MASSIMILIANO SILLA

MULTI FAMILY OFFICE

Oro **da investimento.**

Che cosa fa davvero l'oro in un patrimonio e che cosa non farà mai; lingotti e monete senza l'IVA che non è dovuta; dove comprare, quanto costa il giro completo, come custodire e come riconoscere i falsi; il fisco della vendita dopo la regola del 2024 e il posto giusto, in percentuale. Una guida indipendente per chi vuole un'assicurazione, non una scommessa.

IL METALLO · LA CUSTODIA · IL FISCO

EDIZIONE · SETTEMBRE 2026

MASSIMILIANOSILLA.COM

PERCHÉ QUESTA GUIDA

Il metallo che **non promette nulla.**

Nel 2025 l'oro ha avuto il miglior anno dagli anni Settanta (+46% in euro); a gennaio 2026 ha toccato il record e in cinque mesi ha perso un quarto. Le banche centrali ne hanno comprato in media circa mille tonnellate l'anno dal 2022 (863 nel 2025); la Banca d'Italia ne custodisce 2.452, e spiega di tenerle come copertura contro gli eventi avversi, mai per rendimento. Intorno a questo metallo antico si affollano intanto lingottini da un grammo con l'IVA, monete vendute con premi doppi, compro oro che pagano sotto il fixing, e una regola fiscale del 2024 che tassa l'intero incasso a chi non ha conservato la fattura.

Questa guida mette ordine con l'impianto della collana: il metallo (che cosa fa e non fa, la definizione di legge e l'esenzione IVA, lingotti e monete), la pratica (i canali e le regole del 2025, il prezzo e lo spread, le custodie, i falsi) e i conti (il fisco della vendita, l'oro di carta, una famiglia con 32.000 euro e tre strade davanti, la misura). Ogni numero è datato e ogni riferimento normativo è verificato al settembre 2026.

È una guida indipendente: non vende oro né strumenti, e la sua tesi è semplice: l'oro in un patrimonio è un'assicurazione, non una scommessa; si compra bene, si custodisce con la fattura, si dimensiona. Le guide sorelle accompagnano il resto del viaggio.

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 · IL METALLO

01 Perché l'oro, e perché adesso 6

02 Che cosa fa (e non fa) l'oro in un patrimonio 10

03 Oro da investimento: la definizione che vale 14

04 Lingotti e monete: le forme dell'oro 18

PARTE SECONDA · COMPRARE E CUSTODIRE

05 Dove si compra: i canali e le regole 23

06 Il prezzo: il fixing e tutto il resto 27

07 Custodire: a casa, in cassetta, in caveau 31

08 Falsi e trappole 35

PARTE TERZA · IL FISCO E LA MISURA

09 Il fisco dell'oro fisico 40

10 L'oro di carta: gli ETC e le altre vie 44

11 Il caso: 32.000 euro in oro, tre strade 48

12 Il posto dell'oro: quanto, quando, per quale lavoro 51

13 Glossario essenziale 54

Avvertenze 57

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

L'oro, **in sei numeri.**

995 ‰

La purezza minima del lingotto da investimento (900 per le monete): dentro questi requisiti l'IVA non si paga; fuori, il 22%.

26%

L'imposta sulla plusvalenza alla vendita. Senza la fattura, dal 2024, si paga sull'intero incasso: la prova del costo vale il 26% di quanto si è pagato.

2.452 t

L'oro della Banca d'Italia, terzo Stato al mondo: 289 miliardi a fine 2025, tenuti come copertura contro gli eventi avversi, mai venduti.

+46%

Il 2025 dell'oro in euro, il miglior anno dagli anni Settanta; poi, dal record di inizio 2026, un quarto perso in cinque mesi. Protegge, non sta fermo.

6–11%

Il costo del giro completo (comprare e rivendere) fra il chilo e l'oncia presso un operatore italiano, settembre 2026. Si paga una volta: si compra per tenere.

2–10%

La quota di oro che gli studi trovano utile in un portafoglio; il 5 come punto di partenza. Un'assicurazione si dimensiona, non si accumula.

