

## OPERAZIONI STRAORDINARIE

## *Lo scambio di partecipazioni ex art. 177, comma 1, TUIR, è ancora tra noi!*

di Ennio Vial

Master di specializzazione

### Holding industriale

Scopri di più

Se vi chiedessi quanti di voi hanno mai realizzato uno **scambio di partecipazioni** ex [art. 177, comma 1, TUIR](#), ben pochi potrebbero rispondere affermativamente. Chi vi scrive crede, se la memoria non lo inganna, di non averne mai fatto nessuno.

La norma è di estremo interesse in quanto, a differenza del successivo comma 2, non si limita a prevedere una mera “neutralità indotta” o “realizzo controllato”, bensì un **regime di vera e propria neutralità fiscale**. Varie, tuttavia, sono le ragioni che hanno determinato **l'insuccesso della previsione**.

In primo luogo, si devono ricordare le **condizioni oltremodo stringenti della norma**. Trascurando gli enti commerciali, è previsto che una **società di capitali acquisisca**, integri o aumenti una **partecipazione di controllo** ex [art. 2359, comma 1, n. 1, c.c.](#), in un'altra **società di capitali** offrendo in cambio azioni proprie. Quello che emerge, pertanto, è che la **aspirante holding**, per offrire in cambio azioni proprie, deve essere **quantomeno una S.p.A. con azioni proprie** (tralasciamo il mondo delle S.a.p.a.). Già tale circostanza è sufficiente a restringere in modo significativo il **bacino dei soggetti potenzialmente coinvolti**.

A ogni buon conto, quand'anche volessimo preconstituirci le condizioni per poter usufruire della previsione e quindi ci trasformassimo in S.p.A. e procedessimo all'acquisto di azioni proprie, i **problemi non sarebbero finiti**.

Siamo sicuri che l'acquisto di azioni proprie effettuato dalla spa da soci persone fisiche **non sia considerato abusivo**? Le [risposte a interpello n. 89/E/2021](#) e [n. 195/E/2024](#) hanno ritenuto l'operazione **abusiva se il socio procede alla rivalutazione prima di cedere le azioni**. Si tratta di una **tesi non condivisa in dottrina**, in quanto se il socio che vende le azioni alla società, successivamente fuoriesce dalla compagine societaria **non si ravvisa l'operazione “circolare”** che il Fisco generalmente contesta. Invero, l'atto di indirizzo in tema di abuso del diritto del 27 febbraio 2025 ha segnalato che **la cessione di quote rivalutate può avvenire sia in favore di soggetti terzi** indipendenti, ma anche **in favore di altri soci** (recesso atipico). Ciò ha consentito

ad attenta dottrina di affermare che nel **caso di acquisto di azioni proprie previamente affrancate** dall'azionista che fuoriesce in modo definitivo dalla compagine sociale **non si realizza alcuna operazione circolare**, motivo per cui la sequenza negoziale deve ritenersi perfettamente legittima. Si tratta di una tesi che chi scrive recepisce in pieno.

Forse il problema dell'abuso è stato superato. Le difficoltà, tuttavia, **non sono finite**.

Molti operatori hanno sollevato il dubbio che **l'iscrizione delle azioni proprie all'interno del netto con il segno negativo sia incompatibile con l'applicazione dell'[art. 177, comma 1](#)**, in quanto la norma sembrerebbe postulare che le azioni proprie siano iscritte all'attivo.

Una possibile soluzione potrebbe essere giunta a seguito dell'intervento del Legislatore con il D.Lgs. n. 192/2024, il quale, invece di eliminare una norma inapplicabile, si è invece preoccupato di **correggerla in linea con l'[art. 177, comma 2](#)**, ammettendo anche il caso in cui il controllo viene solo incrementato. Tale circostanza dovrebbe portare a dire il Legislatore ritiene la **norma viva e vegeta**. La questione, tuttavia, è emersa nella **[risposta a interpello n. 180/E/2025](#)**, dove l'istante ha osservato che «*per i soggetti IAS adopter, la contabilizzazione delle azioni proprie prevede la diretta riduzione del patrimonio netto con la generazione di una "riserva negativa per azioni proprie in portafoglio" e che detto trattamento contabile potrebbe avere ripercussioni sulla portata applicativa del richiamato articolo 177, comma 1, del TUIR, dal momento che le azioni proprie non hanno un valore positivo che può essere attribuito alla partecipazione nel soggetto scambiato. Tale situazione potrebbe – secondo quanto rappresentato dall'Istante – determinare l'inapplicabilità del regime di neutralità fiscale previsto dal citato comma 1*».

La questione non viene affrontata direttamente dall'Agenzia delle Entrate, la quale **nega l'applicazione del [comma 1](#)** per il fatto che il contribuente prevedeva che la **"holding" attribuisse non solo azioni proprie ma anche quote di altra società**. La risposta rileva correttamente come la norma sia chiara nell'affermare che **si devono assegnare solo azioni proprie e non altro**. Inoltre, viene negata al contribuente la possibilità di **optare/ricadere nel realizzo controllato** del successivo comma 2 per il fatto che l'operazione del **[comma 1](#)** si qualifica sotto il profilo giuridico come un **negozio di permuta** (di azioni) e **non come un conferimento** (di partecipazioni). L'operazione, infatti, risultava già implementata al **momento di presentazione dell'istanza**.

L'Agenzia delle Entrate, poi, ricorda la prevalenza dell'**[art. 175, TUIR](#)**, sull'**[art. 177, comma 2](#)**, nel caso in cui il **conferente operi nella sfera di impresa commerciale**, come chiarito nella **[risposta a interpello n. 552/E/2021](#)** che viene citata.

In un precedente intervento ("**Esiste ancora la priorità tra i regimi di conferimento di partecipazioni del Tuir?**") ci chiedevamo se esista ancora la **priorità tra i diversi regimi di conferimento**. La risposta, almeno secondo l'Amministrazione finanziaria, deve **intendersi come positiva**.

Questo e molti altri temi verranno affrontati nel master "Holding industriale" in partenza il

prossimo 16 ottobre e consultabile al [seguente link](#)