

OPERAZIONI STRAORDINARIE***Requisiti per lo scambio di partecipazioni mediante permuta***

di Angelo Ginex

OneDay Master

Casi particolari di conferimento di partecipazioni

Scopri di più

Il [comma 1 dell'art. 177, D.P.R. n. 917/1986](#) (c.d. TUIR) stabilisce, a determinate condizioni, la **neutralità fiscale** dello **scambio di partecipazioni mediante permuta**. Più precisamente, è previsto che l'operazione non dà luogo a componenti positivi o negativi del reddito imponibile qualora:

- il **soggetto acquirente** rientri tra quelli indicati nell'[73, comma 1, lett. a\) e b\), TUIR](#) (vale a dire, **società di capitali ed enti commerciali**);
- l'operazione consenta di **acquisire o integrare una partecipazione di controllo** ai sensi dell'[2359, comma 1, n. 1\), c.c.](#);
- lo **scambio** avvenga mediante l'attribuzione ai soci della società oggetto del controllo di **azioni proprie della società acquirente**;
- il **costo delle azioni date in permuta** sia attribuito alle **azioni ricevute in cambio**.

In **assenza** anche di uno solo di tali **requisiti**, il regime agevolato non può trovare applicazione e l'operazione genera componenti reddituali secondo le **regole ordinarie**.

Con la [risposta a interpello n. 180/E/2025](#), l'Agenzia delle Entrate è tornata ad affrontare il tema della fiscalità applicabile alle operazioni di **scambio di partecipazioni mediante permuta**, soffermandosi in particolare sui **presupposti di applicazione** del regime di neutralità fiscale di cui al citato [art. 177, comma 1, TUIR](#), nella **versione previgente** alle modifiche introdotte dal **D.Lgs. n. 192/2024**.

Nel caso di specie, la vicenda trae origine da un'operazione mediante la quale una società ha trasferito a titolo di **permuta** il 100% delle **azioni detenute in un'altra società**, ricevendo in **cambio partecipazioni** sia nella **società acquirente** che in una **terza società**.

Il contribuente chiedeva se fosse possibile attribuire alle partecipazioni ricevute lo **stesso valore contabile e fiscale** della partecipazione ceduta, anche se le azioni ricevute non erano esclusivamente proprie della società acquirente, ma comprendevano anche **azioni di un terzo soggetto**.

Al riguardo, l'Amministrazione finanziaria ha precisato tout court che il regime di **neutralità fiscale** può trovare applicazione **soltanto in caso di scambio** tra le **partecipazioni date** e le **azioni proprie** della **società acquirente**. Le **azioni di terzi**, invece, sono **escluse dal perimetro oggettivo** del regime di favore, non integrando l'ipotesi prevista dalla norma.

Un **secondo profilo critico** evidenziato dall'Agenzia delle Entrate, è relativo alla **mancata iscrizione in bilancio** delle partecipazioni ricevute al **medesimo valore fiscale** di quelle date in permuta. Riprendendo quanto già chiarito nella [circolare n. 320/1997](#) nonché previsto nel **D.Lgs. n. 358/1997**, essa ha ribadito che la condizione di attribuzione del "costo" deve intendersi riferita al **valore fiscalmente riconosciuto**, con necessità di **continuità** tra il valore fiscale delle partecipazioni cedute e quello delle partecipazioni ricevute. Laddove tale continuità non sia rispettata, la permuta assume rilevanza fiscale e si applica il **regime ordinario** del realizzo. Nella specie, l'istante non aveva rispettato questa condizione, iscrivendo in bilancio le nuove partecipazioni a un **valore diverso da quello fiscalmente riconosciuto** delle partecipazioni date in permuta.

Di conseguenza, l'Agenzia delle Entrate ha **negato** l'applicazione del **regime di neutralità**, precisando che l'operazione deve essere trattata come **realizzo ordinario**, con potenziale emersione di **minusvalenze** (peraltro indeducibili, se riferite a partecipazioni in regime di participation exemption).

In via subordinata, l'istante aveva avanzato la possibilità di qualificare l'operazione come **conferimento di partecipazioni**, ritenendo applicabile il regime del "**realizzo controllato**" previsto dall'[art. 177, comma 2, TUIR](#), in alternativa alla disciplina della permuta.

Tuttavia, l'Agenzia delle Entrate ha escluso questa ricostruzione rilevando che l'operazione presenta, sotto il **profilo civilistico**, gli elementi di una **permuta** e non di un conferimento. Ai fini della qualificazione giuridica dell'operazione, è stato ritenuto dirimente il **titolo negoziale sottostante** ([art. 1552, c.c.](#), per la permuta, [artt. 2342 ss., c.c.](#), per i conferimenti).

In ogni caso, anche ipotizzando un **conferimento**, l'Agenzia delle Entrate ha concluso che troverebbe applicazione la **disciplina** di cui all'[art. 175, TUIR](#), la quale **prevale** rispetto all'[art. 177, comma 2, TUIR](#), in presenza del trasferimento di partecipazioni di controllo o di collegamento. Sul punto, essa ha richiamato la [risposta a interpello n. 552/E/2021](#), nella quale è stato chiarito che il regime dell'[art. 175, TUIR](#), opera **in via prioritaria** nei casi di **conferimenti di partecipazioni** idonee a determinare il **controllo o collegamento** ex [art. 2359, c.c.](#).

La [risposta a interpello n. 180/E/2025](#) fornisce un'importante conferma interpretativa circa i **limiti applicativi** del regime di **neutralità fiscale** previsto dall'[art. 177, comma 1, TUIR](#).

In particolare, emerge la necessità di prestare particolare attenzione, quando si pianificano **operazioni straordinarie** fondate sullo scambio di partecipazioni, alla **forma giuridica** dell'atto, alla natura delle **partecipazioni cedute e ricevute**, nonché alla **coerenza tra valori contabili e**



fiscali delle partecipazioni oggetto dell'operazione.

Il documento in esame conferma, ancora una volta, l'orientamento restrittivo dell'Agenzia delle Entrate e l'importanza di un **corretto inquadramento giuridico, contabile e fiscale** sin dalla fase di progettazione dell'operazione. Il rispetto formale e sostanziale delle condizioni previste dalla norma, infatti, rappresenta un **elemento imprescindibile** per l'accesso al regime di neutralità.