Fonti: Banca d'Italia, BCE, World Gold Council, LBMA, listini pubblici di operatori italiani, normativa vigente; regole e prezzi a settembre 2026. Premi e spread citati a titolo illustrativo: cambiano ogni giorno.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM



PARTE PRIMA · CAPITOLI 1–4

Il metallo.

Perché l'oro attira di nuovo, dalle banche centrali alle famiglie, e che cosa fa davvero in un patrimonio; la definizione di legge che decide se l'IVA si paga; lingotti e monete, con i loro premi.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

01 Cinquemila anni **di fiducia.**

L'oro non paga cedole, non promette nulla, non fallisce. Da cinquemila anni è la cosa che le persone comprano quando smettono di fidarsi di tutto il resto, e negli ultimi quattro anni le banche centrali del mondo ne hanno comprato quanto mai prima. Questa guida non dice se l'oro salirà: dice come si compra bene, come si custodisce, che cosa chiede il fisco e, soprattutto, quanto ne serve. Il primo capitolo parte dai fatti del 2026, e dal caveau più grande d'Italia.

1.1 Il metallo che non promette nulla

Ogni altro investimento è una **promessa**: l'obbligazione promette una cedola, l'azione una quota di utili, il conto un interesse. L'oro no. Un lingotto in un cassetto fra dieci anni sarà lo stesso lingotto: nessun reddito, nessuna scadenza, nessun emittente che possa non pagare. È esattamente questa assenza di promesse a renderlo prezioso quando le promesse degli altri vacillano: il suo valore non dipende dalla solvibilità di nessuno.

Il 2025 e il 2026 lo hanno ricordato con violenza. Nel 2025 l'oro ha avuto **il miglior anno dagli anni Settanta**: in euro, ai prezzi ufficiali della Banca centrale europea, +46,1%. Il 29 gennaio 2026 il fixing di Londra ha toccato il record di **5.501,70 dollari l'oncia** (asta del mattino; 5.405 quella del pomeriggio, il riferimento usato dal World Gold Council); poi, in cinque mesi, una correzione di circa un quarto (in euro, dal massimo del 2 marzo al minimo di fine giugno, intorno al 23%), e a fine agosto 2026 un prezzo di circa 4.435 dollari, cioè **123 euro al grammo**. Chi cercava un porto tranquillo ha trovato un mare mosso: l'oro protegge, ma non sta fermo.

Dietro la corsa c'è un compratore nuovo per dimensione: le **banche centrali**. Dal 2022 al 2025 hanno acquistato in media circa mille tonnellate l'anno (1.082 nel 2022, 1.092 nel 2024, il massimo della serie rivista; 863 nel 2025), il doppio del decennio precedente; nel sondaggio del World Gold Council di giugno 2026 quasi un intervistato su due (il 45%, un record) prevede di aumentare ancora le proprie riserve. Quando chi stampa la moneta compra ciò che la moneta non può stampare, la domanda «perché l'oro?» merita una risposta seria, e non una scommessa.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

