

Riforma fiscale

Holding e realizzo controllato: la norma di interpretazione autentica lede i principi del legittimo affidamento

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

Al fine di risolvere le incertezze interpretative originatesi dal contrasto tra il dato letterale dell'art. 177, comma 2-ter, del T.U.I.R., recante la disciplina dei conferimenti di partecipazioni "qualificate" detenute in holding, e il contenuto della relativa Relazione illustrativa, il legislatore ha introdotto una "norma di interpretazione autentica" all'art. 5 del D.Lgs. n. 192/2025. Tale norma, tuttavia, oltre a non dirimere in pieno le dette questioni interpretative, appare lesiva dei principi del legittimo affidamento e dell'irretroattività delle disposizioni tributarie.

1. Premessa

L'art. 17 del D.Lgs. 13 dicembre 2024, n. 192 (di seguito, il "Decreto IRPEF-IRES") ha introdotto nel corpo dell'art. 177 del T.U.I.R. il comma 2-ter, recante una specifica disciplina per i **conferimenti di partecipazioni "qualificate"** detenute in società aventi natura di **holding** ai sensi dell'art. 162-bis, comma 1, lett. b) o lett. c), n. 1, del medesimo Testo Unico.

La Relazione accompagnatoria all'art. 17 del Decreto IRPEF-IRES, tuttavia, è fin da subito apparsa non rispondente al tenore letterale del menzionato comma 2-ter, causando così talune incertezze interpretative difficilmente risolvibili in ambito esegetico. Il legislatore ha perciò ritenuto di inserire, all'art. 5 del D.Lgs. 18 dicembre 2025, n. 192, correttivo del Decreto IRPEF-IRES (in seguito, il "Correttivo"), una "**norma di interpretazione autentica**" volta a risolvere il contrasto tra quanto disposto dal comma 2-ter e la relativa Relazione illustrativa.

Con il presente contributo, si intende analizzare il contenuto del sopra richiamato art. 5, evidenziando talune rilevanti criticità applicative del regime di realizzo controllato in relazione alle holding di cui il Correttivo non si è purtroppo preoccupato. Ci soffermeremo anche sull'opportunità della scelta del legislatore di emanare una norma di interpretazione autentica rispetto alla possibilità di attuare un semplice intervento modificativo del comma 2-ter.

2. Quadro normativo di riferimento

Per effetto del comma 2-ter dell'art. 177 del T.U.I.R., ai fini dell'applicazione del regime di realizzo controllato, il conferimento di partecipazioni "qualificate" possedute in una holding (non quotata) presuppone di adottare un **approccio look through**, in base al quale le percentuali partecipative di cui al comma 2-bis dell'art. 177 devono sussistere non con riguardo alla partecipazione posseduta dal conferente nella holding, bensì con riferimento alle **participa-**

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

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

zioni da quest'ultima **detenute** a) “**direttamente**” oppure b) “**indirettamente**” tramite subholding “controllate ai sensi dell’art. 2359 del Codice civile”, il cui “valore contabile” complessivo è superiore alla metà del “valore contabile” totale delle partecipazioni *sub* a) e b) rilevanti ai fini della verifica delle percentuali partecipative (c.d. test di prevalenza).

In base all'ultimo periodo del comma 2-ter, inoltre, occorre tenere conto dell'**effetto demoltiplicativo** prodotto dalla catena partecipativa “ai fini della determinazione delle percentuali rappresentate dalle partecipazioni e della quantificazione del loro valore contabile”.

A commento delle disposizioni sopra citate si evidenzia quanto segue:

- in primo luogo, si osserva che per l'individuazione delle **subholding “controllate”** il legislatore ha effettuato un richiamo generale all’art. 2359 c.c.: tale scelta appare criticabile, da un lato, in quanto foriera di possibili difficoltà operative, giacché, se risulta di semplice verifica il controllo “di diritto” (cioè, il fatto di possedere “la maggioranza dei voti esercitabili nell’assemblea ordinaria”), è alquanto più complesso appurare la sussistenza di un controllo “di fatto” (n. 2) o di un’influenza dominante dovuta a “particolari vincoli contrattuali” (n. 3)(1) e, dall’altro lato, in quanto aver considerato rilevante il solo rapporto di controllo con la subholding può portare ad esiti scarsamente accettabili (come vedremo in seguito);

