

Riforma fiscale

Il regime di realizzo controllato applicato alle holding

di Andrea Cerofolini (*) e Matteo Borio (**)

Il nuovo comma 2-ter dell'art. 177 del T.U.I.R. ha modificato la disciplina dei conferimenti di partecipazioni "qualificate" detenute in società aventi per oggetto esclusivo o prevalente l'assunzione di partecipazioni, stabilendo, da un lato, che lo status di holding deve essere accertato ai sensi dell'art. 162-bis del T.U.I.R., e ridefinendo, dall'altro lato, le modalità applicative dell'approccio look through. Tuttavia, come rilevato anche dalla circolare Assonime n. 10/2025, la norma in questione presenta alcune criticità interpretative.

1. Premessa

La circolare Assonime 29 aprile 2025, n. 10, ha esaminato le modifiche normative in materia di conferimenti d'azienda e di partecipazioni introdotte dall'art. 17, comma 1, del D.Lgs. 13 dicembre 2024, n. 192 (1).

Tra i vari temi analizzati, Assonime si è soffermata sulle novità introdotte dal nuovo comma 2-ter dell'art. 177 del T.U.I.R. concernente i **conferimenti di partecipazioni "qualificate"** detenute in società aventi per oggetto esclusivo o prevalente l'assunzione di partecipazioni (c.d. **holding**) (2). In particolare, a seguito dell'inserimento di detto comma:

i) la natura di holding deve essere accertata ai sensi dell'art. 162-bis, comma 1, lett. b) o lett. c), n. 1), del T.U.I.R. (rispettivamente, holding finanziarie e holding industriali), con la specifica che una società quotata deve ritenersi sem-

pre equiparata a una **società non holding** (d'ora innanzi "operativa");

ii) sono state ridefinite le modalità applicative dell'approccio **look through**, ossia il meccanismo di verifica del superamento delle soglie di cui all'art. 177, comma 2-bis, del T.U.I.R.; difatti, è ora previsto:

- da un lato, che la verifica riguardi le sole partecipazioni possedute a) direttamente in società operative o b) indirettamente tramite **subholding** controllate dalla holding ai sensi dell'art. 2359 c.c.;

- dall'altro lato, che è possibile fruire del regime anche in presenza di una o più **partecipazioni sotto-soglia**, purché il valore contabile complessivo delle stesse, tenendo conto dell'effetto demoltiplicativo, non superi il 50% del valore contabile delle partecipazioni oggetto di verifica.

(*) Dottore commercialista - Scarioni Angelucci e Associati - Studio Legale e Tributario.

(**) Dottore commercialista - Scarioni Angelucci e Associati - Studio Legale e Tributario.

(1) L'art. 17, comma 2, prevede che l'efficacia di tali disposizioni decorra dalla data di entrata in vigore del medesimo decreto (*i.e.* 31 dicembre 2024).

(2) Tale intervento normativo è avvenuto in attuazione dell'art. 6, comma 1, lett. f), della Legge delega per la riforma fi-

scale 9 agosto 2023, n. 111, il quale prevedeva la sistematizzazione e la razionalizzazione della disciplina "degli scambi di partecipazioni mediante conferimento, con particolare riferimento alle partecipazioni detenute nelle holding, nel rispetto dei vigenti principi di neutralità fiscale e di valutazione delle azioni o quote ricevute dal conferente in base alla corrispondente quota delle voci del patrimonio netto formato dalla conferitaria per effetto del conferimento".

Con il presente contributo, dopo aver brevemente delineato il quadro normativo di riferimento, si intende approfondire il concetto di holding rilevante ai fini del regime di realizzo controllato, nonché esaminare le novità apportate all'applicazione dell'approccio look through, analizzando altresì alcune criticità che emergono a livello interpretativo.

2. Quadro normativo di riferimento per i conferimenti di partecipazioni

I conferimenti in società sono ordinariamente assimilati, ai fini delle imposte sui redditi, a **cessioni a titolo oneroso** (3), qualificandosi così come operazioni **realizzative**; in deroga a tale principio generale, ove sia conferita una partecipazione di controllo “di diritto” (4), l'art. 177, comma 2, del T.U.I.R. prevede, al ricorrere di determinate condizioni, il regime c.d. di realizzo controllato, in forza del quale “si considera valore di realizzo, ai fini della determinazione del reddito del conferente, quello corrispondente alla quota delle voci di patrimonio netto formato dalla società conferitaria per effetto del conferimento”. Di conseguenza, se la conferitaria iscrive in bilancio la partecipazione ricevuta ad un valore pari al **costo fiscale in capo al conferente**, l'operazione non darà luogo a plusvalenze tassabili ai fini IRPEF.

