

Gli strumenti finanziari derivati: valutazioni fiscali

Scopo del presente articolo è l'introduzione al tema particolarmente complesso del trattamento tributario degli strumenti finanziari derivati, alla luce della normativa attuale (vigente dal 2005) e di quella che sembra delinearsi con la finanziaria per il 2008, per chi redige il bilancio con i principi nazionali o internazionali.

E' espressamente escluso l'esame della normativa ante 2005.

Si farà riferimento ai casi illustrati nei contributi pubblicati in questa rivista nel mese di [giugno](#), [luglio](#) e [settembre](#) 2007.

Esame della normativa tributaria attuale

L'art.112 del Tuir attualmente vigente suddivide la materia come di seguito:

- a) co.1: definizione di operazioni fuori bilancio (di seguito: derivati);
- b) co.2 e 3: concorso alla formazione del reddito dei componenti positivi e negativi di reddito che derivano dalla valutazione dei derivati e definizione del limite massimo a detti componenti negativi;
- c) co.4 e 5: valutazione dei derivati di copertura;
- d) co.6: definizione di derivati di copertura, rischi coperti e rinvio ai principi contabili internazionali.

Gli autori² citati, concordano nel ritenere applicabile queste previsioni sia agli enti creditizi e finanziari che a tutti gli altri soggetti Ires, indipendentemente dai principi contabili adottati. Va premesso che il Tuir:

1. definisce la nozione di copertura in modo meno stringente rispetto ai principi internazionali, per cui può accadere che lo stesso derivato venga considerato speculativo o di copertura a seconda dei principi contabili adottati, con conseguenti effetti sia sul bilancio che sul trattamento fiscale;
2. non definisce esplicitamente il concetto di speculatività, che pertanto viene ricavato per differenza rispetto alla definizione di copertura (in sostanza, ciò che non è di copertura è automaticamente speculativo);
3. prevede al co.3 un limite massimo ai componenti negativi di reddito che derivano dalla valutazione di ciascun derivato, in quanto questi non possono superare la differenza tra il valore del contratto o della prestazione alla data di stipula o di chiusura dell'esercizio precedente, ed il valore del contratto alla data di chiusura dell'esercizio;
4. stabilisce nelle lett. da a) a d) del co.3 come determinare il valore del derivato alla data di chiusura dell'esercizio. Quest'ultima previsione è a mio avviso molto delicata, in quanto per tutti i derivati che non possono essere valutati ai sensi delle lett.a), b) e c) del co.3, valgono le previsioni della lett.c) co.4

* Dottore Commercialista e Revisore Contabile

² Si vedano F.Dezzani, L.Dezzani in *Commentario Ragionato alla nuova imposta sulle società*, EGEA 2006, pag.555 ss. e M.Leo in *Le imposte sui redditi nel testo unico*, Giuffrè 2007 pag.2105 ss..

dell'art.9 del Tuir³, il che potrebbe significare la necessità di documentare il metodo di valutazione ed il valore del derivato. Quest'ultimo, valutato in base ad elementi obiettivi, potrebbe differire dalle indicazioni degli intermediari finanziari, come è capitato di verificare nella pratica professionale.

Ciò premesso, la principale differenza tra i derivati speculativi e di copertura sta nel diverso criterio di valutazione, dato che il Tuir prevede:

- 1) **la valutazione separata di ciascun derivato speculativo**, senza istituire collegamenti tra i contratti medesimi⁴. Per l'individuazione del valore di contratto si veda l'art.112 co.3 lett. da a) a d);
- 2) **la valutazione coerente di ciascun derivato di copertura** con le attività o passività coperte, o con le attività o passività che coprono il derivato stesso. Nell'ambito delle operazioni di copertura:
 - a) *se il derivato copre attività o passività* (copertura del rischio-prezzo⁵ o del rischio-cambio⁶), *oppure il derivato è coperto da attività o passività*, i componenti positivi o negativi di reddito derivanti da valutazione o realizzo concorrono alla formazione del reddito secondo le medesime disposizioni che disciplinano i componenti positivi o negativi derivanti da valutazione o realizzo delle attività o passività coperte o delle attività o passività che coprono il derivato. Si tratta del *c.d. principio di simmetria* (art.112 co.4). In questo caso bisognerà porre attenzione:
 - al rispetto del criterio di competenza;
 - ad adottare criteri omogenei di valutazione di bilancio delle attività/passività e dei derivati di copertura (costo ridotto per perdite di valore, minore tra costo di acquisto e valore di mercato, *fair value*);
 - alla parziale/totale imponibilità o indeducibilità dei componenti positivi o negativi di reddito che derivano dalle attività/passività coperte o di copertura (es. plusvalenze in *participation exemption*, minusvalenze su partecipazioni);
 - alla simmetrica parziale/totale indeducibilità/non imponibilità dei componenti negativi/positivi di reddito derivanti dai derivati;
 - alla previsione del secondo periodo del co.3 dell'art.110 del Tuir, che stabilisce la rilevanza fiscale del cambio di fine esercizio (e quindi degli utili/perdite su cambio stimati) delle attività o passività il cui rischio di cambio risulti coperto, qualora anche i contratti di copertura siano valutati in modo coerente secondo lo stesso cambio di chiusura.

