

Risposta n. 122/2026

OGGETTO: Deducibilità ai fini IRES dei componenti negativi da valutazione su derivati non di copertura ai sensi dell'articolo 112 del TUIR e sussistenza del requisito di inerenza rispetto all'attività d'impresa in mercati energetici ad elevata volatilità dei prezzi.

Con l'istanza di interpello specificata in oggetto, è stato esposto il seguente

QUESITO

ALFA (di seguito, anche "la Società" o "l'Istante") opera nel settore della produzione e della commercializzazione di energia.

L'Istante opera attraverso due unità locali: la sede operativa di, presso cui è ubicata la centrale elettrica e dove sono impiegate le risorse tecniche e gestionali dedicate all'esercizio industriale, e un ufficio amministrativo a, La Società ritrae i propri ricavi dalle seguenti attività: vendita di energia elettrica sul mercato organizzato (GME) e tramite contratti bilaterali; fornitura di *utilities* ai clienti del sito industriale; partecipazione al mercato della capacità gestito da BETA, in qualità di operatore

strategico per la sicurezza e l'equilibrio del sistema elettrico nazionale; a partire dal secondo semestre del 202N, operazioni di negoziazione di strumenti finanziari derivati.

Nell'esercizio chiuso al 31 dicembre 202N, l'Istante ha realizzato ricavi per complessivi XY milioni di euro circa, derivanti principalmente dall'esercizio dell'impianto di In particolare, i ricavi sono relativi alla vendita di energia elettrica sul mercato organizzato (GME) e a BETA e alla fornitura di vapore e *utilities* industriali a clienti del, per circa ZZZ milioni di euro, e alle prestazioni di servizio e per uso delle reti e trasporto a soggetti del sito industriale, per circa XYZ milioni di euro.

I principali costi sostenuti dall'Istante si riferiscono all'approvvigionamento di gas naturale, all'acquisto di energia elettrica, agli oneri ambientali (quote di emissione di CO₂), nonché al costo del personale.

In particolare, nel secondo semestre 202N, l'Istante ha effettuato operazioni di negoziazione di strumenti finanziari derivati, legati alla variazione del prezzo di materie prime e prodotti energetici negoziati su mercati regolamentati, aventi natura "non di copertura" (ma c.d. speculativa), in quanto non finalizzate alla copertura dei rischi di cui ai paragrafi 13 e 53 del principio contabile n. 32 elaborato dall'Organismo Italiano di Contabilità (di seguito "Operazioni in Derivati"). A livello organizzativo, tali operazioni sono state gestite da lavoratori subordinati già presenti da anni nella struttura aziendale e si riferiscono a materie prime energetiche quotate su mercati regolamentati; a livello tecnico e operativo, non sono stati acquisiti strumenti, *software* o infrastrutture informatiche dedicate alla gestione delle Operazioni in Derivati. L'operatività si è basata esclusivamente sull'utilizzo di una piattaforma *online* messa a disposizione da Banca

GAMMA, su comunicazioni telefoniche o via *email* con ZETA, su documentazione informativa trasmessa da ETA, e sull'accesso remoto ai dati di mercato forniti da THETA e EPSILON, utilizzati per aggiornamenti e valutazioni interne non strutturate. Le attività connesse alle Operazioni in Derivati sono state gestite unicamente dal personale interno, in via residuale rispetto ai compiti ordinari, e si basano prevalentemente sulle competenze maturate durante il loro naturale percorso di crescita e strettamente legate alla *mission* aziendale. L'Istante, infatti, operando da sempre nel settore dell'energia e avendo come attività principale la produzione e la compravendita di energia elettrica, ha sviluppato una conoscenza profonda e consolidata delle dinamiche del mercato dell'energia e delle *commodities*. Tale *knowhow* è stato trasferito e fatto maturare all'interno delle risorse dedicate.

