



Consiglio Nazionale
dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili

**Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti**

RICERCA

DOCUMENTO

IL CONFERIMENTO DI PARTECIPAZIONI “A REALIZZO CONTROLLATO” DOPO LA RIFORMA FISCALE

a cura di:

Salvatore Alfano
Francesco Creaco
Luca Miele
Salvatore Regalbuto
Pasquale Saggese
Danilo Sciuto
Graziano Visentin
Enrico Zanetti

con la collaborazione di:

Vania Rampado

AREA DI DELEGA CNDCEC

Fiscalità

CONSIGLIERE DELEGATO

Salvatore Regalbuto

COMMISSIONE DI STUDIO CNDCEC

Imposte dirette

PRESIDENTE

Stefano Poeta

MARZO 2025

DOCUMENTO

Il conferimento di partecipazioni "a realizzo controllato" dopo la riforma fiscale



Consiglio Nazionale
dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili

Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti

RICERCA

Commissione di studio CNDCEC "Imposte Dirette"

Consigliere CNDCEC delegato

Salvatore Regalbuto - *Tesoriere CNDCEC e Consigliere delegato Area "Fiscalità"*

Coordinatore

Pasquale Saggese - *Coordinatore Fondazione Nazionale di ricerca dei Commercialisti*

Presidente

Stefano Poeta

Componenti

Salvatore Alfano

Francesco Barone

Antonino Calderone

Loredana Cavallo

Vito Clemente

Francesco Creaco

Fabiola Cutillo

Carlo De Risi

Fabio Vincenzo D'Introno

Tommaso Lillo

Luca Miele

Francesco Naccarato

Salvatore Panebianco

Giuseppe Piccinni

Cristiano Russi

Daniilo Sciuto

Mario Spera

Alberto Trabucchi

Claudio Turi

Franco Vernassa

Graziano Visentin

Susanna Zaniboni



Sommario

1. PREMESSA	1
2. CONFERIMENTI DI PARTECIPAZIONI DI CONTROLLO O DI COLLEGAMENTO: ART. 175 TUIR	2
3. SCAMBI DI PARTECIPAZIONI MEDIANTE CONFERIMENTO: ART. 177, COMMA 2, TUIR	2
4. I CONFERIMENTI "MINUSVALENTI"	4
5. AMBITO SOGGETTIVO: SOCIETÀ DI PERSONE E SOGGETTI NON RESIDENTI	8
6. DIRITTI PARZIARI	11
7. I CONFERIMENTI DI PARTECIPAZIONI "QUALIFICATE": ART. 177, COMMA 2-BIS, TUIR	13
7.1. La conferitaria unipersonale	15
7.2. Conferimenti di partecipazioni detenute in società holding: qualifica di holding	19
7.3. Società holding e approccio "look through"	21
7.4. Gli effetti dei conferimenti di partecipazioni qualificate sul regime Pex	27
8. CONCLUSIONI	28



1. Premessa

Il presente Documento costituisce aggiornamento del precedente dal titolo “Il conferimento di partecipazioni “a realizzo controllato”: prospettive di riforma”, pubblicato il 18 ottobre 2023, con il quale erano state formulate alcune considerazioni in ordine ai principi e criteri direttivi recati dalla legge delega per la riforma fiscale in materia di conferimenti di partecipazioni. In quella sede erano state formulate alcune proposte di modifica dei previgenti articoli 175 e 177 del TUIR al fine di rendere più razionale l’applicazione di tale normativa. Buona parte di tali proposte sono state condivise dal legislatore delegato e hanno quindi trovato spazio nel nuovo assetto normativo derivante dagli interventi operati dall’art. 17 del decreto legislativo 13 dicembre 2024, n. 192, recante “Revisione del regime impositivo dei redditi (IRPEF-IRES)” (da qui in avanti, Decreto legislativo).

Ai sensi del comma 2 del citato art. 17, le novità si applicano ai conferimenti di partecipazioni effettuati a decorrere dalla data di entrata in vigore del Decreto legislativo e, quindi, dal 31 dicembre 2024¹.

Nell’ordinamento tributario domestico il regime ordinario del conferimento di partecipazioni è disciplinato dall’art. 9, comma 5, del Testo Unico sulle Imposte sui redditi (TUIR), a mente del quale i conferimenti di beni, ivi compresi le partecipazioni, sono equiparati alle cessioni a titolo oneroso, con la peculiarità che, ai fini del calcolo della plusvalenza, il corrispettivo conseguito dovrà essere quantificato in base al “valore normale” di cui ai commi 2 e 4 del medesimo art. 9.

Tale previsione è derogata in presenza di fattispecie specificamente individuate negli articoli 175 e 177 del TUIR che dispongono regole *ad hoc* in merito al computo del corrispettivo ricevuto dal soggetto conferente – cd. “valore di realizzo” –; si tratta comunque di fattispecie che, al realizzarsi di determinate condizioni fissate dalla norma, consentono la neutralità dei conferimenti di partecipazioni (cd. “realizzo controllato”).

Particolarmente problematica risultava l’applicazione del comma 2-*bis* dell’art. 177 del TUIR concernente il conferimento di partecipazioni “qualificate”, in considerazione di un dato normativo alquanto “rigido” e della relativa interpretazione fornita dall’Agenzia delle entrate.

In questa sede, soprattutto con riferimento a tale fattispecie, vengono analizzate le modifiche normative intervenute in attuazione della legge 9 agosto 2023, n. 111 (cd. delega fiscale) ad opera del Decreto legislativo.

¹ Il Decreto legislativo è stato infatti pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 294 del 16 dicembre 2024 ed è entrato in vigore, ai sensi degli articoli 73, comma 3, della Costituzione e 10 delle Disposizioni sulla legge in generale (o disposizioni preliminari al codice civile (preleggi)) di cui al R. D. 16 marzo 1942, n. 262, il “quindicesimo giorno successivo a quello della [sua] pubblicazione” (periodo di c.d. *vacatio legis*), ossia il 31 dicembre 2024.



2. Conferimenti di partecipazioni di controllo o di collegamento: art. 175 TUIR

La disciplina generale relativa ai conferimenti di partecipazioni prevista dall'art. 9 del TUIR è derogata, in forza di specifiche disposizioni, laddove si configurino determinate fattispecie.

In primis, l'art. 175 del TUIR reca una disciplina applicabile unicamente ai conferimenti di partecipazioni di controllo o di collegamento ai sensi dell'art. 2359 c.c.. Si tratta di conferimenti, tra imprese residenti in Italia, che fiscalmente sono trattati come realizzativi, ma in relazione ai quali sono previsti particolari criteri ai fini del computo della plusvalenza in capo al conferente; quest'ultima, infatti, non è determinata in base alle regole ordinarie previste dal TUIR per le operazioni di conferimento (ossia, come detto, in base al criterio del valore normale di cui all'art. 9 del TUIR), ma assumendo quale corrispettivo ricevuto dal soggetto conferente ("valore di realizzo") il maggiore tra:

- il valore contabile di iscrizione delle partecipazioni acquisite per effetto del conferimento nel bilancio del conferente e
- il valore di iscrizione delle partecipazioni conferite nel bilancio del conferitario.

Ne deriva che l'operazione di conferimento di partecipazioni ai sensi dell'art. 175 del TUIR non dà luogo all'emersione di plusvalenze in capo al conferente a condizione che tanto il conferente che il conferitario iscrivano le partecipazioni acquisite allo stesso valore fiscale che la partecipazione conferita aveva in capo al conferente. In caso di iscrizione della partecipazione – in capo al conferente o al conferitario – a un valore superiore rispetto all'ultimo costo fiscalmente riconosciuto, la plusvalenza sarà determinata in funzione di tale maggior valore, indipendentemente dai valori di mercato della partecipazione conferita (cd. "realizzo controllato")².

3. Scambi di partecipazioni mediante conferimento: art. 177, comma 2, TUIR

Un regime di "realizzo controllato" caratterizza anche la disciplina degli scambi di partecipazioni mediante conferimento di cui all'art. 177, comma 2, del TUIR. L'operazione si struttura come una "classica" operazione di conferimento in cui:

- i soci (scambianti) di A (società scambiata) conferiscono in B (società conferitaria) la partecipazione che possiedono in A;
- B aumenta il proprio patrimonio netto a fronte del conferimento e attribuisce le nuove azioni o quote emesse ai soci di A che hanno effettuato il conferimento;

² In merito all'intervento attuato dall'art. 17 del Decreto legislativo concernente i casi in cui si determina una minusvalenza nell'ambito dell'art. 175 del TUIR, si rinvia agli approfondimenti contenuti nel par. 4.



- ai fini della determinazione del reddito dei soci di A³ che hanno effettuato il conferimento, le azioni o quote di B ricevute in cambio sono valutate in base alla corrispondente quota delle voci di patrimonio netto formatosi in capo alla società conferitaria per effetto del conferimento.

Si tratta di un regime che riguarda esclusivamente le partecipazioni idonee a far acquisire il controllo della società scambiata in capo alla società conferitaria; infatti, secondo prassi oramai consolidata, il requisito del controllo va valutato avendo riguardo alla situazione non già del conferente ma esclusivamente del conferitario e, pertanto, l'effetto di "sospendere" la plusvalenza in capo al conferente si realizza anche in caso di conferimenti di partecipazioni oggettivamente non di controllo che tuttavia consentano al conferitario di acquisire il controllo della società conferita. In altre parole, il regime si applica anche in caso di conferimento effettuato contestualmente da più soci della società scambiata; ciò che rileva è infatti l'accordo dei soci di conferire il controllo di una società mediante un unico atto di conferimento⁴.

In tale regime, qualora l'aumento del patrimonio netto della conferitaria equivalga al valore fiscalmente riconosciuto in capo al conferente della partecipazione conferita, l'operazione è ammessa a godere di un regime di sostanziale neutralità fiscale (cd. "neutralità indotta"). In caso contrario, ossia qualora l'aumento di patrimonio netto del conferitario sia di ammontare superiore al valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione, in capo al conferente emergerà una plusvalenza imponibile.

La circolare 17 giugno 2010, n. 33/E dell'Agenzia delle entrate, più volte confermata, ha precisato che la norma in commento non delinea un regime di neutralità fiscale delle operazioni di conferimento, ma introduce un criterio di valutazione delle partecipazioni ricevute a seguito del conferimento, che rimane "realizzativo" ai fini della determinazione del reddito del soggetto conferente (c.d. "regime a realizzo controllato").

A maggior chiarimento valga il seguente esempio.

Il signor Rossi e il signor Bianchi sono soci della società ALFA srl con una quota, rispettivamente, del 60% e del 40% del capitale sociale pari a euro 10.000,00.

Entrambi i soci hanno manifestato la volontà di costituire una newco (BETA srl) avente un capitale sociale pari a euro 10.000,00.

³ Come chiarito dalla circolare del Ministero delle finanze 19 dicembre 1997, n. 320/E (par. 3.4.1), i "soci della scambiata" possono avere qualsiasi natura soggettiva (soggetto individuale o collettivo), ivi compresa quella di persone fisiche non imprenditori oppure soggetti non residenti.

