



ORDINE DEI
DOTTORI COMMERCIALISTI E DEGLI
ESPERTI CONTABILI

M I L A N O



FONDAZIONE
COMMERCIALISTI
ODCEC di MILANO

CONFERIMENTI DI PARTECIPAZIONI E COSTITUZIONE DI SOCIETÀ HOLDING

***ART. 177 TUIR E NOVITÀ NORMATIVE INTRODOTTE DAL D.LGS 192/2024
- LA PRASSI DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE***

PARTECIPAZIONI DI COLLEGAMENTO

- SOCIETÀ CONFERITARIE UNIPERSONALI E FAMILIARI
- SOCIETÀ HOLDING E APPROCCIO LOOK-TROUGH
- REGIME PEX

ASPETTI DI NATURA CONTABILE

BARBARA ALOISI

28 MAGGIO 2026

I Conferimenti di partecipazioni di collegamento

Il regime di cd. «neutralità indotta» previsto dall'art. 177, comma 2, per il conferimento di partecipazioni di controllo trova applicazione, al ricorrere di specifiche condizioni, anche per il conferimento di partecipazioni di collegamento

Ratio: favorire operazioni di riorganizzazione o di ricambio generazionale nelle ipotesi in cui la conferitaria non acquisisce il controllo della società conferita

Condizioni:

- natuta qualificata partecipazioni conferite
- caratteristiche società conferitaria

I Conferimenti di partecipazioni di collegamento

La disciplina applicabile ai conferimenti di partecipazioni di collegamento è stata **modificata** a seguito dei principi e criteri contenuti nella legge di delega fiscale (n. 111/2023) ad opera del **dlgs 192/2024**. Le novità riguardano:

- la condizione della società conferitaria;
- la disciplina dei conferimenti minusvalenti e il conferimento di partecipazioni detenute in società estere (per rinvio al comma 2 art. 177);
- la disciplina del conferimento di partecipazioni in società holding, con il test di qualificazione ora basato su un concetto di prevalenza, oltre alla definizione di società holding e l'esclusione dell'applicazione dell'approccio look through se la partecipazione è detenuta in una società holding quotata.

Conferimenti di partecipazioni di collegamento: valore di realizzo

Al ricorrere delle condizioni previste dalla norma:

valore di realizzo (per il conferente) = quota delle voci di patrimonio netto (capitale e riserve) formato dalla società conferitaria per effetto del conferimento (in pratica il valore di realizzo è uguale al valore contabile di iscrizione della partecipazione da parte della conferitaria)

A. Se l'aumento di patrimonio netto della conferitaria è uguale al valore fiscale della partecipazione per il conferente, il valore di realizzo sarà pari a zero (**neutralità indotta**), indipendentemente dal valore normale della partecipazione conferita

B. Se l'aumento di patrimonio netto della conferitaria è superiore al valore fiscale della partecipazione per il conferente, il valore di realizzo sarà pari al valore iscritto dalla conferitaria e pertanto il conferente realizzerà una plusvalenza pari alla differenza tra tale maggior valore ed il costo fiscale della partecipazione, indipendentemente dal valore normale della partecipazione conferita (**realizzo controllato**)

Conferimenti di partecipazioni di collegamento: valore di realizzo

C. Se il valore di realizzo (ossia il valore contabile iscritto dalla conferitaria) è inferiore al costo fiscale in capo al conferente si determina una **minusvalenza**. La minusvalenza è deducibile, sempreché non si rientri nel regime pex, nei limiti visti per le partecipazioni di controllo, ossia nei limiti in cui tale differenza corrisponda all'effettivo minor valore normale della partecipazione

Un aspetto non disciplinato dalla norma è la determinazione del valore fiscale per il conferente e conferitario ad esito dell'operazione di conferimento

Costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione acquisita nella conferitaria in capo al conferente: valore assunto ai fini della determinazione della plusvalenza fiscalmente rilevante, ossia valore di realizzo (attenzione ai casi di conferimenti minusvalenti)

Costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ricevuta dalla conferitaria: dovrebbe essere pari al valore di contabile di iscrizione (da una posizione dell'agenzia sembra invece desumibile che anche per la conferitaria il valore fiscale sia pari al valore di realizzo)

Conferimenti di partecipazioni di collegamento: valore di realizzo

Eccezione - Il regime di realizzo controllato non è applicabile e quindi il conferimento di partecipazioni, ancorché siano soddisfatte le condizioni previste dall'art. 177 comma 2-bis, resta soggetto al regime dell'art. 9 Tuir (valore normale) nel caso di conferimento di partecipazioni di collegamento prive dei requisiti per l'esenzione di cui all'articolo 87 (regime PEX) se le partecipazioni ricevute non sono anch'esse prive dei requisiti predetti, senza considerare quello relativo al periodo minimo di detenzione

Disposizione antielusiva: evitare che partecipazioni che non possiedono i requisiti PEX (e che siano plusvalenti) siano scambiate con partecipazioni aventi tali requisiti ai fini di una successiva cessione

Conferimenti di partecipazioni di collegamento: i soggetti

Quanto all'ambito soggettivo riferito al soggetto conferente e scambiato valgono gli stessi requisiti e le stesse condizioni operanti nell'ambito dei conferimenti di partecipazioni di controllo, con la precisazione che la partecipazione scambiata potrebbe essere anche in una società di persone (che integri il requisito, di per sé sufficiente, della partecipazione minima al capitale; sarebbero comunque auspicabili chiarimenti ufficiali)

Società conferitaria (condizione lett. b) art. 177, comma 2 bis) - Le partecipazioni devono essere 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, Tuir (ossia il coniuge, i parenti entro il terzo grado e gli affini entro il secondo grado)

Le caratteristiche di società holding unipersonale o familiare devono essere verificate al momento di effettuazione del conferimento. La legge non richiede il mantenimento del requisito, ma eventuali modifiche dovranno essere valutate in ottica antiabuso; cfr risposta interpello 200/2024 (conferimenti e fusione). Dovrebbero in ogni caso essere ammesse, senza profili di abuso, modifiche successive comportanti l'ingresso di familiari nell'holding unipersonale

Conferimenti di partecipazioni di collegamento: le soglie di qualificazione

Percentuale di **diritti di voto** esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al **20%**, oppure **partecipazione al capitale** o al patrimonio superiore al **25%**. Le soglie scendono al 2% e 5% per le società quotate (condizione lett a), art. 177, comma 2 bis)

La soglia della qualificazione deve essere verificata in relazione a ciascun conferente, in quanto la disciplina dell'art. 177, comma 2bis, è basata sulla caratteristica oggettiva della partecipazione conferita, che deve essere di per sé qualificata «...*i singoli conferimenti devono avere a 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*» (rel. Illustrativa dlgs 192/2024)

Diritti parziari

Il conferimento di partecipazioni in nuda proprietà munite dei diritti di voto è assimilabile alla piena proprietà (diritti di voto superiori al 20%) - Il conferimento di partecipazioni in nuda proprietà senza il diritto di voto è qualificabile se rappresenta una partecipazione al capitale superiore al 25%, operando il ragguaglio in base all'età dell'usufruttuario

Usufrutto : non è ammissibile, essendo un diritto di godimento e non di titolarità (indipendentemente dall'esistenza dei diritti di voto)

Conferimenti di partecipazioni di collegamento: le holding

Se la partecipazione da conferire è detenuta in una società holding vi sono delle condizioni particolari aggiuntive da rispettare, ai fini dell'applicazione del regime di realizzo previsto dall'art. 177 comma 2 bis, con riferimento alla natura qualificata delle partecipazioni oggetto di conferimento

Obiettivo: evitare che l'accesso al regime del realizzo controllato possa verificarsi per partecipazioni sotto soglia detenute tramite società holding