In sede di redazione del bilancio, tali operazioni sono state contabilizzate secondo i criteri previsti per gli strumenti derivati a scopo non di copertura, conformemente all'articolo 2426, comma 1, n. 11*bis*) del codice civile, ai principi contabili emanati dall'Organismo Italiano di Contabilità (segnatamente il principio OIC 32) e in linea con la prassi contabile vigente. Per l'effetto, (i) le Operazioni in Derivati sono state iscritte al *fair value* tra le attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni, nella voce C) III 5 "strumenti finanziari derivati attivi" e tra i fondi per rischi e oneri, nella voce B 3 "strumenti finanziari derivati passivi" e (ii) le relative variazioni del *fair value* sono imputate al conto economico alle voci D.18.d (rivalutazioni di strumenti finanziari derivati) e D.19.d (svalutazioni di strumenti finanziari derivati).

Al 31 dicembre 202N la variazione netta negativa del *fair value* degli strumenti finanziari derivati non di copertura è stata pari a XXZ migliaia di euro. Tale variazione,

risultante da rivalutazioni per XY milioni di euro e svalutazioni per XXY milioni di euro, si riferisce sia alle operazioni concluse nell'esercizio che a quelle in essere al 31 dicembre 202N, conformemente all'articolo 2426, comma 1, n. 11*bis*) del codice civile, e al principio OIC 32. Per il medesimo esercizio, la marginalità complessiva delle Operazioni in Derivati chiuse e liquidate nel 202N è risultata positiva per un importo pari a XZZ euro. Tanto rappresentato, l'Istante chiede con la presente istanza "(i) il riconoscimento della deducibilità, ai fini dell'IRES, dei componenti negativi da valutazione relativi alle Operazioni in Derivati, correttamente imputati a conto economico dall'Istante e (ii) la sussistenza del requisito dell'inerenza di tali componenti reddituali negativi ai fini della determinazione della base imponibile rilevante ai fini dell'IRES".

Al riguardo, viene rappresentato che, sebbene "a livello normativo non sussiste alcun dubbio in ordine alla piena rilevanza ai fini IRES dei componenti positivi e negativi derivanti dalla valutazione degli strumenti finanziari derivati (ai sensi dell'articolo 112 del Tuir)", il dubbio interpretativo sorge a seguito di un orientamento giurisprudenziale con il quale la Cassazione ha sistematicamente escluso la deducibilità dei componenti negativi derivanti da strumenti finanziari derivati "non di copertura" per difetto del requisito preliminare dell'inerenza.

SOLUZIONE INTERPRETATIVA PROSPETTATA DAL CONTRIBUENTE

L'Istante ritiene che i componenti negativi derivanti dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati non di copertura, iscritti nel bilancio chiuso al 31 dicembre 202N, siano deducibili ai fini dell'imposta sul reddito delle società (IRES).

In particolare, la Società ritiene che nel caso in esame, riferito al periodo di imposta 202N nella piena operatività dell'articolo 112, commi 2 e 3-*bis* del Testo unico delle imposte sui redditi (TUIR), approvato con decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, e del principio di derivazione rafforzata di cui all'articolo 83 del TUIR non siano dirimenti le pronunce della Cassazione, rese in un contesto normativo profondamente diverso rispetto a quello attuale, in cui il legislatore non aveva ancora pienamente parificato il trattamento fiscale delle componenti valutative degli strumenti finanziari derivati di società industriali a quello riservato agli enti creditizi e finanziari.

Viene, inoltre, evidenziato che, nei casi esaminati dalle suddette sentenze, le imprese operavano in settori "industriali" rispetto ai quali non è ravvisabile alcun collegamento con il sottostante degli strumenti derivati (tassi di interesse, quali *Interest Rate Swap* e strumenti analoghi); per contro, "*nel caso dell'Istante, sussiste una totale identità tra le commodities oggetto dell'attività d'impresa svolta e quelle oggetto delle Operazioni in Derivati*".

Viene, altresì, messo in evidenza che le suddette sentenze non hanno mai affrontato il caso di derivati di tipo *futures* o *commodity swap* aventi a oggetto *commodities* o energia, come nel caso dell'Istante. Al riguardo, viene sostenuto che, con tutta evidenza, "*la speculazione su tassi di interesse da parte di una società industriale non è in alcun modo paragonabile all'attività di negoziazione di un prezzo a termine (come, ad esempio, nel caso dei futures o dei commodities swap) di commodities o energia da parte dell'Istante, cioè una società che svolge come attività principale la*

produzione e la commercializzazione di energia e delle medesime commodities oggetto dei contratti derivati in commento".

