

FISCO E SOCIETÀ • OPERAZIONI STRAORDINARIE

Conferimento d'azienda e regime PEX: i nuovi dubbi del 2026 sulle riorganizzazioni con newco

Tra una Norma di comportamento dell'AIDC, una recente sentenza della Cassazione e un nuovo orientamento dell'Agenzia delle Entrate, lo schema "conferimento d'azienda più cessione delle partecipazioni in esenzione" va maneggiato con maggiore attenzione. Una sintesi delle tre questioni da presidiare prima di riorganizzare.

Lo "scorporo" di un'azienda in una società di nuova costituzione (la cosiddetta *newco*), seguito dalla cessione delle relative partecipazioni, è una delle operazioni più utilizzate nelle riorganizzazioni aziendali. La ragione è nota: il conferimento d'azienda avviene in neutralità fiscale ai sensi dell'art. 176 del TUIR e la successiva vendita della partecipazione può beneficiare del regime di *participation exemption* (PEX, art. 87 del TUIR), che esenta da imposizione il 95% della plusvalenza, rendendo imponibile solo il 5%.

Nel corso del 2026 sono però maturati tre interventi – dottrinali, giurisprudenziali e di prassi – che ridisegnano i margini di sicurezza dell'operazione. Li riepiloghiamo in chiave operativa.

1. Il periodo di possesso: conta l'anzianità dell'azienda, non dei singoli beni

Per applicare la PEX la partecipazione deve essere posseduta da almeno dodici mesi. Quando la partecipazione nasce da un conferimento d'azienda in neutralità, l'anzianità "retroagisce" a quella dell'azienda conferita (art. 176, comma 4, del TUIR). Con la Norma di comportamento n. 235 del 2026, l'AIDC ha ribadito che ciò che rileva è il possesso del compendio aziendale *unitariamente considerato*, senza dare peso alle vicende dei singoli beni che lo compongono. La posizione contrasta un orientamento più restrittivo della Corte di Cassazione (ordinanza n. 8235 del 2023), che valorizzava invece l'anzianità dei singoli cespiti: un tema da non sottovalutare quando l'azienda comprende beni acquistati di recente.

2. La commercialità della newco: la fase di avvio non basta

La PEX richiede che la società partecipata eserciti un'effettiva attività commerciale. Con la sentenza n. 14530 del 16 maggio 2026, la Cassazione ha chiarito che la semplice fase preparatoria o di *start-up*, se non ancora conclusa al momento della cessione delle quote, non integra il requisito di commercialità: senza un'attività già concretamente avviata, la plusvalenza resta interamente imponibile. La precedente ordinanza n. 14800 del 2025 aveva precisato, in senso più aperto, che un immobile strumentale in costruzione non esclude di per sé la commercialità, purché l'attività venga poi effettivamente esercitata. In pratica: occorre verificare che, alla data della vendita, la newco stia già operando, e non si limiti a "detenere" l'azienda.

3. La quota "mista": attenzione alla PEX proporzionale

È frequente costituire prima la newco con un capitale iniziale e, solo dopo, aumentarne il capitale con il conferimento dell'azienda. In questo modo la partecipazione finale risulta composta da due parti: una "nata" dalla costituzione e una "nata" dal conferimento. Mentre la seconda eredita l'anzianità e la natura di immobilizzazione dell'azienda, la prima va valutata in modo autonomo. Secondo un orientamento recentemente accolto dall'Agenzia delle Entrate, l'esenzione andrebbe applicata con un **criterio proporzionale**, cioè limitata alla sola quota dotata dei requisiti, con la conseguenza che una parte della plusvalenza potrebbe risultare pienamente tassata. È una lettura non ancora consolidata, ma sufficiente a consigliare prudenza nella tempistica delle operazioni.

Cosa fare in pratica

- Valutare se costituire la newco e conferire l'azienda **contestualmente**, oppure con un capitale iniziale minimo, per ridurre il peso della quota non agevolata.
- Verificare che, al momento della cessione, la newco **eserciti già effettivamente** l'attività d'impresa.
- Documentare l'anzianità e il valore delle diverse componenti della partecipazione.
- Inquadrare correttamente i profili antielusivi: per il conferimento d'azienda l'art. 176 prevede un'espressa esimente, ma ogni operazione va comunque sorretta da valide ragioni economiche.

Ogni riorganizzazione ha caratteristiche proprie e va valutata caso per caso. Lo Studio Bampo è a disposizione per analizzare la struttura più efficiente e sicura, presidiando tutti i requisiti richiesti dalla normativa e dalla più recente giurisprudenza.