

Quote acquisite prima del 2026: plusvalenze e Pex ancora applicabili

SINTESI OPERATIVA

Le partecipazioni acquistate entro il 31 dicembre 2025 possono conservare il regime di esenzione sulle plusvalenze, anche se cedute dal 2026, grazie alla salvaguardia per gli acquisti precedenti alle nuove regole. Holding, società operative e persone fisiche devono ricostruire data e titolarità dell'acquisto, applicare il criterio del Fifo e valutare conferimenti, riorganizzazioni e attribuzioni ai soci. La Pex va verificata; dividendi, utili, credito d'imposta e compensazioni richiedono un esame distinto, senza estendere il beneficio oltre i presupposti fiscali.

[Articolo originale](#)

LEGGI ONLINE

Le partecipazioni sociali acquistate entro il 31 dicembre 2025 continuano a beneficiare del vecchio regime Pex, anche se cedute dopo quella data. Una questione che riguarda da vicino holding, persone fisiche e società operative, alle prese con le nuove regole sulla tassazione dei dividendi e delle plusvalenze da cessione quote.

LA SALVAGUARDIA PER GLI ACQUISTI ANTE 2026

La normativa fiscale che ha modificato il trattamento dei dividendi e delle plusvalenze prevede, nella prassi, una clausola di tutela per chi ha perfezionato operazioni prima dell'entrata in vigore delle nuove disposizioni. Si tratta di una questione delicata perché incide direttamente sulla pianificazione fiscale di medio-lungo periodo.

Per le persone fisiche che detengono partecipazioni mediante una holding – magari costituita anni fa con l'obiettivo di ottimizzare la fiscalità dei dividendi – l'acquisto effettuato prima del 1° gennaio 2026 mantiene le regole precedenti. Questo significa che se la partecipata viene ceduta o liquidata successivamente, la plusvalenza potrà ancora essere ridotta applicando la participation exemption, secondo quanto previsto dalla disciplina vigente fino al 31 dicembre dello scorso anno. E parliamo di una riduzione che può arrivare al 26% sui dividendi distribuiti, una differenza tutt'altro che marginale.

Occorre però valutare con attenzione la struttura societaria. Se la holding non distribuisce utili ma reinveste le somme incassate dalla cessione, la persona fisica che controlla la catena partecipativa riesce a minimizzare l'imposizione sulla propria quota di reddito. Nella cessione diretta, invece, non ci sono effetti redistributivi immediati sul socio persona fisica che ha venduto: tutto si concentra sulla tassazione della plusvalenza.

DECORRENZA E CRITERIO DEL FIFO

Le nuove disposizioni sulla tassazione integrale delle plusvalenze – con esclusione della participation exemption in concorso alla formazione del reddito – si applicano solo alle partecipazioni acquistate dal 1° gennaio 2026 in poi. Questo punto va chiarito bene perché spesso si genera confusione.

Se una società ha effettuato acquisti plurimi di partecipazioni nella stessa controllata, magari in momenti diversi e a valori differenti, come si stabilisce quale quota è soggetta al vecchio regime e quale al nuovo? Entra in gioco il criterio Fifo, ovvero "first in, first out": le prime quote acquistate sono considerate le prime cedute. Ai sensi di questo criterio, quindi, la tassazione delle plusvalenze realizzate dopo il 1° gennaio 2026 riguarderà prioritariamente le partecipazioni possedute da data più remota, mentre gli acquisti recenti verranno imputati successivamente.

Un meccanismo che può sembrare semplice sulla carta ma che richiede, come spesso accade, una documentazione precisa e una tenuta contabile ordinata. Senza dimenticare che anche per gli acquisti ante 2026 si dovranno considerare eventuali operazioni straordinarie – fusioni, scissioni, conferimenti – che potrebbero complicare il quadro.

OPERAZIONI SULLA STRUTTURA SOCIETARIA

Chi detiene partecipazioni tramite holding si trova ora a dover riflettere su quale sia la soluzione più conveniente dal punto di vista fiscale. Alcune strade possibili includono la costituzione di nuove strutture, il conferimento di partecipazioni già possedute, oppure – ed è forse l'ipotesi più discussa – la cessione diretta con realizzo di una plusvalenza.