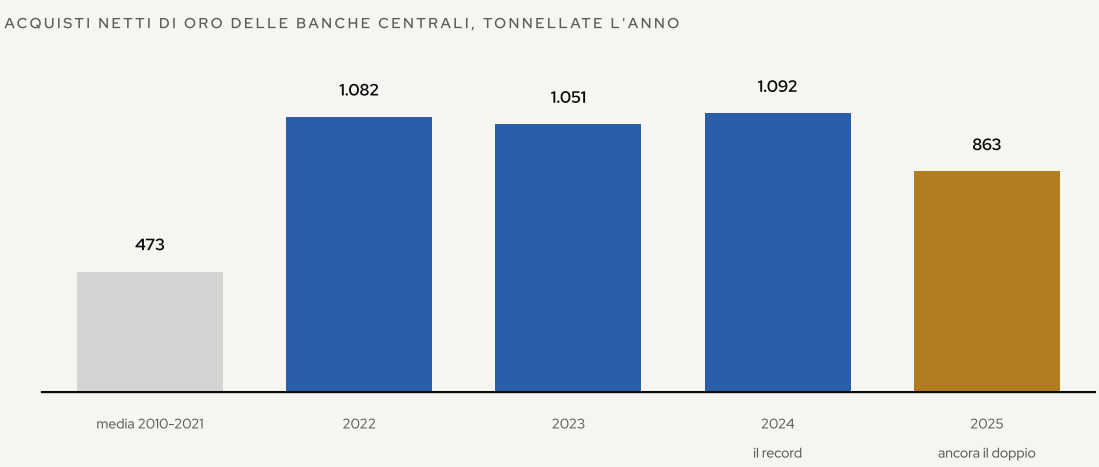


FIGURA 1 Le banche centrali comprano — World Gold Council, Gold Demand Trends (dati rivisti)

1.2 Le 2.452 tonnellate di via Nazionale

La risposta più autorevole sta a Roma. La **Banca d'Italia** custodisce **2.452 tonnellate** di oro: 95.493 lingotti e una parte minore di monete. È il quarto detentore al mondo dopo la Federal Reserve, la Bundesbank e il Fondo monetario internazionale, e quindi il terzo fra gli Stati. Quasi metà (1.100 tonnellate, il 44,86%) sta nei caveau di via Nazionale; il 43,29% è a New York presso la Federal Reserve, il 6,09% in Svizzera, il 5,76% alla Bank of England. Una distribuzione che la Banca stessa spiega con «ragioni storiche» e con una «strategia di diversificazione finalizzata alla minimizzazione dei rischi».

Il bilancio 2025 racconta il resto: quelle tonnellate valevano **289,2 miliardi di euro** al 31 dicembre 2025, contro 197,9 un anno prima; ai prezzi di inizio settembre 2026 circa 301 miliardi. La legge di bilancio 2026 ha aggiunto una frase di interpretazione autentica: le riserve auree della Banca d'Italia «appartengono al Popolo italiano». Una frase che, come la Banca ha precisato, non cambia né il bilancio né la gestione: l'oro resta dov'è, e nessuno lo vende.

Ciò che conta, per chi legge questa guida, sono le **motivazioni ufficiali** con cui la Banca spiega perché tiene oro: è «un efficace strumento di copertura contro eventi avversi», perché «il suo prezzo tende a salire nei momenti in cui gli operatori finanziari percepiscono un elevato livello di rischio»; ed è «un buon presidio contro l'inflazione»; e soprattutto «non è un'attività emessa da un Governo o da una banca centrale e quindi il suo valore non è condizionato dalla solvibilità dell'emittente». Nessuna delle tre ragioni parla di rendimento. La Banca d'Italia tiene l'oro come si tiene un'assicurazione: sempre, in misura, senza aspettarsi che renda.

IN PAROLE SEMPLICI

La Banca d'Italia non vende un grammo del suo oro da decenni, e non lo compra per guadagnarci: lo tiene perché il giorno brutto vale più di tutto il resto. È il modello del cassetto chiuso, ed è lo stesso che questa guida propone a una famiglia: una quota misurata, comprata bene, dimenticata.

1.3 Che cosa trovi in questa guida

Investire in oro, in Italia, è semplice in teoria e pieno di trappole in pratica. La guida le affronta in tre parti. La **prima** spiega il metallo: che cosa fa davvero in un patrimonio (capitolo 2), quale oro la legge chiama «da investimento» e perché su quello non si paga l'IVA (capitolo 3), e come si presentano lingotti e monete (capitolo 4). La **seconda** è pratica: dove si compra e quali regole proteggono chi compra (capitolo 5), come si legge il prezzo e quanto costa il giro completo fra acquisto e vendita (capitolo 6), dove custodire (capitolo 7) e come riconoscere falsi e truffe (capitolo 8). La **terza** chiude i conti: il fisco della vendita, con la regola del 2024 che tassa l'intero incasso a chi non ha conservato la fattura (capitolo 9); l'oro «di carta» degli ETC (capitolo 10); una famiglia con 32.000 euro e tre strade davanti (capitolo 11); e il perno di tutto, la misura (capitolo 12).

