



## Pex e dividendi, dietrofront del governo: salta la stretta 2026

Di Matteo Tambalo e Asia Zaltron

L'abrogazione retroattiva dei requisiti dimensionali del 5% e dei 500 mila euro ripristina l'esenzione parziale senza soglie minime di partecipazione

Indice

- [Pex e dividendi: cosa prevedeva la Legge di Bilancio 2026](#)
- [Pex e dividendi, perché le nuove regole hanno creato criticità](#)
- [Catene partecipative e rischio di doppia imposizione](#)
- [Dubbi interpretativi su soglie e requisiti](#)
- [DL 38/2026: stop alla stretta su Pex e dividendi](#)
- [Abrogazione retroattiva: cosa cambia dal 1° gennaio 2026](#)

Il panorama fiscale dei primi mesi del 2026 è stato segnato da una **profonda incertezza operativa**, generata dall'introduzione di **nuovi requisiti per l'accesso ai regimi di esenzione parziale sui dividendi e sulle plusvalenze (Pex)**. Con la pubblicazione del recente **Decreto Legge n. 38/2026**, approvato il **27 marzo** ed entrato in vigore il giorno successivo, **sono state cancellate le restrizioni** introdotte dall'ultima Legge di Bilancio, ripristinando il quadro normativo dello scorso anno.

### Pex e dividendi: cosa prevedeva la Legge di Bilancio 2026

La **precedente Manovra** aveva tentato di razionalizzare i benefici fiscali legati alla **Participation exemption** e alla **Dividend exemption**, introducendo un requisito dimensionale minimo per la fruizione dell'esenzione parziale del 95%.

**Dal 1° gennaio 2026**, l'agevolazione era stata vincolata al possesso di almeno una delle seguenti condizioni:

- **Partecipazione diretta al capitale sociale almeno pari al 5%**: vincolo che doveva considerare anche le partecipazioni detenute indirettamente all'interno dello stesso Gruppo (costituito da soggetti tra cui sussiste il requisito del controllo ex art. 2359, comma 1, n. 1 e comma 2 c.c.), applicando il meccanismo di demoltiplicazione della catena di controllo.
- **Valore fiscalmente riconosciuto della partecipazione pari ad almeno 500.000 euro**: requisito posto a salvaguardia degli investimenti di valore consistente pur a bassa percentuale di

capitale.

In assenza del superamento di tali parametri, dividendi e plusvalenze avrebbero perso il beneficio dell'esenzione, venendo assoggettati ad imponibilità piena.

## **Pex e dividendi, perché le nuove regole hanno creato criticità**

L'intento del legislatore, con l'introduzione delle nuove disposizioni, era **premiare gli investimenti di una certa consistenza**, negando l'esenzione alle partecipazioni prive di una determinata soglia dimensionale. Tuttavia, già nei primi mesi di operatività, la **dottrina** e la **prassi** hanno subito evidenziato **forti criticità**.

### Catene partecipative e rischio di doppia imposizione

In particolare, il principale effetto distorsivo riguardava le **società caratterizzate da lunghe catene partecipative**: qui il requisito dimensionale rischiava di innescare fenomeni di doppia imposizione sullo stesso flusso di ricchezza, un paradosso che l'introduzione della Pex e della Dividend exemption mirava storicamente a scongiurare.

### Dubbi interpretativi su soglie e requisiti

Inoltre, in questo clima sono sorte numerose **perplexità interpretative**, analizzate anche da **Assoholding** nella Circolare n. 1/2026.

I **dubbi** principali riguardavano:

- **La decorrenza**: l'applicazione della norma dal gennaio 2026 ha evidenziato criticità soprattutto per le società con esercizi non solari.
- **La misurazione delle soglie**: si sono sollevate incertezze sui criteri per determinare la soglia di controllo e sul valore fiscale. Non era chiaro, inoltre, se il costo fiscale e le percentuali partecipative dovessero verificarsi in riferimento all'intera partecipazione detenuta o solo alla quota oggetto della singola cessione.
- **Le strategie di vendita**: il regime rischiava di penalizzare le strategie di exit frazionate, caratterizzate da molteplici transazioni, rispetto alla vendita in blocco di partecipazioni.
- **La tempistica della verifica**: gli operatori si chiedevano se il requisito dovesse sussistere al momento di ogni singola operazione o se fosse ipotizzabile una futura previsione di un controllo a cadenza annuale, similmente a quanto previsto in altri Paesi europei.

## **DL 38/2026: stop alla stretta su Pex e dividendi**

Il **Governo**, preso atto delle difficoltà interpretative e della scarsità del maggior gettito stimato, ha optato per l'**integrale abrogazione** delle disposizioni introdotte dalla [Legge di Bilancio 2026 in materia di esenzione sui dividendi e sulle plusvalenze](#).

### **Abrogazione retroattiva: cosa cambia dal 1° gennaio 2026**

Si previsa che il DL 38/2026 non si limita a cancellare le soglie per il futuro, ma stabilisce che l'**abrogazione abbia effetto retroattivo dal 1° gennaio 2026**, data di entrata in vigore delle previsioni contenute nella Manovra di Bilancio.

Questa scelta garantisce nuovamente **l'esenzione anche tutte le operazioni concluse nei primi mesi dell'anno** che rimanevano escluse dal beneficio come conseguenza del mancato superamento dei minimi dimensionali, garantendo il ritorno alla neutralità fiscale e ponendo fine alla fase di incertezza che rischiava di penalizzare gli investimenti societari.