Va detto che per le operazioni di questo tipo, effettuate a partire dal 1° gennaio 2026, l'Amministrazione finanziaria potrebbe valutare con maggiore attenzione la reale sostanza economica dell'operazione. Se emerge che l'unico scopo è stato quello di accedere al vecchio regime Pex – senza una razionale giustificazione imprenditoriale – si rischia di vedersi contestare un abuso del diritto. Il tema è stato già affrontato in passato dalla giurisprudenza, e adesso torna d'attualità con le nuove regole.

Inoltre, se la holding acquisisce partecipazioni dopo il 2025, ma con una quota minima – poniamo sotto soglia rispetto ai requisiti previsti per l'applicazione della Pex – potrebbe non essere più possibile fruire del beneficio. In questi casi, l'alternativa della cessione diretta da parte della persona fisica, senza passare dalla holding, potrebbe risultare fiscalmente più vantaggiosa. Anche se comporta l'immediata tassazione della plusvalenza e quindi l'impossibilità di differire il carico fiscale.

ATTRIBUZIONE ALLA PERSONA FISICA

Quando la holding conferisce un'ulteriore quota partecipativa ed è questa holding stessa a essere detenuta da una persona fisica, si pone il problema di come la plusvalenza (o il dividendo) venga attribuita. In linea di principio, la prima ipotesi è quella di assegnare le quote direttamente alla persona fisica socia della holding, applicando una tassazione ridotta mediante cessione o assegnazione delle partecipazioni.

In questo caso, se i flussi successivi di dividendi vengono lasciati nella holding senza distribuzione immediata, si evita l'ulteriore imposizione al 26% sul percettore persona fisica. Ma attenzione: se la holding genera successivamente una plusvalenza – perché ha a sua volta ceduto o perché ha applicato la Pex secondo l'interpretazione prevalente nella prassi – quella plusvalenza potrebbe generare un reddito di capitale imponibile in capo alla persona fisica che detiene la holding stessa.

Si tratta, nella sostanza, di un effetto a cascata. La tassazione al 26% si applica in capo alla holding, poi si applica nuovamente (seppure con modalità diverse) al momento della percezione da parte della persona fisica. Resta da capire se e come si possa limitare questa doppia imposizione, per esempio attraverso meccanismi di credito d'imposta, ma al momento la disciplina non offre strumenti chiari in tal senso.

L'IPOTESI CONFERIMENTO

Esiste poi una strada ulteriore, che però richiede attenzione: allungare la catena partecipativa mediante il conferimento di quote già possedute in una holding di nuova costituzione o preesistente. In questo modo si potrebbero far rientrare le regole di neutralità fiscale previste dall'articolo 177 del Tuir.

Ma qui sorge un problema. Sebbene la Pex rimanga applicabile anche dopo il 1° gennaio 2026 per le partecipazioni già iscritte a valore normale, occorre verificare che tale valore superi effettivamente una certa soglia. Altrimenti si rischia di vedersi negata l'applicazione del regime agevolato. E questo vale sia per il contribuente sia per l'Amministrazione.

QUANDO LA PEX RIMANE APPLICABILE

Come accennato, le partecipazioni acquistate prima del 2026 mantengono la possibilità di applicare la participation exemption secondo le vecchie regole. Questo significa che la plusvalenza realizzata in caso di cessione o liquidazione continuerà a essere tassata in misura ridotta, tipicamente con esclusione dal reddito del 95% per le società di capitali.

Per le persone fisiche, invece, la tassazione della plusvalenza segue le regole del reddito diverso: l'imponibile è ridotto, ma solo se ricorrono determinate condizioni (possesso superiore a soglie stabilite, iscrizione in bilancio da almeno un anno e così via). Ed è proprio su questo punto che si gioca la partita: se la partecipazione non rispetta i requisiti previsti, la Pex decade e si torna alla tassazione piena.



Nella prassi operativa molte aziende e professionisti si stanno ponendo una domanda: conviene cedere subito, prima che scattino eventuali ulteriori modifiche normative? Oppure è preferibile attendere, magari per beneficiare di un'eventuale evoluzione interpretativa favorevole da parte dell'Agenzia delle Entrate? La risposta dipende da molti fattori: il valore della partecipazione, le prospettive di crescita della società partecipata, la possibilità di reinvestire le somme in altre iniziative imprenditoriali.

