

MASSIMILIANO SILLA

MULTI FAMILY OFFICE

Il fisco degli **investimenti.**

Le due caselle e i tre regimi, i dividendi che attraversano il confine, il domicilio dei fondi e il portafoglio che si eredita: il fisco spiegato prima delle scelte. Una guida indipendente per chi investe.

LE REGOLE · IL CONFINE · LE MOSSE

EDIZIONE · SETTEMBRE 2026

MASSIMILIANOSILLA.COM

PERCHÉ QUESTA GUIDA

Il socio silenzioso, **spiegato davvero.**

In ogni portafoglio italiano c'è un socio che non compare nei rendiconti: il fisco. Preleva sui frutti e sulle differenze, con due caselle che non si parlano; cambia peso a seconda del regime scelto (spesso per inerzia) e dello strumento usato; e quando l'investimento attraversa il confine si sdoppia, trattenendo una volta alla fonte e una volta a casa. Chi conosce le sue regole lo trasforma in un socio ragionevole; chi le ignora gli lascia, ogni anno, molto più del dovuto.

Questa guida percorre la materia con il metodo della collana: le regole del gioco (le due caselle, i tre regimi, la meccanica vera di fondi ed ETF, il costo di possedere), il fisco oltre confine (la cascata sui dividendi esteri, il domicilio dei fondi, il broker estero, la successione degli strumenti) e l'uso consapevole: un caso completo su vent'anni, lo zainetto delle minusvalenze, le mosse legittime e gli equivoci che più costano.

È una guida indipendente: non vende prodotti né regimi, e quando una moda fiscale non regge i conti, lo dice. Fornisce le fondamenta, quelle che ogni investitore dovrebbe avere prima di firmare qualunque cosa.

COME USARE QUESTA GUIDA

- **È navigabile.** Dall'indice si salta al capitolo con un clic; il numero di pagina in basso riporta sempre all'indice.
- **«Da ricordare»,** in coda a ogni capitolo, riassume i punti essenziali in poche righe.
- **I box «In parole semplici»** traducono i concetti più tecnici in analogie quotidiane.
- **Il glossario finale** raccoglie tutti i termini tecnici: quando un termine non torna, la risposta è lì.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

INDICE

Tredici capitoli, **un percorso.**

PARTE PRIMA · LE REGOLE DEL GIOCO

01 Le due caselle 6

02 I tre regimi: chi fa i conti 9

03 ETF e fondi: come li tassa l'Italia 12

04 Gli altri strumenti, e il costo di possedere 15

PARTE SECONDA · OLTRE CONFINE

05 Il dividendo estero diretto 19

06 Il domicilio del fondo 22

07 Il broker estero, senza sconti 25

08 La successione degli strumenti 28

PARTE TERZA · L'USO CONSAPEVOLE

09 Il caso completo: tre costruzioni, vent'anni 32

10 Le minusvalenze: lo zainetto 35

11 Le mosse legittime 38

12 I falsi miti e gli errori 41

13 Glossario essenziale 44

Avvertenze 48

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

Il socio silenzioso, **in sei numeri.**

2 caselle

Redditi di capitale e redditi diversi: non si compensano fra loro; quasi ogni sorpresa fiscale nasce qui.

12,5-26%

L'aliquota effettiva di un fondo, secondo la quota di titoli di Stato white list: quasi mai i numeri di vetrina.

37,1%

La cascata sul dividendo americano: 15 alla fonte più 26 sul netto frontiera, e nessun credito a compensare.

≈ **0,3**%

Quanto vale ogni anno, dentro il NAV, il domicilio irlandese contro quello lussemburghese sui dividendi USA.

60.000 $

La franchigia dell'estate tax americana sui titoli USA dei non residenti: la trappola successoria che quasi nessuno conosce.

4 anni

La vita dello zainetto delle minusvalenze: poi scade in silenzio, e i guadagni degli ETF non possono svuotarlo.

Fonti: TUIR e normativa vigente, Agenzia delle Entrate, convenzioni internazionali, prassi di mercato; regole a settembre 2026. Valori indicativi. La normativa fiscale cambia nel tempo e va verificata prima di ogni decisione.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM



PARTE PRIMA · CAPITOLI 1–4

Le regole **del gioco.**

Le due caselle che decidono tutto, i tre regimi fra cui si sceglie (spesso senza saperlo), la meccanica vera di fondi ed ETF e il costo di possedere, che si paga anche negli anni fermi.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

01 Due caselle, **un sistema.**

Tutta la fiscalità degli investimenti italiani poggia su una distinzione che il risparmiatore non ha mai chiesto e che decide quasi tutto: i redditi di capitale da una parte, i redditi diversi dall'altra. Due caselle con regole proprie, che non comunicano quando servirebbe. Chi le impara legge ogni estratto, ogni voce fiscale e ogni stranezza del proprio dossier; chi le ignora paga imposte che crede errori della banca.

1.1 La prima casella: i frutti

I **redditi di capitale** (articolo 44 del TUIR) sono i frutti che l'investimento produce per il fatto stesso di esistere: i **dividendi** delle azioni, le **cedole** delle obbligazioni, gli interessi di conti e depositi, i proventi distribuiti dai fondi e dagli ETF; e anche il **guadagno realizzato vendendo un fondo o un ETF**, che la legge tratta come provento dell'organismo, non come plusvalenza. La loro caratteristica fiscale è la rigidità: sono tassati **al lordo**, ciascuno per sé, di regola con ritenuta o imposta sostitutiva al **26 per cento**. E non ammettono compensazioni: un dividendo paga la sua imposta anche se il resto del portafoglio sta perdendo.

Dentro la casella vive il grande privilegio italiano: i redditi da **titoli di Stato** italiani ed equiparati, e dei paesi che scambiano informazioni con l'Italia (la **white list**), scontano il **12,5 per cento** invece del 26. È la ragione per cui un BTP e un'obbligazione bancaria, a parità di cedola, non rendono affatto uguale al netto, e uno dei fili che percorreranno tutta la guida.

1.2 La seconda casella: le differenze

I **redditi diversi** di natura finanziaria (articolo 67 del TUIR) sono le **differenze di prezzo**: le plusvalenze e le minusvalenze realizzate comprando e vendendo azioni, obbligazioni, certificati, valute, strumenti derivati. Qui la logica è opposta: conta il **risultato netto**. Le minusvalenze si sottraggono alle plusvalenze della stessa casella, e quelle che avanzano formano un credito, lo **zainetto fiscale** del capitolo 10, utilizzabile entro il **quarto anno successivo**. L'aliquota è lo stesso 26 per cento (12,5 effettivo sui titoli di Stato white list), ma applicato a un saldo, non a ogni singolo incasso.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

Fin qui, un sistema ragionevole. Il problema nasce al confine fra le caselle: i due mondi **non si parlano**. La minusvalenza, che sta nella seconda casella, non può mai abbattere un dividendo o una cedola, che stanno nella prima. E siccome la legge ha collocato i **guadagni** dei fondi e degli ETF nella prima casella e le loro **perdite** nella seconda, l'investitore in ETF vive l'asimmetria in forma pura: se guadagna, paga per intero; se perde, accumula un credito che potrà usare solo contro strumenti di altro tipo. Il capitolo 10 misurerà il danno; qui basta fissare il principio.

> IN PAROLE SEMPLICI
>
> Le due caselle sono come due conti separati presso lo stesso fisco: nel primo entrano i frutti, nel secondo le differenze. Il fisco preleva dal primo senza guardare il secondo, anche quando il secondo è in rosso. Ricordarlo evita la domanda più frequente degli investitori: «perché ho pagato tasse in un anno in cui ho perso?».

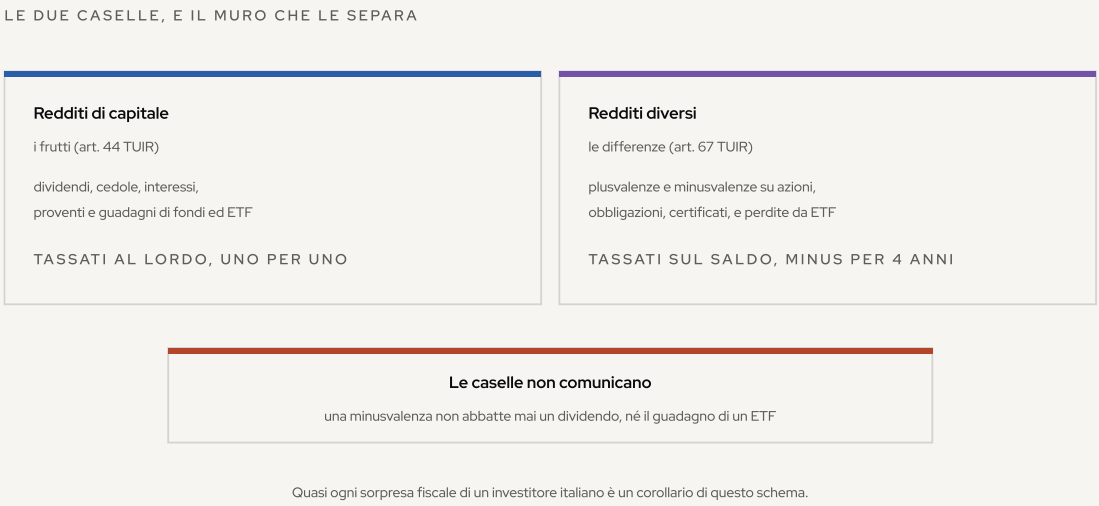

FIGURA 1 Le due caselle e il muro — Artt. 44 e 67 TUIR (DPR 917/1986); schema illustrativo

1.3 Perché esistono, e che cosa può cambiare

La distinzione ha radici storiche (nasce con la riforma dei redditi finanziari degli anni Novanta, decreto legislativo 461/1997) e una logica originaria: trattare diversamente il frutto certo e la scommessa sul prezzo. Trent'anni di ingegneria finanziaria l'hanno resa però sempre meno sensata: oggi lo stesso portafoglio produce redditi delle due specie a seconda del **veicolo** con cui è costruito, e la casella d'arrivo dipende più dalla confezione che dalla sostanza.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

Il legislatore lo sa: la **legge delega di riforma fiscale** (legge 111/2023) prevedeva espressamente l'unificazione delle due categorie in un'unica famiglia di «redditi finanziari», con compensazione piena. Ma il decreto non è mai arrivato: la delega, prorogata al **29 agosto 2026**, è scaduta senza di esso, e a settembre 2026 l'unificazione tornerebbe possibile solo con una nuova legge. La regola di collana vale anche qui: questa guida descrive il sistema **vigente**, segnala il cantiere, e raccomanda di non costruire strategie su norme che ancora non esistono. Finché le caselle sono due, conviene imparare a usarle, ed è esattamente il programma dei prossimi capitoli.

DA RICORDARE

- Redditi di capitale: i frutti (dividendi, cedole, proventi e guadagni di fondi ed ETF), tassati al lordo, uno per uno, senza compensazioni.
- Redditi diversi: le differenze di prezzo, tassate sul saldo, con le minusvalenze in credito per quattro anni.
- Le due caselle non comunicano: una minusvalenza non abbatte mai un dividendo, e si paga anche negli anni in perdita.
- Aliquote: 26% ordinario, 12,5% sui titoli di Stato italiani e white list (in entrambe le caselle).
- La delega fiscale (L. 111/2023) voleva unificare le categorie, ma è scaduta il 29 agosto 2026 senza il decreto: si pianifica sul vigente.

Il capitale investito è a rischio: il valore può scendere, così come salire.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

02 Chi fa **i conti.**

Prima ancora di scegliere che cosa comprare, ogni investitore italiano ha già scelto, spesso senza saperlo, chi farà i conti con il fisco al posto suo. I tre regimi del decreto 461/1997 non cambiano solo la burocrazia: cambiano quando si paga, su che cosa si paga e perfino quanto si paga. È la scelta di sistema che questo capitolo mette in fila.

