

---

## DERIVATI SU *COMMODITIES* ENERGETICHE: NOVITA' FISCALI

La nuova prassi dell'Agenzia delle Entrate ridisegna il perimetro fiscale per le imprese del settore energetico e non solo

### Premessa

L'uso di contratti derivati rappresenta una prassi consolidata nell'ambito della gestione finanziaria e industriale delle imprese del settore energetico: da un lato permette di cogliere opportunità di mercato e realizzare margini aggiuntivi legati alle oscillazioni dei prezzi, dall'altro rappresenta uno strumento utile a contenere l'impatto della volatilità dei prezzi dell'energia. Talvolta, si ricorre a tali contratti anche per adempiere agli obblighi configurati dal sistema denominato *European Emissions Trading System (EU ETS)* finalizzato alla riduzione dei gas ad effetto serra nell'esercizio dell'attività d'impresa.

A fronte di questa realtà operativa, il trattamento fiscale dei derivati — in particolare di quelli qualificati come “non di copertura” (o “speculativi”) ai sensi dei principi contabili — è rimasto a lungo in una zona di forte incertezza, complici un orientamento restrittivo della Corte di Cassazione e una prassi dell'Agenzia delle Entrate poco sviluppata.

Due recenti risposte a interpello — la n. 956-2160 e la n. 956-927 — affrontano in modo organico due temi critici per gli operatori del settore: la deducibilità ai fini IRES delle componenti negative da valutazione al *fair value* e la neutralità ai fini del pro-rata IVA dei differenziali positivi incassati sui derivati su *commodities* energetiche.

### A colpo d'occhio: due aperture per il settore *energy* e non solo

**Deducibilità IRES delle svalutazioni al *fair value*.** Con la risposta a interpello n. 956-2160/2025 l'Agenzia delle Entrate riconosce per la prima volta l'inerenza — e quindi la deducibilità IRES — delle componenti negative da valutazione dei derivati speculativi su *commodities* energetiche, superando un orientamento restrittivo della Cassazione sviluppatosi dal 2017. Centrale la nozione di “copertura gestionale” elaborata dall'Agenzia: i derivati speculativi sono utilizzati per gestire il rischio di mercato tipico dell'attività, anche in assenza della formale documentazione attestante la relazione di copertura.

**Pro-rata IVA e derivati occasionali.** Con la risposta a interpello n. 956-927/2025 l'Agenzia delle Entrate esclude dal calcolo del pro-rata IVA i differenziali positivi sui derivati speculativi su *commodities* energetiche quando l'operatività è occasionale o accessoria e priva di struttura dedicata. Ove ciò non sia possibile, resta percorribile la separazione delle attività ex articolo 36 del D.P.R. 633/1972.

**La portata innovativa dei chiarimenti.** I principi espressi nelle risposte a interpello sono di carattere generale e possono trovare applicazione anche in settori diversi da quello energetico, nella misura in cui sia possibile valorizzare le circostanze del caso specifico ai fini della deducibilità IRES delle svalutazioni e dell'esclusione dal calcolo del pro-rata IVA.

---

### Deducibilità IRES delle valutazioni al *fair value*

A livello contabile, ai sensi dell'articolo 2426, comma 1, n. 11-bis del codice civile, e in linea con i principi contabili nazionali e internazionali (l'OIC 32 e l'IFRS 9 trattano i derivati di copertura), i derivati speculativi sono iscritti al *fair value* nello stato patrimoniale, con variazioni di valore rilevate a conto

economico (voci D.18.d e D.19.d). A livello fiscale, l'articolo 112 del D.P.R. 917/1986 prevede la rilevanza delle componenti valutative positive e negative a prescindere dall'attività d'impresa svolta dal contribuente.

Eppure, in assenza di una posizione ufficiale delle Entrate, la prassi accertativa e soprattutto l'orientamento della Corte di Cassazione sviluppatosi dal 2017 hanno sistematicamente negato la deducibilità delle svalutazioni dei derivati “non di copertura” (e talvolta anche di quelli di copertura) per difetto del requisito preliminare dell'inerenza, escludendo *tout court* tale requisito per le imprese il cui oggetto sociale realmente perseguito non è l'assunzione di rischi finanziari. Ne deriva un cortocircuito: le rivalutazioni al *fair value* concorrono alla base imponibile per derivazione rafforzata, mentre le svalutazioni no — generando un'asimmetria tra reddito effettivo e imposizione che stride con i principi costituzionali di capacità contributiva e di libertà di iniziativa economica.

