

Pex negata se la partecipata resta una scatola vuota

SINTESI OPERATIVA

La participation exemption richiede che la partecipata dimostri una reale sostanza imprenditoriale, non la sola veste giuridica. La Risposta n. 97/2026 nega il beneficio quando una SPV o società di progetto si limita a detenere autorizzazioni o a subentrare in iter avviati da terzi, senza capacità organizzativa e commerciale effettiva, anche solo potenziale. Per evitare la tassazione ordinaria sulla plusvalenza, holding e gruppi devono verificare e documentare prima della cessione strutture, mezzi, funzioni e attitudine della partecipata a operare nel settore.

[Articolo originale](#)

LEGGI ONLINE

La risposta a interpello n. 97/2026 ribadisce un principio molto rilevante nella prassi delle operazioni societarie: la participation exemption non premia la sola forma giuridica della partecipata, ma la sua effettiva sostanza imprenditoriale. Nel comparto delle energie rinnovabili e, più in generale, nelle operazioni che coinvolgono SPV o società di progetto, la detenzione di autorizzazioni o il semplice subentro in iter già avviati da terzi non basta. Per accedere alla PEX occorre che la partecipata abbia espresso una reale capacità organizzativa e commerciale, anche solo potenziale, ma concretamente verificabile nei tempi tecnici del settore di riferimento.

COS'È LA PEX E PERCHÉ CONTA LA COMMERCIALITÀ

L'art. 87 TUIR prevede, per i soggetti IRES, l'esclusione dal reddito imponibile del 95 per cento delle plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni, a condizione che ricorrano quattro requisiti cumulativi: possesso ininterrotto per almeno dodici mesi, classificazione tra le immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il possesso, residenza della partecipata in uno Stato o territorio non a fiscalità privilegiata e svolgimento, da parte della partecipata, di un'impresa commerciale.

Il requisito della commercialità, previsto dall'art. 87, comma 1, lettera d), deve inoltre sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo, almeno dall'inizio del terzo periodo d'imposta anteriore alla cessione, secondo quanto stabilisce il comma 2. Per le società di più recente costituzione, la prassi ha chiarito che l'analisi va condotta dal momento della costituzione sino al realizzo, ma sempre sulla base dell'attività concretamente posta in essere e non di dati solo formali.

IL CASO ESAMINATO DALL'AGENZIA

L'istanza riguardava una holding operativa che deteneva integralmente tre società costituite nel 2024 per sviluppare progetti relativi a impianti di accumulo e stoccaggio di energia. La società istante riteneva che, essendo le partecipate formalmente destinate a un'attività commerciale e avendo meno di tre anni di vita, il requisito della commercialità dovesse ritenersi verificato nel periodo compreso tra la costituzione e la cessione.

Il punto decisivo, però, era nei fatti. Dalla ricostruzione emergeva che le partecipate si erano limitate a subentrare in procedimenti autorizzativi già avviati da altri soggetti, senza avere svolto in proprio le attività tipiche di sviluppo industriale del progetto, come l'organizzazione finanziaria, la ricerca operativa, la progettazione esecutiva o l'avvio della realizzazione.

LA RAGIONE DEL DINIEGO

L'Agenzia ha negato il regime PEX perché la verifica della commercialità non può essere basata sul solo oggetto sociale, sul codice Ateco o sull'astratta destinazione della società a un'attività economica. Occorre invece accertare se la partecipata fosse dotata di una struttura operativa idonea alla produzione o commercializzazione di beni o servizi, op-

pure almeno di una capacità concretamente verificabile di soddisfare la domanda del mercato nei tempi tecnici del settore.

Nel caso esaminato, tale capacità non risultava dimostrata. Le società non avevano espresso una propria autonoma iniziativa imprenditoriale e, proprio per questo, sono state qualificate in termini sostanziali come meri veicoli privi di sufficiente consistenza commerciale ai fini dell'art. 87 TUIR.

COMMERCIALITÀ FORMALE E COMMERCIALITÀ SOSTANZIALE

È questo il passaggio più importante anche sul piano pratico. La PEX non richiede necessariamente che la partecipata abbia già prodotto ricavi o completato il ciclo economico, ma richiede comunque che vi siano atti concreti e verificabili di organizzazione dell'impresa, idonei a far emergere una reale fase di avvio o di operatività.

In altre parole, occorre distinguere tre situazioni:

- ♦ start up reale, con attività prodromiche già avviate e struttura in formazione;
- ♦ società inattiva, che non compie concreti atti d'impresa;
- ♦ mero contenitore giuridico che detiene autorizzazioni o asset amministrativi senza una propria organizzazione operativa.

Solo la prima ipotesi può, in linea di principio, sostenere la sussistenza del requisito della commercialità. Le altre due espongono invece a un serio rischio di disconoscimento dell'esenzione.

PROFILI OPERATIVI PER LE HOLDING

Per chi struttura operazioni di cessione di SPV nel settore energetico, la risposta n. 97/2026 segnala che il timing della cessione è decisivo. Se il trasferimento avviene quando la partecipata non ha ancora sviluppato una propria effettiva capacità imprenditoriale, la plusvalenza non potrà beneficiare della PEX e concorrerà alla formazione del reddito secondo le regole ordinarie applicabili al soggetto cedente.

Diventa quindi essenziale documentare in modo analitico l'attività svolta dalla partecipata prima della cessione. In concreto, assumono rilievo contratti, incarichi professionali, attività tecniche, organizzazione finanziaria, negoziazioni funzionali al progetto e ogni elemento utile a dimostrare che la società non era una scatola vuota, ma un'impresa in effettiva fase di sviluppo.

TABELLA DI LETTURA

ELEMENTO	SCENARIO CON PEX ASTRATTAMENTE SOSTENIBILE	SCENARIO CON PEX NEGATA
Momento della cessione	Dopo l'avvio effettivo dello sviluppo del progetto.	Prima di attività concretamente organizzate e realizzative.
Attività svolta	Finanziamento, progettazione, attività tecniche e organizzative proprie.	Mero subentro in autorizzazioni o iter già avviati da terzi.
Struttura operativa	Presenza di elementi organizzativi verificabili.	Assenza di autonoma struttura imprenditoriale.
Capacità di mercato	Potenziale, ma concreta e dimostrabile.	Solo astratta o desunta da elementi meramente formali.
Esito fiscale	Possibile accesso alla PEX, se ricorrono anche gli altri requisiti dell'art. 87 TUIR.	Esclusione del regime PEX.



Sede: via Sant'Alessio, 5, 83030 Venticano (AV)
Contatti: info@studiopizzano.it • dev.studiopizzano.it

***Nota informativa:** Il presente approfondimento ha scopo puramente informativo e divulgativo alla data di redazione (03/04/2026). Per la trattazione di casistiche specifiche si raccomanda il ricorso a una consulenza professionale personalizzata.*