SOMMARIO

Premessa

Capitolo 1 - Soggetti non imprenditori: cessione a titolo oneroso e capital gain

- Soggetti a cui si applica il regime fiscale del capital gain 6
- Ambito oggettivo 7
- Distinzione tra partecipazioni qualificate e non qualificate 7
- Modalità di determinazione del capital gain 11
- Determinazione del costo o valore di acquisto della partecipazione 13
- Imposizione delle plusvalenze da cessioni di partecipazioni 16
- Esenzione per le plusvalenze "start up" 17
- Compensazione delle minusvalenze 17
- Cessione effettuata da soggetti non residenti 18
- Partecipazioni in società residenti in stati a fiscalità privilegiata 19
- Modalità e termini di versamento dell'imposta sostitutiva 22
- Regime dalle "dichiarazione" 22
- Regime del "risparmio amministrato" 23
- Regime del "risparmio gestito" 25
- Disposizioni comuni del risparmio amministrato e gestito 26

Capitolo 2 - Rivalutazione delle partecipazioni detenute al di fuori del regime di impresa

- Soggetti che possono rivalutare il costo delle partecipazioni 29
- Partecipazioni che possono essere oggetto di rideterminazione 30
- Aumenti di capitale gratuito o a pagamento 31
- Modalità di rivalutazione 32
- Perizia giurata di stima 32
- Imposta sostitutiva 33
- Rimborso dell'imposta versata in precedenti rivalutazioni 37
- Perfezionamento della rivalutazione 37
- Definitività della scelta operata dal contribuente 38
- Altri adempimenti dichiarativi 38
- Valutazione di convenienza della rivalutazione dei beni 38

Capitolo 3 - Cessione partecipazione soggetti imprenditori

- Iscrizione delle partecipazioni in bilancio 42
- Frazionamento delle plusvalenze su più esercizi 43
- Minusvalenze 44
- Dividend washing 45

Capitolo 4 - Regime della participation exemption

- Presupposto soggettivo 47
- Presupposto oggettivo 49
- Requisito temporale 51
- Requisito della rappresentazione in bilancio 52
- Requisito della residenza fiscale della partecipata 53
- Requisito della commercialità 54
- Operazioni straordinarie 57
- Società holding 59

Premessa

La cessione a titolo oneroso di partecipazioni (azioni o quote) può originare, per i **soggetti non imprenditori**, plusvalenze o minusvalenze che rientrano nel regime del capital gain, ossia proventi o oneri che costituiscono **redditi diversi di natura finanziaria**, ai sensi dell'art. 67 e art. 68 TUIR.
Entro il 15.11.2023 tali soggetti potranno rivalutare il costo o valore di acquisto delle partecipazioni non quotate possedute all'1.01.2021 al di fuori del regime d'impresa, affrancando in tutto o in parte le plusvalenze conseguite, ai sensi dell'art. 67, c. 1 lett. c) - c-bis) TUIR.
Per i **soggetti imprenditori**, invece, la cessione a titolo oneroso di partecipazioni (azioni o quote) può generare **plusvalenze o minusvalenze patrimoniali** che sono disciplinate nel contesto degli articoli 58, 86 e 87 TUIR.
Al riguardo, la vigente normativa sul reddito d'impresa stabilisce un generale regime di esenzione Ires/Irpef delle plusvalenze derivanti dalla cessione di quote sociali, purché siano verificati determinati requisiti soggettivi ed oggettivi (c.d. Participation exemption o PEX).

Capitolo 1

Soggetti non imprenditori: cessione a titolo oneroso e capital gain

La cessione di partecipazioni societarie da parte di **persone fisiche** (soggetti non imprenditori) può determinare l'emersione di **plusvalenze imponibili** (c.d. capital gain), il cui trattamento impositivo è disciplinato nel contesto delle seguenti disposizioni del D.P.R. 22.12.1986, n. 917 (TUIR).

