



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 avvallata 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**.