⁴ Tale orientamento risulta, tra le altre, dalle risposte a interpello dell'Agenzia delle entrate n. 30 del 2018, n. 138 del 2019, n. 147 del 2019 (in tema di conferimento di diritti parziali su partecipazioni) e n. 170 del 2020. In tutte le risposte è stato ribadito che il requisito del controllo previsto dal citato comma 2 dell'art. 177 del TUIR rileva esclusivamente in relazione al soggetto conferitario che acquista la partecipazione. Pertanto, il suddetto requisito è validamente integrato anche se l'acquisto delle partecipazioni proviene da più soci titolari di quote della società conferita mediante "uno actu". La medesima conclusione è desumibile – a contrario – dalle risposte a interpello nn. 229, 309, 314 e 315 del 2020 e nn. 57 e 238 del 2021, con cui l'Agenzia delle entrate ha evidenziato i diversi presupposti per l'applicazione del realizzo controllato alle quote di minoranza. Più recentemente, *ex multis*, si veda la risposta a interpello n. 203 del 2022.

DOCUMENTO

Il conferimento di partecipazioni "a realizzo controllato" dopo la riforma fiscale



Consiglio Nazionale
dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili

Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti

RICERCA

La sottoscrizione e il versamento del capitale della newco BETA srl verrà effettuato mediante il conferimento delle quote di partecipazione del capitale sociale della società ALFA srl; la conferitaria, pertanto, acquisisce il controllo della società scambiata, ex art. 2359, comma 1, c.c..

In applicazione delle previsioni cui all'art. 177, comma 2, del TUIR, il conferimento operato dai signori Rossi e Bianchi non genererà alcuna plusvalenza tassabile in capo agli stessi in quanto l'incremento del patrimonio netto di Beta srl è pari a euro 10.000,00, ammontare coincidente con il valore fiscalmente riconosciuto delle partecipazioni conferite dai due soci.

Se l'incremento del patrimonio netto della conferitaria fosse pari a euro 15.000, si realizzerebbe una plusvalenza imponibile pari a euro 5.000.

Nel regime in discorso, quindi, i riflessi reddituali dell'operazione di conferimento in capo al soggetto conferente sono strettamente collegati al comportamento contabile adottato dalla società conferitaria. Al riguardo, si ricorda che, sotto il profilo civilistico, è corretto effettuare un conferimento a un valore inferiore a quello determinato nella relazione di stima; relazione che rappresenta il limite massimo entro cui può essere effettuato l'aumento del patrimonio netto (capitale ed eventuale sovrapprezzo) formato in capo alla conferitaria⁵.

Con il principio di diritto n. 10 del 28 luglio 2020, l'Agenzia delle entrate ha chiarito che il "regime del realizzo controllato" ex art. 177, comma 2, del TUIR, rappresentando una deroga al criterio generale delineato dall'art. 9 TUIR ("valore normale") – oltre che una specifica ipotesi di determinazione del reddito del conferente avente natura agevolativa – in presenza dei requisiti di legge rappresenta il regime "naturale" da applicare ai fini della determinazione del reddito del conferente.

4. I conferimenti "minusvalenti"

Particolari problematiche interpretative sono sorte in passato in caso di applicazione dell'art. 177 TUIR⁶ e di incremento del patrimonio netto della conferitaria in misura inferiore rispetto al costo fiscale delle partecipazioni; in tal caso, infatti, emerge una minusvalenza che può risultare indeducibile.

La prassi amministrativa ha analizzato i c.d. conferimenti minusvalenti, una prima volta, nella risoluzione n. 38/E del 20 aprile 2012; in tale sede l'Agenzia ha precisato che, nella fattispecie, la minusvalenza risulta deducibile solo nel caso in cui il minor valore di conferimento trovi

⁵ Cfr. Notariato, studio 29-2021/T. Nel documento citato è precisato che "non si è di fronte ad un caso di sottovalutazione dei conferimenti ma all'esercizio di una scelta legittima sostenibile anche sul piano fiscale"; Consiglio Notarile del Triveneto, Massime n. H.A.7 e n. I.A.8.

⁶ La questione interpretativa relativa ai cd. conferimenti minusvalenti riguarda, invero, anche l'applicazione dell'art. 175 del TUIR e del comma 2-bis dell'art. 177 in esame.



corrispondenza nel "valore normale" della partecipazione e non nel valore "convenzionale" stabilito tra le parti nel contesto dell'operazione⁷.

In particolare, nel documento di prassi si legge "Per tutto quanto in precedenza argomentato, la scrivente ritiene che, nel caso de quo, la minusvalenza - calcolata, per ciascun soggetto conferente, come differenza tra il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione conferita, singolarmente considerata, e la frazione di incremento di patrimonio netto della società conferitaria riconducibile inequivocabilmente al conferimento effettuato da ciascun socio - possa considerarsi realizzata e fiscalmente deducibile, in capo a ciascun conferente, solo se determinata in base al "valore normale", ossia solo qualora il minor valore (della partecipazione conferita) iscritto dalla società conferitaria per effetto del singolo conferimento sia testimoniato da un effettivo minor valore della rispettiva frazione di patrimonio netto della società partecipata (rectius, "scambiata") come previsto dal comma 4, lettera b), del citato articolo 9 del TUIR".

Il tema è stato oggetto, successivamente, del principio di diritto n. 10/2020 in cui l'Agencia ha chiarito che il criterio di valutazione previsto dall'art. 177, comma 2, del TUIR trova applicazione solo se dal confronto tra il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione conferita e la frazione di incremento di patrimonio netto della società conferitaria emerge una plusvalenza in capo al soggetto conferente. In caso di minusvalenze trova, invece, applicazione il principio generale del "valore normale" e pertanto si intendono realizzate e fiscalmente riconosciute solo le minusvalenze determinate ai sensi dell'art. 9 TUIR. È altresì precisato che "nelle ipotesi in cui ricorrano i presupposti per l'applicazione del criterio generale del valore normale (i.e. conferimenti minusvalenti) e il conferimento avvenga in favore di società quotate, il corrispettivo del conferente deve essere valutato ai sensi dell'art. 9, comma 2, del TUIR". Dalla lettura di tale principio se ne può desumere che laddove la minusvalenza sia solo contabile ma non "effettiva", non solo la stessa risulta non deducibile ma, di fatto, l'art. 177, comma 2, non trova applicazione⁸.

In sintesi, si può affermare che, secondo questa lettura, le fattispecie che possono emergere nell'ambito di un'operazione di conferimento, ai sensi dell'art. 177, comma 2, TUIR sono le seguenti:

- la società conferitaria iscrive la partecipazione ricevuta – e quindi incrementa il proprio patrimonio netto – in misura pari all'ultimo valore fiscale iscritto dal socio conferente: l'operazione non determina l'emersione di plusvalenze o minusvalenze fiscalmente rilevanti;
- la società conferitaria incrementa il proprio patrimonio netto in misura superiore all'ultimo valore fiscale iscritto dal socio conferente: l'operazione determina l'emersione di plusvalenze rilevanti in misura pari alla differenza tra incremento patrimoniale della conferitaria e costo fiscalmente riconosciuto della conferente (a prescindere dai valori di mercato della partecipazione);

⁷ In precedenza, al contrario, la stessa Amministrazione aveva affermato che l'adozione del regime di realizzo controllato poteva comportare l'emersione sia di plusvalenze sia di minusvalenze rilevanti per il conferente (cfr. circolare n. 320/E/1997, risoluzione n. 33/E/2010, risoluzione n. 57/E/2007).

⁸ Il principio di diritto n. 10/2020 è stato richiamato anche nella risposta a interpello n. 537 del 2020.



- la società conferitaria incrementa il proprio patrimonio netto in misura inferiore all'ultimo valore fiscale iscritto dal socio conferente: il corrispettivo del conferente deve essere determinato ai sensi dell'art. 9 TUIR e, pertanto, l'operazione determinerà l'emersione di minusvalenze rilevanti, solo se il valore di conferimento è in linea con il "valore normale" della partecipazione conferita. In caso contrario, ossia di "valore normale" delle partecipazioni conferite superiore al valore fiscalmente riconosciuto, in capo al conferente l'operazione determinerebbe una plusvalenza.

Quest'ultima fattispecie è stata quella maggiormente controversa; si è ritenuto infatti che la conseguenza del principio di diritto n. 10/2020 – e quindi dell'esclusione dei cd. conferimenti minusvalenti dall'ambito di applicazione del realizzo controllato – non debba essere quella di precludere l'applicazione dell'art. 177, comma 2, ai conferimenti minusvalenti, ma piuttosto quella di limitare esclusivamente la deduzione di tali minusvalenze secondo quanto già chiarito nella citata risoluzione n. 38/E/2012.

In sostanza, secondo questo condivisibile orientamento, resta comunque applicabile un regime di "neutralità indotta" in presenza di conferimenti minusvalenti (incremento di patrimonio netto della conferitaria inferiore al valore fiscale delle partecipazioni conferite) la cui irrilevanza avrebbe quale unica conseguenza quella di rendere indeducibile le minusvalenze emerse dall'operazione, mentre il "corrispettivo" del conferimento sarebbe convenzionalmente assunto in misura pari al valore fiscale delle partecipazioni conferite. Una soluzione siffatta consente di rispettare lo spirito dell'art. 177 TUIR che tende a rinviare la tassazione di questo tipo di operazioni al fine di favorire le aggregazioni tra soggetti⁹.

A maggior chiarimento si ipotizzi il seguente esempio:

- costo fiscalmente riconosciuto, in capo al conferente, della partecipazione conferita: 200;
- valore di iscrizione nella contabilità della conferitaria della partecipazione conferita: 180;
- valore normale della partecipazione conferita ex art. 9 TUIR: 230.

Ove sussistano i requisiti per l'applicazione dell'art. 177, comma 2, TUIR:

- la differenza tra il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione conferita (200) e il valore di iscrizione di tale partecipazione nella contabilità della conferitaria (180) non è deducibile in quanto non corrisponde a una minusvalenza effettiva ma solo a una minusvalenza contabile;
- è disapplicato integralmente il regime di realizzo controllato previsto dall'art. 177, comma 2, TUIR in "favore" del criterio generale di cui all'art. 9 TUIR; la conseguenza, nell'esempio rappresentato, sarebbe quella di emersione di una plusvalenza pari a 30 (230 – 200). Si tratta della tesi, non condivisa in dottrina, desumibile dal citato principio di diritto n. 10/2020; secondo una diversa tesi la minusvalenza contabile pari a 20 resterebbe indeducibile ma nessuna plusvalenza risulterebbe realizzata. Tale diversa tesi è stata accolta dall'Agenzia delle entrate

⁹ M. Leo, "Le imposte sui redditi nel testo unico", Milano, 2022, pag. 3406.



nella risoluzione n. 56/E del 16 ottobre 2023 in cui è stato definitivamente chiarito che nel caso in cui il costo fiscale della partecipazione conferita dovesse essere maggiore dell'incremento di patrimonio netto effettuato dalla società conferitaria, tale circostanza non determina l'applicazione delle regole di individuazione del reddito previste dall'art. 9 del TUIR per il soggetto conferente.

Pertanto, anche in caso di conferimento minusvalente si applica il regime del realizzo controllato, producendosi per il conferente unicamente l'effetto della non deducibilità della differenza negativa tra il minor valore della partecipazione ricevuta, rispetto al valore fiscale della partecipazione conferita.

