

## Pex su partecipazioni: le nuove soglie dimensionali dal 2026

### SINTESI OPERATIVA

*Dal 2026 la participation exemption per i soggetti Ires richiede, oltre agli altri presupposti dell'articolo 87 del Tuir, una dimensione minima richiesta: almeno il 5% del capitale oppure un valore fiscale non inferiore a 500.000 euro. La soglia deve essere coordinata con la quota ceduta, con le regole di imputazione e con le dismissioni frazionate. Prima di vendere occorre documentare il criterio seguito, perché la diversa lettura del requisito può modificare la plusvalenza esclusa da imposizione e il carico fiscale dell'operazione.*

[Articolo originale](#)

LEGGI ONLINE

La Legge di Bilancio 2026 ha modificato la disciplina delle plusvalenze da cessione di partecipazioni, introducendo requisiti dimensionali minimi per accedere alla participation exemption riservata ai soggetti Ires. Le nuove soglie – quota del 5% o valore fiscale di almeno 500.000 euro – sollevano però interrogativi applicativi rilevanti. Devono essere verificate sull'intera partecipazione detenuta o solo sul pacchetto ceduto? E cosa accade quando la dismissione è frazionata? La risposta a questi dubbi operativi non è neutra, perché cambia radicalmente il calcolo della tassazione.

### LA NUOVA DISCIPLINA DELLA PEX DAL 2026

Con la manovra 2026, l'esenzione del 95% sulle plusvalenze realizzate dai soggetti Ires viene subordinata, per le partecipazioni acquisite dopo il 31 dicembre 2026, al rispetto di almeno uno tra due parametri alternativi: partecipazione diretta non inferiore al 5% del capitale (considerando anche quelle detenute indirettamente nello stesso gruppo) oppure valore fiscale minimo di 500.000 euro. Chi non rientra in questi limiti si ritrova con una plusvalenza interamente tassabile.

Parallelamente, restano in vigore i requisiti tradizionali previsti dall'articolo 87 del Tuir: periodo di detenzione minimo di 12 mesi, iscrizione tra le immobilizzazioni finanziarie, residenza fiscale della società partecipata in un Paese non black list ed esercizio effettivo di attività commerciale. Insomma, non basta superare le soglie dimensionali – occorre anche rispettare le condizioni ordinarie già note agli operatori.

### COME INTERPRETARE I RIFERIMENTI NORMATIVI

Il nuovo comma 1.1 dell'articolo 87 del Tuir parla di plusvalenze realizzate “in relazione a una partecipazione diretta nel capitale non inferiore al 5%”. La formulazione, a prima vista, lascia spazio a dubbi. Il legislatore non si è limitato a richiedere che la cessione riguardi una quota minima, ma ha collegato il requisito alla partecipazione in sé. Questo potrebbe significare che occorre guardare all'investimento complessivo, non al singolo pacchetto venduto.

Se si confronta il testo con l'articolo 67 del Tuir – quello sui redditi diversi delle persone fisiche – la differenza risulta più evidente. Lì si parla espressamente di “plusvalenze realizzate mediante cessione a titolo oneroso di partecipazioni qualificate”, quindi con un riferimento diretto all'atto di vendita. Qui invece il legislatore usa l'espressione “in relazione a una partecipazione”, che sembra rinviare alla consistenza dell'investimento nel suo complesso, non alla singola operazione.

Proviamo con un caso: una società possiede il 7% di un'altra società e decide di vendere il 4%. Se la soglia del 5% andasse applicata alla quota ceduta, quella plusvalenza risulterebbe integralmente tassabile, pur rimanendo al venditore ancora un 3% residuo. Se invece la soglia si riferisse alla partecipazione complessiva detenuta al momento della cessione, allora il beneficio fiscale spetterebbe comunque, dato che il 7% supera il 5%. Dal punto di vista pratico, quest'ultima lettura appare più coerente con l'impianto della norma.

## LE DISTORSIONI DELLA SOGLIA APPLICATA AL CEDUTO

Interpretare il 5% come riferito esclusivamente al pacchetto venduto creerebbe distorsioni difficili da giustificare sul piano sistematico. Prima di tutto, introdurrebbe incentivi artificiali nelle negoziazioni: meglio vendere il 5% in un colpo solo piuttosto che cedere due volte il 2,5%, anche se economicamente identico. Poi, comprometterebbe la coerenza con la disciplina dei dividendi, dove le soglie dimensionali si agganciano alla partecipazione detenuta. Sarebbe singolare che la stessa quota risulti “qualificata” per escludere i dividendi dalla tassazione piena, ma “non qualificata” per la Pex solo perché la vendita avviene in più tranches.