2.1 Amministrato: la banca fa tutto (ed è il default)

Nel **regime amministrato**, quello di quasi tutti i dossier titoli presso banche e intermediari italiani, l'intermediario è il **sostituto d'imposta**: applica le ritenute su dividendi e cedole, calcola le plusvalenze a ogni vendita, tiene lo zainetto delle minusvalenze e versa tutto lui, operazione per operazione. L'investitore riceve importi **già netti** e non deve dichiarare nulla: né quadri, né scadenze, né monitoraggio. La tassazione avviene **al realizzo** (si paga solo quando si vende) e l'**anonimato** fiscale è conservato: i redditi di capitale e diversi non transitano dalla dichiarazione né dall'IRPEF.

Il prezzo della comodità è duplice. Primo: la compensazione resta quella delle due caselle. L'amministrato non fa miracoli che la legge non consente. Secondo: le minusvalenze vivono **dentro il singolo rapporto**: chi ha due dossier presso due banche non può compensare le perdite dell'uno con i guadagni dell'altro, se non trasferendo i titoli o chiedendo alla banca la certificazione delle minus alla chiusura del rapporto.

2.2 Dichiarativo: fai tutto tu (e non sempre per scelta)

Nel **regime dichiarativo** l'investitore incassa i redditi **al lordo** e liquida le imposte da sé, nella dichiarazione annuale: quadro RT per le plusvalenze, quadro RW per il monitoraggio e le patrimoniali, con versamenti a saldo e acconto. È il regime di chi opera tramite **broker esteri** (che non possono fare da sostituti d'imposta italiani) e di chi lo sceglie espressamente. I vantaggi reali esistono: commissioni spesso più basse, un **differimento** di cassa (le imposte dell'anno si pagano a giugno dell'anno dopo) e la compensazione delle minus fra tutti i rapporti, perché i conti li fa un solo soggetto: il contribuente.

I costi sono meno pubblicizzati: il tempo o la parcella del commercialista, la responsabilità degli errori, e (il punto che pochi conoscono prima) in alcuni casi una **base imponibile peggiore**: sui dividendi esteri incassati senza intermediario italiano l'imposta si calcola sul **lordo**, senza scomputare la ritenuta subita

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

alla fonte. Il capitolo 5 metterà i numeri su questa differenza, che da sola può valere più di ogni risparmio di commissioni.

> IN PAROLE SEMPLICI
>
> I tre regimi sono tre modi di apparecchiare la stessa tavola: nell'amministrato serve la banca e porta via lei i piatti; nel dichiarativo si cucina e si lava da soli; nel gestito si consegna la dispensa allo chef, che però passa alla cassa ogni sera, anche per i piatti non ancora serviti.

2.3 Gestito: l'unico dove tutto si compensa (ma sul maturato)

Il **regime del risparmio gestito** si applica alle gestioni patrimoniali: l'investitore delega all'intermediario non solo i conti col fisco ma le scelte di investimento, e il fisco cambia natura. L'imposta non colpisce le singole operazioni: colpisce il **risultato di gestione**, la variazione di valore del patrimonio nell'anno, con un'aliquota del 26 per cento (e la solita riduzione per la quota in titoli di Stato white list). Dentro quel risultato **confluisce tutto**: dividendi, cedole, plusvalenze e minusvalenze si sommano algebricamente. È l'unico regime in cui le due caselle del capitolo 1 **si fondono davvero**: la minusvalenza abbatte anche il dividendo, e il risultato negativo di un anno si riporta contro i risultati positivi dei quattro successivi.

Il prezzo, anche qui, è preciso: la tassazione è sul **maturato**, non sul realizzato. Si paga ogni anno sull'incremento di valore anche se non si è venduto nulla, rinunciando al differimento che negli altri regimi lavora silenziosamente a favore dell'investitore, e che il capitolo 3 mostrerà essere uno dei motori più potenti del risultato di lungo periodo. La scelta fra compensazione piena e differimento non ha una risposta giusta in assoluto: ha una risposta per ciascun portafoglio. Ed è il primo esempio del metodo di questa guida: **il regime non è un dettaglio amministrativo, è una scelta di investimento**.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

TRE REGIMI, TRE RISPOSTE A «CHI FA I CONTI?»



Il regime decide quando si paga, su quale base e con quali compensazioni:
è una scelta di investimento, non un dettaglio amministrativo.

FIGURA 2 I tre regimi a confronto — D.lgs. 461/1997; sintesi illustrativa

DA RICORDARE

- Amministrato: la banca è sostituto d'imposta, importi netti, niente dichiarazione, tassazione al realizzo; ma minus confinate nel singolo rapporto.
- Dichiarativo: lordo + quadri RT e RW; obbligato coi broker esteri. Differimento di cassa e compensazione fra rapporti, ma responsabilità propria e basi imponibili a volte peggiori (dividendi esteri sul lordo).
- Gestito: imposta sul risultato di gestione, l'unico regime dove redditi di capitale e diversi si compensano davvero, al prezzo della tassazione sul maturato anno per anno.
- Il differimento della tassazione al realizzo è un vantaggio finanziario reale: pagare dopo vale più che pagare subito.
- Il regime è una scelta di investimento, non di burocrazia: cambia quando, su cosa e quanto si paga.

Il capitale investito è a rischio: il valore può scendere, così come salire.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

03 ETF e fondi: **la meccanica.**

Gli ETF e i fondi comuni sono gli strumenti con cui la maggioranza degli italiani investe, e quelli su cui il fisco riserva più sorprese: guadagni e perdite finiscono in caselle diverse, l'aliquota vera non è quasi mai quella scritta nei riassunti, e la scelta fra accumulazione e distribuzione muove più denaro di molte scelte di mercato. Questo capitolo smonta la meccanica pezzo per pezzo.

3.1 La regola base e l'asimmetria

Per gli **OICR armonizzati** (i fondi e gli ETF conformi alle regole europee, la quasi totalità di ciò che si compra in banca o in Borsa Italiana), la tassazione è per l'investitore semplice in apparenza: sul **provento**, quando arriva, il 26 per cento. Il provento può essere la **distribuzione** periodica oppure il **guadagno alla vendita** delle quote; in entrambi i casi la legge lo qualifica **reddito di capitale**, prima casella. Se invece la vendita chiude in perdita, quella perdita è una **minusvalenza**: seconda casella. È l'asimmetria annunciata al capitolo 1, e qui va detta senza giri: **il guadagno da ETF non è mai compensabile con lo zainetto; la perdita da ETF alimenta uno zainetto spendibile solo altrove** (azioni, obbligazioni, certificati). Chi costruisce tutto il portafoglio con soli ETF (la scelta più razionale sul piano finanziario) è, sul piano fiscale, il meno attrezzato a usare le proprie perdite.

3.2 L'aliquota effettiva: quasi mai 26, quasi mai 12,5

Il secondo meccanismo da padroneggiare è l'**aliquota effettiva variabile**. Formalmente l'imposta è sempre il 26 per cento; ma la quota di provento riferibile a **titoli di Stato white list** concorre alla base imponibile solo per il **48,08 per cento** del suo ammontare, che equivale, per quella parte, a un prelievo del 12,5. Il risultato è che ogni fondo ha di fatto un'aliquota propria, funzione della composizione: un ETF di titoli governativi euro viaggia attorno al **12,5**; un azionario mondiale paga il **26** pieno; un bilanciato metà e metà si ferma attorno al **19**. La percentuale rilevante non è quella del giorno della vendita: la certifica l'emittente sulla base dei **rendiconti semestrali**, e la applica l'intermediario. È la risposta alla domanda classica «perché il mio ETF obbligazionario ha pagato meno tasse di quello azionario?», e un criterio di scelta in più fra prodotti apparentemente gemelli.

Un'avvertenza tecnica che la stampa specializzata ha portato alla ribalta: l'agevolazione segue i titoli **davvero detenuti** dal fondo. Gli ETF a **replica sintetica**, che ottengono il rendimento dell'indice tramite contratti swap invece di comprare i titoli, possono non avere in pancia i titoli di Stato che l'indice

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

rappresenta: stesso indice, fisco potenzialmente diverso. Prima di comprare un obbligazionario governativo, la voce «metodo di replica» del KID merita uno sguardo anche fiscale.

> IN PAROLE SEMPLICI
>
> L'aliquota di un fondo è come il consumo di un'auto: il numero in vetrina è un caso limite, quello vero dipende da cosa c'è dentro e si scopre sui documenti periodici. Due ETF sullo stesso indice possono pagare imposte diverse solo per come replicano: il motore conta più della carrozzeria.

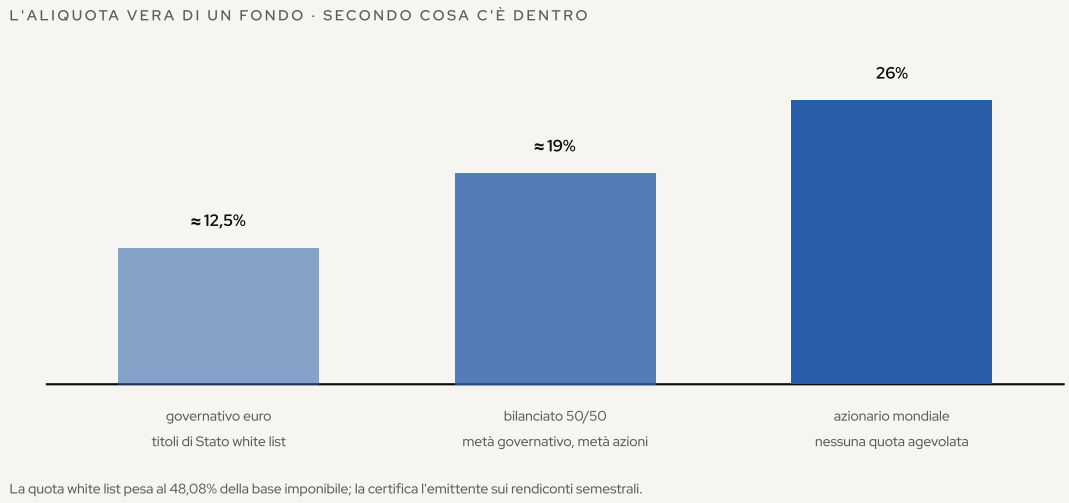

FIGURA 3 L'aliquota vera di un fondo — Esempi indicativi; quota white list dai rendiconti semestrali

3.3 Accumulazione o distribuzione: il motore silenzioso

La terza scelta è quella che sposta più denaro sul lungo periodo. Un ETF a **distribuzione** stacca i proventi: ogni stacco è tassato subito al 26 (o all'effettiva), e ciò che resta va reinvestito manualmente. Un ETF ad **accumulazione** reinveste tutto dentro il fondo: nessun incasso, nessuna tassa. L'intera imposta è **differita** al giorno della vendita. Il differimento non è un condono: alla fine si paga sullo stesso guadagno complessivo. Ma nel frattempo il capitale lavora **anche sulla parte che sarebbe andata al fisco**, e l'interesse composto su quella parte, per venti o trent'anni, è denaro vero: su orizzonti lunghi la versione ad accumulazione dello stesso identico indice lascia in tasca sensibilmente di più, a parità di tutto il resto.

Questa proprietà è **italiana**, non irlandese né lussemburghese: dipende da come il nostro fisco tratta gli OICR, e vale identica per qualunque domicilio del fondo. La confusione fra questo piano (il differimento, che è di casa nostra) e il piano del **domicilio** (che riguarda le ritenute estere dentro il fondo, capitolo

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

6) è uno degli equivoci più diffusi della materia, e questa guida li tiene deliberatamente in capitoli separati. Chi ha bisogno di rendita periodica sceglie la distribuzione con cognizione; chi accumula per obiettivi lontani ha nel differimento un alleato strutturale che non chiede nulla in cambio.



FIGURA 4 Lo stesso indice, due rubinetti — Schema illustrativo

DA RICORDARE

- Fondi ed ETF: proventi e guadagni sono redditi di capitale (26%), le perdite sono redditi diversi. L'asimmetria in forma pura.
- Aliquota effettiva variabile: la quota titoli di Stato white list pesa al 48,08% della base (→ 12,5%); governativo ≈ 12,5, bilanciato 50/50 ≈ 19, azionario 26.
- La percentuale la certifica l'emittente sui rendiconti semestrali; negli ETF sintetici l'agevolazione può mancare: guardare il metodo di replica.
- Accumulazione = tassa differita alla vendita: l'interesse composto sulla parte non ancora prelevata è il motore silenzioso del lungo periodo.
- Il differimento è una proprietà del fisco italiano, uguale per ogni domicilio: non va confuso con il tema irlandese del capitolo 6.