Tale ultima interpretazione è ora "codificata" nel corpo dell'art. 177, comma 2, del TUIR per effetto dell'intervento attuato dall'art. 17 del Decreto legislativo che sul punto si limita a "replicare" i contenuti della citata risoluzione n. 56/E/2023¹⁰.

Resta da chiarire quale sia il valore fiscale, in capo alla conferitaria, della partecipazione conferita e il valore fiscale, in capo al conferente, di quella ricevuta in cambio. La soluzione che andrà adottata dovrà evidentemente essere finalizzata a evitare salti di imposta o fenomeni di doppia imposizione.

È stato al riguardo affermato¹¹ che le soluzioni sistematicamente più corrette siano le seguenti:

- (i) conferimento in cui il valore contabile di iscrizione in capo alla conferitaria della partecipazione conferita è inferiore al costo fiscalmente riconosciuto della medesima in capo al conferente e il valore normale di tale partecipazione è pari o superiore al suddetto costo: (i) in capo al conferente non emerge un componente di reddito fiscalmente rilevante; (ii) il valore fiscale in capo al conferente della partecipazione ricevuta e quello, in capo alla conferitaria, della partecipazione conferita sono pari al valore fiscale che quest'ultima aveva in capo al conferente;
- (ii) conferimento in cui il valore contabile di iscrizione in capo alla conferitaria della partecipazione conferita è inferiore al costo fiscalmente riconosciuto della medesima in capo al conferente e il valore normale di tale partecipazione è inferiore al suddetto costo e pari o superiore al valore di iscrizione della partecipazione in capo alla conferitaria: (i) in capo al conferente emerge una minusvalenza fiscalmente rilevante pari alla differenza tra il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione conferita e il suo valore normale (fatta salva l'applicabilità della *participation exemption*, qualora ne sussistano i presupposti); (ii) il valore fiscale in capo al conferente della partecipazione ricevuta e quello, in capo alla conferitaria, della partecipazione conferita sono pari al valore normale di quest'ultima.

¹⁰ Regime delle minusvalenze che trova applicazione anche nell'ambito dell'art. 175 del TUIR per espressa previsione normativa (nuovo comma 1-bis) e dell'art. 177, comma 2-bis, del TUIR, per effetto del rinvio al comma 2 del medesimo art. 177.

¹¹S. MARCHESI - L. MIELE, "Conferimento di partecipazioni e attuazione della delega fiscale", in Rivista telematica di diritto tributario, 4 maggio 2024.



A una diversa conclusione¹² si potrebbe pervenire qualora si ritenesse che, in una fattispecie del genere, la minusvalenza debba considerarsi comunque realizzata in base al criterio ordinario del valore contabile di iscrizione presso la conferitaria (o, se superiore, di quello presso la conferente nel caso dell'art. 175 del TUIR) e che l'unica particolarità sia data dal fatto che tale minusvalenza non è deducibile perché non è effettiva. Così ragionando, il valore fiscale della partecipazione ricevuta dal conferente dovrebbe comunque essere determinato al netto di tale minusvalenza, e il medesimo valore dovrebbe essere attribuito dal conferitario alla partecipazione oggetto di conferimento.

5. Ambito soggettivo: società di persone e soggetti non residenti

In riferimento all'ambito soggettivo di applicazione dell'art. 177 del TUIR, prima delle modifiche intervenute ad opera del Decreto legislativo, ad avviso dell'Agenzia delle entrate, le partecipazioni in e di società estere non potevano beneficiare del "regime del realizzo controllato"¹³.

E, infatti, anche se il comma 2 dell'art. 177 non richiamava – come invece accade nel comma 1, riguardante la permuta di partecipazioni – i soggetti indicati nella lettera a) dell'art. 73, comma 1, TUIR (ossia le società di capitali residenti), l'Agenzia riteneva che, per motivi di ordine logico-sistematico, sia la società acquirente/conferitaria, sia la società acquisita/scambiata debbano essere soggetti residenti¹⁴.

Il motivo alla base di tale interpretazione è la ritenuta identità dell'ambito soggettivo tra il comma 1 dell'art. 177 (permuta) e il comma 2 (conferimenti) in quanto l'art. 177 disciplina lo scambio di partecipazioni nel suo insieme e il conferimento e la permuta sono due modalità alternative per realizzare lo scambio.

Tale conclusione potrebbe essere stata influenzata da motivi di cautela fiscale laddove i conferimenti di società scambiata estera e/o in società conferitaria estera possono far venire meno il potere impositivo dell'Italia sulle plusvalenze latenti relative alla partecipazione conferita; tuttavia era stato osservato che la mancata inclusione delle società estere nell'ambito di applicazione dei commi 2 e 2-bis dell'art. 177 poteva risultare in contrasto con le libertà fondamentali del diritto unionale (libertà di stabilimento per la disposizione contenuta nel comma 2 e libertà di circolazione dei capitali per

¹²A. GARCEA, "Al via le modifiche alla disciplina dei conferimenti di azienda e di partecipazioni", il fisco 5/2025.

¹³ Il documento "I casi del Think tank STS Deloitte", intitolato "Conferimento di partecipazione in società estera fiscalmente residente in Italia: applicabilità della disciplina del "realizzo controllato"", analizza il caso particolare di conferimento, in regime di realizzo controllato previsto dall'art. 177, comma 2, TUIR, in una società italiana di nuova costituzione, della partecipazione pari al 100% del capitale sociale di una società estera considerata residente fiscalmente in Italia per effetto del fenomeno dell'"esterovestizione".

¹⁴ Cfr. la risoluzione n. 43/E del 4 aprile 2017 in cui, con riferimento al comma 2 dell'art. 177 del TUIR, è stato precisato che "Per motivi di ordine logico sistemico, si ritiene, perciò, che sia la società acquirente/conferitaria sia la società acquistata/scambiata debbano essere soggetti indicati dalla lettera a) nell'articolo 73 del TUIR, ossia società di capitali residenti. L'articolo 177 del TUIR, infatti, intitolato "scambi di partecipazioni" disciplina, per l'appunto, lo scambio di partecipazioni nel suo insieme, con due diverse modalità, al comma 1, nel caso di permuta, ed al comma 2, nel caso di conferimento".



quella contenuta nel comma 2-bis), contrasto generato dalla limitazione dell'ambito di applicazione di tali disposizioni ai soli conferimenti aventi ad oggetto partecipazioni in società residenti.

Va, altresì, evidenziato che le stesse motivazioni che hanno indotto l'Agenzia a escludere dall'ambito di applicazione del comma 2 dell'art. 177 – e del comma 2-bis del medesimo articolo – le società scambiate o conferitarie estere sono alla base della tesi che tende a escludere anche le società di persone.

Tale orientamento, anche in questo caso, non è del tutto condivisibile in quanto la disciplina dello scambio di azioni mediante conferimento fa genericamente riferimento alla "società" conferitaria", senza circoscrivere l'ambito soggettivo alle società di capitali mentre il comma 1 fa espresso rinvio ai soggetti di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b), del TUIR.

Come già rilevato¹⁵, la mancata indicazione nel comma 2 di specifiche condizioni soggettive non pareva potersi interpretare né quale svista del legislatore né quale implicito richiamo alle condizioni del comma 1, posto che il comma 2, pur se riferito a una analoga operazione di scambio di partecipazioni (come da rubrica dell'articolo), contiene una regolamentazione del tutto esaustiva della fattispecie del conferimento – sia in termini di requisiti che con riferimento al contenuto stesso del regime impositivo – senza operare appunto alcun rinvio al testo del comma 1.

Anche il richiamo, contenuto nel comma 2 dell'art. 177, al controllo di diritto – ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c. – non sembrava idoneo a supportare una lettura restrittiva della disciplina, non potendo dubitarsi che le società di persone, oltre che i soggetti non residenti, possano assumere la veste di soci di maggioranza, titolari del controllo di diritto su una società di capitali¹⁶.

L'intervento operato dal Decreto legislativo ha esteso l'ambito soggettivo di applicazione del regime di realizzo controllato in quanto il novellato comma 2 dell'art. 177 richiama ora, quanto alle società scambiate, anche quelle di cui all'art. 73, comma 1, lett. d), del TUIR e, quindi, le società fiscalmente non residenti in Italia¹⁷.

La relazione illustrativa ha precisato che, al fine di consentire la corretta applicazione del comma 2 dell'art. 177 del TUIR – che ha come presupposto applicativo l'acquisizione, da parte della conferitaria, del controllo di diritto della società scambiata e quindi presuppone che la società conferitaria disponga della maggioranza dei diritti di voto esercitabili nell'assemblea della società scambiata – è necessario che la società fiscalmente non residente le cui partecipazioni sono conferite, secondo le regole societarie estere, sia dotata di assemblea ordinaria.

¹⁵ M. MARANI "Società di persone da includere nel "realizzo controllato"", in *Quotidiano Eutekne*, 4 maggio 2017; G. ALBANO, "Lo scambio di partecipazioni mediante conferimento – la natura dei soggetti coinvolti", *La gestione straordinaria delle imprese*, 3/2017.

¹⁶ Nello stesso senso, cfr. A. TURCHI in "Il regime fiscale delle operazioni straordinarie" a cura di E. DELLA VALLE, Torino, 2009. *Contra*, M. LEO, "Le imposte sui redditi nel testo unico", Milano, 2022, pag. 3410.

¹⁷ Tale ampliamento, per effetto del rinvio al comma 2 operato dal successivo comma 2-bis, risulta applicabile anche ai conferimenti di "partecipazioni qualificate" disciplinati da quest'ultima disposizione.



Ne deriva che permane l'esclusione dall'ambito soggettivo di applicazione delle società scambiate che assumono la natura di società di persone fiscalmente non residenti in quanto, ai fini del conferimento *ex art. 177*, comma 2, del TUIR, con riferimento alla società scambiata deve essere configurabile una situazione di controllo *ex art. 2359*, comma 1, n. 1) del Codice Civile e ciò è in linea di principio escluso per le società di persone, essendo esse di norma prive dell'assemblea ordinaria.

Diverso è il discorso ai fini dell'applicazione del regime di realizzo controllato previsto dal comma 2-*bis* dell'art. 177 del TUIR: in tal caso – poiché le soglie di "qualificazione" sono espresse alternativamente in termini di percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria o di percentuale di partecipazione al capitale o al patrimonio – l'inclusione, tra le società scambiate, delle società fiscalmente non residenti potrà fare assumere la posizione di società scambiate alle società di diritto estero equivalenti alle società di persone, in presenza di conferimenti di partecipazioni rappresentative di oltre il 25% del loro capitale o patrimonio¹⁸.

È stato osservato¹⁹ che, invece, non è stato incluso nell'ambito soggettivo di applicazione dei commi 2 e 2-*bis* dell'art. 177 il caso in cui è la società conferitaria a essere fiscalmente non residente nel territorio dello Stato. È ragionevole ritenere che tale scelta derivi da motivi di cautela fiscale, considerando che i conferimenti di partecipazioni in una società fiscalmente non residente a favore di una conferitaria anch'essa non residente determinano il venir meno del potere impositivo dell'Italia sulle plusvalenze latenti relative alle partecipazioni conferite.