A differenza delle attività/passività produttrici di interessi, il Tuir non prevede il caso che un derivato copra un insieme di attività o passività, cosa che potrebbe accadere qualora venga coperta una posizione finanziaria netta in valuta⁷.

- b) *se il derivato copre il rischio - flusso⁸ di specifiche attività o passività produttive di interessi*, i componenti positivi o negativi del derivato⁹ –

³ c) per le obbligazioni e gli altri titoli diversi da quelli indicati alle lettere a) e b), comparativamente al valore normale dei titoli aventi analoghe caratteristiche negoziati in mercati regolamentati italiani o esteri e, in mancanza, in base ad altri elementi determinabili in modo obiettivo.

⁴ Si vedano F.Dezzani e L.Dezzani op.cit..

⁵ Rischio che deriva da oscillazioni del prezzo di attività o passività. Nel caso di passività, si pensi alle oscillazioni del valore di estinzione anticipata di un mutuo il cui residuo debito verso la banca, in caso di estinzione anticipata, non coincida con il piano di ammortamento ma derivi dall'attualizzazione delle rate non ancora scadute in base ai tassi di mercato *pro tempore* vigenti.

⁶ Rischio che deriva dalle oscillazioni di valore di poste attive o passive denominate in valuta estera e che può essere coperto tramite l'acquisto di opzioni *put* o *call* su valuta o la conclusione di contratti a termine (*forward*) di acquisto o vendita a termine di valuta.

⁷ Si veda l'esempio 4 per le considerazioni del caso.

⁸ Rischio di variazione dei flussi di interessi pagati o incassati a seguito di variazioni dei tassi di mercato. Tale rischio può essere coperto con l'acquisto di un IRS che permette di trasformare una passività a tasso variabile in una a tasso fisso. Altrettanto è possibile trasformare un'attività a tasso variabile in una a tasso fisso.

normalmente flussi di interessi - concorrono alla formazione del reddito secondo lo stesso criterio di imputazione degli interessi prodotti dalle attività o passività coperte (art.112 co.5). In questo caso bisognerà porre attenzione:

- al rispetto del criterio di competenza nell'imputazione a Conto economico dei flussi di interessi che derivano dalle attività o passività detenute e dai derivati stessi;
- alle previsioni del Tuir in materia di deducibilità degli interessi passivi (art.96 e ss.);

- c) **se il derivato copre il rischio - flusso di insieme di attività o passività produttivi di interessi**, i componenti positivi o negativi¹⁰ concorrono alla formazione del reddito secondo la durata del contratto derivato (art.112 co.5). In questo caso bisognerà porre attenzione:
- al rispetto del criterio di competenza dei flussi di interessi che derivano dai derivati;
 - alle previsioni del Tuir in materia di deducibilità degli interessi passivi (art.96 ss.).

Esempi concreti

1) *Forward* su valuta estera contestuale al sorgere dello specifico credito o debito in valuta¹¹

Si tratta di copertura specifica di attività o passività dal rischio di cambio. Gli oneri finanziari relativi al *forward* sono imputati secondo competenza temporale. Va solo verificata la deducibilità generale degli interessi passivi in base all'art.96 del Tuir. Non sembrano porsi altri quesiti qualora si scelga di non adeguare né il credito/debito in valuta né il credito/debito da contratto *forward* al cambio di fine esercizio. Qualora si scegliesse di adeguare le posizioni, bisognerà fare attenzione che gli utili o le perdite di cambio del derivato e dell'attività coperta assumono rilevanza fiscale.

