



Scambio di partecipazioni: irrilevanza fiscale delle minusvalenze

Fattispecie e principali chiarimenti, prassi amministrativa

Dennis Pini

Dottore commercialista e revisore legale in Mantova e Verona;
socio di EREISMA – Dottori Commercialisti e Avvocati

Nella recente ris. n. 38/E del 20 aprile 2012 l'Agenzia delle Entrate è tornata nuovamente ad affrontare un caso avente per oggetto la disciplina di cui all'art. 177, comma 2, del D.P.R. 917/1986. Nel presente contributo verranno esaminati i principali chiarimenti in tale occasione offerti dall'Amministrazione finanziaria, evidenziandone gli elementi di novità rispetto alla prassi amministrativa precedente.

Con la ris. n. 38/E del 20 aprile scorso l'Agenzia delle Entrate è tornata a trattare un caso avente per oggetto l'applicazione della disciplina relativa alle operazioni di scambio di partecipazioni mediante conferimento. A tale proposito, l'art. 177, comma 2, del D.P.R. 917 del 22 dicembre 1986 (TUIR) prevede che «Le azioni o quote ricevute a seguito di conferimenti in società, mediante i quali la società conferitaria acquisisce il controllo di una società ai sensi dell'art. 2359, primo comma, n. 1, cod. civ., ovvero incrementa, in virtù di un obbligo legale o di un vincolo statutario, la percentuale di controllo, sono valutate, ai fini della determinazione del reddito del conferente, in base alla corrispondente quota delle voci di patrimonio netto formato dalla società conferitaria per effetto del conferimento».

Nel corso del tempo, la citata disposizione è stata dapprima modificata con l'art. 12, comma 4, lett. b), del D.Lgs. 247 del 18 novembre 2005 (decreto correttivo all'IRES), il quale è intervenuto sostituendo al precedente periodo «[...] ai fini della determinazione del reddito dell'impresa conferente» le parole «[...] ai fini della determinazione del reddito del conferente». Pertanto, per effetto di tale modifica, si è reso possi-

bile realizzare gli scambi di partecipazioni mediante conferimento «[...] mediante i quali la società conferitaria acquisisce il controllo di una società ai sensi dell'art. 2359, primo comma, n. 1, cod. civ. [...]» in regime di “realizzo controllato” della plusvalenza, anche laddove il conferente sia un soggetto (ivi compresa quindi una persona fisica) detenente la (conferenda) partecipazione al di fuori della sfera d'impresa.¹

Successivamente l'art. 1, comma 1, lett. c), n. 2, del D.Lgs. 199 del 6 novembre 2007 è intervenuto nuovamente sul testo dell'art. 177, comma 2, del TUIR, estendendo l'ambito oggettivo della disposizione in commento, prevedendo che la stessa risulti fruibile anche allorquando – a mezzo del conferimento – il soggetto conferitario incrementa la propria partecipazione di controllo «[...] in virtù di un obbligo legale o di un vincolo statutario».

In presenza dei presupposti previsti dalla norma in commento, quindi, è disposto che il conferimento di partecipazioni possa essere perfezionato in regime di “realizzo controllato” delle plusvalenze, nel senso che «[...] le azioni o quote ricevute a se-

guito di conferimenti in società, mediante i quali la società conferitaria acquisisce il controllo di una società ai sensi dell'art. 2359, primo comma, n. 1, cod. civ., ovvero incrementa, in virtù di un obbligo legale o di un vincolo statutario, la percentuale di controllo, sono valutate, ai fini della determinazione del reddito del conferente, in base alla corrispondente quota delle voci di patrimonio netto formato dalla società conferitaria per effetto del conferimento».