I DIVIDENDI E DISTRIBUZIONE DEGLI UTILI

Un aspetto che merita particolare attenzione riguarda i dividendi. Se la holding percepisce dividendi da una partecipata e questi sono soggetti a tassazione ridotta (o esente per effetto della Pex), la successiva distribuzione al socio persona fisica comporta un ulteriore prelievo fiscale. Qui sta uno dei nodi principali del sistema: la doppia imposizione, pur mitigata dalla Pex, non viene eliminata del tutto.

Chi ha strutturato una holding negli anni passati lo ha fatto anche per questo motivo: accantonare gli utili, reinvestirli senza subire tassazione immediata a livello del socio persona fisica, e differire il carico fiscale al momento opportuno. Con le nuove regole, questa strategia va rivista. Perché se le partecipazioni vengono acquistate nel 2026, la Pex non si applica più e quindi i dividendi percepiti dalla holding saranno integralmente tassati.

In alcuni casi, poi, si valuta la possibilità di effettuare un conferimento seguito da una distribuzione straordinaria di riserve. Anche qui, però, occorre fare attenzione: l'Amministrazione finanziaria potrebbe riqualificare l'operazione come elusiva se manca un valido motivo economico. È un terreno su cui la giurisprudenza si è già pronunciata più volte, ribadendo che le operazioni devono avere una sostanza imprenditoriale e non essere finalizzate unicamente al risparmio d'imposta.

I IMPLICAZIONI PER SOCIETÀ OPERATIVE E HOLDING

Le nuove disposizioni incidono in modo diverso a seconda che si tratti di una società operativa o di una holding. Per una società operativa che ha acquistato partecipazioni strategiche in altre imprese, magari nel settore a monte o a valle della filiera produttiva, l'acquisto ante 2026 garantisce ancora la possibilità di fruire della Pex in caso di successiva cessione.

Se invece si parla di una holding pura, ovvero di una società che ha come unico scopo la detenzione di partecipazioni, allora la questione si complica. Perché in questo caso l'attività prevalente è proprio la gestione delle partecipazioni e quindi qualsiasi operazione di cessione o di distribuzione degli utili ha un impatto fiscale diretto e significativo.

Va considerato anche il profilo della pianificazione successoria. Molte holding sono state costituite proprio per facilitare il passaggio generazionale dell'azienda, evitando la frammentazione delle quote e mantenendo una governance unitaria. Se ora le regole fiscali cambiano, occorre ripensare anche questi aspetti. Magari non subito, ma nel medio periodo sì.

I CREDITO D'IMPOSTA E COMPENSAZIONI

Un tema correlato – anche se non direttamente legato alla Pex – riguarda la possibilità di utilizzare crediti d'imposta maturati in capo alla società partecipata e poi trasferiti (in alcuni casi) alla holding. Si pensi, per esempio, ai crediti per ricerca e sviluppo, o ai crediti derivanti da agevolazioni settoriali.

Se la holding cede la partecipazione e realizza una plusvalenza esente (o parzialmente esente) grazie alla Pex, può comunque utilizzare quei crediti in compensazione? La risposta dipende dalla natura del credito e dalle modalità di trasferimento previste dalla normativa specifica. In linea generale, i crediti d'imposta sono personali e quindi non sempre trasferibili, salvo espressa previsione di legge.

Anche qui, insomma, serve un'analisi puntuale caso per caso. Non si possono applicare soluzioni standard, perché ogni operazione ha le sue peculiarità e può riservare sorprese sul piano fiscale.



TABELLA RIEPILOGATIVA DELLE PRINCIPALI DIFFERENZE

CARATTERISTICA	PARTECIPAZIONI ANTE 2026	PARTECIPAZIONI POST 2026
Applicazione Pex	Sì, secondo vecchie regole	No, tassazione integrale
Criterio di imputazione	Fifo (first in, first out)	Fifo (first in, first out)
Tassazione dividendi in capo alla holding	Ridotta (se rispettati requisiti)	Integrale al 26%
Possibilità di conferimento con neutralità fiscale	Sì, art. 177 Tuir	Sì, art. 177 Tuir (ma con limiti Pex)
Rischio contestazione abuso del diritto	Presente se manca sostanza economica	Presente se manca sostanza economica



STUDIO PIZZANO STUDIO SABATINO PIZZANO

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 (20/01/2026). Per la trattazione di casistiche specifiche si raccomanda il ricorso a una consulenza professionale personalizzata.



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

STUDIO PIZZANO