2) *Forward* su valuta estera successivo al sorgere dello specifico credito o debito in valuta¹²

Rispetto al caso precedente, la differenza è data dalla considerazione dell'andamento del cambio tra la data in cui è sorto il credito/debito e la data in cui è stato stipulato il *forward* di copertura. Le considerazioni sono analoghe al caso precedente, con l'avvertenza che:

- se non si adeguerà l'attività/passività ed il *forward* di copertura al cambio di fine esercizio, la differenza di cambio tra la data in cui è sorto il credito / debito e la data in cui è stato stipulato il *forward* dovrebbe essere fiscalmente rilevante, non trattandosi di conversione di crediti/debiti in valuta *al cambio alla data di chiusura dell'esercizio* (art.110 co.3). Nel dubbio, tuttavia, è forse preferibile operare opportune prudenziali variazioni temporanee in aumento dell'imponibile;
- se si adeguerà l'attività/passività ed il *forward* di copertura al cambio di fine esercizio, le differenze di cambio alla data di chiusura d'esercizio saranno fiscalmente rilevanti; altrettanto dovrebbe essere la differenza di cambio tra la data in cui è sorto il credito/debito e la data in cui è stato stipulato il *forward* di copertura.

⁹ Si noti che nel testo del co.5 dell'art.112 del Tuir non sono state riprese le parole "*derivanti da valutazione o da realizzo*" presenti nel co. 4; i commenti dottrinali sembrano dare queste parole per sottintese.

¹⁰ Vedi nota precedente.

¹¹ In riferimento al caso illustrato da G.Bertinetti, M.Buongiorno e D.Busso, pag.35 e 36 di *Bilancio, Vigilanza e Controlli* n.07_07.

¹² In riferimento al caso illustrato da da G.Bertinetti, M.Buongiorno e D.Busso, pag.37 e 38 di *Bilancio, Vigilanza e Controlli* n.07_07.

3) *Forward* a fronte di ordini/impegni ad acquistare/vendere valuta¹³

In questo caso il *forward* non viene autonomamente valutato ai fini di bilancio, in quanto strumento di copertura. Risultano solo iscritti interessi passivi per competenza, la cui deducibilità è regolata dal già citato art.96.

4) *Forward* a fronte di una esposizione netta in valuta estera¹⁴

In questo caso il *forward* viene valutato ai fini di bilancio assieme ai crediti e debiti coperti e viene considerato il cambio di fine esercizio. Ad avviso dello scrivente, pur trattandosi di una copertura di un insieme di attività e passività, si ritiene che il caso possa rientrare nella finalità di copertura di attività o passività previsto dal co.4 dell'art.112. D'altro canto, se la differenza fosse stata rilevante, sarebbe probabilmente stata evidenziata dal Legislatore, come per le attività/passività produttrici di interessi. Le differenze di cambio alla data di chiusura d'esercizio sulla conversione delle poste patrimoniali e del *forward* sono fiscalmente rilevanti. La deducibilità degli interessi passivi contabilizzati per competenza è regolamentata dal già citato art.96.

5) *Swap* IRS di copertura¹⁵

Dato che si tratta di strumento di copertura, il derivato non viene autonomamente valutato a bilancio. Trattandosi della copertura di una specifica passività produttrice di interessi, i componenti positivi o negativi del derivato – flussi di interessi - concorrono alla formazione del reddito secondo lo stesso criterio di imputazione degli interessi prodotti dalle attività o passività coperte (art.112 co.5), cioè per competenza temporale. Attenzione alle previsioni del Tuir in materia di deducibilità degli interessi passivi (art.96 ss.).

6) *Swap* IRS speculativo¹⁶ senza contenuto di opzioni e corresponsione di *upfront*

Dato che si tratta di strumento speculativo, il derivato viene autonomamente valutato a bilancio secondo prudenza. I componenti negativi di reddito, sempre che rispettino i limiti del co.3 dell'art.112, potrebbero essere fiscalmente deducibili nell'esercizio o in quelli futuri, in funzione di se e quando saranno soddisfatti anche i requisiti dell'art.109 (certezza dell'esistenza e determinabilità obiettiva dell'ammontare)¹⁷. Attenzione alle previsioni del Tuir in materia di deducibilità degli interessi passivi (art.96 ss.), qualora si ritenga (come penso sia spesso plausibile, facendo però molta attenzione alle singole fattispecie di *swap* speculativi) che le perdite su questi derivati siano assimilabili ad interessi passivi.