La nuova disciplina – per ovviare ai problemi riscontrati di eccessiva penalizzazione della previgente - prevede che (art. 177, comma 2-ter):

«Se sono conferite partecipazioni detenute in una società, le cui azioni non sono negoziate in mercati regolamentati, che, al momento del conferimento, rientra tra i soggetti indicati all'articolo 162-bis, comma 1, lettere b) o c), numero 1), ai fini dell'applicazione della disposizione di cui al comma 2-bis, le percentuali ivi indicate devono sussistere per le partecipazioni da essa detenute direttamente, o indirettamente tramite società controllate ai sensi dell'articolo 2359 del codice civile anch'esse rientranti tra i soggetti indicati all'articolo 162-bis, comma 1, lettere b) o c), numero 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»

Conferimenti di partecipazioni di collegamento: le holding

In sintesi:

- non si applicano condizioni aggiuntive se la società holding, la cui partecipazione è oggetto di conferimento, è quotata (non sussiste in questo caso il rischio di «interposizione»);
- le società holding – finanziarie e non – al momento del conferimento sono definite per rinvio all'art. 162-bis Tuir, ossia considerando la prevalenza del **valore contabile** delle partecipazioni possedute rispetto al totale dell'attivo;
- la verifica sulla soglia minima di partecipazione (20% o 25%) va effettuata per tutte le partecipazioni **direttamente detenute** dalla società holding, tenendo conto della eventuale demoltiplicazione prodotta dalla catena partecipativa;
- per le partecipate **indirettamente detenute** dalla holding, la verifica sulla soglia minima di partecipazione va effettuata solo per quelle indirettamente detenute tramite società controllate anch'esse holding, tenuto conto della eventuale demoltiplicazione prodotta dalla catena partecipativa (cd. **look through**);

Con't

Conferimenti di partecipazioni di collegamento: le holding

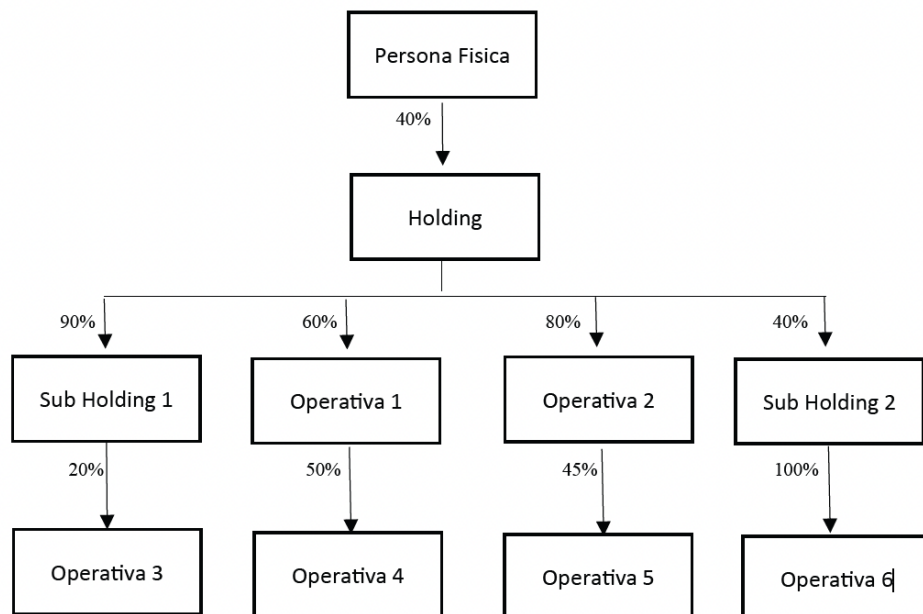
- una volta selezionate le società partecipate rilevanti, da sottoporre al test (non più tutte), occorre eseguire il test di prevalenza del valore contabile. La relazione illustrativa al dlgs 192/2024 ha chiarito che il test è soddisfatto se il valore contabile delle partecipazioni qualificate (sopra soglia) risulta superiore al 50% del valore contabile totale delle partecipate che rilevano per il test (in quanto direttamente detenute dalla holding ovvero indirettamente tramite sub-holding controllate), tenendo conto anche in tal caso dell'effetto demoltiplicativo