Il successivo comma 2-bis dell'art. 177 del T.U.I.R. consente di fruire del predetto regime anche nell'ipotesi in cui il conferimento non abbia ad oggetto una partecipazione di maggioranza assoluta, purché risultino congiuntamente integrate le seguenti condizioni:

i) la partecipazione conferita rappresenta una **percentuale di diritti di voto** esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% o al 20% oppure una partecipazione **al capitale o al pa-**

trimonio superiore al 5% o al 25%, a seconda che si tratti di titoli quotati o meno (c.d. soglie di qualificazione o “percentuali minime”);
ii) la conferitaria è una **società**, anche di nuova costituzione, **partecipata unicamente dal conferente** o, nel caso in cui il conferente sia una persona fisica, da quest'ultimo e dai suoi familiari di cui all'art. 5, comma 5, del T.U.I.R. (ossia il coniuge, i parenti entro il terzo grado e gli affini entro il secondo grado) (5).

Nel caso di conferimento di partecipazioni detenute in una **holding**, il test delle percentuali minime presenta alcune peculiarità: occorre, infatti, adottare un **approccio look through**, il quale presuppone che la verifica sia condotta prendendo a riferimento non tanto le azioni o quote della holding, quanto piuttosto le partecipazioni da quest'ultima possedute in società operative, tenendo sempre conto dell'effetto demoltiplicativo prodotto dalla catena partecipativa. Pertanto, le operazioni in parola richiedono, in via preliminare, di accettare la natura di holding o meno della società le cui partecipazioni sono oggetto di conferimento.

3. Nozione di holding rilevante ai fini del realizzo controllato

L'art. 177, comma 2-ter, del T.U.I.R. stabilisce che si considerano holding “i soggetti indicati all'art. 162-bis, comma 1, lett. b) o c), numero 1)”, ossia le società che “esercitano in via esclusiva o prevalente l'attività di assunzione di partecipazioni” in intermediari finanziari (lett. b)) o in soggetti diversi da essi (lett. c, n. 1).

Secondo quanto disposto dai commi 2 e 3 dell'art. 162-bis, l'attività di assunzione di partecipazioni si considera svolta **in via prevalente** quando il valore contabile delle partecipazioni (immobilizzate) (6) e degli altri elementi patri-

(3) L'art. 9, comma 5, del T.U.I.R. stabilisce che “Ai fini delle imposte sui redditi, laddove non è previsto diversamente, le disposizioni relative alle cessioni a titolo oneroso valgono anche per gli atti a titolo oneroso che importano costituzione o trasferimento di diritti reali di godimento e per i conferimenti in società”.

(4) Trattasi del controllo ex art. 2359, comma 1, n. 1), c.c.

(5) Ai sensi della previgente versione del comma 2-bis, la società conferitaria doveva essere interamente partecipata dal conferente; l'eliminazione del carattere di “unipersonalità”, disposto attraverso l'art. 17, comma 1, lett. c), n. 2), del citato D.Lgs. n. 192/2024, è certamente positiva, sebbene rimarchi ancora di più la questione dell'impossibilità del computo congiunto (ai fini del superamento delle soglie di qualificazione) in caso di conferimento *uno actu* da parte di più membri della stessa famiglia, con ciò limitando irrazionalmente l'applicabilità della norma ai fini del passaggio generazionale; per ulteriori

considerazioni in proposito, vedasi P. Angelucci - A.F. Martino - P. Scarioni, “Realizzo controllato, ampliamento ridotto dal computo unitario”, in *Il Sole - 24 Ore* del 24 maggio 2024, pag. 32, P. Angelucci - A. Gallizioli - S. Forcina, “Conferimenti di partecipazioni societarie secondo il regime del “realizzo controllato”, in *il fisco*, n. 24/2024, pag. 2257, e M. Allen - P. Belluzzo, “Conferimenti di familiari in cerca di punti fermi sul realizzo controllato”, in *Il Sole - 24 Ore* del 26 giugno 2025, pag. 35.

(6) La norma non precisa che le partecipazioni rilevanti ai fini della verifica sono solo quelle immobilizzate; tuttavia, tale “caratteristica” si evince chiaramente dalla prassi amministrativa; in proposito, l'Agenzia delle Entrate ha anche chiarito che occorre tenere conto delle partecipazioni che, pur in precedenza iscritte come immobilizzazioni finanziarie, sono state riclassificate nell'attivo circolante (cfr. risp. 19 aprile 2021, n. 266 e risp. 24 maggio 2021, n. 363 dell'Agenzia delle Entrate).