Il capitale investito è a rischio: il valore può scendere, così come salire.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

04 Il costo **di possedere.**

Attorno a fondi ed ETF vive il resto dello strumentario (azioni, obbligazioni, certificati, polizze, cripto), ciascuno con la sua casella e le sue eccezioni. E sotto tutto corre un piano che non dipende dai guadagni: le imposte di possesso, che si pagano anche negli anni in cui non succede niente. Questo capitolo completa la mappa italiana prima di attraversare il confine.

4.1 Strumento per strumento: la casella e l'aliquota

Le **azioni** sono il caso pulito: dividendi al 26 nella prima casella, plusvalenze e minusvalenze al 26 nella seconda; le perdite su azioni compensano i guadagni su azioni, obbligazioni e certificati. Le **obbligazioni** sdoppiano l'aliquota: cedole e plusvalenze dei **titoli di Stato white list** al 12,5 (con base al 48,08 per cento anche nella seconda casella), tutto il resto, corporate e bancarie, al 26. I **certificati** hanno la stranezza che la guida sorella ha già raccontato: i loro proventi, cedole condizionate comprese, sono **redditi diversi** (la ragione per cui il capitolo 10 li arruolerà fra gli strumenti che consumano lo zainetto). Le **polizze vita** di ramo I e III aggiungono tre proprietà: tassazione **differita** al riscatto (con la quota titoli di Stato al 12,5), **esenzione dall'imposta di successione** e capitali **fuori dall'asse ereditario**, al prezzo di costi di prodotto che vanno pesati con la stessa freddezza dei vantaggi.

Le **cripto-attività** chiudono la rassegna con il fisco più giovane e più mobile: plusvalenze tassate come redditi diversi con aliquota salita al **33 per cento** dal 1° gennaio 2026 (la franchigia dei 2.000 euro è stata abolita già dal 2025; fanno eccezione i token di moneta elettronica in euro, rimasti al 26), zainetto dedicato, e obblighi dichiarativi pieni anche senza intermediario. Chi le detiene lo faccia sapendo che le regole sono cambiate tre volte in cinque anni.

4.2 Le imposte di possesso: si paga anche da fermi

Il secondo piano è quello che prescinde dai risultati. L'**imposta di bollo** sui prodotti finanziari vale lo **0,2 per cento l'anno** del valore di mercato del dossier (su 500.000 euro, mille euro l'anno, negli anni buoni e in quelli cattivi), più i **34,20 euro** sul conto corrente sopra i 5.000 di giacenza media. Per le attività detenute all'estero il bollo si chiama **IVAFE**: stessa aliquota dello 0,2, che però **raddoppia allo 0,4** per i paesi della lista nera, con la stessa imposta fissa sui conti esteri. E dal 2023 lo 0,2 colpisce anche le **cripto-attività**, ovunque custodite, persino nel portafoglio digitale personale.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

Due note pratiche. La prima: nel dossier italiano il bollo lo preleva la banca; sull'estero l'IVAFE va **liquidata in dichiarazione**. È uno dei costi amministrativi del capitolo 7. La seconda: lo 0,2 per cento sembra piccolo ma è un'imposta **patrimoniale** vera, che su un portafoglio prudente può valere quanto un decimo del rendimento atteso: nel confronto fra strumenti e fra giurisdizioni va sempre contato, perché lui non si dimentica mai di noi.

> IN PAROLE SEMPLICI
>
> Il bollo è l'affitto che il patrimonio paga al fisco per esistere: piccolo in percentuale, puntuale come un canone, indifferente ai risultati. Chi calcola i rendimenti netti senza sottrarlo sta misurando la casa senza contare l'affitto.

4.3 La mappa completa, in una tabella

La tabella riassume la mappa italiana costruita fin qui: per ogni famiglia di strumenti, la casella dei frutti, la casella delle differenze e l'aliquota. È la pagina da tenere accanto agli estratti conto, e il punto di partenza per la seconda parte della guida, dove gli stessi strumenti attraverseranno il confine e incontreranno il secondo fisco.

STRUMENTO	FRUTTI (REDDITI DI CAPITALE)	DIFFERENZE (REDDITI DIVERSI)	NOTE
Azioni	Dividendi 26%	Plus/minus 26%	le minus compensano nella seconda casella
Titoli di Stato white list	Cedole 12,5%	Plus/minus 12,5% effettivo	base al 48,08% in entrambe le caselle
Obbligazioni corporate	Cedole 26%	Plus/minus 26%	–
Fondi ed ETF	Proventi e guadagni 26% (o effettiva)	Solo le perdite	l'asimmetria del cap. 3
Certificati	–	Tutti i proventi 26%	consumano lo zainetto (cap. 10)
Polizze ramo I/III	Al riscatto, 26% (o effettiva)	–	differimento; fuori successione
Cripto-attività	–	33% dal 2026	zainetto dedicato; bollo 0,2% comunque

TABELLA 1 La mappa italiana: caselle e aliquote per strumento

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

DA RICORDARE

- Azioni: 26 e 26 nelle due caselle; titoli di Stato white list: 12,5 effettivo su cedole e plusvalenze; corporate al 26.
- Certificati: tutto redditi diversi, lo strumento che consuma lo zainetto. Polizze: differimento, 12,5 sulla quota governativa, fuori successione; costi da pesare.
- Cripto: 33% dal 2026 senza franchigia (stablecoin euro al 26), regole cambiate tre volte in cinque anni.
- Possesso: bollo 0,2% (IVAFE all'estero, 0,4% in black list), 34,20 € sui conti, 0,2% anche sulle cripto: si paga anche negli anni fermi.
- Lo 0,2% è una patrimoniale vera: nel calcolo dei rendimenti netti va sempre sottratta.

Il capitale investito è a rischio: il valore può scendere, così come salire.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM



PARTE SECONDA · CAPITOLI 5–8

Oltre **confine.**

Dove il fisco si sdoppia: la cascata sui dividendi esteri, la bandiera del fondo che vale più del suo costo, il broker estero senza sconti; e il portafoglio che si eredita, con la trappola americana.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

05 Il dividendo **che attraversa.**

Quando il dividendo arriva da fuori, da Apple come da Nestlé, prima di raggiungere il conto attraversa due fisci in fila: quello del paese dell'azienda e quello italiano. Le due imposte si sommano in cascata, e quanto resta dipende da tre cose che l'investitore può governare: la convenzione, il regime e (per alcuni paesi) la pazienza di chiedere indietro il maltolto. È il capitolo con i numeri che più sorprendono i clienti.

5.1 La cascata, con gli Stati Uniti come caso di scuola

Il meccanismo generale: il paese della fonte applica la sua **ritenuta alla fonte** sul dividendo lordo; poi l'Italia applica il suo **26 per cento** su ciò che arriva. Per gli Stati Uniti la ritenuta convenzionale è il **15 per cento**: su 100 di dividendo lordo, 15 restano a Washington; sul **netto frontiera** di 85 la banca italiana preleva il 26, cioè 22,10. In tasca: **62,90**. Il carico complessivo è il **37,1 per cento** (undici punti sopra il dividendo di un'azione italiana) e, punto dolente, **il 15 americano non genera alcun credito**: i redditi assoggettati a imposta sostitutiva non accedono al credito per le imposte estere dell'articolo 165 del TUIR. Le due imposte semplicemente si sommano.

La chiave d'accesso al 15 (invece del 30 ordinario statunitense) è la documentazione dello status di non residente: il modulo **W-8BEN**. Va detto dove serve e dove no: riguarda i **titoli americani detenuti direttamente**, e con i broker italiani ed europei è di regola **gestito in automatico** all'apertura del dossier. L'investitore spesso non se ne accorge nemmeno. Non riguarda in alcun modo gli ETF: lì il percettore è il fondo, e la sua ritenuta dipende dal domicilio (capitolo 6). E una curiosità che ribalta i pregiudizi: gli stessi Stati Uniti così esosi sui dividendi **non trattengono nulla** sugli interessi obbligazionari dei non residenti. Un Treasury paga cedole senza ritenuta americana, e in Italia viaggia al 12,5 da titolo white list.

> IN PAROLE SEMPLICI
>
> La cascata è una doccia a due piani: il primo fisco trattiene di sopra, il secondo di sotto, e nessuno dei due guarda quanto ha già preso l'altro. Su un dividendo americano il getto arriva in tasca al 63 per cento, non per errore della banca, ma per costruzione del sistema.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

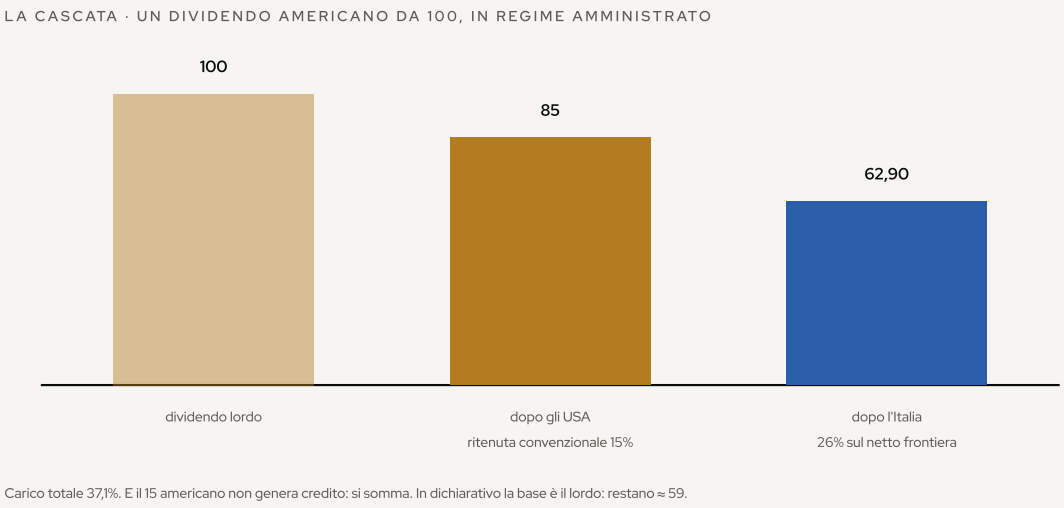

FIGURA 5 La cascata sul dividendo americano — Aliquote a settembre 2026; esempio su 100 di dividendo lordo

5.2 Il regime cambia la base: amministrato contro dichiarativo

Qui la scelta del capitolo 2 presenta il conto. In **amministrato**, la legge fa calcolare la ritenuta del 26 sul **netto frontiera**: 26 per cento di 85, come sopra. In **dichiarativo**, il regime obbligato di chi usa broker esteri, la prassi dell'Agenzia vuole l'imposta sostitutiva calcolata sul **lordo**: 26 per cento di 100, cioè 26 pieni, che sommati ai 15 americani fanno **41 su 100**, quattro punti in più solo per la sede dell'intermediario. La **Cassazione** (sentenza 25698/2022, seguita da altre conformi) ha stabilito che, quando la tassazione sostitutiva è obbligatoria e non per scelta, le convenzioni danno diritto al credito per l'imposta estera; ma l'amministrazione non ha ancora adeguato la prassi, e oggi quel diritto si esercita per via di **istanza di rimborso**, con tempi e legali annessi. La sintesi onesta per chi decide: il vantaggio commissionale del broker estero va confrontato con quattro punti di fisco in più su ogni dividendo, finché la partita resta aperta.