Come chiarito dalla medesima Agenzia delle Entrate da ultimo nella ris. n. 38/E del 20 aprile 2012, la citata disposizione non introduce un vero e proprio regime di “neutralità fiscale” delle operazioni di conferimento, bensì un criterio di valutazione delle partecipazioni ricevute a seguito del conferimento alternativo rispetto a quello del valore normale di cui all'art. 9 del TUIR. Più precisamente l'art. 177, comma 2, del TUIR introduce un regime di realizzo controllato, conseguendone che i riflessi reddituali dell'operazione di conferimento in capo al soggetto conferente sono strettamente collegati al comportamento contabile adottato dalla società conferitaria.

L'operazione, quindi, può perfezionarsi in regime di “continuità fiscale”, a condizione che la società conferitaria aumenti il proprio patrimonio netto per un ammontare pari al valore fiscalmente riconosciuto delle partecipazioni conferite, producendo conseguentemente un effetto di “neutralità indotta”.²

Al contrario, laddove l'aumento di patrimonio netto effettuato dalla società conferitaria – connesso, a sua volta, al valore di iscrizione della partecipazione da parte della società conferitaria medesima – sia posto in essere per un ammontare superiore al valore fiscalmente riconosciuto, in capo a ciascun soggetto conferente, della partecipazione conferita, ne deriva l'emersione di una plusvalenza pari alla differenza tra l'aumento di patrimonio netto effettuato dalla società conferitaria, riconducibile al singolo conferimento, e l'ultimo valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione conferita. Viceversa, come precisato nella circ. n. 33/E del 17 giugno 2010, par. 2, nell'ipotesi in cui la conferitaria iscriva la partecipazione a un valore inferiore a quello

fiscalmente riconosciuto presso il conferente (aumentando pertanto il proprio patrimonio netto per un ammontare inferiore al valore fiscalmente riconosciuto, in capo al conferente, della partecipazione conferita), il conferente medesimo realizzerebbe una minusvalenza.

Quindi l'adozione di tale criterio potrebbe comportare l'evidenziazione di plusvalenze o di minusvalenze fiscalmente rilevanti per il conferente, tuttavia “controllabili” nel loro ammontare (figura 1).

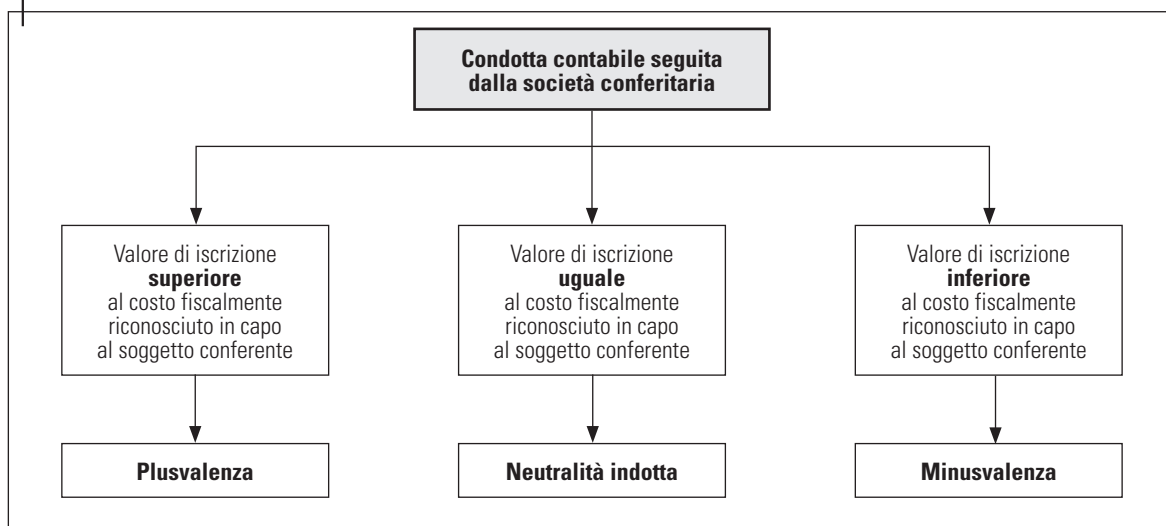
La fattispecie esaminata e i principali chiarimenti offerti