Da ultimo, si sottolinea che, coerentemente con l'estensione dell'applicabilità del regime di realizzo controllato previsto dall'art. 177 del TUIR al caso in cui la società scambiata non sia residente a fini fiscali in Italia, l'art. 17 del Decreto legislativo modifica anche l'ambito soggettivo di applicazione del regime fiscale previsto per i conferimenti intracomunitari di partecipazioni di controllo. Più in dettaglio:

- prima di tale modifica (cfr. il testo dell'art. 178, comma 1, lett. e), del TUIR antecedente le modifiche apportate dal citato art. 17) i conferimenti di partecipazioni di controllo da una società residente in Italia a una società residente in altro Stato membro dell'Unione Europea beneficiavano del regime di neutralità fiscale solo se la società scambiata era residente in uno Stato membro diverso da quello di residenza della società conferitaria;
- a seguito della modifica in commento – coerentemente con il fatto che, essendo ora possibile fruire del regime di realizzo controllato previsto dall'art. 177 del TUIR anche se la società scambiata è fiscalmente residente all'estero, è a tal fine irrilevante il Paese di residenza fiscale di tale società – è parimenti irrilevante il Paese dell'Unione Europea di residenza fiscale della società scambiata, che, quindi, può anche essere lo stesso Paese in cui ha la residenza fiscale la società conferitaria.

¹⁸ S. Marchese - L. MIELE, op. cit. e A. GARCEA, op. cit..

¹⁹ S. Marchese - L. MIELE, op. cit.



6. Diritti parziari

Ulteriore fattispecie meritevole di approfondimento in relazione al regime del "realizzo controllato" riguarda l'applicabilità dello stesso regime in ipotesi di conferimento di diritti di usufrutto e nuda proprietà.

La questione è stata affrontata per la prima volta dall'Agenzia delle entrate nella risposta a interpello n. 147 del 2019; in particolare, in quella sede è stato analizzato il tema dell'applicabilità del regime del realizzo controllato alla particolare ipotesi in cui due distinti soggetti conferenti conferiscono congiuntamente i diritti di usufrutto e di nuda proprietà relativi alla medesima quota di partecipazione societaria e, per effetto del conferimento, la società conferitaria acquisiva il controllo della società scambiata. A fronte del conferimento dei diritti parziali (rispettivamente usufrutto e nuda proprietà), i soci conferenti avrebbero ricevuto quote di partecipazione a titolo di piena proprietà della società conferitaria.

Al fine di stabilire la possibilità di applicare il regime del realizzo controllato a tali conferimenti, nella citata risposta n. 147 l'Agenzia ha ricordato preliminarmente le due condizioni per l'applicabilità dell'art. 177, comma 2, del TUIR, ovvero:

- a) i soggetti scambianti devono ricevere, a fronte dei conferimenti eseguiti, azioni o quote della società conferitaria;
- b) mediante i conferimenti, la società conferitaria deve acquisire il controllo della società scambiata ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c., ovvero deve incrementare la percentuale di controllo.

Nel caso di specie, a seguito dell'operazione di conferimento contestuale dei diritti di usufrutto e nuda proprietà, la società conferitaria avrebbe acquisito il controllo (ovvero la maggioranza dei diritti di voto esercitabile nell'assemblea ordinaria) della società conferita e i soggetti conferenti avrebbero ricevuto in cambio quote di partecipazione a titolo di piena proprietà al capitale della conferitaria (in proporzione al valore calcolato, rispettivamente, della nuda proprietà e dell'usufrutto delle quote precedentemente possedute da ognuno)²⁰.

In particolare, attraverso lo scambio di partecipazioni, in capo alla conferitaria si sarebbero venuti a riunire i diritti di nuda proprietà e di usufrutto conferiti dai due soci persone fisiche che, per effetto del conferimento, sarebbero diventati soci della conferitaria.

In questo scenario, secondo le Entrate, risultano integrate entrambe le condizioni per l'applicabilità dell'art. 177, comma 2, del TUIR, considerato che:

²⁰ La partecipazione al capitale o al patrimonio della quota (o azioni) detenuta in nuda proprietà si individua sottraendo dalla piena proprietà il valore dell'usufrutto, quest'ultimo determinato secondo le disposizioni concernenti l'imposta di registro ex articoli 46 e 48 del d.P.R. 26 aprile 1986, n. 131. A tal riguardo, occorre moltiplicare il valore della piena proprietà per il tasso di interesse legale (ex art. 1284 c.c.) e il prodotto così ottenuto per il coefficiente applicabile in relazione all'età dell'usufruttuario (cfr. prospetto allegato al d.P.R. n. 131/86).



- la società conferitaria avrebbe acquisito il controllo di diritto della società conferita;
- i soci conferenti avrebbero ricevuto quote di partecipazione a titolo di piena proprietà nella società conferitaria, che avrebbero fatto acquisire a entrambi la qualifica di "soci" nella conferitaria stessa.

La risposta conclude evidenziando che a diversa soluzione si sarebbe pervenuti nel caso in cui i diritti ricevuti da parte dei soci persone fisiche conferenti nella società conferitaria fossero stati della stessa tipologia ed entità dei diritti da essi detenuti nella società scambiata, ovvero se – a fronte del conferimento di diritti di usufrutto e nuda proprietà – i due soci avessero ricevuto analoghi diritti di usufrutto e nuda proprietà nella società conferitaria; in tale ipotesi, infatti, l'attribuzione dei soli diritti di usufrutto, non comportando l'attribuzione di quote della società, non avrebbe integrato il requisito previsto dalla norma per l'applicazione del regime in parola, ovvero l'assunzione della qualifica di socio nella conferitaria in capo al conferente.

Allo stesso modo, il conferimento dei soli diritti di nuda proprietà – se privi del diritto di voto²¹ – avrebbe impedito alla conferitaria di acquisire il controllo ai sensi dell'art. 2359, comma 1, n. 1), c.c..

La successiva risposta a interpello n. 290 del 2019 ha ribadito la posizione già espressa nel precedente documento di prassi, ossia che sono da ritenersi in ogni caso esclusi dall'ambito applicativo dell'art. 177, comma 2, del TUIR, tutti i conferimenti di diritti parziali (di usufrutto o di nuda proprietà priva del diritto di voto) su azioni o quote qualora non vi sia il contestuale conferimento, nell'ambito della medesima operazione, degli specifici complementari diritti (rispettivamente, di nuda proprietà o di usufrutto) necessari ad attribuire al soggetto la proprietà piena delle partecipazioni.

Mentre l'impossibilità di applicare il regime del realizzo controllato al conferimento dei diritti di nuda proprietà (in assenza di contestuale conferimento dei diritti di usufrutto) discende direttamente dalla circostanza che in assenza di diritti di voto la conferitaria non può acquisire il controllo di diritto della società scambiata, l'impossibilità di applicare la disciplina al solo conferimento dei diritti di usufrutto è riconducibile alla circostanza che l'art. 177 riguarda lo "scambio di partecipazioni" e il mero diritto di usufrutto non integra in capo al conferente l'esistenza di una "partecipazione" nella società conferita (ma piuttosto un mero diritto ai frutti della partecipazione).

In sintesi, il regime del realizzo controllato non è applicabile al conferimento dei soli diritti di usufrutto in quanto gli stessi non rappresentano una partecipazione al capitale della società, così come non è applicabile al conferimento dei soli diritti di nuda proprietà in quanto gli stessi, in assenza di diritti di voto, non consentono al conferitario di acquisire o integrare il controllo nella società scambiata.

²¹ Ai sensi dell'art. 2352 c.c. (richiamato dall'art. 2472 per le società a responsabilità limitata), in caso di usufrutto su azioni il diritto di voto, salvo convenzione contraria, spetta all'usufruttuario.



Con riferimento a tale ultimo aspetto, tuttavia, va evidenziato che l'art. 2352 del codice civile (richiamato dall'art. 2472 per le società a responsabilità limitata) prevede che il diritto di voto spetti all'usufruttuario in caso di usufrutto su azioni, ma ammette la possibilità di una "convenzione contraria". In pratica le parti (usufruttuario e nudo proprietario) possono stabilire convenzionalmente – all'atto della costituzione del diritto di usufrutto o anche in un momento successivo – che il diritto di voto permanga in capo al nudo proprietario.

In tale ipotesi, la riunificazione dei diritti parziari di usufrutto e nuda proprietà (ovvero il conferimento contestuale dei due diritti complementari) non risulta necessaria in presenza di un conferimento (o di più conferimenti contestuali), aventi ad oggetto azioni o quote di partecipazioni in nuda proprietà cui siano associati, altresì, i diritti di voto esercitabili in assemblea ordinaria che consentano alla conferitaria di acquisire o incrementare il controllo della società scambiata.

Più recentemente, l'Agenzia delle entrate ha ribadito l'esclusione dei conferimenti di meri diritti di usufrutto dall'accesso al "regime del realizzo controllato" di cui al comma 2-bis, in quanto i conferimenti rilevanti sono esclusivamente quelli che hanno per oggetto partecipazioni la cui titolarità consente alla conferitaria di acquisire stabilmente la qualità di socio della società scambiata²².

È stato, altresì, chiarito, sempre con riferimento alla sola disciplina di cui al comma 2-bis dell'art. 177 TUIR – più avanti commentata – che, per effetto del dato testuale della lett. a) del medesimo comma, che richiama, oltre che i diritti di voto, anche la partecipazione al capitale della società scambiata, il conferimento della nuda proprietà priva di diritto di voto risulta astrattamente idoneo a integrare i presupposti di applicazione del comma 2-bis.

Il Decreto legislativo non ha apportato alcuna modifica alla materia e, pertanto, restano attuali gli approfondimenti sopra indicati²³.

7. I conferimenti di partecipazioni "qualificate": art. 177, comma 2-bis, TUIR

Nel quadro normativo di cui all'art. 177 del TUIR si era innestata la modifica apportata dall'art. 11-bis del decreto-legge 30 aprile 2019, n. 34 (c.d. "decreto Crescita") convertito, con modificazioni, dalla legge 28 giugno 2019, n. 58, che ha aggiunto il comma 2-bis all'art. 177 del TUIR, secondo cui *"Quando la società conferitaria non acquisisce il controllo di una società, ai sensi dell'articolo 2359, primo comma, numero 1), del codice civile, né incrementa, in virtù di un obbligo legale o di un vincolo statutario, la percentuale di controllo, la disposizione di cui al comma 2 del presente articolo trova comunque applicazione ove ricorrano, congiuntamente, le seguenti condizioni: a) le partecipazioni conferite rappresentano, complessivamente, una percentuale di diritti di voto esercitabili*

²² Risposta a interpello n. 238 del 2021.

²³ Il comma 1 dell'art. 177 del TUIR è stato riscritto ad opera del Decreto legislativo ma, si ritiene, nulla è mutato rispetto alla normativa previgente in tema di diritti parziari.



nell'assemblea ordinaria superiore al 2 o al 20 per cento ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5 o al 25 per cento, secondo che si tratti di titoli negoziati in mercati regolamentati o di altre partecipazioni, b) le partecipazioni sono conferite in società, esistenti o di nuova costituzione, interamente partecipate dal conferente. Per i conferimenti di partecipazioni detenute in società la cui attività consiste in via esclusiva o prevalente nell'assunzione di partecipazioni, le percentuali di cui alla lettera a) del precedente periodo si riferiscono a tutte le società indirettamente partecipate che esercitano un'impresa commerciale, secondo la definizione di cui all'articolo 55 e si determinano, relativamente al conferente, tenendo conto della eventuale demoltiplicazione prodotta dalla catena partecipativa. Il termine di cui all'articolo 87, comma 1, lett. a), è esteso fino al sessantesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione delle partecipazioni conferite con le modalità di cui al presente comma".