Disposizioni applicabili ai soggetti non imprenditori	
Art. 67 TUIR	Regolamenta le diverse fattispecie che costituiscono **redditi diversi di natura finanziaria**.
Art. 68 TUIR	Illustra le modalità di **determinazione** dei redditi di natura finanziaria.
Art. 5 D.Lgs. 461/1997	Disciplina l'applicazione dell'**imposta sostitutiva sulla plusvalenza realizzata** dalla cessione di partecipazioni non qualificate e qualificate (se redditi diversi realizzati dal 1.01.2019).

SOGGETTI A CUI SI APPLICA IL REGIME FISCALE DEL CAPITAL GAIN

Sono soggetti alle predette disposizioni fiscali, in materia di capital gain, le **seguenti categorie di contribuenti** (circolare n. 52/E/2004):

Soggetti a cui si applica il regime del "capital gain"
Persone fisiche residenti che non realizzano la plusvalenza nell'esercizio di attività d'impresa, di lavoro autonomo o in qualità di lavoratori dipendenti.
Le **società semplici** e i soggetti equiparati.
Gli **enti non commerciali** che non realizzano la plusvalenza nell'esercizio di attività d'impresa.
I **soggetti non residenti** (di qualunque natura) **senza stabile organizzazione in Italia**, sempre che la cessione si consideri effettuata in Italia, a norma dell'art. 23 TUIR.
I **soggetti non residenti** (di qualunque natura) **con stabile organizzazione in Italia** se si verificano entrambe le condizioni: • la **cessione si considera effettuata in Italia**, ai sensi dell'art. 23 TUIR; • la partecipazione ceduta **non si considera riferibile alla stabile organizzazione in Italia**.

Particolare attenzione deve essere riservata alle seguenti fattispecie:

- la cessione di partecipazioni detenute da più soggetti in **regime di comunione** (ivi comprese quelle detenute in comunione legale ai sensi dell'art. 177 c.c.), deve essere considerata come effettuata **da ciascun soggetto in proporzione alla sua quota di comproprietà**;

- esulano dall'ambito soggettivo di applicazione del **capital gain i soggetti non residenti,** per i quali è previsto un **particolare regime fiscale delle partecipazioni cedute** (successivamente analizzato).

AMBITO OGGETTIVO

Ai sensi dell'**art. 67**, c. 1, lett. c) e c-bis) TUIR, le plusvalenze derivanti dalle cessioni a titolo oneroso di partecipazioni realizzate da **soggetti non imprenditori** residenti:

- rientrano tra i **redditi diversi**, a condizione che non siano conseguite all'interno di un rapporto di lavoro dipendente (circolare n. 52/E/2004);
- sono classificate a seconda della tipologia in **plusvalenze "propriamente dette" e plusvalenze "assimilate"**.

Tipologie di plusvalenze	
Plusvalenze "propriamente dette"	Derivanti dalla **cessione di partecipazioni**.
Plusvalenze "assimilate"	Derivanti dalla **cessione di**: • **contratti di associazione** in partecipazione (diversi da quelli in cui l'apporto è costituito dal solo lavoro); • **strumenti finanziari** assimilati alle azioni che: ◆ **non consentono** la **partecipazione al capitale** o al patrimonio dell'emittente **né il diritto di voto**; ◆ **consentono la partecipazione al capitale** o al patrimonio dell'emittente e il **relativo diritto di voto**.

DISTINZIONE TRA PARTECIPAZIONI QUALIFICATE E NON QUALIFICATE

Le novità apportate dalla L. 205/2017 alla disciplina del capital gain hanno sostanzialmente **equiparato il trattamento impositivo** derivante dalla cessione di partecipazioni qualificate a quello delle cessioni non qualificate.

Si riportano, comunque, nella tabella seguente, le **definizioni di partecipazione qualificata** e non qualificata [art. 67, c. 1, lett. c) e c-bis) TUIR], in quanto la nozione di partecipazione qualificata rileva ai fini del corretto trattamento impositivo delle **cessioni operate dai soggetti non residenti**.

