r.marcello@marcellocommercialisti.it

L'OPINIONE

SOCIETÀ

Rivalutazione partecipazioni: la perizia non è soltanto una questione fiscale

di Raffaele Marcello | 27 Ottobre 2026

La rivalutazione delle partecipazioni torna d'attualità con la scadenza del 30 novembre 2026. L'aumento al 21% dell'imposta sostitutiva rende ancora più importante verificarne la convenienza e, soprattutto, l'attendibilità del valore attribuito alla quota. La perizia giurata, quindi, non può essere considerata un semplice adempimento fiscale.

Rideterminazione del valore fiscalmente riconosciuto delle partecipazioni

La Legge n. 207/2024 (Legge di Bilancio 2025) ha reso strutturale (a regime) la **rideterminazione del valore fiscalmente riconosciuto delle partecipazioni possedute in società non quotate al 1° gennaio di ciascun anno**. L'art. 1, comma 144, della Legge n. 199/2025 (Legge di Bilancio 2026) ha poi portato dal 18% al 21% l'imposta sostitutiva. Per le partecipazioni non negoziate nei mercati regolamentati occorre quindi una **perizia giurata**, da redigere e asseverare entro il 30 novembre 2026. Entro la stessa data va versata l'imposta, per intero o nella prima di tre rate annuali, con interessi del 3% sulle successive.

La circostanza che l'imposta sostitutiva sia **commisurata all'intero valore rideterminato**, anziché alla plusvalenza, rende indispensabile un preventivo calcolo di convenienza. A fronte di una tassazione ordinaria delle plusvalenze generalmente pari al 26%, l'applicazione del 21% al valore periziato può risultare economicamente poco vantaggiosa quando il costo fiscale originario rappresenta una quota significativa del valore della partecipazione.

Basti considerare una **partecipazione con valore stimato di 500.000 euro e costo fiscale di 200.000 euro**. La rivalutazione comporterebbe un'imposta sostitutiva di 105.000 euro, mentre la tassazione ordinaria della plusvalenza, ipotizzando una cessione al valore stimato, sarebbe pari a 78.000 euro. L'affrancamento determinerebbe, dunque, un maggiore onere di 27.000 euro, senza considerare il costo della perizia.

La perizia e la scelta del metodo valutativo

Il profilo di maggiore interesse professionale riguarda la **determinazione del valore della partecipazione**. L'art. 5 della Legge n. 448/2001 (Legge finanziaria 2002) richiede, per le partecipazioni non quotate, una perizia riferita all'intero patrimonio sociale, dalla quale ricavare il valore fiscalmente rilevante della quota posseduta.

r.marcello@marcellocommercialisti.it

Non si tratta, pertanto, di individuare un valore funzionale al risultato fiscale desiderato, ma di esprimere una **stima tecnicamente sostenibile**, fondata su informazioni verificabili e su metodologie coerenti con le caratteristiche dell'impresa.

Sono un riferimento i **Principi Italiani di Valutazione** (PIV), elaborati dall'Organismo Italiano di Valutazione (OIV), i quali impongono di chiarire finalità dell'incarico, configurazione di valore, data di riferimento, unità di valutazione, base informativa e metodi utilizzati.

La scelta del metodo non dovrebbe rispondere a criteri di semplicità operativa, ma alla capacità dello stesso di rappresentare le effettive determinanti del valore aziendale.

Il **metodo patrimoniale**, nelle sue diverse configurazioni, può risultare appropriato per società immobiliari, holding patrimoniali e imprese nelle quali il valore sia prevalentemente riconducibile alle attività possedute. La sua applicazione richiede, tuttavia, la verifica dei valori contabili e l'individuazione delle rettifiche necessarie per ricondurre attività e passività a valori economicamente significativi. Particolare attenzione meritano le partecipazioni detenute, gli immobili, le passività potenziali e la fiscalità latente, da trattare coerentemente con la configurazione di valore adottata.

