

OPERAZIONI STRAORDINARIE

Riforma: non c'è pace in tema di conferimento di partecipazioni qualificate di società holding

di Ennio Vial

OneDay Master

Riforma del conferimento di partecipazioni

Scopri di più

Sono ormai passati quasi 4 mesi da quel fatidico 31 dicembre 2024, giorno in cui **è entrato in vigore il D.Lgs. 192/2024**, recante la Riforma delle operazioni straordinarie.

La norma, in caso di conferimento di partecipazioni qualificate di società *holding* (nuovo comma 2-ter), ha sicuramente **segnato un significativo passo in avanti rispetto alla disciplina previgente**.

La **vecchia formulazione normativa**, infatti, aveva legittimato l'Amministrazione finanziaria a ritenere che **la demoltiplicazione dovesse essere operata**, non solo per le partecipazioni direttamente detenute dalla *holding* conferita, ma **anche in relazione a quelle da essa detenute indirettamente**.

Il quadro che ne usciva era desolante: era assolutamente probabile che, in qualsiasi gruppo societario, **vi fosse qualche partecipazione di modesta entità che si poneva come elemento ostativo al realizzo controllato**. La scelta del conferente poteva andare dall'applicazione dell'[articolo 9, Tuir](#), ossia **attuare un conferimento realizzativo a valore normale**, o all'attuazione di una **sorta di "pulizia" attraverso la dismissione delle partecipazioni di disturbo**. Questa operazione di "*pulizia*" è stata avallata dall'Amministrazione finanziaria in risposte a interpello tanto ufficiali quanto private, realizzabile sia attraverso **lo stralcio di partecipazioni di valore nullo**, sia attraverso la **cessione delle stesse ad un corrispettivo congruo** ad altri soggetti (eventualmente anche appartenenti al gruppo), sia attraverso **l'implementazione di operazioni straordinarie** volte a scorporarle dal gruppo.

Un primo intervento operato dal Legislatore con il D.Lgs. 192/2024 è stato quello di stabilire che **la holding è giudicata tale in base alle regole dell'[articolo 162-bis, Tuir](#)**, superando, quindi, l'approccio espresso dall'Agenzia nella [risposta a interpello n. 869/E/2021](#), ove l'Ufficio aveva precisato che **si doveva aver riguardo al valore di mercato**.

Interessante, inoltre, è anche **l'indicazione contenuta nella relazione illustrativa**, secondo cui

non può essere richiesta la redazione di una situazione di periodo al momento di efficacia del conferimento o di implementazione dello stesso, ma si deve **aver riguardo all'ultimo bilancio**, ancorché non approvato.

Notevoli dubbi, tuttavia, emergono nel momento in cui si cerca di **interpretare la previsione contenuta nel comma 2-ter**, secondo cui il **conferimento a realizzo controllato** è ammesso qualora **le partecipazioni che soddisfano il requisito della demoltiplicazione prevalgono su quelle che non lo soddisfano**.

Per realizzare questo conteggio emergono, tuttavia, **tre profili di criticità**:

- se, qualora la *holding* conferenda controlli a sua volta un'altra *holding* 162-bis, si debba considerare **anche il valore contabile di quest'ultima** o si debba aver riguardo esclusivamente al **valore contabile delle partecipazioni da essa detenute**;
- se la valutazione della prevalenza deve essere effettuata **utilizzando i valori al momento di effettuazione del conferimento o in base all'ultimo bilancio chiuso**;
- se il valore contabile delle partecipazioni da analizzare **deve essere il valore di iscrizione nel bilancio della holding conferenda** o, in relazione alle partecipazioni da questa detenute indirettamente, si debba considerare il **valore di iscrizione nel bilancio della società che le detiene**.

Senza approfondire in questa sede questi temi per motivi di spazio, ci limitiamo a segnalare, in relazione al **primo punto**, che:

- secondo la lettera della norma, pare debbano **essere computate tutte le partecipazioni detenute dalla holding conferenda**, sia che si tratti di società commerciali, sia che si tratti di *holding* controllate o non controllate;
- secondo il testo della Relazione illustrativa (quanto meno in un passaggio), **non si devono considerare le holding controllate dalla società conferenda**;
- secondo l'esempio della Relazione illustrativa, **non si devono considerare nemmeno le holding non controllate dalla conferenda**.

Sul punto, si segnala che il **documento di ricerca del Cndcec** e della Fondazione Nazionale dei commercialisti **pubblicato lo scorso 31.03.2025 non prende alcuna posizione su questi temi**, ma getta ulteriore benzina sul fuoco laddove, in relazione alla determinazione del valore contabile demoltiplicato della partecipazione osserva che **si potrebbe utilizzare "più opportunamente ... l'importo che si ottiene applicando la percentuale di demoltiplicazione al patrimonio netto contabile delle partecipate prese in considerazione ai fini del test"**.

Si può affermare che **questo rappresenta un profilo interpretativo innovativo** che meriterebbe ulteriori approfondimenti, ma che **appare difficilmente conciliabile con la lettera della norma** e che contribuisce a creare **ulteriori profili di incertezza su questo delicato tema**.