¹³ In riferimento al caso illustrato da G.Bertinetti, M.Buongiorno e D.Busso, pag.38 – 40 di *Bilancio, Vigilanza e Controlli* n.07_07.

¹⁴ In riferimento al caso illustrato da G.Bertinetti, M.Buongiorno e D.Busso, pag.40 – 42 di *Bilancio, Vigilanza e Controlli* n.07_07.

¹⁵ In riferimento al caso illustrato da G.Bertinetti, M.Buongiorno e D.Busso, pag.26 di *Bilancio, Vigilanza e Controlli* n.09_07.

¹⁶ In riferimento al caso esempio 2 illustrato da G.Bertinetti, M.Buongiorno e D.Busso, pag.27 di *Bilancio, Vigilanza e Controlli* n.09_07.

¹⁷ Si veda il paragrafo relativo alle possibili problematiche dei derivati speculativi.

7) Swap IRS speculativo¹⁸ con contenuto di opzioni e corresponsione di *upfront*

Dato che si tratta di strumento speculativo, il derivato viene autonomamente valutato a bilancio secondo prudenza. La perdita (addebito) in sede di rinegoziazione è addebitata a Conto economico. Il premio (*upfront*) corrisposto dal venditore dello swap per l'assunzione di rischio che si accolla l'acquirente-imprenditore è capitalizzato e viene portato a ricavo solo quando l'*upfront* può essere contabilizzato come ricavo, e cioè quando scadono nel tempo le opzioni (che restano inoplate) a cui si riferisce l'*upfront*, oppure quando queste vengono optate dal venditore dello *swap*. Il requisito della certezza ed obiettività della quantificazione della perdita del derivato sostituito è verificato al momento della rinegoziazione. Vanno verificate caso per caso la certezza ed obiettività della quantificazione delle variazioni negative di valore del nuovo derivato sottoscritto. Va verificato il rispetto del limite ai componenti negativi di reddito di cui al co.3 dell'art.112. Per quanto riguarda la deducibilità fiscale di queste perdite, si veda più oltre.

8) Acquisto di opzione *put* a fronte di un impegno a vendere nell'esercizio seguente¹⁹.

Dato che si tratta di strumento di copertura, il derivato non viene autonomamente valutato a bilancio. Il premio corrisposto viene capitalizzato e non viene ripartito pro rata *temporis*. Quanto esposto è, a mio modesto avviso, corretto non solo da un punto di vista civilistico, ma anche fiscale, in quanto viene rispettato il criterio della correlazione fiscale tra ricavi e costi²⁰. Infatti, i ricavi si manifesteranno nell'esercizio successivo, quindi tutti i costi relativi al derivato di copertura sono rinviati all'esercizio futuro. Il costo del premio dell'opzione inoptata è considerato interesse passivo, e sarà soggetto all'art.96 Tuir.

9) Acquisto di un *cap agreement* su tassi²¹

Dato che si tratta di strumento di copertura, il derivato non viene autonomamente valutato a bilancio. Il premio corrisposto viene ripartito pro rata *temporis*, in quanto strettamente correlato per competenza agli oneri finanziari del prestito a cui il *cap* si riferisce. La scelta non pone problemi dal punto di vista fiscale, in quanto si tratta della copertura specifica di una passività produttrice di interessi, salve le limitazioni dell'art.96.

10) Acquisto di un *floor agreement* su tassi²²

Se si tratta effettivamente di strumento di copertura, il derivato non viene autonomamente valutato a bilancio. Il premio pagato per l'acquisto del *floor* verrà ripartito pro rata *temporis*, in quanto strettamente correlato per competenza ai proventi finanziari dell'attività finanziaria a cui il *floor* si riferisce. La scelta non pone problemi dal punto di vista fiscale, in quanto si tratta della copertura specifica di una attività produttrice di interessi, salve le limitazioni dell'art.96.

¹⁸ In riferimento al caso esempio 3 illustrato da G.Bertinetti, M.Buongiorno e D.Busso, pag.27 di *Bilancio, Vigilanza e Controlli* n.09_07.

¹⁹ In riferimento al caso illustrato da G.Bertinetti, M.Buongiorno e D.Busso sso, pag.16 di *Bilancio, Vigilanza e Controlli* n.10_07.

²⁰ Si vedano la R.M. n.5/E/00 e la C.M. 136/E/00.