L'operazione esaminata nella ris. n. 38/E del 20 aprile 2012 ha per oggetto un'operazione di conferimento di partecipazioni, perfezionato da più persone fisiche tutte appartenenti allo stesso gruppo familiare – che detengono dette partecipazioni sociali al di fuori del regime di impresa – le quali intendono apportarle alla società conferitaria congiuntamente in forza di un unico atto, nella considerazione che gli stessi detengono solo cumulativamente una partecipazione di controllo ex art. 2359, comma 1, n. 1), cod. civ., idonea a consentire alla società conferitaria di acquisire il controllo della società “scambiata” e, quindi, di applicare il regime previsto dall'art. 177, comma 2, del TUIR.

La finalità sottesa all'operazione prospettata dal contribuente è rappresentata dall'esigenza di dare soluzione a problematiche connesse al ricambio generazionale, tenuto conto dell'età avanzata dei soci fondatori e di maggioranza della società scambiata. Pertanto, attraverso la creazione di una società holding di famiglia, nella quale conferire le partecipazioni detenute da tutti i soci, si creerebbero i presupposti, principalmente di carattere giuridico-societario, affinché gli eventuali dissidi tra i soci non finiscano per compromettere l'operatività della società scambiata, poiché unico socio della società scambiata diverrebbe la società holding di nuova costituzione (figura 2).

In ordine alle operazioni con finalità meramente riorganizzative, poste in essere in applica-

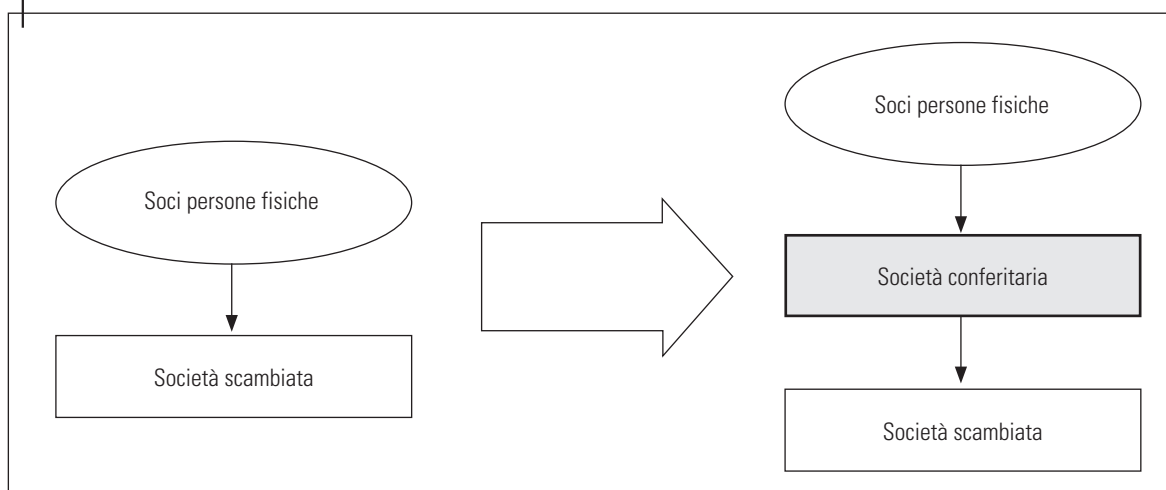
Figura 1



zione della disciplina contenuta nell'art. 177, comma 2, del TUIR, va evidenziato che, nella ris. n. 57/E del 22 marzo 2007, l'Amministrazione finanziaria aveva sollevato alcuni dubbi in ordine al possibile utilizzo elusivo della disposizione in commento. Più in particolare, in detta risoluzione si evidenziava come il conferimento delle partecipazioni di controllo detenute nella società "acquisita", da parte di soggetti - persone fisiche non imprenditori - che congiuntamente già controllavano anche la società conferitaria "acquirente", sarebbe stato da ritenersi elusivo, in