Secondo tale norma, quindi, il "realizzo controllato" della plusvalenza da parte del conferente può trovare applicazione anche in caso di conferimento di una partecipazione c.d. "qualificata", seppure di minoranza (vedi *infra*), in una società conferitaria posseduta in via totalitaria.

A maggior chiarimento valga il seguente esempio.

La società Alfa srl detiene una quota di partecipazione nella società Beta srl pari al 35%, iscritta in bilancio a un costo fiscalmente riconosciuto pari a euro 35.000,00.

La società Alfa srl intende costituire una nuova società (Gamma srl) mediante conferimento della partecipazione detenuta in Beta srl. Attraverso tale conferimento, la società Alfa srl acquisirà il totale controllo nella società conferitaria Gamma srl.

Se il valore di iscrizione da parte di Gamma Srl della partecipazione conferita da Alfa srl è pari al costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione stessa, pari a euro 35.000,00, non emerge alcuna plusvalenza in capo ad Alfa srl.

La disciplina in esame, di fatto, consente a un soggetto che detiene una partecipazione qualificata in una società di interporre una società partecipata in modo integrale a tale detenzione.

In altre parole, il comma 2-*bis* dell'art. 177 del TUIR, in un'ottica riorganizzativa, consente di "convertire" una partecipazione diretta "qualificata" in una analoga partecipazione qualificata "indirettamente" detenuta attraverso il controllo totalitario della società conferitaria.

La *ratio* alla base di questa disciplina è quella di favorire operazioni di riorganizzazione o di ricambio generazionale in fattispecie che resterebbero altrimenti escluse dall'applicazione del comma 2 dell'art. 177 in ragione del fatto che la conferitaria non acquisisce il controllo delle partecipazioni conferite.

Tuttavia, la possibilità di accedere al regime di "realizzo controllato" di cui al comma 2-*bis* era subordinata alla sussistenza di stringenti requisiti che limitavano oltremodo la portata applicativa



della norma e su cui avevamo svolto²⁴ alcune considerazioni in un’ottica di razionalizzazione futura della relativa disciplina che ha trovato ora conferma negli interventi del Decreto legislativo.

7.1. La conferitaria unipersonale

Oggetto del conferimento deve essere una partecipazione definibile come “qualificata” sulla base dei requisiti indicati nell’art. 67, comma 1, lett. c), del TUIR. Infatti, in riferimento alle percentuali di possesso in capo al conferente delle partecipazioni conferite era previsto che le stesse devono rappresentare complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell’assemblea ordinaria superiore al 2% o al 20%, ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5% o al 25%, a seconda che si tratti di titoli negoziati in mercati regolamentati o di altre partecipazioni.

È oramai consolidato l’orientamento secondo cui, per ottemperare alla prescrizione normativa, è necessario che la partecipazione risulti “qualificata” già in “partenza”, non essendo sufficiente che le percentuali richieste per la rilevanza della partecipazione vengano raggiunte con più conferimenti che, nella loro totalità, integrino una partecipazione “qualificata”. Pertanto, la verifica della percentuale di partecipazione, utile a integrare i requisiti percentuali richiesti, non è rispettata nel caso di conferimento effettuato contestualmente da più soci della società conferita che solo congiuntamente posseggano le percentuali necessarie a integrare quelle di una “partecipazione qualificata”²⁵.

Detta limitazione derivava dal testo della norma, laddove alla lettera b) precisava che “*le partecipazioni sono conferite in società, esistenti o di nuova costituzione, interamente partecipate dal conferente*”.

Il riferimento al “*conferente*”, al singolare, ha indotto l’Agenzia delle entrate a escludere la possibilità di estendere la norma in commento a partecipazioni detenute da parte di più conferenti che assieme integrino i requisiti percentuali richiesti. È quindi evidente la differenza rispetto all’ipotesi di “realizzo controllato” di cui al comma 2 dello stesso art. 177 laddove, come visto, è invece consentito ottenere l’integrazione del controllo mediante conferimento di partecipazioni della medesima società conferita in capo a diversi soggetti conferenti.

Tale differenza è conseguenza della diversa finalità perseguita dalle due discipline che coesistono nell’ambito dell’art. 177 TUIR: mentre nel comma 2 l’obiettivo finale è il conseguimento del controllo di diritto della società scambiata (da valutare avuto riguardo alla posizione della conferitaria e non del/dei conferente/i), nelle operazioni riconducibili al comma 2-bis viene invece attribuita rilevanza

²⁴ Documento CNDCEC/FNC Ricerca, “*Il conferimento di partecipazioni “a realizzo controllato”: prospettive di riforma*”, 18 ottobre 2023.

²⁵ Cfr., *ex multis*, risposta n. 229 del 28 luglio 2020, nella quale l’Agenzia delle entrate nega l’applicazione del regime di realizzo controllato di cui al comma 2-bis dell’art. 177 del TUIR, per mancata integrazione del requisito di cui alla lettera b) del medesimo comma 2-bis, al conferimento contestuale di partecipazioni detenute in una società – pari complessivamente al 30% – da parte dell’istante e del proprio coniuge in una holding dagli stessi interamente partecipata.



all'oggetto del conferimento (che deve essere una partecipazione "qualificata") e al requisito del controllo totalitario della società conferitaria in capo al conferente.

Stante questa linea interpretativa, l'ulteriore conseguenza è stata che l'utilizzo nella norma del termine "complessivamente" doveva intendersi riferito all'ipotesi in cui l'unico conferente proceda a più conferimenti diretti o indiretti che integrassero assieme i requisiti di partecipazione "qualificata" (e non al caso – lo ribadiamo – di più soggetti conferenti).

Sempre in riferimento alla tematica della unipersonalità, ci si è chiesti se possano essere considerate abusive le operazioni di riorganizzazione aziendale in cui si giunga, in esito delle stesse, alla perdita di tale caratteristica della società conferitaria²⁶.

Al riguardo, si osserva che la norma non dispone un lasso temporale minimo in cui tale condizione deve persistere, così come non prevede alcuna limitazione temporale alla successiva circolazione della partecipazione nella società conferitaria.

L'unico presidio antielusivo di ordine temporale previsto dalla norma attiene infatti alla specifica previsione dell'ultimo periodo del comma 2-*bis*, il quale – come meglio spiegato di seguito – estende il cosiddetto *holding period* da 12 a 60 mesi, in capo alla società conferitaria, per applicare il regime della *participation exemption* in relazione alle partecipazioni oggetto di "apporto".

Questo implica che la partecipazione nella società holding conferitaria può essere successivamente trasferita (a titolo oneroso o a titolo gratuito) a soggetti terzi, facendo anche venire meno la condizione di «società interamente partecipata dal conferente», posto che i "rimedi" del sistema a tale comportamento sono già previsti e consistono nell'allungamento a 60 mesi dell'*holding period*. Tutto ciò a meno che tali successivi "trasferimenti" non riportino, anche parzialmente, alla situazione *ex ante*, perché in tali casi si può ravvisare una "circolarità delle operazioni" suscettibile di determinare ipotesi di abuso del diritto, come sembra emergere dalle risposte a interpello n. 429/2020 e n. 552/2021.

Orientamento confermato ancor più recentemente²⁷ allorché è stato precisato che il requisito di cui al primo paragrafo della lettera b) del comma 2-*bis* – che richiede che la società conferitaria sia interamente partecipata dal conferente – va verificato al momento di effettuazione del conferimento e non debba essere mantenuto anche in seguito. Diversamente, precisa l'Agenzia delle entrate, si creerebbero delle società holding unipersonali "permanenti" non idonee a perseguire lo scopo della disposizione in commento che è quello, per l'appunto, di favorire il ricambio generazionale.

In chiave prospettica, era stato auspicato che la limitazione dell'applicazione del comma 2-*bis* alle sole entità conferitarie unipersonali potesse essere superata in forza di una modifica normativa che

²⁶ Nessun dubbio, invece, in merito alla legittimità a effettuare operazioni propedeutiche all'applicazione del regime di realizzo controllato. In altre parole, è accettata la preconstituzione dei requisiti necessari per l'applicazione dei commi 2 e 2-*bis* dell'art. 177 TUIR; ad esempio, è lecito alienare partecipazioni "sotto soglia" anteriormente all'effettuazione del conferimento. Cfr., *ex multis*, risposte a interpello n. 497 del 2021 e n. 374 del 2022.

²⁷ Risposta a interpello n. 5 del 4 gennaio 2023.



consentisse, quanto meno, di non penalizzare operazioni di riorganizzazione finalizzate al ricambio generazionale.

Si pensi a due coniugi che detengono partecipazioni qualificate della medesima società e che volessero detenere tali partecipazioni indirettamente mediante una holding: per fruire della "neutralità" mediante il realizzo controllato, questi dovrebbero costituire autonome *holding* unipersonali, meno funzionali allo scopo di un futuro "passaggio generazionale"²⁸.

Ciò premesso, l'art. 17 del Decreto legislativo – con l'obiettivo di ridurre le limitazioni all'accesso al regime di cui al comma 2-*bis* dell'art. 177 del TUIR relative alla condizione di unipersonalità della conferitaria – ha riformulato il citato comma 2-*bis*, ponendo come condizione che le partecipazioni siano «*conferite in una società esistente o di nuova costituzione, partecipata unicamente dal conferente o, nel caso il conferente sia una persona fisica, dal conferente e dai suoi familiari di cui all'art. 5, comma 5*».

Al riguardo nella relazione illustrativa al Decreto legislativo si legge: «*Infine, nel caso di conferente persona fisica, è stato eliminato il requisito oggi esistente per l'applicazione del comma 2-*bis* dell'articolo 177 consistente nella unipersonalità della società conferitaria, prevedendo che, nel caso la conferitaria sia partecipata, oltre che dal conferente, da altri soggetti, l'applicabilità del regime di realizzo controllato è subordinata alla circostanza che questi siano familiari del conferente ai sensi dell'articolo 5, comma 5, TUIR. In tale caso resta comunque fermo che, ai fini dell'applicazione del regime di realizzo controllato previsto dal comma 2-*bis*, i singoli conferimenti devono avere ad oggetto partecipazioni pari o superiori alle soglie di qualificazione, non potendosi applicare tale regime quando le singole partecipazioni conferite dalle persone fisiche sono inferiori alle soglie di qualificazione e queste ultime sono superate solo computando congiuntamente le partecipazioni conferite*».

Pertanto, pur essendo apprezzabile lo sforzo del legislatore nell'ampliare ai familiari l'ambito di applicazione della normativa con riguardo alla compagine sociale della conferitaria, resta fermo che il comma 2-*bis* dell'art. 177 non risulta applicabile al caso di due coniugi che detengono ciascuno una partecipazione "sotto soglia" della medesima società, per cui gli stessi continuano a non poter beneficiare della norma.