²¹ In riferimento al caso illustrato da G.Bertinetti, M.Buongiorno e D.Busso, pag.18 di *Bilancio, Vigilanza e Controlli* n.10_07.

²² In riferimento al caso illustrato da G.Bertinetti, M.Buongiorno e D.Busso, pag.19 di *Bilancio, Vigilanza e Controlli* n.10_07.

11) Acquisto di un *collar agreement* su tassi

Se si tratta effettivamente di strumento di copertura, il derivato non viene autonomamente valutato a bilancio. Bisognerà fare attenzione se il *collar* è acquistato "a costo zero" (il che avviene veramente solo se il fair value dell'opzione venduta è pari a quello dell'opzione acquistata) oppure se c'è stato pagamento di un premio. La ripartizione del premio segue gli esempi precedenti. La scelta non pone problemi dal punto di vista fiscale, in quanto si tratta della copertura specifica di una attività o di una passività produttrice di interessi, salve le limitazioni dell'art.96.

Possibili problematiche fiscali sui derivati speculativi

Quanto sopra evidenzia che l'uso dei derivati *plain vanilla*, pur essendo complicato, non pone particolari problematiche fiscali.

Il tema può diventare formidabilmente complesso da un punto di vista gestionale, di bilancio e fiscale, per gli imprenditori che non esercitano un'attività nella quale l'assunzione di rischio sia espressione dell'attività caratteristica, quando utilizzano derivati complessi e speculativi che derivano da ripetute rinegoziazioni e dalla combinazione di acquisti e vendite di opzioni su tassi, indici e valute, talvolta incrociate tra loro.

Questi derivati assumono quasi sempre profili di speculatività pura e di particolare pericolosità per l'acquirente.

Non vi è lo spazio per una disamina di alcuni dei prodotti complessi che hanno avuto maggior diffusione; tuttavia è possibile qualche considerazione per inquadrare i principali aspetti problematici.

Consideriamo il caso il cui nel derivato sia presente una componente maggioritaria di assunzione di rischio da parte dell'imprenditore-acquirente, rappresentata dalla vendita (da parte dell'imprenditore) di un portafoglio di opzioni, siano esse su tassi, valute o indici. A fronte di tale assunzione di rischio, il venditore del derivato (che in realtà è acquirente del portafoglio di opzioni e, quindi, consegue la copertura di rischi propri a fronte della speculare assunzione di rischio da parte dell'imprenditore) corrisponde un premio – *upfront* all'acquirente.

Si pongono, a mio avviso, tre quesiti principali:

- a) come ripartire il premio sulle varie opzioni vendute? Quanta parte del premio incassato è relativo alle opzioni che scadono nel primo anno, quanta parte a quelle del secondo e via dicendo? La risposta, per la quale serve lo "smontaggio" e valutazione del derivato e del premio incassato, è necessaria per poter correlare i costi con i ricavi, sia da un punto civilistico che fiscale. Infatti, una errata correlazione ricavi – costi può determinare l'indeducibilità dei componenti negativi di reddito derivanti dal derivato;
- b) una volta risolto il punto precedente, quando si verificano i presupposti di cui all'art.109 Tuir - certezza, determinabilità oggettiva - dei componenti negativi di reddito? La risposta serve per individuare eventuali sfasamenti temporali nella deducibilità dei costi;
- c) va verificato il rispetto del limite ai componenti negativi di reddito di cui al co.3 dell'art.112;

c) una volta correlati costi e ricavi sia da un punto di vista civilistico che fiscale, è necessaria qualche riflessione in merito al concetto di inerenza (art.109). Sono deducibili i componenti negativi di reddito che derivano da derivati speculativi, nell'ambito di una attività imprenditoriale la cui gestione caratteristica non è rivolta principalmente all'assunzione di rischio finanziario, bensì alla realizzazione di prodotti o servizi? Sembra possibile argomentare come di seguito:

- 1) se i componenti negativi di reddito dei derivati speculativi rientrassero nell'ambito degli interessi passivi di cui all'art.96 Tuir, si potrebbe argomentare a favore della loro deducibilità se la specifica fattispecie aziendale fosse assimilabile a quella esaminata nella sentenza di Cassazione n.2114/04, nella quale viene affermato che *“gli interessi passivi sono deducibili, sempre che ricorrano i requisiti di cui all'art.96 Tuir, anche a prescindere da un giudizio circa l'inerenza all'attività d'impresa”*²³. In tal senso anche la sentenza di Cassazione n.14702/01. In senso contrario la Commissione Tributaria Regionale di Firenze, prima sezione, sentenza n.8/03, che sostiene la deducibilità degli interessi purché inerenti all'attività d'impresa. Forse potrebbe essere di aiuto anche la nuova formulazione dell'art.96 Tuir in discussione in questi giorni, come più oltre illustrato;
- 2) se si dovesse verificare caso per caso l'inerenza fiscale di questi componenti negativi di reddito, secondo i noti parametri codificati dalla prassi ministeriale e dalla giurisprudenza (come personalmente credo), va ricordato sinteticamente che:
 - “non esistono norme di diritto che consentano al Fisco di sindacare l'operato dell'imprenditore;
 - sul piano dell'inerenza, è necessario che un nesso tra reddito d'impresa e componente negativo deducibile, il quale non può essere riferito ad un reddito ontologicamente diverso in quanto estraneo all'attività d'impresa²⁴”; questa frase si ritrova nell'ambito della recente sentenza di Cassazione n.7292/06 che, ad avviso dello scrivente, sembra ribadire la necessità di un nesso tra reddito d'impresa e componente negativo, superando almeno in parte, quindi, il conflitto tra giudici di merito e di legittimità evidenziato più sopra.
 - la valutazione della congruità dei costi e dei ricavi è insita nei poteri di cui dispone il Fisco, il quale può negare la deducibilità di un costo laddove questo superi il limite al di là del quale non possa essere ritenuta la sua inerenza ai ricavi o, comunque, all'oggetto dell'impresa”²⁵.

Va infine ricordato che sui contratti derivati ed i profili di aleatorietà (con tutto ciò che ne potrebbe conseguire dal punto di vista civilistico e fiscale), è stato ribadito²⁶ che *“la valutazione della legittimità fiscale di tali strumenti (derivati ndr), cioè la deducibilità fiscale dei costi da essi scaturenti, non può quindi che essere condotta con riferimento a tali funzioni fisiologiche (copertura o speculazione, ndr), in considerazione del combinato disposto degli articoli 109 e 112 Tuir laddove si ribadisce, non prevedendo deroghe sul punto, il principio di inerenza dei costi per le attività da cui scaturiscono i ricavi. L'autore conclude affermando che “se la correlazione costi-ricavi non viene riscontrata, difficilmente potrà essere riconosciuto*

²³ Si veda Dezzani, op.cit. pg.481.

²⁴ Si vedano Marco e Maurizio Querqui, Il Fisco n.39/2006.

²⁵ Si veda nota precedente.

²⁶ Si veda l'articolo su www.fiscooggi.it di M.Manca del 5/12/05.

il rilievo fiscale al componente negativo di reddito associato alla fattispecie in esame e da essa scaturente”.

Evoluzione normativa

L'attuale previsione della nuova formulazione dell'art.96 Tuir sembra allargare (o forse meglio precisare) la nozione di interessi passivi che rileveranno ai fini del nuovo art.96 e della loro parziale deducibilità, comprendendo *gli interessi passivi e gli oneri e proventi assimilati derivanti da ogni altro rapporto avente causa finanziaria*. Anche dalla lettura di un recente commento²⁷, sembra che si voglia comprendere gli oneri derivanti dai derivati nell'ambito degli interessi passivi, con ovvie conseguenze in tema di indeducibilità.

RIEPILOGANDO

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

→ Pur nell'inevitabile complessità, non sembrano porsi particolari problematiche di tipo fiscale (esempi da 1 a 5 e da 8 a 11) nell'ambito degli strumenti di copertura.

→ La deducibilità fiscale dei componenti negativi di reddito derivanti da derivati speculativi deve essere attentamente verificata caso per caso, non essendo possibile, ad avviso di chi scrive, esprimere un parere di carattere generale.

→ La nuova formulazione dell'art.96 Tuir sembra allargare (o forse meglio precisare) la nozione di interessi passivi, comprendendo *gli interessi passivi e gli oneri e proventi assimilati derivanti da ogni altro rapporto avente causa finanziaria*, (quindi verosimilmente anche i derivati) con conseguente effetto sulla quota che sarà indeducibile. Anche quest'aspetto dovrà essere valutato nell'ambito della gestione finanziaria dell'impresa.

²⁷ Si veda M.Andriola in *Interessi passivi, una stretta che viene da lontano*, apparso su www.fiscooggi.it il 7/11/2007.