quanto privo di valide ragioni economiche, essendo posto in essere violando lo spirito della norma, «[...] che è quello di favorire le aggregazioni aziendali da parte della conferitaria, allorquando la stessa assuma *ex novo* il controllo della società *target*». Pertanto, a parere dell'Agenzia, l'operazione esaminata in tale risoluzione sarebbe stata da ritenersi elusiva, in quanto diretta a conseguire, senza valide ragioni economiche, un risparmio d'imposta indebito, ottenuto aggirando il regime naturale di realizzo "a valore normale" previsto dagli artt. 9 e 67 del TUIR.

Figura 2



A tale proposito, corre l'obbligo di evidenziare come l'Amministrazione finanziaria abbia modificato il proprio orientamento³ dapprima nella ris. n. 446/E del 18 novembre 2008 e quindi nella circ. n. 33/E del 17 giugno 2010, nella quale è stato precisato che «[...] sia la lettera della norma che la *ratio* della stessa (di matrice comunitaria)⁴ si disinteressano degli eventuali rapporti partecipativi o di gruppo sussistenti tra soggetti conferenti e società conferitaria, con la conseguenza che – al ricorrere dei requisiti previsti – la disciplina recata dal comma 2 dell'art. 177 del TUIR appare destinata tanto alle operazioni di scambio che attuino un'aggregazione di imprese tra soggetti terzi, quanto alle operazioni realizzate all'interno dello stesso gruppo per modificare gli assetti di *governance*. [...] Ne deriva, pertanto, che il regime disciplinato dal più volte nominato art. 177, comma 2, è posto su un piano di pari dignità con la disciplina di cui all'art. 9 del TUIR, rispetto alla quale trova applicazione alternativa, in presenza dei presupposti di legge».

Ciò doverosamente ricordato e tornando, quindi, alla disamina degli aspetti di maggiore interesse connessi al perfezionamento dell'operazione esaminata nella ris. n. 38/E del 20 aprile 2012, il soggetto istante ha rappresentato che gli effetti fiscali della stessa «per ciascuno dei soci consistono nel realizzo di una minusvalenza [...] data dalla differenza fra il valore fiscalmente riconosciuto per ciascun socio e il valore di conferimento; tali minusvalenze sono estremamente limitate o nulle per la maggior parte dei soci, a eccezione degli eredi del defunto signor Sigma (Delta, Epsilon, Zeta ed Eta), per i quali, dovendosi assumere quale costo fiscalmente riconosciuto quello dichiarato ai fini dell'imposta di successione, il valore fiscale di riferimento è molto più elevato e determina un'ingente minusvalenza».

In relazione a tale aspetto, l'Agenzia delle Entrate ha colto l'occasione per precisare che la minusvalenza – calcolata, per ciascun soggetto conferente, come differenza tra il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione conferita, singolarmente considerata, e la frazione di incremento di patrimonio netto della società conferitaria riconducibile inequivocabilmente

al conferimento effettuato da ciascun socio – possa considerarsi realizzata e fiscalmente deducibile, in capo a ciascun conferente, *solo se determinata in base al "valore normale"*, ossia solo qualora il minore valore (della partecipazione conferita) iscritto dalla società conferitaria per effetto del singolo conferimento sia *testimoniato da un effettivo minore valore* della rispettiva frazione di patrimonio netto della società scambiata, come previsto dall'art. 9, comma 4, lett. b), del TUIR. L'Amministrazione finanziaria argomenta tale presa di posizione sulla base del fatto che, non essendovi un esplicito riferimento alla determinazione della minusvalenza in tale senso, né nella norma (in cui si fa riferimento alla «determinazione del reddito del conferente»), né tantomeno nella relazione illustrativa all'art. 5 del D.Lgs. 358/1997⁵ (nella quale viene meglio chiarito il concetto di "reddito", già esistente nella precedente versione della norma, specificando che il meccanismo basato sulla differenza tra il "valore iscritto dalla conferitaria" e "l'ultimo valore fiscalmente riconosciuto delle azioni o quote" si applica unicamente per la "determinazione della plusvalenza" in capo al soggetto conferente), si evince che, in caso di realizzo di un'eventuale minusvalenza non supportata da un effettivo minore valore normale della partecipazione conferita, non operi la disciplina prevista dall'art. 177, comma 2, del TUIR rispetto al principio generale contenuto nell'art. 9 del TUIR.