²⁸ In merito a eventuali contestazioni di abuso del diritto in caso di conferimenti di partecipazioni e successiva fusione – si pensi, ad esempio, a due soggetti che conferiscono ciascuno una partecipazione del 22% a una propria società conferitaria unipersonale e successivamente procedono alla loro fusione, ottenendo così una società da entrambi partecipata che possiede una partecipazione del 44% nella società le cui partecipazioni sono state conferite – cfr. P. CEPPELLINI - R. LUGANO, "Il conferimento di partecipazioni di minoranza: aspetti applicativi e profili abusivi", in *Corr. trib.* 4/2020; A. GARCEA, "L'individuazione delle condotte abusive alla luce della nuova disciplina sul conferimento di partecipazioni di minoranza qualificata", in *La gestione straordinaria delle imprese* 2/2020; L. MIELE, "Limiti per i conferimenti in neutralità indotta", il *Quotidiano del Commercialista*, www.eutekne.info, 4 maggio 2020.



Al riguardo, era stato anche osservato²⁹ che nel caso vi siano due coniugi in regime civilistico di comunione legale dei beni *ex art. 177 c.c.* e uno di questi operi il conferimento di una partecipazione qualificata detenuta in vigenza del suddetto regime, non era chiaro se la partecipazione da conferire potesse considerarsi unitaria, rispettando così il dettato normativo che prevedeva un solo soggetto conferente, oppure era da ricondurre a due distinte partecipazioni conferite in contitolarità, vedendosi quindi preclusa la possibilità di applicare il regime di realizzo controllato *ex art. 177, comma 2-bis, TUIR*³⁰.

Si tratta di una fattispecie piuttosto diffusa e che riguarda le partecipazioni societarie detenute da più soggetti in regime di comproprietà indivisa, come ad esempio quelle detenute dagli eredi del socio defunto o quelle detenute da coniugi in regime di comunione dei beni.

In tali casi, si può quindi ora ritenere che:

- il conferimento di tale partecipazione non preclude il soddisfacimento della condizione di unipersonalità;
- ai fini della verifica del superamento delle soglie percentuali previste dal comma *2-bis* dell'art. 177 del TUIR si fa riferimento alla "caratura" complessiva della partecipazione.

Al fine di rendere più chiaro il nuovo assetto normativo, facciamo riferimento a due familiari (i coniugi oppure un genitore e un figlio) che possiedono ciascuno il 25% di una società.

Fino al 30 dicembre 2024 non era consentito effettuare un conferimento congiunto: né di maggioranza *ex art. 177, comma 2*, dato che la somma delle percentuali non supera il 50%, né di minoranza qualificata *ex art. 177, comma 2-bis*, dato che la norma richiedeva che la società conferitaria fosse unipersonale. Al massimo, ciascuno dei due soggetti avrebbe potuto costituire una holding unipersonale.

Dal 31 dicembre 2024, i due soggetti possono invece conferire in una società il 50% cumulativamente detenuto, ai sensi dell'art. 177, comma *2-bis*.

Tuttavia, se i due soggetti possedessero ciascuno il 12% di una società non potrebbero conferire, ai sensi del citato comma *2-bis*, tali partecipazioni in una società partecipata da entrambi in quanto le partecipazioni di ciascuno non superano la soglia qualificata.

²⁹G.M. COMMITTERI - A. SPERATI, "Partecipazioni in comunione legale dei beni: attribuzione dei redditi, rivalutazione e conferimento", il fisco n. 1/2023; G.M. COMMITTERI - A. DODERO, "Molte le novità attese per la disciplina del conferimento di aziende e di partecipazioni", il fisco 38/2023.

³⁰ Nel contesto di tale tematica, il Comitato Triveneto dei Notai del settembre 2011 (massima I.M.1), ha avuto modo di affermare che "nel caso in cui la partecipazione rappresentante l'intero capitale di una S.r.l. appartenga a più soggetti in un'unica comproprietà indivisa (ad esempio per subentro degli eredi del socio unico defunto), si ritiene opportuno applicare integralmente la normativa riferita alla 'società unipersonale'. È infatti da rilevare che, ai sensi dell'art. 2468, comma 5 c.c., nel caso di comproprietà di una partecipazione, i diritti sociali non spettano 'utisinguli' ai comproprietari, disgiuntamente tra loro, bensì congiuntamente al 'gruppo', che li può esercitare esclusivamente attraverso un rappresentante comune. Così, ad esempio, non ci saranno tanti diritti di intervento all'assemblea, tanti diritti di voto o tanti diritti di impugnativa quanti sono i comproprietari della partecipazione, ma un unico diritto di intervento, un unico diritto di voto e un unico diritto di impugnativa da esercitarsi dai comproprietari congiuntamente per il tramite del rappresentante comune".



7.2. Conferimenti di partecipazioni detenute in società holding: qualifica di holding

Il comma 2-bis dell'art. 177 (ora comma 2-ter) recava una specifica previsione concernente i conferimenti di partecipazioni detenute in società che esercitano in via esclusiva o prevalente l'attività di assunzione di partecipazioni. Si tratta, quindi, dei conferimenti di società holding.

Un primo aspetto controverso riguardava la concreta individuazione di tali società: questione, di fatto, di minore importanza in caso di partecipazioni in holding c.d. "pura", che poneva invece maggiori dubbi interpretativi quando la holding è "mista".

La tesi prevalente³¹ era quella secondo cui, al fine di individuare l'esclusiva o prevalente attività di assunzione di partecipazioni, avrebbe dovuto trovare applicazione l'art. 162-bis del TUIR che reca la definizione generale di holding ai fini delle imposte sui redditi e dell'imposta regionale sulle attività produttive.

A mente di tale norma si configura una attività di assunzione di partecipazioni quando l'ammontare complessivo delle partecipazioni e degli elementi patrimoniali a esse correlate – verificato sulla base dei dati contabili emergenti dal bilancio relativo all'ultimo esercizio chiuso – è superiore al 50% del totale dell'attivo patrimoniale.

Se il legislatore avesse voluto espressamente derogare alla definizione in commento, avrebbe dovuto prevederlo nel comma 2-bis dell'art. 177, inserendo una disposizione specifica rispetto a quella generale già contenuta nel TUIR.

Diversamente, l'Agenzia delle entrate aveva ritenuto che, per valutare l'attività prevalente ed esclusiva svolta dalla società scambiata, occorresse riferirsi – alla data di efficacia giuridica del conferimento – al valore corrente delle partecipazioni possedute in rapporto al suo valore corrente complessivo³².

In particolare, in una risposta a interpello³³, era stato precisato che *"al fine di escludere l'applicazione delle disposizioni contenute nel secondo periodo del comma 2-bis, si rende comunque necessario verificare in concreto che non sussista la prevalenza del valore delle partecipazioni possedute"*.

L'Agenzia delle entrate, seppur riconoscesse che la disciplina di cui al citato art. 162-bis del TUIR configuri una *"definizione generale di holding non finanziaria valevole per ogni settore dell'ordinamento tributario"*, aveva ritenuto, tuttavia, che tale formulazione e i relativi criteri utili a identificarla non trovino applicazione laddove vi siano previsioni non direttamente applicabili nei confronti di tali soggetti (ossia, delle holding), ma nei confronti di altri soggetti. In tal senso, la stessa

³¹L. ROSSI - A. PRIVITERA, *"I conferimenti di partecipazioni di minoranza nell'art. 177 del TUIR"*, in Diritto bancario, 1 dicembre 2020; L. MIELE - P. SCARIONI, *"La problematica individuazione delle holding industriali ai fini IRES e IRAP"*, in Corr. trib. n. 5/2021; A. FIORENTINO - P. SCARIONI, *"Nel realizzo controllato le holding non sono qualificabili con criteri PEX"*, il Sole 24 ore del 22 febbraio 2022; L. MIELE, *"Società di partecipazione finanziaria e holding industriali: test di prevalenza"*, in La gestione straordinaria delle imprese, n. 1/2022.

³²Risposte a interpello n. 869 del 29 dicembre 2021 e n. 5 del 4 gennaio 2023.

³³Risposta n. 5 del 4 gennaio 2023.



Agenzia precisa che, nell'ipotesi di cui al comma 2-bis, *"il riferimento alle società la cui attività consiste in via esclusiva o prevalente nell'assunzione di partecipazioni non è funzionale all'applicazione nei confronti di tali società del regime del c.d. realizzo controllato, ma è solo diretto all'individuazione dei requisiti necessari per beneficiare di tale regime da parte dei soggetti conferenti (unici destinatari del regime del c.d. realizzo controllato) laddove la società scambiata - ossia, la società le cui partecipazioni sono oggetto di conferimento - sia proprio una società la cui attività consista in via esclusiva o prevalente nell'assunzione di partecipazioni"*.

A parere dell'Agenzia, il metodo da utilizzare per l'individuazione della qualifica di holding nell'ambito di applicazione del comma 2-bis era quello a valori correnti, coerente con quanto già affermato per individuare la prevalenza del valore delle partecipazioni detenute dalle holding in ambito PEX³⁴, laddove è stato chiarito che *"per valutare l'attività prevalente occorre mettere a confronto (...) il valore corrente delle partecipazioni con quello dell'intero patrimonio sociale, considerando anche gli avviamenti positivi e negativi anche se non iscritti"*.

Sotto il profilo fattuale, l'Agenzia delle entrate precisava che, circa il metodo da utilizzare per la valutazione del valore corrente delle partecipazioni, può farsi rinvio *"alle tecniche elaborate dalle scienze economiche, applicando quelle che in base alle caratteristiche degli asset meglio si prestano a fornire valutazioni eventualmente sindacabili in sede di controllo e verifica dall'Amministrazione finanziaria"*.

È indubbio che il ricorso al *"valore corrente"*, generalmente risultante da specifica perizia, seppure maggiormente significativo, presentasse profili di discrezionalità assenti in caso di ricorso ai valori contabili di cui all'art. 162-bis TUIR che certamente avrebbe costituito criterio più oggettivo e di semplice applicazione.

Ciò premesso, il Decreto legislativo è intervenuto eliminando le incertezze interpretative, prevedendo che la qualifica di holding deve essere desunta dai criteri di cui all'art. 162-bis del TUIR; ne deriva che occorre verificare che l'ammontare del valore contabile delle partecipazioni possedute (unitamente agli altri elementi patrimoniali intercorrenti con i soggetti partecipati) sia superiore al 50% dell'attivo patrimoniale complessivamente considerato. Nella relazione illustrativa è ulteriormente chiarito che la qualifica di holding deve essere verificata facendo riferimento ai dati risultanti dall'ultimo bilancio di esercizio chiuso prima del conferimento anche se approvato dopo. In tal modo si è inteso semplificare l'applicazione della norma evitando il riferimento a un bilancio infrannuale redatto alla data del conferimento³⁵.

³⁴ Circolare n. 36/E del 4 agosto 2004, par. 2.3.5, e circolare n. 7 del 29 marzo 2013.

³⁵ A. GARCEA, op. cit.



7.3. Società holding e approccio "look through"

Come anticipato, il secondo periodo del comma 2-bis (ora comma 2-ter) dell'art. 177 del TUIR detta specifiche regole per la verifica delle soglie di qualificazione nel caso in cui il conferimento abbia ad oggetto delle partecipazioni detenute in società la cui attività consiste in via esclusiva o prevalente nell'assunzione di partecipazioni (c.d. "holding").