Con la risposta a interpello n. 956-2160/2025, l'Agenzia riconosce per la prima volta l'inerenza e quindi la piena deducibilità IRES delle componenti negative da *fair value* nel caso di un operatore che produce, acquista e rivende energia elettrica e altre *commodities* connesse ai mercati dell'energia. L'elemento più rilevante è la valorizzazione delle caratteristiche dei *futures* e degli *swap* impiegati dall'istante come “naturale estensione dell'attività industriale sottostante”: il giudizio di inerenza resta quindi soggetto a un'analisi caso per caso.

In definitiva, la risposta sgombra il campo dall'idea che la “speculazione” renda i derivati per definizione non inerenti nelle imprese industriali. La sostanza economica dell'operazione prevale sulla forma contrattuale: l'attività di *trading* non viene più penalizzata sul piano fiscale, purché il nesso con l'attività caratteristica sia oggettivamente dimostrabile. Si tratta di una chiave di lettura pragmatica, di valore operativo rilevante per le direzioni finanziarie delle imprese interessate.

### La “copertura gestionale” e le novità all'orizzonte

Nella risposta in commento, l'Agenzia riconosce una finalità di “copertura gestionale” dei derivati esaminati anche in assenza della formale documentazione attestante la relazione di copertura, ferma restando la loro qualificazione contabile come derivati speculativi. In altri termini, pur non integrando una copertura contabile in senso tecnico, tali derivati risultano impiegati nella gestione del rischio di mercato (solitamente, nel settore energetico, il rischio di prezzo), con una finalità economicamente coerente con l'ordinaria attività d'impresa. Questa lettura si raccorda con la bozza di revisione dell'OIC 32, posta in consultazione dall'Organismo Italiano di Contabilità fino al 31 maggio 2026, che affronta espressamente il tema delle variazioni di *fair value* dei derivati non di copertura, ma utilizzati gestionalmente per fronteggiare rischi di prezzo. Proprio per tali fattispecie la bozza prospetta una rappresentazione economica specifica nel conto economico, prevedendo l'iscrizione delle rivalutazioni e delle svalutazioni in una nuova e autonoma voce della lettera B, denominata “B.6-bis – Rivalutazione e svalutazione di derivati di copertura gestionale e contabile”.

Se tale impostazione contabile fosse confermata, le variazioni di valore dei derivati di “copertura gestionale” rientrerebbero tra i costi della produzione, assumendo rilevanza ai fini dell'IRAP che, come noto, per le società industriali, commerciali e di servizi si applica sulla differenza positiva tra le voci A e B del conto economico (con esclusione dei numeri 9, 10 lettere c) e d), 12 e 13 nonché di talune componenti straordinarie). Al riguardo si ricorda che, così come chiarito anche dall'Agenzia nelle circolari nn. 36/E e 39/E del 2009, il principio di inerenza da seguire ai fini IRAP è solo quello civilistico, ossia la corretta applicazione dei principi contabili al caso di specie (in linea con la giurisprudenza della Corte di Cassazione).

## Pro-rata IVA: i derivati occasionali fuori dal calcolo

Il pronunciamento sull'IVA nasce da una problematica operativa generata dalla risoluzione 1/E del 2022, che ha qualificato i differenziali positivi dei contratti derivati su *commodities* energetiche come corrispettivi esenti da IVA (invece che come meri trasferimenti monetari fuori campo IVA). Questa lettura dell'Agenzia delle Entrate, tuttora criticata, può determinare l'insorgere di una limitazione al diritto di detrazione (pro-rata) ai sensi dell'articolo 19-bis del D.P.R. 633/1972 (il decreto IVA), con impatti anche significativi sui flussi finanziari e sulle scelte organizzative delle imprese *energy*.