Diversamente, per le imprese operative, caratterizzate da una significativa capacità di produzione di reddito, il metodo patrimoniale rischia di non rappresentare adeguatamente l'avviamento e le prospettive economiche. In tali circostanze possono risultare maggiormente appropriati i metodi reddituali o finanziari, che riconducono il valore aziendale alla capacità prospettica di generare risultati economici o flussi di cassa.

Il **metodo finanziario** richiede piani attendibili, flussi prospettici normalizzati e tassi di attualizzazione coerenti con il rischio. La formula, da sola, non basta: vanno esaminate la tenuta delle ipotesi industriali, gli investimenti previsti, il capitale circolante e la struttura finanziaria.

Il **metodo reddituale**, a sua volta, presuppone l'individuazione di una redditività prospettica sostenibile, depurata dalle componenti straordinarie o non ripetibili.

I **metodi basati sui multipli di mercato** possono offrire un utile riscontro, purché le imprese assunte a confronto siano effettivamente comparabili per settore, dimensione, marginalità, prospettive e profilo di rischio. L'impiego di multipli desunti da operazioni non omogenee, senza adeguati correttivi, può produrre risultati difficilmente difendibili.

Il contributo dei PIV 2026

Un aspetto particolarmente significativo, nella prospettiva dei PIV 2026, riguarda la necessità di **distinguere il valore dell'impresa da quello della singola partecipazione**.

Una quota di minoranza senza poteri gestionali può avere un valore diverso da una partecipazione di controllo. Trasferibilità, diritti decisionali e vincoli statutari incidono sul prezzo negoziabile.

Ai fini della rivalutazione fiscale, tuttavia, questa distinzione deve essere coordinata con la specifica previsione normativa che richiede una **stima dell'intero patrimonio sociale**.

Ne consegue che non appare corretto applicare automaticamente sconti di minoranza o premi di controllo al valore proporzionale risultante dalla perizia. Tali aggiustamenti, pur rilevanti in altre finalità valutative, richiedono una verifica della loro compatibilità con l'unità di valutazione prescritta dalla disciplina fiscale.

È proprio in questo passaggio che emerge l'importanza di una **corretta impostazione dell'incarico**. Una perizia destinata alla rideterminazione del costo fiscale non coincide necessariamente con una valutazione finalizzata a una compravendita, a un conferimento o alla liquidazione di una partecipazione.

r.marcello@marcellocommercialisti.it

Analoga attenzione richiede la **distinzione tra valore economico stimato e prezzo effettivamente negoziabile**. La perizia deve esprimere un giudizio motivato alla data di riferimento, senza recepire automaticamente aspettative di prezzo, sinergie specifiche dell'acquirente o condizioni particolari di una futura operazione.

La disponibilità di un'**offerta di acquisto** può costituire un elemento informativo significativo, ma non sostituisce l'analisi valutativa. Occorre comprenderne le condizioni, la riferibilità temporale e l'effettiva rappresentatività.

La responsabilità del professionista

La crescente complessità delle valutazioni rende centrale il ruolo del **professionista incaricato della stima**. La relazione dovrebbe consentire di ricostruire il percorso seguito, individuando le fonti informative, le ipotesi adottate, le rettifiche effettuate e le ragioni che hanno condotto alla selezione del metodo.

L'eventuale impiego di più metodologie non impone necessariamente una media dei risultati. Il valore conclusivo deve derivare da un **giudizio professionale motivato**, nel quale siano chiariti il peso attribuito ai diversi approcci e le ragioni di eventuali scostamenti.

Particolare **cautela** è necessaria quando la società presenti risultati economici negativi, tensioni finanziarie o una significativa dipendenza da pochi clienti. In questi casi la continuità aziendale non può essere assunta come presupposto indiscusso e occorre verificare se le prospettive di risanamento siano ragionevolmente sostenibili.

La **perizia** non dovrebbe neppure trasformarsi in un documento costruito per massimizzare il costo fiscale rivalutato. Un valore elevato comporta, peraltro, una maggiore imposta sostitutiva immediata, senza garantire che il prezzo di una successiva cessione sia corrispondente.

Riferimenti normativi:

- Legge 30 dicembre 2025, n. 199, art. 1, comma 144;
- Legge 28 dicembre 2001, n. 448, art. 5.