sviluppata da Penrose (1959).

6 – Conclusioni

L'analisi sviluppata nel presente contributo ha evidenziato come la trasformazione da S.r.l. a S.p.A. rappresenti un fenomeno più complesso di quanto comunemente suggerito da una lettura esclusivamente giuridica o organizzativa. Sebbene nella prassi imprenditoriale tale operazione venga frequentemente associata a percorsi di sviluppo e consolidamento aziendale, il mutamento della forma societaria non può essere considerato un indicatore automatico di crescita economica, produttiva o competitiva.

Dal punto di vista normativo, la disciplina civilistica configura la trasformazione come un istituto fondato sul principio della continuità soggettiva, escludendo qualsiasi effetto estintivo o costitutivo sul soggetto giuridico. La trasformazione modifica l'assetto organizzativo dell'impresa, ma non ne altera automaticamente le risorse, le competenze, le performance o la capacità di creare valore. In questo senso, la crescita aziendale e il cambiamento della forma giuridica rappresentano fenomeni concettualmente distinti, che non possono essere considerati necessariamente coincidenti.

L'analisi economico-manageriale ha inoltre evidenziato come la forma di S.p.A. possa offrire strumenti particolarmente idonei a sostenere processi di sviluppo attraverso una maggiore apertura al capitale, l'adozione di sistemi di governance più strutturati e il rafforzamento dei meccanismi di controllo. Tali caratteristiche configurano la trasformazione come una possibile condizione abilitante della crescita, ma non come una garanzia del suo effettivo conseguimento. La capacità di generare sviluppo continua infatti a dipendere da fattori quali la qualità del

management, l'innovazione, le competenze organizzative e l'efficacia delle strategie imprenditoriali.

L'applicazione della signaling theory e dell'approccio neo-istituzionalista ha consentito di ampliare ulteriormente l'interpretazione del fenomeno. In presenza di asimmetrie informative, la trasformazione in S.p.A. può assumere una funzione di segnalazione nei confronti degli stakeholder, contribuendo a comunicare affidabilità, trasparenza e orientamento alla crescita. Parallelamente, le dinamiche di legittimazione istituzionale possono indurre le imprese ad adottare assetti organizzativi ritenuti maggiormente coerenti con le aspettative del contesto competitivo e finanziario di riferimento.

Alla luce di tali considerazioni, la trasformazione societaria appare come un fenomeno multidimensionale nel quale convivono motivazioni economiche, organizzative, finanziarie e istituzionali. Essa non rappresenta necessariamente il punto di arrivo di un percorso di crescita già realizzato, né può essere interpretata esclusivamente come una scelta simbolica o reputazionale. Più correttamente, la trasformazione costituisce uno strumento strategico attraverso il quale l'impresa può predisporre condizioni favorevoli al proprio sviluppo e rafforzare la propria legittimazione nei confronti degli stakeholder.

Il principale contributo del presente lavoro consiste pertanto nel proporre una lettura integrata della trasformazione societaria, capace di superare sia le interpretazioni meramente giuridiche sia quelle esclusivamente economiche. La forma societaria non deve essere considerata come una prova della crescita dell'impresa, ma come una delle variabili che possono influenzarne le opportunità di sviluppo e la percezione da parte del mercato.

Da ciò deriva l'opportunità di approfondire ulteriormente il tema attraverso future ricerche empiriche volte ad analizzare se, e in quale misura, la trasformazione da S.r.l. a S.p.A. si accompagni effettivamente a miglioramenti delle performance economiche, finanziarie e organizzative. Lo sviluppo di evidenze empiriche consentirebbe infatti di verificare la relazione tra cambiamento della forma giuridica e crescita aziendale, contribuendo a una migliore comprensione del ruolo strategico della trasformazione nei moderni sistemi d'impresa.

7 – Referenze

- Abbadessa, P., & Portale, G. B. (Eds.). (2016). *Il nuovo diritto delle società*. Giappichelli.
- Cottino, G. (2012). *Diritto commerciale* (Vol. 2). CEDAM.
- Akerlof, G. A. (1970). The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488–500.
- Bianchi, M., Bianco, M., & Enriques, L. (2001). Ownership structure and corporate governance in Italy. *ECGI Working Paper*.
- Campobasso, G. F. (2022). *Diritto commerciale: Vol. 2. Diritto delle società* (9^a ed.). UTET.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67.
- Consob. (2023). *Report on corporate governance of Italian listed companies*. Commissione Nazionale per le Società e la Borsa.
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147–160.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325.

- Galgano, F. (2013). *Diritto commerciale* (15^a ed.). Zanichelli.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Meyer, J. W., & Rowan, B. (1977). Institutionalized organizations: Formal structure as myth and ceremony. *American Journal of Sociology*, 83(2), 340–363.
- Montalenti, P. (2013). *Diritto societario*. Giappichelli.
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
- Scott, W. R. (2014). *Institutions and organizations: Ideas, interests, and identities* (4th ed.). Sage.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737–783.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610.
- Unioncamere. (2023). *Movimprese: Analisi statistica delle imprese italiane*. Unioncamere. ISTAT. (2023). *Struttura e competitività del sistema delle imprese*. ISTAT.