Nozione di partecipazione qualificata e non qualificata	
Partecipazione qualificata	Partecipazioni che rappresentano complessivamente: • una **percentuale di diritti di voto** esercitabili nell'assemblea ordinaria **superiore al 2%** (se trattasi di partecipazioni negoziate in mercati regolamentati), **ovvero 20%** (se trattasi di altre tipologie di partecipazioni diverse dalle precedenti); • una partecipazione al capitale od al patrimonio **superiore al 5%** (se trattasi di partecipazioni negoziate in mercati regolamentati) **o al 25%** (se trattasi di altre tipologie di partecipazioni diverse dalle precedenti). Per definirsi qualificata è sufficiente che la partecipazione soddisfi **almeno uno dei due requisiti** sopracitati (circolare n. 52/E/2004 e C.M. n. 165/1998). Per le società di persone occorre fare riferimento soltanto al **criterio della partecipazione sociale**, non potendo invocare il criterio dei diritti di voto, mancando un'assemblea ordinaria per questo prototipo societario.
Partecipazioni non qualificate	Sono tali le partecipazioni che **non eccedono le predette soglie**. Si considerano, altresì, relative a **partecipazioni non qualificate**: • le **cessioni di azioni di risparmio** e le **partecipazioni in enti non commerciali residenti**, ai sensi dell'art. 73, c. 1, lett. c) TUIR; • le **partecipazioni in enti non commerciali** che hanno sempre natura non qualificata ai sensi dell'art. 67, c. 1, lett. c-bis) TUIR.

Nozione di partecipazione rilevante ai fini del capital gain

Rientrano nella nozione di cessione di partecipazioni, ai fini della disciplina del capital gain, le cessioni aventi ad oggetto **azioni, partecipazioni al capitale** ovvero **al patrimonio** dei seguenti prototipi societari:

- **società in nome collettivo**, società in **accomandita semplice** e **società semplici** (art. 5 TUIR), escluse le **associazioni senza personalità giuridica** costituite fra persone fisiche per l'esercizio in forma associata di arti e professioni [art. 5, c. 3, lett. c) TUIR];
- **società per azioni** e in **accomandita per azioni**, società a **responsabilità limitata**, società **cooperative** e società di mutua assicurazione, **società europee e società cooperative** europee residenti [art. 73, c. 1, lett. a) TUIR];
- **enti commerciali residenti** [art. 73, c. 1, lett. b) TUIR];
- **società ed enti non residenti** [art. 73 c. 1, lett. d) TUIR].

Sono equiparate alle cessioni di partecipazioni, a norma dell'**art. 67 TUIR**, anche le cessioni di **diritti e titoli attraverso cui possono essere acquisite le partecipazioni** (C.M. n. 165/1998).

Cessioni di titoli e diritti che possono generare capital gain	
Diritti o titoli attraverso cui possono essere acquistate partecipazioni	**Warrant** di sottoscrizione e di acquisto.
	Opzioni di acquisto di partecipazioni.
	Diritti di **opzione** (art. 2441 c.c.).
	Obbligazioni convertibili (art. 2420-bis c.c.).
	Altri titoli convertibili in partecipazione, fintanto che non sia scaduto il diritto alla conversione (C.M. n. 22/1990).
Strumenti finanziari assimilati alle azioni (art. 44, c. 2, lett. a), TUIR)	Strumenti - comunque denominati - la cui remunerazione è costituita totalmente dalla partecipazione **ai risultati economici dell'emittente**, delle altre società appartenenti al medesimo gruppo, o all'affare.
Contratti di associazione in partecipazione	La cessione dei contratti di associazione in partecipazione in cui l'apporto è costituito, in tutto o in parte, da denaro, costituisce **reddito diverso di natura finanziaria**. In tal caso, l'eventuale plusvalenza è assimilata a quella derivante dalla cessione di partecipazioni qualificate, se il valore dell'apporto è superiore: • al **5% del valore del patrimonio netto contabile**, per le società **quotate** nei mercati regolamentati, ---------- *ovvero* ---------- • al **25% del valore del patrimonio netto contabile**, per le altre partecipazioni. Al di sotto di tali limiti, il provento derivante dalla cessione del contratto è assimilato a quello derivante dalla **cessione di una partecipazione non qualificata**. L'avvenuta **equiparazione del trattamento impositivo** previsto per le partecipazioni non qualificate a quelle qualificate (L. 205/2017), si applica anche alla **cessione di contratti di associazione in partecipazione**.