TEST DI QUALIFICAZIONE



Valore contabile part. rilevanti sopra soglia $\rangle$ 50% valore contabile totale part. Rilevanti

Segue esempio tratto da relazione illustrativa



il valore contabile complessivo delle partecipazioni rilevanti è pari a 14.880.000i; valore contabile complessivo delle partecipazioni con % sopra soglia è 10.560.000 (4.800.000+5.760.000), superiore al 50% dell'attivo "qualificato" (10.560.000/14.880.000=70,97%). Quindi è possibile usufruire del regime di realizzo controllato

Società	Rilevanza ai fini del test	Demoltiplicazione	Sopra soglia minima	Valore contabile	Valore demoltiplicato
Operativa 1	SI perché detenuta direttamente dalla Holding	24% (40% x 60%)	si	20.000.000	4.800.000
Operativa 2	SI perché detenuta direttamente dalla Holding	32% (40% x 80%)	si	18.000.000	5.760.000
Operativa 3	SI perché detenuta indirettamente dalla Holding tramite Sub Holding 1 da essa controllata	7,2% (40% x 90% x 20%)	no	60.000.000	4.320.000
Operativa 4	NO perché detenuta indirettamente dalla Holding tramite società operativa	NA	NA	NA	NA
Operativa 5	NO perché detenuta indirettamente dalla Holding tramite società operativa	NA	NA	NA	NA
Operativa 6	NO perché detenuta indirettamente dalla Holding tramite Sub Holding 2 da essa non controllata	NA	NA	NA	NA

Conferimenti di partecipazioni di collegamento: le holding

L'esempio contenuto nella relazione illustrativa ha reso necessario procedere con una norma di interpretazione autentica che, in sostanza, conferma i calcoli svolti e precisa come determinare i valori contabili delle società partecipate ai fini dell'effettuazione del test (valore contabile partecipazioni qualificate superiore al 50% del valore contabile complessivo delle partecipazioni selezionate), prendendo a riferimento i patrimoni netti contabili delle partecipate, risultanti dall'ultimo bilancio chiuso prima del conferimento. Non rileva il valore contabile dei patrimoni netti delle subholding controllate che è "sostituito" da quello dei patrimoni netti delle società "operative" possedute dalle subholding, in adozione dell'approccio "look-through"

Art. 5 dlgs 192/2025: «...l'articolo 177, comma 2-ter., si interpreta nel senso che le disposizioni di cui al comma 2-bis dello stesso articolo 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'articolo 162-bis, comma 1, lettere b) o c), numero 1)..., oppure indirettamente tramite altre società rientranti tra i soggetti di cui all'articolo 162-bis, comma 1, lettere b) o c), numero 1, da essa controllate, ai sensi dell'articolo 2359, comma 1, numeri 1) e 2), del codice civile; b) il valore contabile complessivo dei patrimoni netti delle società partecipate, rilevanti ai fini della lettera a), sia costituito prevalentemente dal valore contabile dei patrimoni netti delle società di cui sono detenute le partecipazioni che rappresentano una percentuale di diritti di voto oppure una partecipazione al capitale o al patrimonio superiori alle soglie indicate al comma 2-bis, calcolate tenendo conto della eventuale demoltiplicazione prodotta dalla catena partecipativa; a tal fine, il valore contabile dei patrimoni netti delle società partecipate è determinato sulla base dei dati risultanti dal bilancio relativo all'ultimo esercizio antecedente al conferimento, tenendo conto della eventuale demoltiplicazione prodotta dalla catena partecipativa e senza considerare i valori contabili dei patrimoni netti delle società rientranti tra i soggetti indicati all'articolo 162-bis, comma 1, lettere b) o c), numero 1) del testo unico di cui al decreto del Presidente della Repubblica n. 917 del 1986»