Con la risposta a interpello n. 956-927/2025 l'Agenzia affronta il caso di una società che effettua come attività principale la produzione, l'acquisto e la rivendita di energia elettrica e altre *commodities* connesse ai mercati dell'energia e in via occasionale operazioni in derivati speculativi su prodotti energetici. Nell'istanza, la società istante accoglie acriticamente la tesi della risoluzione 1/E del 2022, ma chiede all'Agenzia la possibilità di escludere i differenziali incassati dal calcolo del pro-rata ai sensi dell'articolo 19-bis, comma 2, del decreto IVA perché derivanti da operazioni occasionali o accessorie. L'Agenzia accoglie la soluzione proposta avendo riguardo agli aspetti organizzativi e operativi dell'attività svolta dall'istante.

Nella risposta, l'Agenzia adotta un criterio qualitativo di definizione dell'attività propria dell'impresa, in linea con l'orientamento consolidato della Corte di giustizia UE (C-378/15 Mercedes Benz Italia SpA, C-77/01 EDM, C-98/07 Nordania Finans, C-306/94 Régie Dauphinoise) disatteso da alcune sentenze della Corte di Cassazione italiana che invece valorizzano un criterio quantitativo.

Riprendendo noti precedenti di prassi, l'Agenzia ribadisce che (i) l'attività propria è quella effettivamente esercitata, diretta al conseguimento dell'oggetto sociale, proiettata sul mercato e nota ai terzi e (ii) l'esclusione dal pro-rata delle operazioni occasionali o accessorie è possibile solo in assenza di sistematicità e di un'organizzazione di mezzi e persone dedicata. Ne consegue che ove l'esclusione dal pro-rata non sia possibile, sarebbe possibile separare le attività ai fini dell'articolo 36 del decreto IVA (rimedio spesso alternativo a quello in esame e caratterizzato da maggiori costi operativi).

---

## Conclusioni e indicazioni operative

Le due risposte, lette insieme, compongono un quadro interpretativo più rassicurante per gli operatori del settore energetico e possono trovare applicazione anche in altri settori, nella misura in cui sia possibile valorizzare le circostanze del caso concreto.

### Sul fronte IRES

È opportuno mappare il portafoglio derivati distinguendo fra operazioni di copertura e operazioni puramente speculative, documentando per ciascuna categoria il nesso con l'attività caratteristica. Per le imprese che in passato hanno rinunciato a dedurre le svalutazioni al *fair value*, o che si trovano in contenzioso, la nuova prassi sulla nozione di "copertura gestionale" fornisce argomenti per una rivalutazione delle posizioni assunte. A tal fine, tra le verifiche prioritarie si segnala:

- la coerenza tra le operazioni in derivati e il *core business* dell'impresa;
- l'individuazione degli elementi probatori che evidenzino la funzione di "copertura gestionale" dei derivati speculativi;
- la possibilità di valorizzare la nuova prassi in sede di interpello preventivo.

## Sul fronte IVA

Per le imprese che hanno applicato il pro-rata sui differenziali positivi dei derivati, esistono margini per escludere tali importi dal calcolo con impatto favorevole sulla detrazione dell'IVA a monte. Le verifiche più rilevanti riguardano:

- il carattere non sistematico dell'operatività in derivati e l'assenza di una struttura organizzativa interna dedicata;
- la valorizzazione del profilo qualitativo dell'"attività propria";
- l'alternativa valutazione della separazione delle attività ex articolo 36 del decreto IVA per preservare il diritto alla detrazione.

Su entrambi i fronti, la verifica caso per caso resta imprescindibile: la stessa Agenzia, nelle due risposte a interpello, àncora l'applicazione dei principi a circostanze fattuali puntuali. Un'analisi tempestiva della struttura operativa e dei processi interni consente di impostare correttamente il trattamento fiscale dei derivati e di evitare sia rischi di accertamento sia costi indebiti in termini di IRES e di IVA.

---

## Contatti

### **Giorgio Vaselli**

partner – tax

[giorgio.vaselli@galaw.it](mailto:giorgio.vaselli@galaw.it)

### **Giovannelli e Associati Studio Legale**

Via dei Bossi 4, Milano

+39 02 9769 7800

La presente newsletter ha esclusivamente scopo informativo e non costituisce una consulenza legale o fiscale. Si raccomanda ai destinatari di rivolgersi a un professionista prima di agire sulla base delle informazioni qui riportate.