Operazioni che possono configurare capital gain

La tassazione del reddito diverso assoggettato alla disciplina del capital gain (artt. 67 e 68 TUIR) presuppone che il trasferimento della partecipazione sia qualificabile come una **cessione a titolo oneroso** (o equiparata), oppure derivi da **altre tipologie di operazioni**.

Tipologie di cessioni a titolo oneroso e altre tipologie di operazioni che configurano capital gain
Le **compravendite** (sia a pronti che a termine).
Le **permute**.
I **conferimenti**.
Gli atti di **costituzione o trasferimento di diritti reali** di godimento (es. il diritto d'usufrutto, la nuda proprietà, ecc.).
Gli atti di **datio in solutum**, che presuppongono la sostituzione della prestazione originariamente dovuta con una di natura diversa.
Atti a titolo oneroso che importano **costituzione o trasferimento di diritti reali di godimento** (es. costituzione verso corrispettivo del diritto di usufrutto su azioni, quote o strumenti finanziari assimilati e cessione verso corrispettivo del diritto di usufrutto).
Conferimenti di azioni e quote di partecipazione. In tale fattispecie, è consentito determinare la plusvalenza imponibile, ai sensi dell'art. 67, c. 1, lett. c) e c-bis), TUIR, assumendo il valore contabile di iscrizione della partecipazione da parte della società conferitaria, ai sensi dell'art. 177 TUIR.
Le **permute di azioni e quote di partecipazione** (Circolare n. 165/E/1998). In tal caso, il reddito del soggetto permutante sarà determinato **sottraendo al valore "normale" della partecipazione** ricevuta (determinato ai sensi dell'art. 9 TUIR) e all'eventuale conguaglio in denaro ricevuto, il **costo fiscale della partecipazione data in permuta**. Anche per l'istituto della permuta di partecipazione è possibile invocare la **neutralità fiscale**, previa applicazione all'art. 177, c. 1, TUIR.
Gli **atti di donazione e le successioni** (studio Consiglio nazionale del Notariato 15.07.2011 n. 36-2011/T).
L'**assegnazione in concambio di azioni** o quote in occasione di fusioni e scissioni, poiché tali azioni non rappresentano il corrispettivo delle azioni annullate per effetto dell'operazione ai sensi dell'art. 172, c. 3, e art. 173, c. 3, TUIR.
L'esercizio di **un'opzione di acquisto o sottoscrizione**.
L'esercizio di **warrant e la conversione** di obbligazioni convertibili in azioni della società o di altra società.
Gli **scioglimenti della comunione** con divisione in natura e senza conguagli.
La **rinuncia al diritto di opzione** (circolare n. 98/E/2000).

Partecipazioni detenute mediante società fiduciarie

Per le partecipazioni detenute **mediante società fiduciarie** il soggetto inciso dal prelievo impositivo **è solo il socio fiduciante**, in quanto la società fiduciaria:

- **non può liberamente** disporre di quanto ricevuto in consegna, se non nei limiti del mandato;
- **è assimilata** a un **soggetto fiscalmente "trasparente"** con l'effetto che i redditi originati dalla detenzione dei predetti beni e diritti devono essere direttamente imputati ai fiduciani (Risoluzione n. 37/E/2006).

Recesso del socio

Le disposizioni in materia di *capital gain* su partecipazioni sono applicabili anche alla fattispecie del **recesso "atipico"**, ove le partecipazioni sociali sono acquisite *"da parte degli altri soci proporzionalmente alle loro partecipazioni oppure da parte di un terzo concordemente individuato dai soci medesimi"*, ai sensi dell'art. 2473, c. 4, c.c. In tali casi, le somme attribuite al socio receduto **non costituiscono redditi di capitale**, ma sono assoggettati alla normativa sul capital gain, a prescindere dal fatto che tali somme sono determinate con le **medesime modalità previste per il recesso "tipico"**.