La prassi amministrativa precedente e alcune considerazioni conclusive

Il chiarimento contenuto nel documento di prassi in esame rappresenta indubbiamente un elemento di grande novità e parrebbe collocarsi nel solco di una serie di precisazioni in passato fornite dall'Agenzia delle Entrate, tese a limitare e a circoscrivere l'utilizzo della disciplina contenuta nell'art. 177, comma 2, del TUIR. Basti pensare al caso delle operazioni di conferimento caratterizzate da meri fini riorganizzativi, a lungo tacciate di elusività sulla base delle argomentazioni sviluppate nella citata ris. n. 57/E del 22 marzo 2007 e "riabilitate" soltanto in seguito ai chiarimenti forniti con la circ. n. 33/E del 17 giugno 2010.



La circostanza che la deducibilità dell'eventuale minusvalenza realizzata in occasione del conferimento sia subordinata a un ulteriore e nuovo requisito (rispetto naturalmente a quello rappresentato dall'evidenza risultante dai riflessi reddituali dell'operazione di conferimento in capo al soggetto conferente come mera ricaduta del comportamento contabile osservato dal soggetto conferitario) non appare trovare conforto né nel testo normativo, né tantomeno nella prassi sviluppatasi sull'argomento nell'ultimo quindicennio. Infatti, fin dall'originaria circ. n. 320/E del 19 dicembre 1997, al par. 3.4.2. nessuna menzione era fatta del potenziale collegamento tra art. 177, comma 2, del TUIR (allora art. 5, comma 2, del D.Lgs. 358/1997) e art. 9 del TUIR. Nemmeno nella più recente circ. n. 33/E del 17 giugno 2010 si fa riferimento a tale principio, laddove al contrario viene rimarcata l'esistenza di un trattamento fiscale strettamente connesso e unicamente subordinato alla condotta contabile seguita dal soggetto conferitario. In tale occasione, infatti, l'Agenzia delle Entrate ribadiva che «La disciplina in commento (a differenza del modello degli scambi intracomunitari) non delinea un regime di neutralità fiscale delle operazioni di conferimento ivi regolate, bensì prevede un criterio di valutazione delle partecipazioni ricevute a seguito del conferimento, ai fini della determinazione del reddito del soggetto conferente (cosiddetto "regime a realizzo controllato"). Ne consegue che i riflessi reddituali dell'operazione di conferimento in capo al soggetto conferente sono strettamente collegati al comportamento contabile adottato dalla società conferitaria (i.e. aumento di patrimonio netto effettuato dalla conferitaria per effetto del conferimento). In altre parole, l'aumento di patrimonio netto effettuato dalla società conferitaria – connesso, a sua volta, al valore di iscrizione della partecipazione da parte della conferitaria medesima – per un ammontare superiore al valore fiscalmente riconosciuto, in capo al conferente, della partecipazione conferita, comporta per quest'ultimo l'emersione di una plusvalenza pari alla differenza tra il valore della partecipazione iscritto dalla conferitaria (i.e. l'aumento di patrimonio netto operato dalla medesima) e l'ultimo valore fiscalmente riconosciuto

della partecipazione scambiata. Viceversa, nell'ipotesi in cui la conferitaria iscrivesse la partecipazione a un valore inferiore a quello fiscalmente riconosciuto presso il conferente (aumentando, pertanto, il proprio patrimonio netto per un ammontare inferiore al valore fiscalmente riconosciuto, in capo al conferente, della partecipazione conferita), il conferente medesimo realizzerebbe una minusvalenza».