5.3 Gli altri paesi: dove il 15 è automatico e dove va inseguito

Ogni paese ha la sua ritenuta interna e la sua convenzione con l'Italia, e la differenza operativa sta in **come** si arriva all'aliquota convenzionale (di regola il 15). Gli **Stati Uniti** la applicano **alla fonte**, con la documentazione vista sopra: nessuna pratica successiva. La **Svizzera** trattiene invece il suo **35 per cento** pieno: i 20 punti oltre il 15 convenzionale si recuperano solo presentando **istanza di rimborso** all'amministrazione federale elvetica, entro tre anni; moduli, estratti e attestazioni comprese. La Germania sta nel mezzo (26,4 per cento interno, con rimborso su istanza al fisco tedesco); la Francia, all'opposto, trattiene alle persone fisiche il 12,8, meno del convenzionale, e non lascia nulla da recuperare. Il risultato pratico: due dividendi identici sulla carta, uno svizzero e uno americano, hanno netti molto diversi per il solo modo in cui la convenzione viene amministrata, e il portafoglio da cassettista ad alto dividendo va disegnato **anche** su questa geografia.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

La tabella del capitolo riassume i casi principali; la lezione di metodo è una: prima di innamorarsi di un dividendo estero, calcolare il suo **netto vero** (ritenuta effettiva della fonte, base italiana secondo il proprio regime, eventuale rimborso con i suoi costi). Il capitolo 9 lo farà su un portafoglio intero.

FONTE	RITENUTA INTERNA	CONVENZIONALE	COME SI OTTIENE
Stati Uniti	30%	15%	alla fonte, con documentazione (W-8BEN) di regola automatica
Svizzera	35%	15%	rimborso dei 20 punti su istanza all'AFC, entro 3 anni
Francia	12,8% (persone fisiche)	15%	nulla da recuperare: l'interno è già sotto il convenzionale
Germania	~26,4%	15%	rimborso su istanza al fisco tedesco
Italia (per confronto)	—	—	26% secco, nessuna cascata

TABELLA 2 Le ritenute sui dividendi, paese per paese

DA RICORDARE

- Cascata USA: 15 alla fonte + 26 italiano sul netto frontiera = 37,1%. E il 15 non genera credito: si somma e basta.
- W-8BEN: serve solo per i titoli USA detenuti direttamente ed è di regola automatico con i broker europei; sugli ETF non c'entra nulla.
- In dichiarativo la base è il lordo: 41 su 100. La Cassazione (25698/2022) ha aperto al credito, ma oggi si esercita solo via istanza di rimborso.
- Svizzera: 35 alla fonte, 20 punti da recuperare su istanza entro 3 anni; Germania con procedura propria; la Francia trattiene alle persone fisiche il 12,8, già sotto il convenzionale. La geografia amministrativa decide il netto.
- Paradosso USA: feroci sui dividendi, a zero sulle cedole; i Treasury non scontano ritenuta americana e in Italia sono white list al 12,5.

Il capitale investito è a rischio: il valore può scendere, così come salire.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

06 La bandiera **del fondo.**

C'è una tassa che nessun estratto conto mostrerà mai: la ritenuta che i dividendi subiscono entrando nel fondo, prima ancora che il valore della quota si formi. Su quella tassa l'investitore non può nulla con moduli e dichiarazioni, ma può tutto con una scelta fatta prima di comprare: il domicilio del fondo. È il capitolo per cui, probabilmente, questa guida verrà più citata.

6.1 Il primo livello: la tassa dentro il NAV

Quando un ETF azionario mondiale incassa i dividendi delle società americane in portafoglio, quei dividendi subiscono la ritenuta statunitense **a livello del fondo**: il percettore è il fondo, e conta la convenzione fra gli Stati Uniti e **il suo paese di domicilio**. Un fondo domiciliato in **Irlanda** (grazie alla convenzione irlando-americana, che copre anche i fondi UCITS) incassa al **15 per cento**; un fondo domiciliato in **Lussemburgo**, che a quella copertura di regola non accede, subisce il **30**. La differenza non appare da nessuna parte: è già dentro il valore della quota, il NAV, che cresce ogni anno un po' di più o un po' di meno a seconda del passaporto del contenitore. Nessun W-8BEN dell'investitore può toccarla: al primo livello l'investitore **non esiste**.

Quanto vale? Su un azionario americano con dividendi al 2 per cento lordo, 15 punti di ritenuta in meno valgono circa lo **0,3 per cento l'anno** di rendimento in più: silenzioso, composto, perpetuo. Non è un caso che la quasi totalità dei grandi ETF azionari globali ed americani venduti in Europa sia domiciliata a Dublino: il mercato ha già votato, e il ticker che inizia per IE nel codice ISIN è il segno di quel voto. Per indici senza componente USA il tema si sgonfia; per un mondiale, dove l'America pesa attorno ai due terzi, è un criterio di scelta di prima fila.

> IN PAROLE SEMPLICI
>
> Il domicilio del fondo è la targa della nave: decide quali dazi paga nei porti in cui incassa. Il passeggero può compilare tutti i moduli che vuole: i dazi della nave restano quelli della sua bandiera. Scegliere la nave giusta prima di salire è l'unico modo di deciderli.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

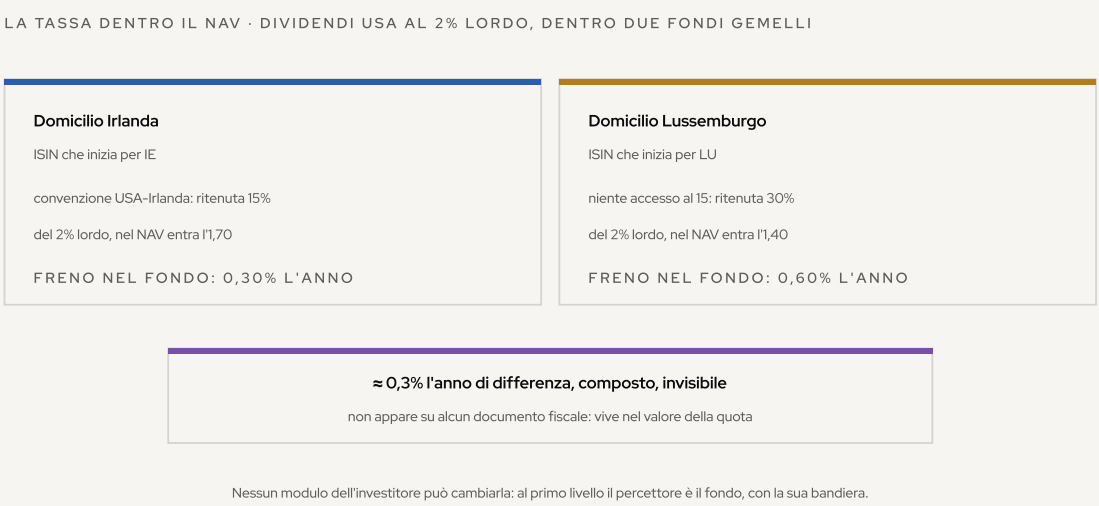

FIGURA 6 La tassa dentro il NAV — Esempio su dividendi USA al 2% lordo; convenzioni vigenti

6.2 Il secondo livello resta italiano (e l'Irlanda non trattiene nulla)

Per completare il quadro: il fondo irlandese o lussemburghese, quando distribuisce all'investitore italiano o quando questi vende, **non applica ritenute proprie**. Irlanda e Lussemburgo non tassano i proventi in uscita verso i non residenti. Il secondo livello è quindi solo quello di casa: il 26 per cento italiano del capitolo 3, con l'aliquota effettiva e le regole già viste. La cascata a due piani del capitolo 5, per gli ETF, si riduce così a **un piano visibile** (l'Italia) e **un piano nascosto** (la ritenuta nel NAV): tutta l'ottimizzazione legittima consiste nel scegliere il contenitore col piano nascosto più leggero.

Il confronto con l'azione americana diretta diventa allora onesto: il titolo diretto sconta 15 + 26 in cascata visibile (37,1); l'ETF irlandese sconta il 15 nel NAV e il 26 italiano su un provento già decurtato, aritmeticamente simile sui dividendi, ma con il differimento dell'accumulazione a favore del fondo e la pratica successoria americana (capitolo 8) a sfavore del titolo diretto. Non esiste il veicolo perfetto: esiste il veicolo giusto per l'uso (rendita subito, accumulo lungo, semplicità dell'erede), ed è il confronto che il capitolo 9 farà con i numeri.

6.3 Perché non si comprano più gli ETF americani (e va bene così)

Resta la domanda che molti si fanno davanti ai forum americani: perché non comprare direttamente gli ETF di New York, con i loro costi bassissimi? La risposta è regolamentare: dal 2018 le regole europee sui prodotti d'investimento al dettaglio (**PRIIPs**) impongono un documento informativo (KID) che gli emittenti americani non producono, e senza il quale l'intermediario europeo **non può** vendere al cliente retail. Gli ETF USA sono così di fatto inaccessibili al risparmiatore comune: accessibili solo a chi ha lo status di professionale o opera in modi che escono dal perimetro di questa guida.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

La consolazione è concreta: per l'investitore italiano l'equivalente UCITS irlandese è quasi sempre **fiscalmente migliore** del cugino americano che non può comprare. L'ETF domiciliato negli Stati Uniti avrebbe distribuzioni obbligatorie tassate subito, la cascata piena sulla ritenuta americana in uscita e, soprattutto, l'esposizione all'imposta di successione americana che il capitolo 8 sta per raccontare. Il divieto europeo, nato per la trasparenza, finisce per proteggere anche il portafoglio: uno dei rari casi in cui la burocrazia rema nella direzione giusta.

DA RICORDARE

- La ritenuta sui dividendi USA la subisce il fondo secondo il SUO domicilio: Irlanda 15%, Lussemburgo di regola 30%. Invisibile, dentro il NAV.
- Su un azionario USA con dividendi al 2%, la differenza vale ~0,3% l'anno, composto: per gli indici a forte peso americano il domicilio è un criterio di prima fila (ISIN che inizia per IE).
- Irlanda e Lussemburgo non trattengono nulla in uscita: il secondo livello è solo il 26% italiano.
- Gli ETF domiciliati negli USA sono preclusi al retail europeo (PRIIPs/KID), e per l'italiano l'equivalente irlandese è comunque fiscalmente migliore.
- Non esiste il veicolo perfetto: dividendo diretto, ETF a distribuzione o ad accumulazione si scelgono per l'uso; il capitolo 9 fa i conti.

Il capitale investito è a rischio: il valore può scendere, così come salire.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

07 Il broker estero, **senza sconti.**

Commissioni a frazioni di euro, piattaforme impeccabili, mercati di mezzo mondo: le ragioni per aprire un conto presso un broker estero sono vere. Ma il prezzo pieno non è nel foglio commissioni: è nel cambio di regime fiscale che scatta automatico, con i suoi quadri, le sue scadenze e (su alcuni redditi) le sue basi imponibili peggiori. Questo capitolo fa il conto completo, senza tifare.

7.1 Che cosa scatta davvero aprendo il conto

Il broker estero non può fare da **sostituto d'imposta** italiano: chi lo usa finisce per legge nel **regime dichiarativo**, con tutto il corredo. Il **quadro RW** per il monitoraggio delle attività estere, che dal mondo degli immobili il lettore della collana già conosce: sanzioni dal 3 al 15 per cento annuo degli importi non dichiarati, e lo scambio automatico internazionale (CRS) che rende la dimenticanza una lettera di compliance in arrivo. Il **quadro RT** per plusvalenze e minusvalenze, operazione per operazione, con la conversione in euro ai cambi corretti. L'**IVAFE** liquidata da sé. E i redditi incassati **al lordo**, con l'imposta da versare a saldo e acconto l'anno dopo: il differimento di cassa che è l'unico regalo fiscale autentico del regime.