Con riferimento al proprio caso e al contesto imprenditoriale nel quale si inserisce l'attività di negoziazione di strumenti finanziari derivati, viene rappresentato che, nell'ambito dell'attività di *trading* fisico dell'energia, finalizzata all'ottimizzazione della capacità di approvvigionamento e di rivendita della stessa, nonché alla gestione dei rischi connessi alla volatilità dei prezzi delle materie prime, l'Istante è ammesso al mercato organizzato dell'energia elettrica, del gas naturale e dei mercati ambientali e gestisce le piattaforme di contrattazione per il mercato del gas e per i titoli ambientali, garantendo trasparenza, concorrenza e neutralità nelle contrattazioni.

Come indicato nel bilancio dell'esercizio 202N, i principali strumenti finanziari derivati sottoscritti sono (i) *futures*, attraverso i quali l'Istante e la controparte si impegnano, in un dato momento, ad acquistare/vendere a una data futura prestabilita *commodities* a un prezzo a termine predeterminato e (ii) *commodity swap*, attraverso i quali l'Istante e la controparte stabiliscono un capitale nozionale e si accordano per effettuare pagamenti periodici reciproci, l'uno in base a un parametro fisso, l'altro in base a un parametro variabile che rispecchia l'andamento del prezzo dell'attività sottostante. Il sottostante di tali strumenti finanziari derivati è sempre rappresentato da materie prime energetiche (principalmente CO₂, energia elettrica, gas e *brent*). Tale attività persegue obiettivi di (i) valorizzazione dell'*expertise* acquisita dall'Istante nei mercati energetici e nel sistema (...), (ii) sfruttamento di opportunità di margine derivanti dalle fluttuazioni dei prezzi, anche per mitigare in via generica i rischi di volatilità dei prezzi delle *commodities* che vengono utilizzate nel processo produttivo, (iii) monitoraggio costante

dell'andamento dei prezzi e (iv) impiego di temporanee eccedenze di liquidità al fine di generare utili.

In tale prospettiva, le Operazioni in Derivati, pur connotate da intento speculativo, si collocano in un contesto economico coerente con l'oggetto sociale e con la logica di gestione integrata dei rischi e dei prezzi dei mercati energetici e ambientali, rappresentando una naturale estensione dell'attività industriale sottostante. Ne consegue che dette operazioni assumono carattere complementare rispetto alla produzione e alla compravendita fisica di energia e *commodities*, che costituisce l'attività caratteristica dell'Istante.

Tanto rappresentato a sostegno dell'inerenza delle componenti generate dalle Operazioni in Derivati, in quanto la relativa attività "*(i) non modifica la natura dell'attività esercitata dall'Istante né la sua qualificazione economicogiuridica (ii) non introduce un elemento di estraneità rispetto all'oggetto sociale dell'Istante (inteso come attività d'impresa effettivamente svolta dal medesimo), (iii) si configura come naturale estensione della compravendita di energia elettrica e altre commodities e si aggiunge unicamente in termini quantitativi (per numero di esecuzioni) alle medesime operazioni realizzate sul mercato sui medesimi beni, (iv) si configura come attività accessoria al core business dell'Istante, coerente con le dinamiche tipiche del settore energetico e con la prassi commerciale e (v) non può ovviamente essere intesa come una forma di destinazione di risorse per finalità estranee all'attività d'impresa dell'Istante*", viene, altresì, argomentato che "*il giudizio di inerenza relativo alla svalutazione al fair value delle Operazioni in Derivati non può prescindere da considerazioni di ordine generale e sistematico concernenti gli obblighi di rilevazione contabile di tali strumenti finanziari*

*e le relative conseguenze ai fini della determinazione dell'IRES". In particolare, viene messo in evidenza come un eventuale giudizio di indeducibilità delle svalutazioni al *fair value* per difetto di inerenza corrispondente, attesa la rilevanza fiscale delle speculari rivalutazioni al *fair value* ai sensi degli articoli 83 e 112 del TUIR, determinerebbe "un'ingiustificata distorsione del rapporto tra reddito effettivo e imposizione fiscale in capo all'Istante, in violazione dell'articolo 53 della Costituzione".*

PARERE DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE

Il presente parere riguarda il trattamento, ai fini IRES, dei componenti negativi derivanti dalla valutazione al *fair value* di strumenti finanziari derivati non di copertura aventi a oggetto *commodities* energetiche (energia elettrica, gas naturale, EUA).