A tale proposito, non sembra nemmeno del tutto appagante l'interpretazione fornita dall'Agenzia delle Entrate, tesa a estendere alla fattispecie in esame i principi e i chiarimenti previsti per il conferimento di partecipazioni sociali di controllo o di collegamento di cui all'art. 175 del TUIR, stante l'evidente differente matrice delle due disposizioni esaminate.⁶ Al contrario, in chiave ermeneutica, parrebbe maggiormente sostenibile fare eventualmente affidamento sui chiarimenti nel tempo raccolti in relazione alla norma contenuta nel comma 1 dell'art. 177 del TUIR, la quale si occupa dello scambio di partecipazioni mediante permuta, al fine di rintracciare elementi utili per una corretta interpretazione del funzionamento della disciplina contenuta nel comma 2 del medesimo articolo.⁷ Infatti le due norme hanno un'origine comunitaria comune, avendo recepito le disposizioni contenute nell'art. 5 del D.Lgs. 358 del 8 ottobre 1997, per mezzo del quale il legislatore ha inteso realizzare gli obiettivi contenuti nella delega espressa dall'art. 3, comma 161, lett. b), della legge 662/1996, così armonizzando il regime fiscale delle operazioni di scambio di partecipazioni tra soggetti residenti nel territorio dello Stato italiano con quello previsto per le operazioni "intracomunitarie" e disciplinato dagli artt. 1, comma 1, lett. e), e 2, comma 5, del D.Lgs. 544 del 30 dicembre 1992, attuativo della direttiva CE 90/434, recante la disciplina relativa agli scambi intracomunitari. Peraltro, così come nel comma 2, anche nel comma 1 dell'art. 177 è previsto che il riconoscimento del regime di neutralità sia subordinato all'attribuzione alle azioni ricevute in cambio dei costi fiscalmente riconosciuti delle partecipazioni permutate, assumendo quindi rilevanza fondamentale la rappresentazione dei valori attribuiti alle parteci-

pazioni scambiate nelle scritture contabili dei soggetti che intervengono nell'operazione.

Infatti, come chiarito dalla ris. n. 190/E del 13 dicembre 2000, per la disposizione in esame «[...] è esclusa l'applicabilità del "doppio binario"», il che determina il concorso alla formazione del reddito del soggetto conferente delle eventuali plusvalenze o minusvalenze emerse contabilmente.

In relazione, quindi, alla considerazione esplicitata nella ris. n. 38/E/2012, secondo la quale non vi sia traccia nel comma 2 dell'art. 177 del TUIR di un esplicito riferimento alla determinazione di eventuali minusvalenze derivanti dall'operazione di conferimento, potrebbe essere utile fare rimando a quanto previsto dal comma 1 della medesima norma, nella quale si precisa che le operazioni di permuta non danno luogo «a componenti positivi o *negativi* del reddito imponibile, a condizione che il costo delle azioni o quote date in permuta sia attribuito alle azioni o quote ricevute in cambio [...]», da ciò derivando la rilevanza reddituale di eventuali plusvalenze o minusvalenze, laddove quest'ultima condizione non venga rispettata.

Ciò detto, la soluzione interpretativa proposta nella risoluzione in commento non sembra inoltre rispondere a una reale visione sistematica: potrebbe verificarsi, infatti, che, nel contesto della medesima operazione, il regime fiscale attribuibile alla stessa possa assumere natura cangiante in capo ai diversi soggetti partecipanti alla stessa o, addirittura, nei confronti di un medesimo soggetto conferente.

