

Rivalutazione delle partecipazioni: la convenienza si riduce con l'imposta sostitutiva al 21%

9 gennaio 2026

La Legge di Bilancio 2026 ha innalzato l'imposta sostitutiva per l'affrancamento delle partecipazioni dal 18% al 21%, riducendo sensibilmente il vantaggio fiscale rispetto alla tassazione ordinaria delle plusvalenze (26%). Analizziamo le nuove soglie di convenienza e le implicazioni operative.

La novità normativa

L'articolo 1, comma 144, della Legge di Bilancio 2026 ha definitivamente portato l'aliquota dell'imposta sostitutiva per la rideterminazione del costo fiscale delle partecipazioni dal 18% al 21%. Tale incremento riduce notevolmente il numero di casi in cui l'opzione risulta conveniente rispetto alla tassazione ordinaria del 26% sulla plusvalenza effettiva.

Il nuovo punto di indifferenza

Il punto di indifferenza tra l'imposta sostitutiva del 21% sull'intero valore e quella del 26% sulla plusvalenza effettiva si verifica ora quando il **valore affrancato è almeno pari a 5,2 volte il costo fiscale originario**, mentre in precedenza (con aliquota al 18%) era sufficiente un rapporto di 3,25 volte.

In termini pratici: per ottenere un risparmio fiscale dell'1% rispetto alla tassazione della plusvalenza, il moltiplicatore del costo deve essere almeno 6; per un risparmio del 4%, il moltiplicatore sale a 21. L'affrancamento produce quindi un risparmio tangibile solo quando le plusvalenze sono di importo molto significativo.

Esempio numerico

Si ipotizzi una partecipazione acquistata per € 100.000. Confrontiamo due scenari di cessione:

Descrizione	CASO A Cessione a € 300.000 (3x il costo)	CASO B Cessione a € 600.000 (6x il costo)
Costo fiscale originario	€ 100.000	€ 100.000
Plusvalenza effettiva	€ 200.000	€ 500.000
Imposta ordinaria (26%)	€ 52.000	€ 130.000
Imposta sostitutiva (21%)	€ 63.000	€ 126.000
Differenza	+ € 11.000 NON CONVIENE	- € 4.000 CONVIENE

Come evidenziato, nel **Caso A** (moltiplicatore 3x) la rivalutazione comporta un **maggior esborso di € 11.000**. Nel **Caso B** (moltiplicatore 6x) si ottiene invece un **risparmio di € 4.000**. La convenienza emerge solo quando il valore supera significativamente la soglia di 5,2 volte il costo.

Attenzione alle operazioni circolari

La giurisprudenza e la prassi hanno individuato nelle cosiddette "operazioni circolari" una fattispecie a rischio di contestazione per abuso del diritto. Lo schema tipico prevede: (i) la rivalutazione della partecipazione e la cessione a una società controllata con finanziamento soci; (ii) la distribuzione delle riserve di utili della società acquisita per rimborsare i finanziamenti ricevuti.

Sia la Cassazione (sentenze n. 13205/2022 e n. 26260/2025) che l'Agenzia delle Entrate hanno assunto posizioni molto rigorose: tali operazioni producono un vantaggio fiscale indebito, salvo che siano supportate da valide ragioni extrafiscali. Con l'attuale onerosità della sostitutiva, peraltro, l'abuso appare sempre meno probabile.

Meno spazio per le contestazioni di elusione

Un effetto collaterale positivo dell'incremento dell'aliquota è la significativa riduzione dello spazio per le contestazioni fondate sull'abuso del diritto. Come osserva **Marco Piazza** sulle pagine del Sole 24 Ore, con l'attuale onerosità dell'imposta sostitutiva le operazioni di affrancamento non possono più essere considerate terreno fertile per la pianificazione fiscale aggressiva.

L'esiguità del divario tra imposta ordinaria (26%) e sostitutiva (21%) – appena 5 punti percentuali – rende di fatto **irrilevante il vantaggio fiscale** nella maggior parte delle operazioni. In questo contesto, la prevalenza delle ragioni extrafiscali viene spontaneamente riconosciuta: chi opta per l'affrancamento lo fa prevalentemente per ragioni di certezza del carico fiscale o per esigenze di riorganizzazione societaria, non certo per conseguire risparmi significativi.

Si può quindi auspicare – come sottolinea la dottrina più attenta – che le controversie fondate sull'ipotesi di abuso nelle operazioni circolari si riducano sensibilmente. L'Amministrazione finanziaria dovrebbe concentrare le proprie risorse su fattispecie realmente elusive, riconoscendo che l'affrancamento delle partecipazioni ha ormai perso gran parte della sua funzione agevolativa, trasformandosi in un mero strumento di eliminazione del doppio binario tra valori contabili e fiscali.

Benefici indiretti limitati

Anche i benefici indiretti dell'affrancamento risultano fortemente compressi. La deducibilità degli interessi passivi resta soggetta ai vincoli dell'art. 96 TUIR. L'ammortamento dell'avviamento e dei marchi richiede ora 18 anni, con l'eliminazione della possibilità di deduzione extracontabile per i soggetti IAS (Circolare Assonime n. 24/2025).

Conclusioni operative

La convenienza dell'affrancamento va valutata caso per caso, considerando il rapporto tra valore di mercato e costo fiscale storico. La prevalenza delle ragioni extrafiscali viene oggi spontaneamente riconosciuta dal fisco, ma è fondamentale documentare adeguatamente le motivazioni economiche e imprenditoriali dell'operazione.

Riferimenti normativi e di prassi:

- Art. 1, comma 144, Legge di Bilancio 2026
- Art. 96 TUIR – Deducibilità interessi passivi
- Cass. nn. 13205/2022 e 26260/2025
- Circolare Assonime n. 24/2025
- Circolare AdE n. 6/E del 2022

Fonte: Il Sole 24 Ore, 31 dicembre 2025, pag. 5