La disciplina fiscale degli strumenti finanziari derivati è contenuta nell'articolo 112 del TUIR.

Al riguardo, occorre evidenziare che il vigente articolo 112 del TUIR è fondato su un approccio che osserva solo due fenomeni: quello dei derivati di copertura, che risultano tali in base alla corretta applicazione dei principi contabili adottati dall'impresa, ai quali si applica la disciplina dei commi 4 e 5, e quelle dei derivati non di copertura (anche solo per difetto della rilevazione della relazione di copertura secondo l'applicazione dei principi contabili), ai quali si applica il comma 3bis.

In particolare l'articolo 112 prevede, al comma 2, che alla «*formazione del reddito concorrono i componenti positivi e negativi che risultano dalla valutazione degli strumenti finanziari derivati alla data di chiusura dell'esercizio*» e, al comma 3-bis, che, in «*deroga al comma 3, per i soggetti che redigono il bilancio in base ai*

principi contabili internazionali di cui al regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 19 luglio 2002, e per i soggetti, diversi dalle microimprese di cui all'articolo 2435ter del codice civile, che redigono il bilancio in conformità alle disposizioni del codice civile, i componenti negativi imputati al conto economico in base alla corretta applicazione di tali principi assumono rilievo anche ai fini fiscali».

Per i derivati non di copertura viene riconosciuta in derivazione piena la rilevanza fiscale dei fenomeni reddituali derivanti dall'investimento in strumenti finanziari derivati rilevato a conto economico.

Sul punto, occorre considerare la circostanza per cui, nell'ottica dei principi contabili sia nazionali (OIC 32) sia internazionali (IFRS 9 e IAS 39), l'*hedge accounting* (*contabilità di copertura*) rappresenta una facoltà (cfr. paragrafo 51 dell'OIC 32).

Ciò premesso, si evidenzia che il sindacato di inerenza in relazione a tali componenti va effettuato caso per caso, valorizzando le circostanze specifiche dello strumento finanziario e tenendo conto dell'operatività del contribuente e delle effettive esigenze che il derivato soddisfa in relazione all'attività esercitata. Uno dei profili apprezzabili ai fini della verifica dell'inerenza delle valutazioni negative del derivato imputate a conto economico risiede nella dimostrazione che lo strumento finanziario persegue anche una finalità di "copertura gestionale" (*i.e.* il derivato è usato per gestire il rischio di mercato tipico dell'attività), anche in assenza della formale documentazione attestante la relazione di copertura e ferma restando, in tal caso, la qualificazione contabile e fiscale a titolo di derivato speculativo.

Tanto chiarito con riferimento alla disciplina fiscale degli strumenti finanziari derivati e fermo restando che la valutazione dell'inerenza di un componente negativo

è un'indagine caratterizzata da una spiccata e ineliminabile rilevanza dei profili fattuali riscontrabili solo in sede di controllo/accertamento, con riferimento al caso di specie, si osserva quanto segue.

Come emerge dall'istanza e dalla documentazione integrativa, acquisita con nota prot. RU n. del X 202Z, l'investimento in strumenti finanziari derivati da parte dell'Istante si *"colloca anche nel contesto di un'evoluzione organizzativa e strategica che (...) ha comportato nuovi impulsi direttivi e una maggiore focalizzazione su iniziative volte alla piena valorizzazione delle competenze interne e all'ottimizzazione complessiva delle attività economiche, senza in alcun modo comprimere o alterare la continuità della produzione e della compravendita fisica di energia e utilities"*.