Nulla di tutto questo è proibitivo: è **lavoro**. Chi opera poco lo sbriga con un commercialista da qualche centinaio di euro l'anno; chi opera molto scopre che il report del broker non parla la lingua del quadro RT e che la parcella cresce col numero di righe. Il costo amministrativo vero, tempo proprio o parcella altrui, va messo in colonna accanto al risparmio commissionale, e per i portafogli da cassettista spesso lo annulla.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

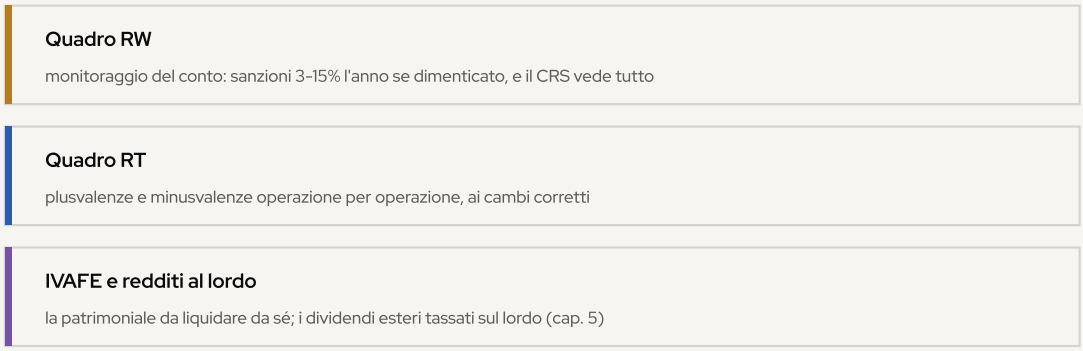

FIGURA 7 Che cosa scatta col conto estero — Schema illustrativo

7.2 I due punti fiscali che il volantino non dice

Il primo lo ha già mostrato il capitolo 5, e qui va solo richiamato con il numero: sui **dividendi esteri** incassati senza intermediario italiano l'imposta si calcola sul **lordo** (41 netti di tasse su 100 di dividendo americano, contro i 37,1 dell'amministrato) finché la via del rimborso aperta dalla Cassazione resta una via giudiziaria e non una prassi. Per un portafoglio costruito sui dividendi, questi quattro punti annui pesano più di qualunque commissione risparmiata.

Il secondo è la **solitudine amministrativa** nelle situazioni straordinarie: il cambio di residenza, la successione (dove il conto estero si congela finché la piattaforma non riceve documenti che non è organizzata per capire, in una lingua che gli eredi non parlano), gli errori di compilazione da sanare col ravvedimento. La banca italiana ha sportelli e prassi per tutto questo; la piattaforma estera ha una casella di posta. Non è un argomento contro: è la voce «assistenza» del conto economico complessivo, quella che si apprezza solo il giorno in cui serve.

> IN PAROLE SEMPLICI
>
> Il broker estero è un'utilitaria con il motore di una berlina: il listino è imbattibile, ma assicurazione, tagliandi e pezzi di ricambio sono a carico del guidatore. Per chi guida tanto e sa dove mettere le mani è un affare; per chi vuole solo arrivare, spesso no.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

7.3 Il conto completo: chi ci guadagna davvero

Mettendo tutto in colonna, il profilo per cui il broker estero vince è preciso: opera con **frequenza**, su strumenti che generano **pochi redditi di capitale esteri** (ETF ad accumulazione, non azioni da dividendo), ha dimestichezza (propria o comprata) con la dichiarazione, e valorizza il differimento di cassa e la compensazione delle minus fra tutti i propri rapporti. Il profilo per cui perde è altrettanto preciso: il cassettista da dividendi, chi detesta la burocrazia, chi ha eredi che non sapranno da dove cominciare.

E c'è la via di mezzo che molti dimenticano: parecchi broker **esteri** offrono ormai per l'Italia il servizio di **intermediario residente ai fini fiscali** o veicoli con regime amministrato, e viceversa diverse banche italiane hanno tagliato le commissioni sulle piattaforme di trading. Il mercato converge: prima di scegliere il regime per risparmiare commissioni, vale la pena verificare se esiste la combinazione che tiene entrambe le cose, perché il regime, come ha detto il capitolo 2, è una scelta di investimento, e le scelte di investimento si fanno guardando il netto totale, non una riga sola.

DA RICORDARE

- Broker estero = regime dichiarativo per legge: quadro RW (sanzioni 3-15% annuo, CRS che vede tutto), quadro RT, IVAFE fai-da-te, redditi al lordo.
- Il costo amministrativo, tempo o commercialista, va in colonna accanto al risparmio commissionale: per i cassettisti spesso lo annulla.
- Dividendi esteri sul lordo: ~41 di tasse su 100 contro 37,1 in amministrato, finché il credito da Cassazione resta via giudiziaria.
- La solitudine amministrativa (successioni, ravvedimenti, residenza) è la voce che si apprezza solo quando serve.
- Vince chi opera spesso su strumenti ad accumulazione e sa dichiarare; perde il cassettista da dividendi. E le vie di mezzo ormai esistono.

Il capitale investito è a rischio: il valore può scendere, così come salire.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

08 Il portafoglio **che si eredita.**

Ogni portafoglio, prima o poi, cambia proprietario senza vendere nulla. In quel passaggio il fisco italiano riserva sorprese in entrambe le direzioni (esenzioni generose e azzeramenti provvidenziali) e quello americano una trappola che quasi nessun investitore in azioni USA conosce. È il capitolo-perno della guida: le scelte di veicolo fatte oggi decidono la pratica che gli eredi apriranno domani.

8.1 L'imposta italiana: franchigie larghe ed esenzioni mirate

Il quadro di casa è fra i più miti d'Europa: imposta di successione al **4 per cento** per coniuge e figli con **franchigia di un milione** a testa, aliquote e franchigie meno generose per gli altri gradi. Dentro questo quadro, gli strumenti finanziari non sono tutti uguali. Sono **esclusi dall'attivo ereditario** (quindi esenti e nemmeno conteggiati ai fini delle franchigie) i **titoli di Stato** italiani ed equiparati e, per legge dal 2014, quelli emessi dagli Stati dell'**Unione europea** e dello **Spazio economico europeo**, oltre ai titoli di enti sovranazionali. Non vi rientrano invece i titoli di Stato degli altri **paesi white list**: un Treasury americano paga il 12,5 sulle cedole, ma entra in successione per intero. L'esenzione si estende alla **quota di fondi ed ETF investita nei titoli esenti**, che l'intermediario scorpora in dichiarazione di successione. Sono fuori dall'asse anche le **polizze vita**, i cui capitali viaggiano per contratto e non per testamento, e i **PIR**, esenti per legge dopo le condizioni del capitolo 11. Il resto (azioni, obbligazioni corporate, la parte azionaria dei fondi) entra in successione al valore di mercato della data del decesso.

8.2 Lo step-up: l'azzeramento che vale una pianificazione

La regola più preziosa del capitolo è nascosta nell'articolo 68 del TUIR: per chi eredita, il **costo fiscale riparte dal valore dichiarato in successione** (per i titoli esenti, dal valore normale alla data di apertura). Tradotto: le **plusvalenze latenti del defunto si azzerano**. L'ETF comprato a 50 e arrivato a 150 passa all'erede con costo 150: quarant'anni di guadagni non pagheranno mai il 26 per cento. È lo **step-up** (un istituto che altri ordinamenti invidiano) e per i patrimoni anziani è un dato di pianificazione di prima grandezza: vendere a novant'anni per «mettere in ordine» può essere il gesto fiscalmente più costoso della vita, perché realizza imposte che la successione avrebbe estinto.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

La **donazione** segue la regola opposta: il donatario **subentra nel costo del donante** (carryover), e la plusvalenza latente viaggia con il regalo. Donare titoli carichi di guadagni ai figli non fa sparire nulla: sposta solo il contribuente. Chi pianifica il passaggio generazionale del portafoglio deve conoscere entrambe le regole, perché la scelta fra donare oggi ed ereditare domani ha, oltre ai profili civilistici delle guide sorelle, un differenziale fiscale che può valere decine di migliaia di euro.

> IN PAROLE SEMPLICI
>
> La successione è l'unico evento che pulisce lo storico di un portafoglio: i guadagni mai tassati diventano costo nuovo, come se l'erede avesse comprato tutto il giorno del passaggio. La donazione invece fotocopia lo storico e lo consegna con il pacco. Saperlo prima cambia le decisioni degli ultimi anni, che sono spesso le più costose.

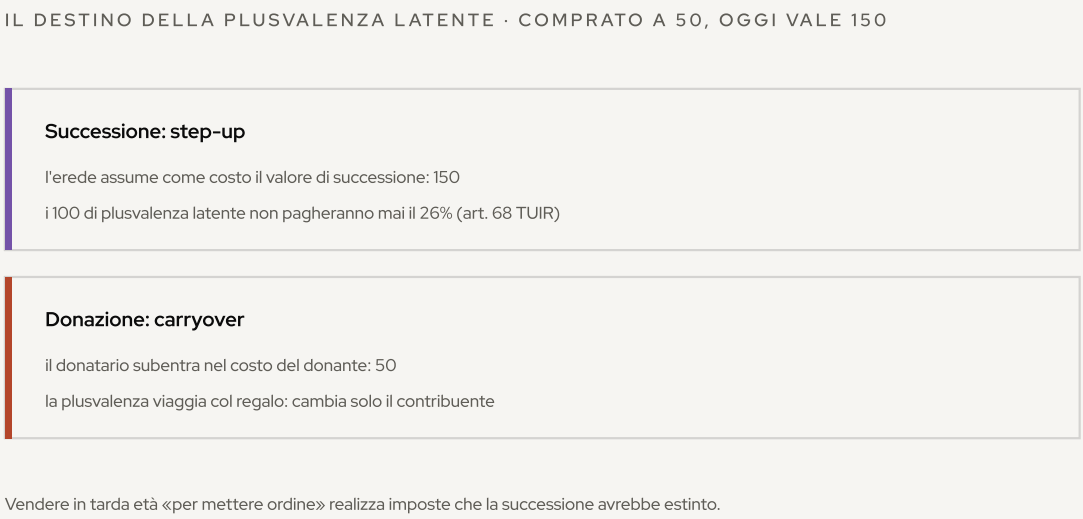

FIGURA 8 Step-up contro carryover — Art. 68 TUIR (DPR 917/1986); esempio illustrativo

8.3 La trappola americana, e cosa trova l'erede

Poi c'è il fisco che non perdona: quello degli Stati Uniti. Per i non residenti, i **beni di situs americano** (le azioni di società USA in testa, ovunque custodite) sono soggetti all'**estate tax** federale sopra una franchigia di appena **60.000 dollari**, con aliquote che salgono fino al **40 per cento** e una pratica dedicata (il modulo 706-NA) senza la quale il broker può rifiutarsi di sbloccare i titoli. La convenzione italo-americana del 1955 in materia di successioni offre attenuazioni, ma va invocata da professionisti, in inglese, con tempi propri. Chi tiene 500.000 dollari di azioni americane su una piattaforma estera sta consegnando agli eredi, insieme ai titoli, una pratica fiscale statunitense potenzialmente a sei cifre.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

Ed è qui che il capitolo 6 rivela il suo secondo dividendo: l'**ETF irlandese non è un bene di situs americano**; è una quota di un fondo di diritto irlandese, fuori dal perimetro dell'estate tax, qualunque cosa contenga. La stessa esposizione all'azionario USA, confezionata a Dublino, passa in successione con la sola, mite imposta italiana e lo step-up. Il quadro finale per l'erede, veicolo per veicolo: titoli di Stato e PIR, esenti e con step-up; polizze, fuori asse; ETF irlandesi, imposta italiana mite e step-up; azioni americane dirette, imposta italiana *più* pratica ed eventuale imposta americana. A parità di portafoglio, la differenza fra la costruzione migliore e la peggiore si misura in anni di pratiche e in percentuali a due cifre, ed è tutta scritta nelle scelte di oggi.



FIGURA 9 Cosa trova l'erede — Quadro normativo a settembre 2026

DA RICORDARE

- Italia mite: 4% oltre 1 milione di franchigia per coniuge e figli; esenti (e fuori franchigia) titoli di Stato italiani, UE e SEE (non quelli degli altri paesi white list), quota governativa dei fondi, polizze fuori asse, PIR.
- Step-up (art. 68 TUIR): per l'erede il costo riparte dal valore di successione; le plusvalenze latenti del defunto si azzerano. Vendere «per ordine» in tarda età può essere l'errore più caro.
- La donazione è l'opposto: il donatario eredita il costo del donante e la plusvalenza viaggia col regalo.
- Azioni USA dirette: estate tax americana sopra 60.000 $ fino al 40%, con pratica 706-NA, ovunque siano custodite.
- L'ETF irlandese non è situs USA: stessa esposizione, niente estate tax, imposta italiana e step-up. La costruzione di oggi è la pratica di domani.