In più, penalizzerebbe le dismissioni frazionate anche quando queste rispondono a logiche industriali o finanziarie legittime. Un socio che per ragioni di mercato o di governance deve ridurre gradualmente la propria presenza si vedrebbe tassato ben più pesantemente rispetto a chi vende tutto in una volta. Difficile scorgervi una ratio sensata.

Va detto che anche interpretando la soglia come riferita al patrimonio complessivo resta un problema: se la cessione parziale fa scendere la partecipazione sotto il 5%, le vendite successive rischiano di perdere l'agevolazione. Nell'esempio precedente, venduto il 4% dal 7% iniziale, il socio rimane con un 3%. Salvo successivi acquisti che riportino la partecipazione sopra soglia, le ulteriori dismissioni saranno integralmente imponibili.

## FIFO, LIFO E COORDINAMENTO TRA REGOLE

Il legislatore ha inserito anche una norma transitoria che prevede il criterio Fifo (first in, first out) per individuare i titoli ceduti: quando si vendono partecipazioni acquistate in momenti diversi, si considerano cedute per prime quelle più vecchie. Questa regola, però, serve solo per stabilire quali titoli ricadono nel nuovo regime restrittivo, ossia quando la partecipazione risulta sotto soglia.

Qui emerge una frizione con la regola ordinaria per verificare il requisito dei 12 mesi di possesso, che secondo l'articolo 87, comma 1, lettera a), opera invece con criterio Lifo (last in, first out): si considerano venduti per primi i titoli acquistati più di recente. Il rischio è che applicando il Fifo transitorio una quota risulti acquistata prima del 2026 – e quindi in teoria fuori dal nuovo regime dimensionale – ma applicando il Lifo ordinario la stessa cessione vada imputata a titoli più recenti, con conseguente mancato rispetto dell'holding period.

Una soluzione ragionevole potrebbe essere questa: la cessione di una partecipazione sotto soglia acquistata entro il 31 dicembre 2025 non può beneficiare della Pex se, applicando il Lifo ordinario, non risulta comunque soddisfatto il requisito dei 12 mesi. Il transitorio evita che le nuove soglie operino retroattivamente, ma non neutralizza un requisito strutturale come l'holding period.

## UN CASO OPERATIVO PER CHIARIRE

Mettiamo che una società, chiamiamola Alfa, acquisti quote della società Beta in due momenti: una prima tranche nel 2025 e una seconda nel febbraio 2026. L'insieme delle quote possedute resta sotto la soglia del 5%. Alfa vende parte della partecipazione a dicembre 2026. Per verificare l'holding period, si applica il Lifo: quindi si scaricano prima le quote comprate nel 2026. Non sono passati 12 mesi, la Pex non spetta. Fine della storia.

Diverso sarebbe se Alfa vendesse la seconda tranche a marzo 2027. A quel punto i 12 mesi sono maturati. Per il transitorio, ai fini dell'individuazione dei titoli rilevanti, scatta il Fifo: si scaricano per prime le quote acquistate nel 2025. Se gli altri requisiti sono rispettati, la Pex si applica, nonostante la partecipazione sia sotto soglia, perché i titoli ceduti sono pre-2026.

## CONCLUSIONI OPERATIVE

Il legislatore ha introdotto, rispetto al quadro in vigore dal 2003, una discontinuità difficile da metabolizzare. La gestione operativa diventa pesante: bisogna ricostruire il costo fiscale, monitorare le movimentazioni, tenere traccia delle cessioni parziali. Tutto questo senza chiarimenti ufficiali, almeno per ora.

L'interpretazione che aggancia le soglie dimensionali alla partecipazione complessivamente detenuta sembra però più solida. È più fedele alla lettera della norma, soprattutto se confrontata con l'articolo 67 del Tuir. Preserva la coerenza di



sistema. Riduce le distorsioni nelle scelte negoziali. E consente di leggere in modo più ordinato anche la disciplina transitoria, ferma restando la necessità di coordinamento con il requisito dei 12 mesi di possesso. Ma senza un intervento chiarificatore dell'Agenzia delle Entrate o del legislatore, i margini di incertezza restano. E nella prassi, si sa, l'incertezza costa.



STUDIO PIZZANO  
COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE

STUDIO SABATINO PIZZANO

**Sede:** via Sant'Alessio, 5, 83030 Venticano (AV)

**Contatti:** [info@studiopizzano.it](mailto:info@studiopizzano.it) • [dev.studiopizzano.it](mailto:dev.studiopizzano.it)

***Nota informativa:** Il presente approfondimento ha scopo puramente informativo e divulgativo alla data di redazione (22/01/2026). Per la trattazione di casistiche specifiche si raccomanda il ricorso a una consulenza professionale personalizzata.*



Studio  
Sabatino  
Pizzano  
2022  
via  
Sant'Alessio,  
5,  
83030  
Venticano

STUDIO PIZZANO 31