Nel primo caso, per esempio, si pensi all'ipotesi in cui le minusvalenze, realizzate in occasione del perfezionamento di un'operazione di conferimento di partecipazioni sociali, possano assumere rilevanza fiscale in capo ad alcuni soggetti conferenti e divenire irrilevanti in capo ad altri, per i quali i minusvalori espressi nel conferimento non siano supportati da analoghi minori "valori normali" effettivi. Oppure si abbia riguardo al caso in cui il conferimento minusvalente effettuato da un soggetto sia effettivamente testimoniato da un minore valore della frazione di patrimonio

netto della società scambiata, ma in misura diversa e inferiore rispetto alla minusvalenza emergente dal comportamento contabile seguito dal soggetto conferitario, da ciò derivando un disconoscimento parziale della minusvalenza realizzata.

A tale proposito, si ricorda come, in particolare nel contesto delle operazioni di natura straordinaria, la disciplina fiscale attualmente vigente valorizzi al massimo il corollario della continuità dei valori fiscalmente riconosciuti tra il soggetto dante causa e quello avente causa. In un'ottica positiva, quindi, volendo assecondare la soluzione interpretativa proposta dall'Amministrazione finanziaria nel documento di prassi commentato in queste pagine, potrebbe essere rilevante chiarire gli effetti in capo ai soggetti partecipanti all'operazione di conferimento, derivanti dall'inevitabile divaricazione tra le valorizzazioni contabili e quelle fiscali delle partecipazioni scambiate.

Più semplicemente, laddove il conferimento minusvalente, posto in essere dal soggetto conferente, non trovi riconoscimento fiscale in ragione delle motivazioni esposte nella ris. n. 38/E/2012, dovrebbero derivarne le seguenti ricadute, come naturale conseguenza dell'applicazione del principio di continuità dei valori fiscali:

- a.** un riconoscimento di un costo fiscale più elevato (e pari al valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione conferita, eventualmente nettato dei minusvalori realizzati in occasione del conferimento a cui è attribuita rilevanza fiscale) della partecipazione ricevuta dal soggetto conferente in seguito alla sottoscrizione dell'aumento di capitale deliberato dalla società conferitaria e liberato dallo stesso in natura mediante l'apporto della partecipazione in precedenza detenuta;
- b.** l'attribuzione al soggetto conferitario della possibilità di valorizzare fiscalmente la partecipazione ricevuta per effetto del conferimento al medesimo valore che la stessa aveva in capo al soggetto conferente, eventualmente nettato dei minusvalori resi deducibili in capo a quest'ultimo.

G

scambio di partecipazioni mediante conferimento

Esempio

Ipotizzando che trovi applicazione la disciplina prevista dall'art. 177, comma 2, del TUIR, si pensi al caso in cui A conferisce in B la partecipazione sociale detenuta in C, rappresentativa dell'intero capitale sociale di quest'ultima. La partecipazione detenuta da A ha un valore fiscalmente riconosciuto pari a 100.

A decide di conferire tale partecipazione al valore di 70.

Alla partecipazione detenuta in C può essere attribuito un valore normale pari a 80.

In seguito all'applicazione dei chiarimenti contenuti nella ris. n. 38/E/2012, dovrebbe essere consentito:

- al soggetto conferente A di dedurre dal proprio reddito una minusvalenza di 20, rappresentata dalla differenza tra 100 (costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione) e 80 (valore normale attribuibile alla partecipazione detenuta in C);
- al soggetto conferente A di attribuire alla partecipazione detenuta in B, ricevuta per effetto del conferimento, un

valore fiscalmente riconosciuto di 80;

- pur iscrivendo la partecipazione ricevuta per effetto del conferimento a 70, alla società conferitaria B di attribuire alla stessa un valore fiscale di 80.

Tenuto conto dell'origine della norma in commento e delle problematiche applicative connesse al chiarimento offerto dall'Amministrazione finanziaria nella risoluzione commentata, parrebbe di assistere a un cambiamento di paradigma tale da compromettere - in talune circostanze - il sistematico funzionamento del meccanismo introdotto dal legislatore nell'art. 177, comma 2, del TUIR e così significativo da mettere in dubbio la bontà del chiarimento offerto dall'Agenzia delle Entrate.