L'attività viene, infatti, inserita, nella funzione di XXX, che *"svolge il compito principale di massimizzare il risultato economico complessivo dell'Istante legato all'attività di approvvigionamento, produzione, dispacciamento e vendita dell'energia elettrica e delle utilities"*, tra le quali vi sono le *"attività di analisi e monitoraggio dei prezzi di mercato dell'energia e delle commodities, al fine di orientare e ottimizzare le decisioni di acquisto e vendita sul mercato sia a pronti sia attraverso contratti a termine, perseguendo l'obiettivo di aumentare il più possibile il margine di guadagno e migliorare l'allocazione dei volumi nel rispetto dei fabbisogni operativi e vincoli tecnici"*. In tale contesto, nella nota di risposta alla richiesta di integrazione viene dichiarato che alla medesima funzione è affidata, nel 202N, l'attività di investimento in *"operazioni di copertura (hedging) e di compravendita (trading) sui mercati dell'energia e delle relative commodities per ridurre l'impatto della volatilità dei prezzi e proteggere il c.d. margine di guadagno della centrale (ricavi e costi variabili)"*.

Coerentemente con le suddette finalità, i principali strumenti finanziari sottoscritti dall'Istante nel 202N sono *futures e commodity swap*, aventi come sottostante *commodities* energetiche e ambientali.

In particolare, in sede di integrazione viene rappresentato che " *per l'energia elettrica, i sottostanti sono collegati ai prezzi dell'elettricità nei mercati di ..., ... e Gli stessi riflettono l'andamento dei prezzi dell'energia nei rispettivi mercati e consentono di gestire la volatilità dei ricavi e/o dei costi connessi a vendite e acquisti di energia, per il gas naturale, i sottostanti sono collegati ai principali hub di riferimento, rappresentati nel caso di specie da YZ (benchmark) e XXX (.....); che permettono all'Istante di stabilizzare l'esposizione ai prezzi del gas e, ove rilevante, di gestire anche le differenze tra i due indici (YZ/XXX); per le quote di emissione del sistema EU ETS, il sottostante è rappresentato dalle EUA. Attraverso tale strumento, l'Istante gestisce l'esposizione economica al costo della CO2 (...); per il Brent, il sottostante è il relativo benchmark petrolifero internazionale, e viene usato dall'Istante per ottimizzare il proprio portafoglio energetico*".

Si ritiene, pertanto, di poter condividere le dichiarazioni dell'Istante, secondo cui le Operazioni in Derivati, definite "di tipo speculativo", in quanto "*tese a realizzare margini di guadagno ulteriori sfruttando la profonda conoscenza maturata nel tempo sull'andamento dei prezzi, sulle dinamiche di domanda e offerta, sulla stagionalità e sui fattori esogeni che influenzano i mercati energetici e ambientali*" consentono, altresì, di rafforzare il "*presidio complessivo dei mercati di riferimento, aumentando la qualità del monitoraggio dei prezzi e la prontezza di reazione ai cambiamenti delle condizioni economiche*"; si concorda, di conseguenza, che in questa prospettiva "*la*

componente speculativa possa rappresentare un'estensione coerente dell'operatività ordinaria".

Alla luce dei suddetti elementi, assunti in questa sede acriticamente così come descritti in istanza e nella documentazione integrativa, si ritiene che i componenti negativi derivanti dalla valutazione al *fair value* dei derivati non di copertura aventi a oggetto *commodities* energetiche (energia elettrica, gas naturale, EUA), iscritti a conto economico, in base ai corretti principi contabili, nell'esercizio 202N, essendo riferibili ad attività volte a contenere il rischio e a trarre profitti in un mercato caratterizzato dalla elevata volatilità dei prezzi, siano inerenti all'attività ordinaria che l'Istante dichiara di svolgere e, quindi, deducibili ai fini IRES, ai sensi dell'articolo 112, commi 2 e 3-*bis* del TUIR.

La presente risposta è resa sulla base degli elementi e dei documenti rappresentati dall'Istante e limitatamente al caso di specie così come descritto. Restano salvi i poteri di controllo dell'Amministrazione finanziaria, nonché ogni diversa valutazione che dovesse rendersi necessaria in presenza di elementi fattuali non rappresentati, difformi o successivi.

IL DIRETTORE CENTRALE
(firmato digitalmente)