Conferimenti di partecipazioni di collegamento: il regime PEX

Nell'ambito dei conferimenti di partecipazioni, il collegamento con il regime PEX riguarda in particolare il soddisfacimento del cd. holding period in caso di successiva cessione della partecipazione oggetto di conferimento. Il periodo di possesso delle azioni o quote ricevute a fronte di conferimenti decorre dalla data di perfezionamento giuridico del conferimento (non si eredita il precedente periodo di possesso del conferente)

Per i conferimenti di partecipazioni ai sensi del comma 2-bis, in capo alla conferitaria il minimum holding period e' esteso fino al **sessantesimo mese** precedente quello dell'avvenuta cessione delle partecipazioni conferite (art. 177, comma 2-quater). La cessione effettuata prima del decorso dei 5 anni genera una plusvalenza imponibile o una minusvalenza deducibile

La disposizione ha natura antielusiva: evitare, nei casi in cui il conferente sia una persona fisica non in regime di impresa, che il conferimento sia posto in essere per trasferire le partecipazioni in neutralità fiscale dal regime IRPEF a quello più favorevole IRES, cedendo la partecipazione in PEX dopo soli 12 mesi

Rapporti tra il regime previsto dall'art. 177 e il regime previsto dall'art.175 per conferimenti in regime di impresa: l'Agenzia delle entrate ha chiarito (risposta n.552/2021) che ove ricorrano tutti i requisiti di applicabilità sia dell'art. 177 sia dell'art. 175, debba prevalere la disciplina dell'art. 175

Aspetti di natura contabile

Disposizioni codice civile (artt. 2343 e 2465 c.c. "Stima dei conferimenti di beni in natura e di crediti"): il valore dei beni da conferire, risultante da relazione di stima, deve essere almeno pari a quello attribuito in sede di aumento di capitale e eventuale sovrapprezzo

Pertanto, da un punto di vista civilistico e contabile, il conferimento deve avvenire per un valore pari o inferiore al relativo valore di mercato. Rappresentando il valore di mercato l'importo massimo, è possibile decidere che il conferimento avvenga per un valore inferiore, al fine di beneficiare della neutralità indotta (se il valore di iscrizione nella contabilità della conferitaria della partecipazione è pari al costo fiscalmente riconosciuto della stessa in capo al conferente) ovvero di un realizzo controllato (ossia al di sotto di quello che si realizzerebbe considerando il valore corrente)

Per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi OIC non si ravvisano criticità in merito al funzionamento dell'art. 177, comma 2-bis, con riferimento alla rappresentazione contabile dell'operazione

Aspetti di natura contabile

I soggetti che adottano i principi contabili internazionali IFRS, devono contabilizzare l'operazione di conferimento in base agli standard di riferimento

Nel caso di operazioni di aggregazione rientranti nella definizione e nell'ambito applicativo dell'IFRS 3 (*business combination*), la società conferitaria (acquirente), dovrà applicare il metodo dell'acquisizione, in base al quale le attività e passività acquisite sono determinate al *fair market value*

Sono escluse dall'applicazione dell'IFRS3 le operazioni *under common control* (tipicamente riorganizzative, senza cambio di controllo). Dette operazioni, non sono trattate in modo specifico dai principi contabili internazionali (si veda il documento OPI 1, che distingue tra operazioni con una significativa influenza sui flussi di cassa futuri delle attività nette trasferite per le entità interessate e operazioni senza significativa influenza, prevedendo in tal caso la continuità di valori contabili)

La contabilizzazione dell'operazioni in base ai principi contabili internazionali può, pertanto, avere un impatto sull'applicazione dell'art. 177, comma 2-bis