¹In riferimento all'estensione dell'ambito soggettivo, la relazione illustrativa al D.Lgs. 247/2005 precisa che «In particolare, con riguardo alle disposizioni che hanno, invece, effetti sostanziali, si evidenzia la modifica introdotta all'art. 177, comma 2, che intende eliminare la divergenza esistente, per quanto riguarda l'ambito soggettivo, tra normativa domestica e normativa comunitaria in tema di scambio di partecipazioni mediante conferimenti. Perseguendo tale obiettivo, viene estesa la possibilità di effettuare scambi domestici con i criteri di cui al citato comma 2 anche ai soggetti conferenti non esercenti attività d'impresa, così come previsto dalla normativa concernente gli scambi comunitari».

²Si vedano sia la ris. n. 38/E del 20 aprile 2012, sia la circ. n. 33/E del 17 giugno 2010.

³Recependo tra l'altro le considerazioni espresse da Assonime nella circ. n. 20 del 12 aprile 2007.

⁴Direttiva 90/434/CEE, modificata dalla direttiva 2005/19/CE.

⁵La disposizione contenuta nell'art. 177, comma 2, del TUIR riproduce sostanzialmente il testo dell'abrogato art. 5 del D.Lgs. 358/1997, il quale a sua volta rappresentava la norma di attuazione della delega prevista dall'art. 3, comma 161, lett. b), della legge 662/1996, in virtù della quale il Governo era stato chiamato ad armonizzare il regime tributario degli scambi di partecipazioni domestici con quello previsto dal D.Lgs. 544/1992, attuativo della direttiva CE 90/434, recante la disciplina relativa agli scambi intracomunitari.

⁶In particolare, nella ris. n. 38/E/2012, viene precisato che «il regime in argomento (art. 177, comma 2, del TUIR) è assimilabile a quello previsto dal previgente art. 3 del D.Lgs. n. 358/1997 (trasfuso nell'attuale art. 175 del TUIR), con riferimento al quale la stessa relazione illustrativa sopra menzionata aveva specificato che «Esulano dall'articolo in questione, che si riferisce solo alle "plusvalenze", i criteri di determinazione delle minusvalenze, che rimangono pertanto quelli ordinari; per ottenere la deduzione di una minusvalenza non appaiono infatti sufficienti le mere valutazioni operate dalla conferitaria, ma occorre che il valore di perizia sia inferiore al valore contabile dell'azienda, ai sensi dell'art. 9 del TUIR». Sembra pertanto più corretto, a livello sistematico, interpretare anche l'art. 177, comma 2, del TUIR, nel quale è previsto (con qualche differenza nel meccanismo applicativo) lo stesso criterio del "realizzo controllato", disciplinato dall'art. 175 del TUIR, nello stesso senso di quest'ultimo, consentendo quindi la deduzione delle (eventuali) minusvalenze da conferimento solo in presenza di un "valore normale" delle partecipazioni nella società "scambiata" inferiore al rispettivo valore fiscale (ossia solo nel caso in cui le partecipazioni conferite siano effettivamente minusvalenti)».

⁷La possibilità di fruire della disciplina contenuta nel comma 2 dell'art. 177 del TUIR anche per operazioni di *conferimento congiunto*, simili a quella rappresentata nell'istanza di interpello oggetto della ris. n. 38/E/2012, ha trovato giustificazione proprio nella comune matrice comunitaria che la norma condivide con quella prevista dal comma 1 del medesimo articolo. Infatti l'Agenzia delle Entrate è stata indotta a consentire l'applicabilità della disciplina contenuta nel comma 1 dell'art. 177 a siffatte operazioni anche nella considerazione che, in via interpretativa, nella circ. n. 320/E/1998 aveva già legittimato il perfezionamento di scambi di partecipazioni mediante permuta anche laddove l'acquisto fosse perfezionato da parte di più soggetti, sempreché fosse ravvisabile, in modo oggettivo, che l'operazione di acquisto della partecipazione si inserisse in un progetto unitario di acquisizione della partecipazione di controllo.