Nell'ambito del recesso c.d. tipico si applica, invece, la disposizione contenuta nell'art. 47, c. 7 TUIR, secondo cui costituisce reddito di capitale **la differenza tra**:

- le **somme o il valore normale dei beni ricevuti dai soci** a titolo di liquidazione della quota;

  ---------- *e* ----------

- il **prezzo pagato per l'acquisto** o la sottoscrizione delle **azioni o quote annullate**.

MODALITÀ DI DETERMINAZIONE DEL CAPITAL GAIN

A norma dell'art. 68, c. 6 TUIR le **plusvalenze di natura finanziaria** sono costituite dalla differenza tra:

- il **corrispettivo percepito**;

  ---------- *e* ----------

- il **costo o valore di acquisto assoggettato a tassazione** (da documentarsi a cura del contribuente), **aumentato di ogni altro onere inerente**, ivi compresa l'imposta sulle successioni o donazioni, **esclusi gli interessi passivi**.

Il riferimento al "corrispettivo percepito" implica che la tassazione dei redditi di natura finanziaria debba avvenire in base al **principio di cassa**; pertanto, in caso di dilazione di pagamento, la tassazione del reddito dovrà avvenire nei singoli periodi d'imposta in cui i corrispettivi sono **effettivamente percepiti**.

Tassazione degli acconti

In questo caso il trattamento è diverso, poichè:

- le **plusvalenze si intendono realizzate** quando **si perfeziona la cessione** a titolo oneroso della partecipazione;
- il **presupposto impositivo** dipende dal momento in cui **è liquidato il corrispettivo** della cessione.

Conseguentemente, **se nei periodi di imposta precedenti** a quello in cui è stata effettuata la cessione, il contribuente ha percepito somme o valori a titolo di anticipazione, ne dovrà tenere conto ai fini della determinazione del corrispettivo, in quanto gli stessi non sono tassabili nell'anno in cui sono percepiti, ma soltanto in quello in cui la **cessione si è perfezionata**.

Dilazione del corrispettivo

Ai sensi dell'art. 68, c. 7, lett. f) TUIR, nel caso in cui **il corrispettivo pattuito sia incassato non in un'unica soluzione**, ma in più periodi d'imposta, sarà necessario ripartire la plusvalenza realizzata **in via proporzionale al corrispettivo effettivamente percepito** in ciascun periodo d'imposta.

Esempio	
Costo della partecipazione	€ 30.000
Corrispettivo derivante dalla cessione della partecipazione	€ 100.000
Modalità di pagamento	€ 40.000 corrisposti in sede di stipula atto (es. 30.06.2021)
	€ 60.000 da corrispondersi entro il 31.03.2022
Ammontare della plusvalenza	€ 70.000 = € 100.000 - € 30.000
Ripartizione valori di carico della partecipazione	Anno 2021: € 12.000 = € 30.000× (€ 40.000/ € 100.000)
	Anno 2022 € 18.000 = € 30.000×(€ 60.000/€ 100.000)
Ripartizione della plusvalenza	Anno 2021: € 28.000 = € 40.000 – € 12.000
	Anno 2022: € 42.000 = € 60.000 – € 18.000

Gli eventuali interessi pattuiti **a fronte della dilazione di pagamento** accordata al cessionario non assumono autonoma rilevanza in capo al cedente, ma **concorrono a formare il reddito da assoggettare** a tassazione **ai sensi dell'art. 68 TUIR**.

DETERMINAZIONE DEL COSTO O VALORE DI ACQUISTO DELLA PARTECIPAZIONE

Il **costo o valore di acquisto delle azioni** o quote ai fini del calcolo delle plusvalenze di natura finanziaria si determina a norma dell'art. 68, c. 6 TUIR e deve essere **documentato a cura del contribuente**.

Versamenti in denaro e rinunce ai crediti dei soci

Ai fini delle disposizioni sul capital gain il costo delle partecipazioni:

- comprende i **versamenti in denaro o in natura**, a fondo perduto o in conto capitale e della **rinuncia ai crediti vantati** nei confronti della società;

Non possono essere considerati nel costo della partecipazione **i finanziamenti**, dovendosi computare esclusivamente i versamenti a titolo patrimoniale, ovverosia senza obbligo di restituzione in capo alla società partecipata (circolare n. 52/E/2004).