Prima dell'intervento del Decreto legislativo, le percentuali di diritto di voto e di partecipazione al capitale si dovevano riferire, nella fattispecie, a tutte le società indirettamente partecipate (attraverso la holding) che esercitano un'impresa commerciale, secondo la definizione di cui all'art. 55 del TUIR³⁶ e si determinavano tenendo conto della eventuale demoltiplicazione prodotta dalla catena partecipativa. Inoltre, la verifica andava effettuata non solo sulle partecipazioni detenute direttamente dalla società holding, ma anche su quelle "a cascata" di "secondo", "terzo" livello e così via, tenendo conto dell'effetto demoltiplicativo prodotto dalla catena partecipativa.

La disposizione – che ha come finalità quella di evitare che partecipazioni con percentuali di diritti di voto o con partecipazione al capitale "sotto soglia" possano godere del regime di favore attraverso l'interposizione di una holding – risultava, in base al tenore della norma e all'interpretazione fornita dall'Agenzia delle entrate, oltremodo restrittiva in quanto era sufficiente che la holding detenesse, direttamente o indirettamente, anche solo una partecipazione "non qualificata" (seppur economicamente irrilevante) perché il regime di "realizzo controllato" risultasse inapplicabile.

In altri termini, qualora oggetto del conferimento sia la partecipazione in una holding, era imposta la verifica delle percentuali di partecipazione "qualificata" per tutte le società indirettamente partecipate che esercitavano un'impresa commerciale ex art. 55 del TUIR³⁷ e ciò anche se tali partecipazioni erano detenute indirettamente per il tramite di una società che esercitava attività commerciale (e non un'attività di assunzione di partecipazioni).

Era stato osservato che un approccio *look through* è già previsto per la verifica della commercialità in seno all'art. 87 del TUIR per l'applicazione della *participation exemption* laddove, in presenza di una holding, occorre superare lo "schermo societario" della stessa e verificare l'esercizio dell'attività commerciale direttamente in capo alle società partecipate dalla holding; tuttavia, tale verifica non si estende alle società da queste ultime eventualmente partecipate. Un approccio *look-through* più

³⁶ Quanto alla locuzione "che esercitano un'impresa commerciale, secondo la definizione di cui, all'articolo 55", l'Agenzia delle entrate, con la risposta a interpello n. 4 del 5 gennaio 2023, ha precisato che il requisito della commercialità prescinde dalla nozione rilevante ai fini della *participation exemption* e che, quindi, sono da intendersi commerciali anche le società immobiliari di gestione.

³⁷ L'Agenzia delle entrate ha precisato che, atteso il tenore letterale della norma, non assumono rilevanza le partecipazioni in soggetti diversi da quelli che hanno una forma giuridica di società; pertanto, non rilevano ai fini dell'applicazione del "regime del realizzo controllato" le quote detenute (indirettamente) in consorzi. Rilevano, invece, le partecipazioni indirettamente detenute in società consortili (per azioni o a responsabilità limitata) o in società cooperative, poiché le stesse possiedono la "veste" giuridica di società.



"invasivo" è richiesto esclusivamente nel caso in cui la partecipata della holding sia, a sua volta, una subholding³⁸.

Si era ulteriormente affermato³⁹ che "È indubbio che una modifica normativa dei conferimenti aventi ad oggetto partecipazioni detenute in società holding è oltremodo auspicabile e la sede opportuna è quella dei decreti delegati di attuazione della legge 9 agosto 2023, n. 111 (cd. delega fiscale); infatti, fra i principi e criteri direttivi di revisione delle operazioni straordinarie è prevista (art. 6, lett. f) *"la sistematizzazione e razionalizzazione della disciplina dei conferimenti di azienda e degli scambi di partecipazioni mediante conferimento, con particolare riferimento alle partecipazioni detenute nelle holding, nel rispetto dei relativi principi vigenti di neutralità fiscale e di valutazione delle azioni o quote ricevute dal conferente in base alla corrispondente quota delle voci di patrimonio netto formato dalla conferitaria per effetto del conferimento"*.

Era stato suggerito che l'intervento potesse essere attuato prevedendo, ad esempio, che la demoltiplicazione non si applichi alle società operative di secondo livello in quanto detenute da società a loro volta esercenti attività commerciali⁴⁰. Oppure si sarebbe potuto valutare di introdurre un criterio di prevalenza, ossia che l'obbligo di raggiungere la soglia di qualificazione non valga per tutte le partecipazioni possedute, ma solo per la maggior parte di esse, individuando quelle "rilevanti" con un criterio oggettivo di prevalenza quantitativa⁴¹.

Era stato anche affermato che per attenuare l'effetto discriminatorio e penalizzante del predetto approccio *look through*, il medesimo non avrebbe dovuto comunque riguardare la società holding quotata⁴².

Ciò premesso, il Decreto legislativo è opportunamente intervenuto semplificando in modo significativo la verifica del superamento delle soglie di qualificazione in caso di conferimento di partecipazioni possedute in una società holding.

Il nuovo comma 2-ter dell'art. 177 TUIR dispone che, nel caso di conferimento di partecipazioni in una società, le cui azioni non sono negoziate in mercati regolamentati, qualificabile come holding, le percentuali indicate nel comma 2 *«devono sussistere per le partecipazioni da essa detenute direttamente, o indirettamente tramite società controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile⁴³ anch'esse rientranti tra i soggetti indicati all'articolo 162-bis, comma 1, lettere b) o c) numero*

³⁸ In tal senso anche l'articolo citato in nota 18.

³⁹ Documento CNDCEC/FNC Ricerca, *"Il conferimento di partecipazioni "a realizzo controllato": prospettive di riforma"*, 18 ottobre 2023, par. 7.3.

⁴⁰ R. MICHELUTTI - F. ZECCA, *"Favoriti i conferimenti da parte dei non imprenditori"*, il Sole 24 Ore, 23 luglio 2019.

⁴¹ P. CEPPELLINI - R. LUGANO, *"Il conferimento di partecipazioni di minoranza: aspetti applicativi e profili abusivi"*, in Corr. trib. n. 4/2020.

⁴² R. MICHELUTTI - F. ZECCA, op. cit.

⁴³ Il riferimento all'art. 2359 c.c. deve intendersi al controllo di diritto ex art. 2359, comma 1, n. 1) (sussistente in caso di disponibilità della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria) e al c.d. "controllo interno di fatto" ex art. 2359, comma 1, n. 2) (sussistente in caso di disponibilità di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria). Si ritiene che, invece, in assenza di alcuna partecipazione nella subholding, non assuma rilevanza il "controllo esterno contrattuale" ex art. 2359, comma 1, n. 3), c.c. (sussistente nel caso di esercizio di un'influenza



1), il cui valore contabile complessivo è superiore alla metà del valore contabile totale delle partecipazioni da essa detenute direttamente, o indirettamente tramite le suddette società controllate. Ai fini della determinazione delle percentuali rappresentate dalle partecipazioni e della quantificazione del loro valore contabile si tiene conto della eventuale demoltiplicazione prodotta dalla catena partecipativa».

Le modifiche intervenute e le finalità perseguite con le medesime risultano chiaramente descritte nella relazione illustrativa al Decreto legislativo, laddove si legge: «*al fine di superare le criticità esistenti si stabilisce che, nel caso di conferimento di partecipazioni in una società che è qualificabile come holding (rectius, come "società la cui attività consiste in via esclusiva o prevalente nell'assunzione di partecipazioni" ai sensi dell'articolo 162-bis del TUIR), il superamento della soglia minima percentuale deve essere verificato sia sulle società da essa direttamente partecipate sia sulle società da essa indirettamente partecipate, ma con le seguenti precisazioni:*

- *ai fini della verifica le partecipazioni detenute indirettamente dalla holding rilevano solo se sono detenute per il tramite di società da essa controllate che sono a loro volta qualificabili come holding (cd. sub-holding);*
- *ai fini dell'applicabilità del regime di realizzo controllato previsto dal comma 2-bis dell'articolo 177 è sufficiente che il superamento della soglia minima percentuale, da accertarsi tenendo conto dell'eventuale effetto demoltiplicativo prodotto dalla catena partecipativa, sia verificato per le partecipate che rappresentano più della metà del valore contabile delle partecipazioni oggetto di verifica, come sopra individuate, calcolato anch'esso tenendo conto dell'eventuale effetto demoltiplicativo prodotto dalla catena partecipativa;*
- *Ai fini della verifica della prevalenza o meno del valore contabile delle partecipazioni che superano la soglia minima percentuale non si deve tenere conto del valore contabile delle partecipazioni detenute nelle società controllate dalla holding e qualificabili come subholding; per queste ultime si applica un approccio look through in base al quale assumono rilevanza solo le partecipazioni da esse detenute e non anche le partecipazioni al loro capitale.*

In altre parole, in linea generale, nel caso di conferimento di partecipazioni detenute in una holding, il test per la verifica del superamento delle soglie previsto dalla norma è limitato alle partecipate di primo livello non holding. Solo laddove la partecipata di primo livello sia, a sua volta, una holding controllata, occorre considerare anche le partecipate di primo livello della sub-holding, senza considerare la partecipazione in quest'ultima.

Tale scelta è coerente col fatto che nel caso in cui il soggetto conferisce una partecipazione direttamente detenuta in una società "non holding", l'art. 177, comma 2-bis, lett. a), subordina l'applicazione del regime di "realizzo controllato" alla condizione che la partecipazione oggetto di

dominante in forza di particolari vincoli contrattuali), in quanto la disposizione normativa presuppone la presenza di una "catena partecipativa".



conferimento superi le soglie di qualificazione ivi previste, non essendo in alcun modo richiesto che dette soglie siano superate anche con riferimento alle società eventualmente partecipate dalla società conferita.

Sicché, al fine di assicurare un trattamento omogeneo anche all'ipotesi in cui il conferimento abbia a oggetto una partecipazione detenuta in una holding, è ragionevole che il test delle percentuali di partecipazione riguardi solo le società di primo livello "non holding" a valle della holding conferita.

Pertanto, per una maggiore coerenza sistematica della disciplina dei conferimenti di partecipazioni non di controllo, la modifica normativa circoscrive il test del superamento delle percentuali partecipative "alle partecipate di primo livello" che non siano a loro volta società holding, in modo da evitare che i conferimenti di partecipazioni in società operative detenute tramite società holding ricevano un trattamento indebitamente penalizzante rispetto alle ipotesi in cui le partecipazioni nelle predette società siano oggetto di conferimento diretto".

In sostanza, per effetto delle modifiche intervenute è stato abbandonato il c.d. approccio *look through* esteso a tutti i livelli partecipativi sottostanti alla holding oggetto di conferimento. In base al nuovo criterio rilevano solo le partecipazioni di cui sia titolare la holding e quelle in possesso delle subholding legate alla holding da un rapporto di controllo.

In secondo luogo, non è più necessario che tutte le partecipazioni da sottoporre a verifica – quelle di primo livello possedute dalla holding ovvero anche quelle dei livelli successivi in presenza di subholding controllate – siano partecipazioni qualificate. Per fruire del regime di realizzo controllato è sufficiente che questa qualità sia soddisfatta dalle partecipazioni il cui valore contabile rappresenti più della metà del totale dei valori contabili delle partecipazioni rilevanti ai fini della verifica.