Il capitale investito è a rischio: il valore può scendere, così come salire.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM



PARTE TERZA · CAPITOLI 9–13

L'uso **consapevole.**

Un caso completo su vent'anni, la manutenzione dello zainetto, le mosse che il legislatore ha costruito perché vengano usate; e i sei equivoci che più costano. Chiude il glossario.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

09 Tre costruzioni, **vent'anni.**

Lo stesso investimento (500.000 euro sull'azionario americano, vent'anni di orizzonte) costruito in tre modi: azioni dirette da dividendo, ETF lussemburghese ad accumulazione, ETF irlandese ad accumulazione. Ipotesi dichiarate e volutamente semplici, perché quello che conta non sono i decimali: è vedere dove il fisco morde, quanto, e che cosa resta (vivi e, alla fine, eredi).

9.1 Le ipotesi e il metro: il freno fiscale annuo

Ipotesi di lavoro, uguali per tutti: prezzi che crescono del **5 per cento** l'anno, dividendi al **2 per cento**, aliquote costanti, regime amministrato, nessun costo di prodotto (che qui non è il tema). Il metro di confronto è il **freno fiscale annuo**: quanta parte del rendimento se ne va in imposte correnti, prima ancora del conto finale.

Costruzione A · azioni americane dirette. I dividendi attraversano la cascata del capitolo 5: 37,1 per cento di prelievo, il 2 lordo diventa 1,26 netto da reinvestire. Freno annuo: **0,74 per cento**. **Costruzione B · ETF lussemburghese ad accumulazione.** Nessuna tassa italiana corrente (accumula), ma dentro il NAV i dividendi americani entrano decurtati del 30: il 2 diventa 1,40. Freno annuo: **0,60**. **Costruzione C · ETF irlandese ad accumulazione.** Stessa meccanica con ritenuta al 15: il 2 diventa 1,70. Freno annuo: **0,30**, la metà di B, meno della metà di A.

9.2 Vent'anni dopo: i montanti e il conto finale

Componendo per vent'anni: la costruzione C cresce al 6,7 per cento annuo e porta i 500.000 a circa **1.830.000**; B, al 6,4, si ferma attorno a **1.730.000**; A, al 6,26 (con i dividendi già tassati per strada), arriva a circa **1.680.000**. Alla vendita finale, B e C scontano il 26 per cento sull'intera plusvalenza; A lo sconta sulla differenza fra valore finale e costo fiscale, che include i dividendi già tassati e reinvestiti. I **netti finali**, arrotondati: **C ≈ 1.480.000 · A ≈ 1.440.000 · B ≈ 1.410.000**.

Tre letture oneste. Primo: fra i due ETF gemelli, **il domicilio da solo vale circa 75.000 euro**; è il capitolo 6 tradotto in denaro, e non richiede alcuna competenza in più: solo l'ISIN giusto. Secondo: il titolo diretto resta davanti al lussemburghese, perché il differimento perso sui dividendi è in parte compensato dal minor conto finale, ma sta quaranta e più mila euro dietro all'irlandese e porta con sé ciò che i

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

montanti non mostrano: niente differimento pieno, più operatività, e la coda successoria del terzo paragrafo. Terzo: nessuna delle tre costruzioni è «sbagliata»; sono tre prezzi diversi per tre modi diversi di possedere la stessa America.

> IN PAROLE SEMPLICI
>
> Il freno fiscale lavora come l'attrito: invisibile sul singolo anno, decisivo sulla distanza. Mezzo punto percentuale l'anno, su mezzo milione per vent'anni, è un'automobile di lusso lasciata per strada, senza che nessun estratto conto l'abbia mai mostrata.

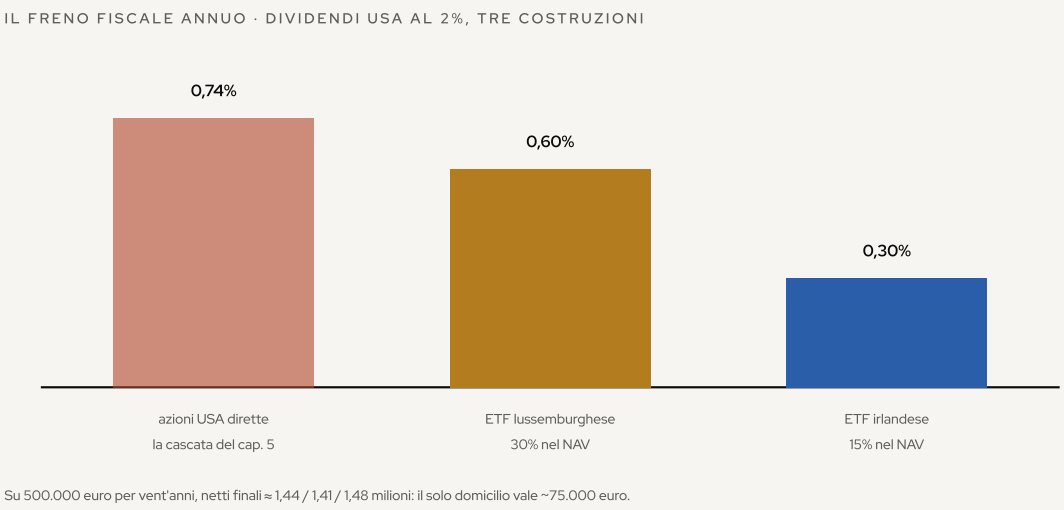

FIGURA 10 Il freno fiscale annuo — Caso ricomposto a fini illustrativi; ipotesi dichiarate nel testo

9.3 La coda che i montanti non mostrano: la successione

Ora il passaggio che il capitolo 8 ha preparato. Se il ventunesimo anno il titolare muore, gli eredi delle costruzioni B e C trovano una quota di fondo di diritto europeo: imposta di successione italiana (4 per cento oltre la franchigia del milione per coniuge e figli), **step-up** integrale (il costo riparte dal valore del giorno) e una pratica che la banca chiude in settimane. Gli eredi della costruzione A trovano **anche** un dossier di beni di situs americano: sopra i 60.000 dollari di controvalore scatta la pratica dell'estate tax statunitense, con la convenzione del 1955 da invocare, il modulo 706-NA, i professionisti bilingui e (nei casi meno fortunati) un prelievo aggiuntivo che può superare quello italiano di multipli.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

Il verdetto del caso, nel linguaggio della collana: per l'investitore italiano di lungo periodo che vuole l'azionario americano, **l'ETF irlandese ad accumulazione è la costruzione con il fisco più leggero da vivo e la pratica più pulita da morto**; il titolo diretto è la scelta di chi vuole la rendita o il possesso puntuale, e la paga con la cascata e con la coda successoria; il domicilio lussemburghese, a parità di tutto, è denaro lasciato sul tavolo. Chi rifà questi conti con i propri numeri (pesi, orizzonti, eredi) ha fatto l'ottanta per cento della pianificazione fiscale che questa guida può insegnare.

DA RICORDARE

- Freno fiscale annuo sui dividendi USA: azioni dirette 0,74%, ETF lussemburghese 0,60%, ETF irlandese 0,30%.
- A vent'anni, netti finali: irlandese ≈ 1,48 mln, dirette ≈ 1,44, lussemburghese ≈ 1,41; il domicilio da solo vale ~75.000 euro.
- Il titolo diretto sta davanti al lussemburghese ma dietro all'irlandese, senza differimento pieno e con la coda successoria americana.
- Alla successione: B e C passano con imposta italiana, step-up e pratica in settimane; A aggiunge l'estate tax USA sopra 60.000 $.
- Nessuna costruzione è «sbagliata»: sono tre prezzi per tre modi di possedere la stessa America, ma vanno conosciuti prima.

Il capitale investito è a rischio: il valore può scendere, così come salire.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

10 Lo zainetto **e le sue date.**

Ogni perdita realizzata lascia dietro di sé un credito fiscale con una data di scadenza: lo «zainetto». Usato bene, restituisce fino al 26 per cento di quanto si è perso; dimenticato, o riempito con strumenti che non potranno mai svuotarlo, scade in silenzio. Questo capitolo insegna la manutenzione dello zainetto: cosa ci entra, cosa lo svuota, e gli errori di incastro che costano più delle perdite stesse.

10.1 La meccanica: quattro anni, una sola casella

La regola base: la minusvalenza realizzata si compensa con le plusvalenze **della stessa casella**, i redditi diversi, realizzate nello stesso anno o **entro il quarto anno successivo**; al 31 dicembre del quarto anno, quello che resta scade senza appello. In amministrato la tiene la banca, rapporto per rapporto (le certificazioni permettono il trasloco alla chiusura del conto); in dichiarativo la somma il contribuente su tutti i propri rapporti; in gestito il problema non esiste, perché tutto confluisce nel risultato di gestione.

La matrice degli incastri è il cuore operativo del capitolo. **Svuotano lo zainetto**: le plusvalenze su azioni, obbligazioni, certificati (tutti i loro proventi, per la stranezza vista al capitolo 4) e derivati. **Non lo svuotano mai**: i dividendi, le cedole, i proventi e (la beffa già annunciata) **i guadagni dei fondi e degli ETF**, che stanno nell'altra casella. **Lo riempiono**: le perdite su tutto, ETF compresi. Il portafoglio tutto-ETF produce così zainetti che non potrà mai spendere in proprio: servono strumenti della seconda casella, comprati apposta o già presenti, per non lasciare il credito a scadere.

> IN PAROLE SEMPLICI
>
> Lo zainetto è un buono sconto con la data stampata: vale solo alla cassa dei redditi diversi, e i prodotti più comuni del carrello (ETF in guadagno, dividendi, cedole) passano da un'altra cassa. Chi non pianifica dove spenderlo scopre alla scadenza che il buono era carta.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

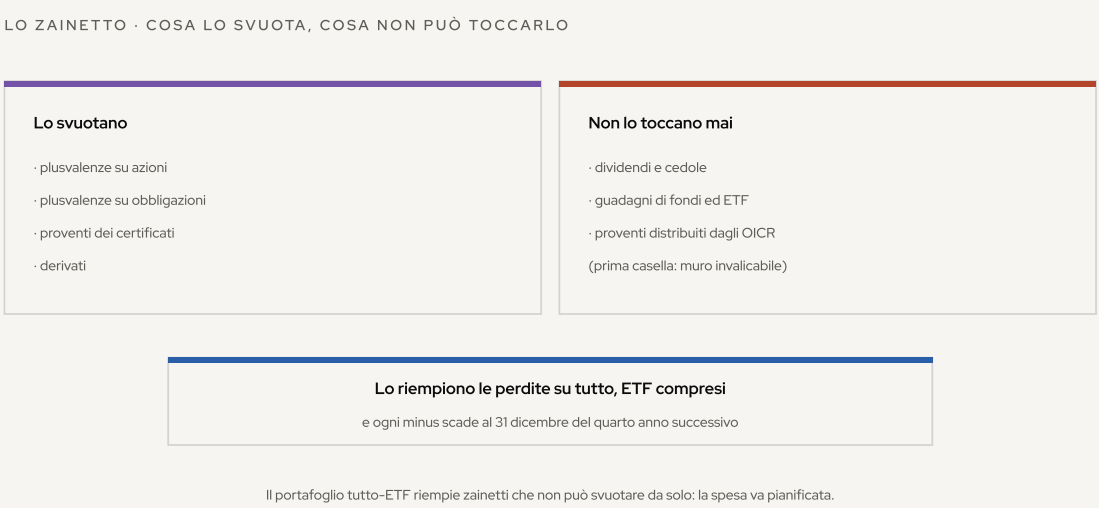

FIGURA 11 La matrice dello zainetto — Quadro normativo a settembre 2026

10.2 La manutenzione: realizzare, spendere, non sprecare

Tre pratiche legittime e ordinate. La **raccolta delle perdite**: a fine anno, vendere le posizioni in rosso di cui comunque non si è convinti trasforma una perdita su carta in credito utilizzabile. E in Italia, a differenza degli Stati Uniti, **non esiste una regola anti-riacquisto**: ricomprare lo stesso strumento dopo la vendita è lecito (col solo costo delle commissioni e del rischio di mercato fra le due operazioni). La **spesa pianificata**: chi ha zainetto capiente realizza per primi i guadagni della seconda casella (l'azione in utile, il certificato a scadenza) e lascia correre gli ETF, i cui guadagni non potrebbero comunque attingervi. Il **calendario**: le minus più vecchie scadono prima; l'estratto delle minusvalenze, che ogni banca fornisce, va letto una volta l'anno come si legge una dispensa (cosa scade, cosa va consumato).