- in secondo luogo, si segnala che sulla base del tenore letterale della norma, ai fini della quantificazione del valore contabile delle partecipazioni, occorre fare riferimento al **costo di iscrizione in bilancio della partecipazione posseduta dalla holding** (oppure dalla subholding), tenendo conto della demoltiplicazione prodotta dalla

catena societaria. Dato che il costo di iscrizione in bilancio riflette già il *pro-quota* partecipativo, l’applicazione del meccanismo demoltiplicativo provoca una irragionevole riduzione del “valore contabile” di pertinenza della holding (2). Sempre con riguardo alla nozione di “**valore contabile**”, occorre ancora evidenziare che la Relazione accompagnatoria al Decreto IRPEF-IRES propone un’esemplificazione che supera il dato letterale del comma 2-ter: infatti, nell’esempio numerico riportato a pag. 55-56, è assunto quale “valore contabile” il valore del “patrimonio netto” della partecipata di pertinenza della holding. Al fine di risolvere le criticità sopra evidenziate, il legislatore è intervenuto con la norma di “interpretazione autentica” recata dall’art. 5 del Correttivo, qui di seguito illustrata.

3. Contenuto della norma di “interpretazione autentica”

Ai sensi dell’art. 5 del Correttivo, “In deroga all’art. 1, comma 2, della Legge 27 luglio 2000, n. 212, l’art. 177, comma 2-ter del Testo Unico delle imposte sui redditi, di cui al D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917, si interpreta nel senso che le disposizioni di cui al comma 2-bis dello stesso art. 177 si applicano a condizione che:

a) le **percentuali** di cui al comma 2-bis [ivi indicate] sussistano per le partecipazioni [dalla stessa] detenute dalla società conferita direttamente in soggetti diversi da quelli di cui all’art. 162-bis, comma 1, lett. b) o c), n. 1), del citato Testo Unico delle imposte sui redditi di cui al Decreto del Presidente della Repubblica n. 917/1986, oppure indirettamente tramite altre società rientranti tra i soggetti di cui all’art. 162-bis, comma 1, lett. b) o c), numero 1, del medesimo testo

(1) Cfr. Consob, Quaderno giuridico n. 8/2015, “Il controllo societario nel Testo Unico della finanza - problemi e prospettive di riforma” (G. Mollo - D. Montesanto), ove viene espressamente evidenziata la “complessità dell’accertamento del controllo di fatto”, il quale permette di influenzare sensibilmente un’assemblea ordinaria (pag. 43). Per ulteriori riflessioni in merito si vedano G. Bonilini - M. Confortini, N. Abriani - M. Stella Richter (a cura di), in *Codice commentato delle Società*, artt. 2247-2483, c.c., 2010, pag. 772, i quali evidenziano che “la qualifica di controllante (...) è, di volta in volta, frutto di una verifica in concreto della possibilità per il socio minoritario, di influenzare comunque le decisioni dell’assemblea: possibilità, si precisa, che deve peraltro ‘conseguire ad un assetto di poteri (relativamente) stabile che consenta al soggetto partecipante di disporre con una certa continuità della maggioranza (relativa) sufficiente per ottenere (potenzialmente) l’approvazione delle principali delibere assembleari”.

(2) Si pensi al caso di una holding titolare del 25% di una

società operativa iscritta al valore contabile di 100. Applicando il meccanismo demoltiplicativo, il valore contabile ammonta a 25 (25%100); in tal modo, però, si opera una “demoltiplicazione della demoltiplicazione”, che non tiene conto del fatto che il valore di iscrizione in bilancio pari a 100 è già rappresentativo della quota di possesso del 25% della predetta società operativa. Tale problematica è stata evidenziata in termini analoghi dalla circolare Assonime n. 10 del 29 aprile 2025 (pag. 48). Cfr., inoltre, S. Marchese - L. Miele, “Possibili interventi chiarificatori sulla disciplina dei conferimenti di partecipazioni”, in *Corr. Trib.*, n. 5/2025, pag. 408, secondo i quali “dovrebbe meglio essere specificata la nozione di valore contabile demoltiplicato” ed E. Vial, “Demoltiplicazione nel conferimento a realizzo controllato: incertezze nel conteggio della prevalenza”, in *il fisco*, n. 12/2025, pag. 1031, secondo cui “La Relazione illustrativa offre un esempio che interpreta in modo originale la norma superando anche la literalità della stessa”.