



Milano, 3 marzo 2026

CIRCOLARE N° 6/2026

Oggetto: Legge n. 199/2025 (Legge di bilancio 2026): riforma della *Dividend exemption* e della *Participation exemption*

Premessa

Proseguendo l'analisi delle principali novità introdotte dalla Legge di Bilancio 2026 (legge 30 dicembre 2025, n. 199), con la presente circolare informativa si intende delineare il nuovo regime applicabile, ai fini delle imposte sui redditi, ai dividendi e alle plusvalenze (capital gain) derivanti da partecipazioni societarie **detenute in regime di impresa**.

1. Il regime previgente

Fino al 31 dicembre 2025, l'ordinamento nazionale assicurava una limitata imponibilità in entrambe le fattispecie in esame. In particolare, per quanto riguarda i **dividendi** veniva riconosciuta la parziale esclusione da imposizione in modo pressoché incondizionato, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta, purché fossero rispettati i requisiti minimi di legge (residenza fiscale e commercialità). In particolare:

- per i soggetti IRES (art. 89 TUIR) era prevista l'esclusione relativamente al 95% dell'importo percepito: conseguentemente, solo il 5% del dividendo (percepito) concorrevà alla formazione del reddito imponibile IRES;
- per le imprese individuali e le società di Persone esercenti attività di impresa (art. 59 TUIR) era prevista l'esclusione da imposta relativamente al 58,14% dell'importo percepito: conseguentemente, solo il 41,86% del dividendo (percepito) concorrevà alla formazione del reddito imponibile IRPEF.

Analoga previsione trovava applicazione per le **plusvalenze (capital gain)**, sia pure subordinando l'esclusione da imposizione al rispetto di talune ulteriori condizioni per l'applicazione (per i soggetti IRES: iscrizione in bilancio nelle immobilizzazioni finanziarie, minimum holding period, svolgimento di attività commerciale effettiva da parte della società partecipata, residenza in uno stato o territorio non black list).

2. Il nuovo regime



La nuova normativa modifica significativamente il regime applicabile, subordinando il regime di esclusione al verificarsi di un nuovo requisito dimensionale al soddisfacimento di almeno uno di questi due parametri alternativi:

- possesso di almeno il **5% del capitale** (o dei diritti di voto), tenendo conto nel calcolo delle partecipazioni indirette tramite la catena di controllo (demoltiplicazione);
- valore fiscale della partecipazione pari ad almeno **500.000 euro**. In proposito, si precisa che la determinazione del valore fiscale deve avvenire secondo il dettato dell'art. 94 del TUIR, considerando quindi non solo il costo di acquisto ma anche eventuali versamenti a fondo perduto, in conto capitale o altre operazioni che incrementano il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione.
A titolo esemplificativo, l'acquisto di una partecipazione per un corrispettivo di 250.000 euro seguito da un versamento in conto capitale di 300.000 euro consentirebbe di verificare il requisito dimensionale

Come indicato in premessa, le modifiche normative concernono il regime applicabile, ai fini delle imposte sui redditi, ai dividendi e alle plusvalenze (capital gain) derivanti da partecipazioni societarie **detenute in regime di impresa**; restano quindi escluse da tali modifiche i dividendi e le plusvalenze conseguite non in regime d'impresa, per i quali continuano a trovare applicazione le ordinarie disposizioni (in sostanza, imposizione del 26% sotto forma, rispettivamente, di ritenuta alla fonte a titolo d'imposta oppure di imposta sostitutiva dell'IRPEF).

2.1 La nuova disciplina dei dividendi (*Dividend Exemption*)

La riforma incide direttamente sugli utili percepiti da società di capitali, società di persone e imprenditori individuali, ridefinendo il quadro normativo in funzione della data di delibera.

Il vero spartiacque temporale è fissato al **1° gennaio 2026**: tutte le distribuzioni di utili approvate a partire da questa data ricadranno sotto le nuove regole. Al contrario, per tutelare le decisioni già assunte, il legislatore ha previsto una sostanziale clausola di salvaguardia: le delibere adottate entro il **31 dicembre 2025** continueranno a beneficiare del precedente regime di favore, a prescindere dall'entità della partecipazione detenuta.

2.2 Il nuovo regime delle plusvalenze (*Participation Exemption*)

Per garantire coerenza al sistema, la riforma ha allineato anche il regime della *Participation Exemption* (PEX) ai nuovi requisiti dimensionali (5% di possesso o 500.000 euro di valore fiscale) previsti dal nuovo regime della *Dividend Exemption*. Tali requisiti devono intendersi aggiuntivi rispetto ai requisiti già previsti dalla previgente disciplina.

Tuttavia, la gestione del passaggio al nuovo regime presenta una particolarità molto significativa, che differenzia le plusvalenze dai dividendi: infatti, mentre per i dividendi rileva - come appena visto - la data della delibera, per le plusvalenze assume rilevanza la data di acquisto della partecipazione. In maggior dettaglio:

- **Investimenti effettuati sino al 31 dicembre 2025:** le partecipazioni acquistate o sottoscritte entro il 31 dicembre 2025 continueranno a godere del regime previgente (senza applicazione dei requisiti dimensionali);
- **Investimenti effettuati dal 1° gennaio 2026:** per gli acquisti effettuati dal 1° gennaio 2026 troverà applicazione la nuova disciplina. Ove l'esenzione non risultasse applicabile, la plusvalenza sarà interamente tassata, perdendo anche la possibilità di rateizzare l'imposta in cinque anni.

Per espressa previsione normativa, si considereranno cedute per prime le partecipazioni acquisite (oppure gli strumenti finanziari acquisiti oppure i contratti sottoscritti) in data meno recente, ossia tramite l'applicazione del criterio F.I.F.O. (acronimo di "first-in first-out").

Si segnala come la dottrina abbia evidenziato numerosi spunti di criticità e dubbi interpretativi.

Sotto il primo profilo, è stato sottolineato come la nuova disciplina dei dividendi determini, al di sotto delle soglie di rilevanza previste, un fenomeno di doppia imposizione: l'utile è assoggettato ad imposizione in capo alla società che lo produce e, successivamente, in capo al soggetto che lo percepisce sotto forma di dividendo. Inoltre, la scelta del legislatore di individuare una data puntuale di "*cut-off*" comporta che il 1° gennaio 2026 deve essere assunto quale spartiacque tra previgente e nuova disciplina, anche per i soggetti con periodo d'imposta non coincidente con l'anno solare.

Per ciò che attiene i dubbi interpretativi, si rammentano:

- i casi di possesso contestuale di partecipazioni societarie e Strumenti Finanziari Partecipativi;
- le cessioni c.d. "frazionate".

Alla luce di tali criticità e dubbi interpretativi, è stato auspicato da più parti un intervento correttivo; secondo anticipazioni fornite dalla stampa specializzata, tale auspicio sembra essere stato fatto proprio dal legislatore.

* * *

Lo studio resta, come di consueto, a disposizione per eventuali, ulteriori, chiarimenti.

<http://www.besassociati.it/circolari/>