E una pratica da maneggiare con giudizio: comprare **certificati** appositamente per svuotare zainetti in scadenza. Funziona (i loro proventi sono redditi diversi), ma lo strumento va scelto per la sua qualità, non per il suo fisco: un cattivo certificato può perdere più di quanto lo zainetto restituisca, e la guida sorella sui certificati ha già raccontato barriere e costi impliciti. Il fisco, nella gerarchia della collana, ottimizza gli investimenti giusti: non giustifica quelli sbagliati.

10.3 Il cantiere della riforma (da guardare, non da aspettare)

L'asimmetria che rende necessario tutto questo capitolo è nota anche al legislatore: la **legge delega 111/2023** prevedeva l'unificazione di redditi di capitale e diversi in un'unica categoria con **compensazione piena**. Il giorno in cui arrivasse, la minusvalenza abbatterebbe anche il guadagno dell'ETF e il dividendo, e mezzo capitolo di questa guida diventerebbe archeologia. Ma il decreto non è mai arrivato: la delega, prorogata al **29 agosto 2026**, è scaduta senza di esso, e a **settembre 2026** il sistema vigente è ancora quello delle due caselle. L'unificazione tornerebbe possibile solo con una nuova legge.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

La regola di condotta è quella di sempre: **si pianifica sul vigente**, si segue il cantiere sui giornali specializzati, e non si rinvia una scelta giusta oggi in attesa di una norma che potrebbe arrivare diversa o non arrivare. Se una nuova legge riaprisse il cantiere, chi ha zainetti capienti e ordinati sarebbe comunque nella posizione migliore per usarla.

DA RICORDARE

- La minus si compensa solo con redditi diversi, entro il quarto anno solare successivo: poi scade in silenzio.
- Svuotano lo zainetto: azioni, obbligazioni, certificati, derivati. Mai: dividendi, cedole e guadagni di fondi ed ETF, che però lo riempiono quando perdono.
- In Italia non c'è regola anti-riacquisto: la raccolta delle perdite di fine anno è legittima e va gestita con metodo.
- L'estratto delle minusvalenze si legge una volta l'anno come una dispensa: le più vecchie si consumano prima.
- La delega 111/2023 prometteva la compensazione piena, ma è scaduta il 29 agosto 2026 senza il decreto: si pianifica sul vigente.

Il capitale investito è a rischio: il valore può scendere, così come salire.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

11 Le mosse **legittime.**

Il sistema descritto fin qui non è solo un elenco di prelievi: contiene spazi che il legislatore ha costruito apposta perché vengano usati (esenzioni volute, differimenti strutturali, finestre che si aprono a ondate). Questo capitolo li mette in fila con la regola della collana stampata in testa: sono strumenti da descrivere, non schemi da vendere, e il disegno giusto usa il vantaggio fiscale, non si fonda su di esso.

11.1 Il PIR: l'esenzione voluta (con le sue condizioni)

Il **Piano Individuale di Risparmio** è l'unico contenitore italiano che promette l'esenzione **totale**: niente imposte su redditi di capitale e diversi, e niente imposta di successione, per gli investimenti tenuti nel piano almeno **cinque anni**. I limiti: **40.000 euro l'anno** di versamenti fino a **200.000 complessivi** per persona, un solo PIR ordinario a testa, solo persone fisiche residenti. Il prezzo è nel mandato: almeno il 70 per cento va in strumenti di imprese italiane (o europee con stabile organizzazione in Italia), con quote riservate fuori dai grandi indici, un vincolo di concentrazione sull'Italia che è insieme la ragione politica dell'agevolazione e il suo rischio finanziario. La lettura di collana: il PIR eccellente esiste (costi bassi, diversificazione seria dentro i vincoli), ma l'esenzione non trasforma un mandato concentrato nella scelta giusta per tutti; per chi l'Italia in portafoglio la vuole comunque, farla viaggiare dentro un PIR è denaro regalato dal legislatore.

11.2 Il differimento e l'ordine di realizzo: le mosse gratuite

Le due mosse più potenti non costano nulla e non richiedono prodotti. La prima è il **differimento** già incontrato due volte: preferire l'accumulazione alla distribuzione quando non serve rendita (capitolo 3), e non realizzare guadagni senza un motivo di investimento, perché ogni realizzo anticipa al fisco denaro che poteva restare a comporre. Ha un corollario patrimoniale che il capitolo 8 ha reso esplicito: sui patrimoni anziani il differimento portato fino in fondo incontra lo **step-up successorio**, e l'imposta rinviata diventa imposta mai dovuta. La seconda è l'**ordine di realizzo**: a parità di esigenza di liquidità, vendere prima ciò che ha guadagni della seconda casella se c'è zainetto da spendere, ciò che è in perdita se c'è zainetto da costruire, e per ultime le posizioni della prima casella che non possono compensare nulla. È la manutenzione del capitolo 10 trasformata in abitudine: mezz'ora a dicembre, ogni anno.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

IN PAROLE SEMPLICI

Le mosse fiscali migliori somigliano alla buona guida: niente sorpassi spettacolari; solo scegliere la corsia giusta, non frenare senza motivo e non pagare pedaggi che il percorso non impone. Il risparmio non si vede mai in un colpo solo; si vede all'arrivo.

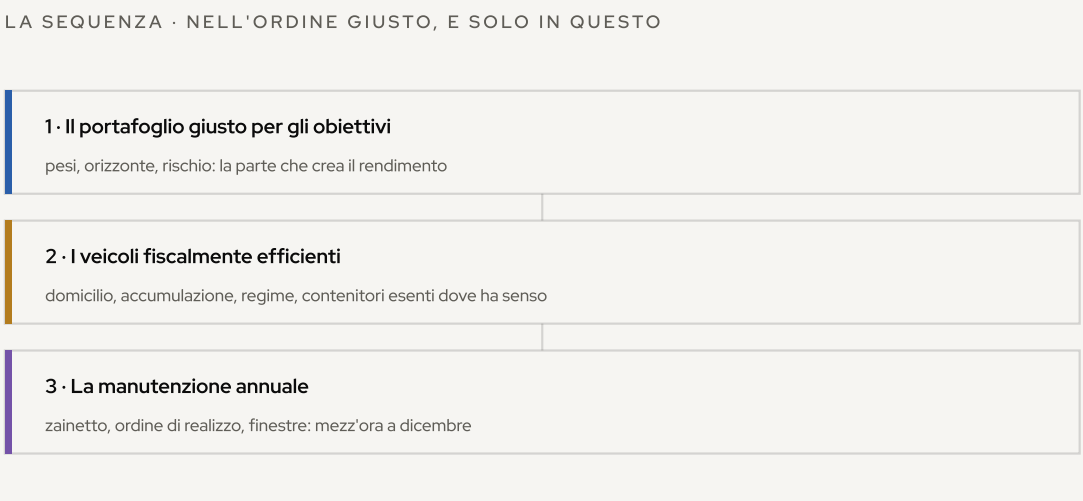

FIGURA 12 La sequenza corretta — Schema di metodo

11.3 Le finestre e gli strumenti dedicati

Poi ci sono le occasioni che passano. Le **finestre di affrancamento**: periodicamente il legislatore consente di «rivalutare» il costo fiscale pagando un'imposta ridotta subito. È accaduto nel 2023 per fondi, ETF e polizze al 14 per cento, nel 2025 per le cripto al 18, ed è ormai stabile per partecipazioni e terreni. Convengono a chi ha grandi plusvalenze latenti e orizzonte di vendita ravvicinato; non convengono quasi mai a chi può aspettare lo step-up. Quando si aprono, la valutazione va fatta con il consulente in poche settimane: le finestre non aspettano. I **certificati** come strumento da zainetto: già detto al capitolo 10, con l'avvertenza sulla qualità prima del fisco. Le **polizze** per i patrimoni con esigenze successorie: differimento, esenzione, impignorabilità; al netto dei costi, che in molti prodotti mangiano più di quanto il fisco restituisca: la selezione feroce è parte della mossa.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

La chiusura del capitolo è la chiusura di metodo dell'intera guida: nessuna di queste mosse crea rendimento; **evita dispersioni**. La sequenza giusta resta quella di sempre: prima il portafoglio adatto agli obiettivi, poi i veicoli fiscalmente efficienti per possederlo, infine le mosse di manutenzione. Chi la inverte, chi compra un prodotto per il suo fisco, ha già violato la regola con cui questo capitolo si è aperto, e di solito lo scopre al momento peggiore.

DA RICORDARE

- PIR: esenzione totale (anche successoria) dopo 5 anni, 40.000 €/anno fino a 200.000, al prezzo di un mandato concentrato sull'Italia: l'esenzione non lo rende giusto per tutti.
- Differimento: accumulazione, realizzi solo motivati. E portato fino in fondo incontra lo step-up: l'imposta rinviata può diventare imposta mai dovuta.
- Ordine di realizzo: mezz'ora a dicembre; guadagni compensabili se c'è zainetto, perdite se va costruito, prima casella per ultima.
- Finestre di affrancamento (2023 OICR/polizze al 14%, 2025 cripto al 18%): convengono con plusvalenze grandi e vendita vicina; quasi mai a chi può aspettare.
- La sequenza: portafoglio giusto → veicoli efficienti → manutenzione. Il fisco ottimizza gli investimenti giusti, non giustifica quelli sbagliati.

Il capitale investito è a rischio: il valore può scendere, così come salire.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

12 Sei equivoci, **sei correzioni.**

La fiscalità degli investimenti è il regno delle mezze verità: regole vere raccontate nel posto sbagliato, moduli giusti firmati per lo strumento sbagliato, crediti che esistono in convegno e non in dichiarazione. Questo capitolo raccoglie i sei equivoci che più costano, ciascuno con la sua correzione, perché riconoscerli al volo vale quanto un capitolo di teoria.

12.1 I primi tre: il credito, il modulo, il domicilio

«Le tasse estere sui dividendi si recuperano col credito d'imposta.» Falso nel caso che conta: per i dividendi assoggettati a ritenuta o imposta sostitutiva, cioè per tutte le persone fisiche non imprenditori, il credito dell'articolo 165 **non spetta**: la ritenuta estera e il 26 italiano si sommano. La Cassazione ha aperto una strada, ma passa oggi dall'istanza di rimborso, non dalla dichiarazione. Chi pianifica contando quel credito sta contando denaro che non arriverà da solo.

«Ho firmato il W-8BEN, quindi i miei ETF sono a posto.» Il modulo documenta lo status dell'investitore per i **titoli americani detenuti direttamente**, e coi broker europei è di regola già gestito. Sugli ETF non produce alcun effetto: lì il dividendo americano lo incassa **il fondo**, con la ritenuta del suo domicilio. Firmare moduli non sposta la bandiera della nave.

«Gli ETF sono tutti uguali, conta solo il costo.» Il TER si legge in vetrina; la **ritenuta nel NAV** no. Fra due repliche dello stesso indice americano, il domicilio irlandese contro quello lussemburghese vale circa 0,3 punti l'anno, spesso più della differenza di TER che ha guidato la scelta. L'ISIN si guarda prima del costo, non dopo.

12.2 Gli altri tre: la caccia al dividendo, la ritenuta dimenticata, il regime a caso

«Vivo di dividendi esteri: è rendita sicura.» La caccia al dividendo ignora la cascata: il 2 per cento americano arriva in tasca all'1,26, e in dichiarativo all'1,18 scarso. Chi vuole rendita da un portafoglio globale deve confrontare il dividendo estero netto con le alternative (la cedola white list al 12,5, la vendita programmata di quote ad accumulazione) prima di innamorarsi del tasso lordo scritto sui siti.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

«La ritenuta svizzera è persa, pazienza.» Sono **20 punti su 35**, recuperabili con un'istanza all'amministrazione elvetica entro tre anni: su dividendi ricorrenti è denaro che ripaga cento volte la pratica. La rassegnazione, qui, è solo disinformazione, e vale, con procedura propria, anche per la Germania.