Si osserva che, a seguito dell'approvazione dello schema di Decreto legislativo, era stato sollevato⁴⁴ il problema di come effettuare il confronto tra il valore contabile delle partecipate "sopra soglia" e il valore contabile totale delle partecipate nell'ipotesi in cui la holding detenesse una partecipazione di controllo in una società qualificabile a sua volta come holding (subholding); in particolare ci si era chiesti se tale confronto dovesse essere effettuato considerando anche il valore contabile della subholding oppure si dovesse considerare solo il valore contabile delle partecipate da quest'ultima.

Il dubbio ha trovato soluzione nella relazione illustrativa al Decreto legislativo laddove si afferma che *"ai fini della verifica della prevalenza o meno del valore contabile delle partecipazioni che superano la soglia minima percentuale non si deve tenere conto del valore contabile delle partecipazioni detenute nelle società controllate dalla holding e qualificabili come subholding; per queste ultime si applica un*

⁴⁴S. MARCHESE - L. MIELE, op. cit; E. VIAL, "Il problema della demoltiplicazione nel conferimento a realizzo controllato di partecipazioni qualificate", il fisco 27/2024; P. ANGELUCCI - A. GALLIZIOLI - S. FORCINA, "Conferimenti di partecipazioni societarie secondo il regime del realizzo controllato", il fisco, 24/2024; L. ROSSI, "L'art. 177 del TUIR; restyling necessario", in Dir. bancario, 24 giugno 2024.

DOCUMENTO

Il conferimento di partecipazioni "a realizzo controllato" dopo la riforma fiscale



Consiglio Nazionale
dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili

Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti

RICERCA

*approccio look through in base al quale assumono rilevanza solo le partecipazioni da esse detenute e non anche le partecipazioni al loro capitale*⁴⁵.

Il valore contabile della partecipazione nella subholding controllata deve quindi essere neutralizzato e sostituito da quello delle partecipazioni possedute dalla subholding stessa, sebbene il primo valore possa risultare non coincidente con il secondo qualora la subholding risulti titolare anche di altri cespiti rispetto alle partecipazioni⁴⁶.

Resta da chiarire se, in merito alla determinazione del valore contabile delle partecipazioni da sottoporre al c.d. test di prevalenza, lo stesso debba essere determinato alla data di effettuazione del conferimento, predisponendo un bilancio infrannuale *ad hoc*⁴⁷ redatto a tale data o se sia possibile riferirsi al dato risultante dal bilancio relativo all'ultimo esercizio chiuso prima del conferimento.

Inoltre, in merito al valore contabile delle partecipate da assumere ai fini della verifica del superamento delle soglie, occorre precisare se va inteso il valore risultante dall'applicazione del criterio del costo o del patrimonio netto o del *fair value*, in funzione dei principi contabili adottati, o se, dovendo operare la demoltiplicazione, il valore è quello del patrimonio netto contabile della partecipata.

Al fine di rendere più chiari i concetti sin qui espressi, si riporta di seguito l'esempio presente nella relazione illustrativa al Decreto legislativo dal quale risulta anche chiaro che il valore contabile delle partecipazioni possedute indirettamente tramite subholding controllate va comunque ragguagliato tenendo conto dell'effetto demoltiplicativo prodotto dalla catena societaria.

⁴⁵ È stato osservato che il chiarimento contenuto nella relazione illustrativa non trova riscontro nel dato normativo che invece lascerebbe un dubbio sul tema. Sul punto, è auspicabile un intervento normativo che "codifichi" quanto risulta dalla relazione illustrativa. In tal senso, A. COTTO - C. SGATTONI, "Conferimenti di partecipazioni in holding con dubbi sul test di qualificazione", il Quotidiano del Commercialista, www.eutekne.info, 8 febbraio 2025.

⁴⁶ A. GARCEA, op. cit.

⁴⁷ Tesi sostenuta da A. GARCEA, op. cit.

DOCUMENTO

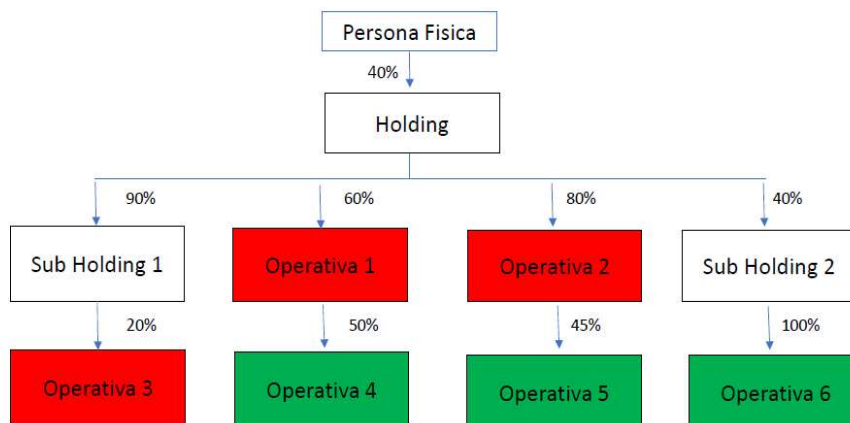
Il conferimento di partecipazioni "a realizzo controllato" dopo la riforma fiscale



Consiglio Nazionale
dei Dottori Commercialisti
e degli Esperti Contabili

**Fondazione
Nazionale dei
Commercialisti**

RICERCA



in colore rosso le società che devono essere prese in considerazione
in colore verde le società che non devono essere prese in considerazione

Società	Rilevanza ai fini del test	% di partecipazione (tenendo conto demoltiplicazione)	% sopra soglia minima	Valore contabile patrimonio netto	Valore contabile patrimonio netto moltiplicato per % di partecipazione
Operativa 1	SI perché detenuta direttamente da Holding	24% = 40% x 60%	Si	20.000.000	4.800.000
Operativa 2	SI perché detenuta direttamente da Holding	32% = 40% x 80%	Si	18.000.000	5.760.000
Operativa 3	SI perché detenuta indirettamente tramite Sub Holding 1, controllata da Holding	7,2% = 40% x 90% x 20%	No	60.000.000	4.320.000
Operativa 4	NO perché detenuta indirettamente tramite Operativa 1	NA	NA	NA	NA
Operativa 5	NO perché detenuta indirettamente tramite Operativa 2	NA	NA	NA	NA
Operativa 6	NO perché detenuta indirettamente tramite Sub Holding 2, non controllata da Holding	NA	NA	NA	NA
(A) Valore contabile complessivo delle partecipazioni rilevanti ai fini del test					14.880.000
(B) Valore contabile complessivo delle partecipazioni rilevanti con % sopra la soglia minima					10.560.000
È possibile usufruire del regime di realizzo controllato?					SI B > 50% A



7.4. Gli effetti dei conferimenti di partecipazioni qualificate sul regime Pex

Il comma 2-*quater* dell'art. 177 del TUIR stabilisce che – ai fini dell'applicazione del regime Pex – per le partecipazioni che hanno fruito del regime sospensivo di cui all'art. 177, l'*holding period* è esteso a 60 mesi, in luogo dei 12 mesi ordinari⁴⁸.

Va in proposito ricordato che, in virtù delle ricordate caratteristiche "realizzative" proprie del regime *ex art. 177*, non è previsto un principio di continuità nel periodo di possesso delle partecipazioni acquisite dalla società conferitaria per effetto del conferimento. Pertanto, il periodo minimo di possesso necessario ai fini della *participation exemption* "decorre dalla data del conferimento, senza possibilità di computare anche il possesso in capo al conferente"⁴⁹.

Ebbene, in caso di conferimento secondo il regime del realizzo controllato di partecipazioni non di controllo, la società conferitaria dovrà attendere cinque anni per procedere alla cessione della partecipazione acquisita, al fine di poter usufruire della detassazione del 95% della plusvalenza realizzata. In caso di cessione anticipata rispetto al termine di cinque anni, l'eventuale plusvalenza sarà infatti assoggettata a tassazione nel suo integrale importo.

Tale circostanza impone di chiarire il rapporto tra il nuovo regime previsto dal comma 2-*bis* dell'art. 177 e l'analogo regime previsto dall'art. 175 che, come già evidenziato, è applicabile anche ai conferimenti di partecipazioni di collegamento effettuati tra imprese residenti.

Nel caso in cui il conferente sia un'impresa residente – e sussistano le condizioni per applicare entrambi i regimi – la norma non prevede un ordine di priorità per applicare l'uno o l'altro e tantomeno prevede modalità attraverso le quali i soggetti coinvolti (e in particolare il conferitario) possano optare per una delle due discipline, opzione che potrebbe avere effetti rilevanti soprattutto in caso di cessione delle partecipazioni da parte della società conferitaria prima del periodo minimo di possesso di sessanta mesi.

Sul punto, è intervenuta l'Agenzia delle entrate che, nella risposta a interpello n. 552 del 25 agosto 2021, ha chiarito che *"nei casi di conferimenti di partecipazioni di controllo o di collegamento in cui ricorrono tutti i requisiti di applicabilità sia dell'articolo 175 che dell'articolo 177 del TUIR, debba prevalere l'articolo 175 del TUIR, in quanto, in quest'ultimo viene in astratto precisato l'ammontare delle partecipazioni trasferibili necessario ad applicare la norma (deve trattarsi, infatti, di partecipazioni di controllo o di collegamento), mentre, nell'articolo 177 del TUIR, detto ammontare non è predeterminabile in via astratta, dipendendo dal quantum di partecipazioni eventualmente già detenute dalla conferitaria"*. Pertanto, ad avviso delle Entrate, sussistendo le condizioni per applicare entrambe le discipline, prevale quella dell'art. 175.

⁴⁸ Il citato comma 2-*quater* dispone testualmente che *"Nel caso di effettuazione di conferimenti ai sensi del precedente comma 2-*bis*, in capo alla conferitaria il termine di cui all'articolo 87, comma 1, lettera a), è esteso fino al sessantesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione delle partecipazioni conferite"*.

⁴⁹ Cfr. circolare n. 36/E/2004 con riferimento ai conferimenti *ex art. 175* del TUIR, le cui conclusioni sono sicuramente estensibili anche in relazione ai conferimenti *ex art. 177*.



8. Conclusioni

L'intervento di attuazione della riforma fiscale in materia di conferimenti di partecipazioni è da accogliere con estremo favore in quanto il legislatore ha razionalizzato e semplificato in modo significativo l'assetto normativo in materia.

Restano alcuni dubbi interpretativi su alcuni aspetti "di dettaglio" indicati nel presente Documento che è naturale possano trovare soluzione nella prassi amministrativa.

Dal punto di vista normativo, è invece auspicabile che il legislatore intervenga, nell'ambito dell'art. 177, comma 2-bis, del TUIR, al fine di rendere ancor più ampia l'applicazione di tale norma consentendo il regime di realizzo controllato anche nel caso di conferitaria costituita tra familiari, a prescindere dalla entità delle quote conferite da ciascun familiare, sempreché le stesse, congiuntamente considerate, superino la soglia di qualificazione. Così facendo si darebbe ulteriore impulso alle operazioni di riorganizzazione in ambito familiare, soprattutto nell'ottica del passaggio generazionale. Si ritiene che non vi siano motivi ostativi a tale intervento, se non quelli relativi agli effetti sulla finanza pubblica.