- è incrementato **di ogni onere inerente alla sua produzione** (art. 68, c. 6 TUIR), ossia di tutte quelle spese e oneri *"strettamente inerenti all'acquisto delle attività finanziarie della cui cessione si tratta (ad esempio: l'imposta di successione e donazione, le spese notarili, le commissioni d'intermediazione, la tassa sui contratti di borsa, ecc.)"* (C.M. n. 165/1998).

Rientra nella determinazione del valore della partecipazione, anche il **costo sostenuto per la relazione giurata di stima**, richiesta per poter affrancare il costo o valore di acquisto delle partecipazioni non quotate, ai sensi dell'art. 5, Legge n. 448/2001 (e successive modifiche).

Sono espressamente esclusi dal **costo o dal valore di acquisto della partecipazione**, ai fini della determinazione della plusvalenza:

- **gli interessi passivi**, ai sensi dell'art. 68, c. 6 TUIR;
- gli **oneri connessi alla mera gestione delle partecipazioni** (es. costi di gestione e amministrazione), in quanto non direttamente correlati alla produzione delle plusvalenze imponibili;
- le **eventuali imposte** (esempio: IVAFE) che gravano in costanza di possesso.

Casi particolari	Modalità di determinazione del costo fiscale della partecipazione
Partecipazioni acquisite per successione	Occorre assumere quale costo *"il valore definito o, in mancanza, quello dichiarato agli effetti dell'imposta di successione, nonché, per i titoli esenti da tale imposta, il valore normale alla data di apertura della successione"*. Conseguentemente: • **il costo fiscale** per l'erede è pari al **valore dichiarato o definito ai fini dell'imposta sulle successioni**, determinato nella quota parte del Patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio pubblicato o dall'ultimo inventario redatto, tenendo conto dei mutamenti sopravvenuti; • nell'eventualità in cui le partecipazioni siano **esentate dall'imposta sulle successioni**, ai sensi dell'art. 3, c. 4-ter, D.Lgs. n. 346/1990, **il costo fiscale** della partecipazione corrisponde al **valore normale della stessa alla data di apertura della successione** (circolare n. 12/E/2008), determinato secondo i **criteri previsti dall'art. 9 TUIR** anche nel caso in cui, pur non sussistendone l'obbligo, gli stessi siano stati comunque inseriti nella dichiarazione di successione (risoluzione n. 120/E/2001). I criteri sopra evidenziati valgono **nella misura** in cui le partecipazioni **non siano quotate nei mercati regolamentati**; diversamente, il valore è determinato assumendo la media dei prezzi rilevati sul mercato nell'ultimo trimestre anteriore all'apertura della successione. Tale criterio è stato riconosciuto anche per **le partecipazioni negoziate sul mercato AIM** (interpello n. 514/E/2019).
Partecipazioni acquisite per donazione	Occorre assumere, ai sensi dell'art. 68, c. 6 TUIR, il costo di acquisto del donante, ovverosia quello che **il donante avrebbe assunto quale costo o valore di acquisto** se, invece di donare l'attività finanziaria posseduta, l'avesse ceduta a titolo oneroso" (C.M. n. 165/1998). Conseguentemente, se il donante ha acquisito le partecipazioni: • **a titolo oneroso**, rileva il prezzo pagato all'atto dell'acquisizione; • **per successione**, occorre fare riferimento al **valore dichiarato ai fini dell'imposta sulle successioni**, ovvero al **valore normale** delle partecipazioni se esenti da tale imposta.
Partecipazioni acquisite a seguito di aumento gratuito di capitale	Il costo unitario è determinato ripartendo il **costo originario sul numero complessivo delle azioni**, quote o partecipazioni di compendio (art. 68, c. 6 TUIR). Di conseguenza, **in caso di aumento gratuito di capitale**: • le nuove azioni dovranno sommarsi a quelle dello **"strato" originario**; • è necessario aggiungere il numero delle nuove azioni ricevute gratuitamente al numero delle **vecchie azioni in proporzione a ciascuno strato**, qualora le partecipazioni che hanno generato l'assegnazione gratuita **siano state acquistate in epoche differenti**.