«Il regime fiscale? Quello che mi ha dato la banca.» Il capitolo 2 ha mostrato che il regime decide quando si paga, su che base e con quali compensazioni, e il capitolo 5 che sui dividendi esteri può valere quattro punti. È una scelta revocabile, da rivedere quando cambiano portafoglio e intermediari: subirla per inerzia è l'errore più silenzioso della lista.

> IN PAROLE SEMPLICI
>
> Gli errori fiscali hanno una proprietà crudele: non mandano estratti conto. Nessuno riceve a fine anno la lettera «quest'anno hai regalato 4.000 euro per il domicilio sbagliato». L'unico antidoto è la revisione periodica: un'ora l'anno con l'elenco di questo capitolo alla mano.

12.3 La revisione annuale: la checklist

Ridotto a metodo, il capitolo sta in sei domande da farsi una volta l'anno, a dicembre, con gli estratti davanti. I miei ETF a componente americana hanno l'ISIN **IE**? I dividendi esteri che incasso valgono la loro cascata, o la rendita si costruisce meglio altrimenti? Ho ritenute **svizzere o tedesche** oltre il convenzionale da recuperare, e le istanze sono nei termini? Lo **zainetto** ha scadenze nel prossimo anno, e ho strumenti della seconda casella per spenderlo? Il mio **regime** è ancora quello giusto per come opero oggi? E le posizioni con grandi plusvalenze latenti: c'è una **finestra di affrancamento** aperta, o conviene il differimento fino in fondo?

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

Sei domande, un'ora, una volta l'anno. È la densità giusta per la manutenzione fiscale di un patrimonio privato: meno è trascuratezza, più è accanimento. E quando una risposta non è ovvia, è il segnale che serve il confronto professionale: il congedo della guida dirà con chi.

DA RICORDARE

- Il credito d'imposta sui dividendi esteri non spetta alle persone fisiche in sostitutiva: ritenuta estera e 26% si sommano; la via Cassazione è un rimborso, non una casella.
- Il W-8BEN vale solo sui titoli USA diretti (ed è già automatico); sugli ETF conta solo il domicilio del fondo.
- Fra ETF gemelli il domicilio vale ~0,3%/anno: l'ISIN si guarda prima del TER.
- La ritenuta svizzera si recupera (20 punti, istanza entro 3 anni); la caccia al dividendo si giudica sul netto della cascata.
- Il regime fiscale è una scelta, non un default della banca: sei domande, un'ora l'anno, e gli errori silenziosi emergono.

Il capitale investito è a rischio: il valore può scendere, così come salire.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

13 Le parole **del fisco.**

Le parole del fisco degli investimenti, in ordine alfabetico e in italiano piano: dalle due caselle allo zainetto, dai moduli americani alle finestre del legislatore. Una volta imparate, ogni estratto conto, ogni voce fiscale e ogni articolo di giornale diventano leggibili.

13.1 A–D

Affrancamento. La facoltà, concessa a finestre dal legislatore, di rivalutare il costo fiscale pagando subito un'imposta ridotta: conviene con plusvalenze grandi e vendita vicina, quasi mai a chi può attendere lo step-up.

Aliquota effettiva. Il prelievo vero di un fondo o ETF, fra 12,5 e 26 per cento, secondo la quota di titoli di Stato white list certificata sui rendiconti semestrali.

Amministrato (regime). Il default dei dossier italiani: la banca è sostituto d'imposta, importi netti, niente dichiarazione, minus confinate nel rapporto.

Cascata. La somma delle imposte di due fisci sullo stesso dividendo estero: ritenuta alla fonte più 26 italiano, senza credito; 37,1 per cento sul dividendo americano in amministrato.

Dichiarativo (regime). Il regime di chi incassa al lordo e liquida da sé (quadri RT e RW): obbligato coi broker esteri, con basi imponibili a volte peggiori.

> IN PAROLE SEMPLICI
>
> Se una sola voce dovesse restare, sono «le due caselle»: redditi di capitale e redditi diversi, che non si compensano fra loro. Quasi ogni sorpresa fiscale di un investitore italiano (l'ETF che paga in un anno di perdite, lo zainetto che scade pieno) è un corollario di questa riga.

13.2 E–P

Estate tax. L'imposta di successione americana sui beni di situs USA dei non residenti: franchigia di 60.000 dollari, aliquote fino al 40 per cento, pratica dedicata (modulo 706-NA). Le azioni americane dirette la scontano; l'ETF irlandese no.

Gestito (regime). Il regime delle gestioni patrimoniali: imposta sul risultato di gestione (l'unico dove tutto si compensa), pagata però sul maturato, anno per anno.

Netto frontiera. Il dividendo estero al netto della ritenuta della fonte: la base su cui l'intermediario italiano applica il 26 in amministrato. In dichiarativo la base è il lordo.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

OICR. Gli organismi di investimento collettivo (fondi comuni, SICAV, ETF): proventi e guadagni nella prima casella, perdite nella seconda.

PIR. Il contenitore a esenzione totale (anche successoria) dopo cinque anni: 40.000 euro l'anno fino a 200.000, con mandato vincolato all'Italia.

PRIIPs / KID. Le regole europee sull'informativa dei prodotti retail: la ragione per cui gli ETF domiciliati negli USA non sono acquistabili dal risparmiatore comune.

13.3 Q–S

Redditi di capitale. La prima casella: dividendi, cedole, interessi, proventi e guadagni di fondi ed ETF, tassati al lordo, uno per uno, senza compensazioni.

Redditi diversi. La seconda casella: plusvalenze e minusvalenze da compravendita, tassate sul saldo, con riporto delle perdite per quattro anni.

Ritenuta alla fonte. Il prelievo del paese dell'emittente sul reddito in uscita verso l'estero: 15 per cento convenzionale sui dividendi USA documentati, 35 svizzero salvo rimborso, zero sugli interessi dei Treasury.

Sostituto d'imposta. L'intermediario che calcola e versa le imposte per conto dell'investitore: ciò che il broker estero non può essere.

Step-up. La regola (art. 68 TUIR) per cui l'erede assume come costo il valore di successione: le plusvalenze latenti del defunto si azzerano. La donazione fa l'opposto (il costo del donante viaggia col regalo).

13.4 T–Z

TER. Il costo annuo di un fondo o ETF: si legge in vetrina, a differenza della ritenuta nel NAV, che si legge nell'ISIN del domicilio.

TUIR. Il testo unico delle imposte sui redditi: la casa degli articoli citati in guida (il 44 e il 67 delle due caselle, il 68 dello step-up). Dal 1° gennaio 2027 il DPR 917/1986 è sostituito dal nuovo testo unico (D.Lgs. 117/2026), compilativo: le regole non cambiano, cambia la numerazione degli articoli citati in questa guida.

W-8BEN. Il modulo che documenta all'IRS lo status di non residente per i titoli americani detenuti direttamente, attivando il 15 convenzionale: di regola automatico coi broker europei, irrilevante per gli ETF.

White list. L'elenco dei paesi che scambiano informazioni con l'Italia: i loro titoli di Stato godono del 12,5 sui redditi; l'esenzione successoria vale invece solo per i titoli di Stato italiani, dell'Unione europea e dello Spazio economico europeo.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

Zainetto fiscale. Il credito formato dalle minusvalenze realizzate, spendibile solo contro redditi diversi entro il quarto anno successivo: si riempie anche con le perdite degli ETF, ma i guadagni degli ETF non lo svuotano mai.

DA RICORDARE

- Le parole chiave sono poche: due caselle, zainetto, netto frontiera, domicilio, step-up. Imparate una volta, ogni documento diventa leggibile.
- Quando la risposta del glossario non basta, fanno fede i testi di legge, l'intermediario e il confronto professionale.
- Nessun glossario sostituisce il metodo del capitolo 9: il conto completo delle proprie costruzioni, prima di ogni scelta.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

CONGEDO

Il netto è **solo l'inizio.**

Questa guida finisce qui; le decisioni, no. Il fisco degli investimenti non è una materia da vincere: è un socio da conoscere, e come ogni rapporto importante rende bene solo al servizio di un progetto: il portafoglio giusto, posseduto nei veicoli giusti, mantenuto con metodo.

Se leggendo sono emerse domande sulla tua situazione (se i tuoi ETF hanno la bandiera giusta, se il tuo regime è ancora quello adatto, se lo zainetto ha date in scadenza, come passerà il portafoglio a chi verrà), è il segnale che la parte più utile del lavoro comincia adesso.

Un colloquio riservato, senza impegno, è il modo più semplice per capirlo insieme. I contatti sono nell'ultima pagina.

Massimiliano Silla

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

AVVERTENZE

Da leggere, **prima di decidere.**

Questa guida ha uno scopo esclusivamente educativo e informativo. Non costituisce consulenza in materia di investimenti, raccomandazione personalizzata, sollecitazione al pubblico risparmio né offerta di strumenti finanziari. Le decisioni di investimento vanno prese solo dopo una valutazione della propria situazione personale (obiettivi, orizzonte temporale, capacità di sostenere le perdite), se necessario con l'assistenza di un professionista.

Il capitale investito è a rischio. Il valore di qualsiasi investimento può diminuire così come aumentare; la performance passata non è indicativa di quella futura. Il trattamento fiscale descritto è quello di una persona residente in Italia che investe fuori dall'esercizio d'impresa: cambia con la residenza, con il regime scelto presso l'intermediario (amministrato, dichiarativo, gestito) e con la situazione personale, e lo stesso strumento può essere tassato in modo diverso per due persone diverse. Prima di agire è opportuno un confronto professionale (fiscalista, consulente).

I dati e le regole citati sono aggiornati a settembre 2026, salvo diversa indicazione. La normativa, in particolare quella fiscale, cambia nel tempo: prima di ogni decisione conviene verificare che il quadro descritto sia ancora attuale. I dati provengono da fonti pubbliche ritenute affidabili (testi normativi, Agenzia delle Entrate, giurisprudenza, prassi di mercato), che tuttavia non vengono garantite. Dal 1° gennaio 2027 il testo unico delle imposte sui redditi (DPR 917/1986) è sostituito dal D.Lgs. 117/2026, di natura compilativa: le regole descritte non cambiano, cambia la numerazione degli articoli citati.

Nessun emittente o prodotto specifico viene raccomandato in questa guida; strutture e clausole sono descritte in forma generica. Gli esempi numerici sono ipotetici e servono solo a illustrare i meccanismi descritti. Le fotografie delle pagine di parte provengono da Wikimedia Commons (licenza CC0; fotografie di Edewaa Foster e Raul Taciu) e, per la parte terza, da Adobe Stock (immagine utilizzata su licenza).

© 2026 Massimiliano Silla. Tutti i diritti riservati. Testi, grafici e impaginazione di questa guida sono opera dell'autore. Ne è benvenuta la condivisione, purché nella versione integrale e invariata, con l'attribuzione a Massimiliano Silla (massimilianosilla.com). Non sono consentiti la modifica, l'estrazione di parti, la rimozione dei riferimenti all'autore né il riuso commerciale senza autorizzazione scritta: info@massimilianosilla.com.

CONTATTI

Parliamo
del tuo patrimonio.

Roma	Viale dell'Arte 25 00144 Italia	T +39 06 9670 1880
Milano	Via San Raffaele 1 20121 Italia	T +39 02 3035 6801
Torino	Corso Valdocco 2 10128 Italia	T +39 011 089 1164
Ginevra	Place de la Fusterie 12 1204 Svizzera	Sede di rappresentanza Su appuntamento

EMAIL
info@massimilianosilla.com

SITO
massimilianosilla.com

LINKEDIN
in/massimiliano-silla

Un primo colloquio riservato, senza impegno,
per capire da dove partire.

Massimiliano Silla · Consulente Finanziario Indipendente CFP®
Delibera OCF n. 2425 del 19/03/2024 · P.IVA 10577390585