Tre errori attraversano ogni capitolo, perché sono i tre che si vedono più spesso. **Pagare ciò che non è dovuto**: l'IVA su un oro che non è da investimento, premi doppi rispetto al mercato, commissioni di custodia che ogni anno si mangiano una fetta consistente del rendimento di un titolo di Stato. **Perdere la prova**: dal 1° gennaio 2024 chi vende oro senza documentare il costo d'acquisto paga il 26% sull'intero ricavo, non sul guadagno. **Sbagliare la misura**: l'oro protegge un patrimonio quando ne è una parte; quando ne è il tutto, lo espone a una volatilità pari a quella delle azioni. La tesi della guida è la stessa della Banca d'Italia: **un'assicurazione, non una scommessa**.

DA RICORDARE

- L'oro non rende e non promette: vale perché non dipende dalla solvibilità di nessuno. È la ragione per cui le banche centrali, dal 2022, ne comprano in media circa mille tonnellate l'anno: 863 nel 2025, il doppio del decennio precedente.
- 2025: +46% in euro, il miglior anno dagli anni Settanta; 29 gennaio 2026: record a 5.501,70 dollari l'oncia (fixing del mattino); poi una correzione di circa un quarto in cinque mesi. Protegge, ma non sta fermo.
- La Banca d'Italia tiene 2.452 tonnellate (289 miliardi a fine 2025) e spiega perché: copertura contro gli eventi avversi, nessun emittente da cui dipendere. Mai come rendimento.
- Tre errori da evitare: pagare ciò che non è dovuto (IVA, premi, custodie), perdere la prova del costo (dal 2024 il fisco tassa tutto l'incasso), sbagliare la misura.
- La tesi della guida: l'oro è un'assicurazione, non una scommessa. Si compra bene, si custodisce con la fattura, si dimensiona.

Prezzi, premi e regole fiscali cambiano di continuo: prima di ogni scelta, il confronto coi numeri del giorno.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

02 Un'assicurazione, **non un reddito.**

Prima di comprare un grammo conviene sapere che lavoro gli si chiede. L'oro non produce reddito, si muove come un'azione e protegge dall'inflazione solo su orizzonti lunghissimi; in cambio, nelle crisi finanziarie ha fatto quasi sempre il contrario di ciò che facevano gli altri. Questo capitolo separa il mito dai dati: ciò che l'oro fa, ciò che non fa, e la parola «sicuro» usata nel senso giusto.

2.1 Nessuna cedola: solo il prezzo

Il primo fatto è il più semplice e il più dimenticato: l'oro **non rende**. Un titolo di Stato paga interessi, un'azione dividendi, una casa affitti; un lingotto paga zero, e anzi costa (custodia, assicurazione, spread). Tutto il suo rendimento è **prezzo**: la differenza fra quanto lo si è pagato e quanto lo si venderà. Chi compra oro compra dunque una sola cosa: il diritto di possedere una quantità fissa di un metallo che il mondo continua a volere.

Sui tempi lunghi quel prezzo ha camminato bene. Dal 1971, quando il dollaro smise di essere convertibile in oro, il metallo è cresciuto di circa l'8-9% l'anno in dollari, un ritmo «paragonabile a quello delle azioni e superiore a quello delle obbligazioni» secondo il World Gold Council. In euro, ai prezzi ufficiali della BCE, un'oncia valeva 435 euro alla fine del 2005 e 3.669 alla fine del 2025: **+11,25% l'anno per vent'anni**, +14,2% l'anno nell'ultimo decennio. La figura mostra il cammino.

Ma il cammino non è una linea: è un sentiero di montagna. Fra gennaio e giugno 2026 il prezzo in dollari è sceso di circa il **25%** dal record; nella storia recente ci sono stati anni interi di discesa e lunghi altipiani in cui l'oro, senza cedole, non dava nulla e costava custodia. Chi lo compra deve poter attraversare quei deserti senza vendere: è la condizione per incassare le vette.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

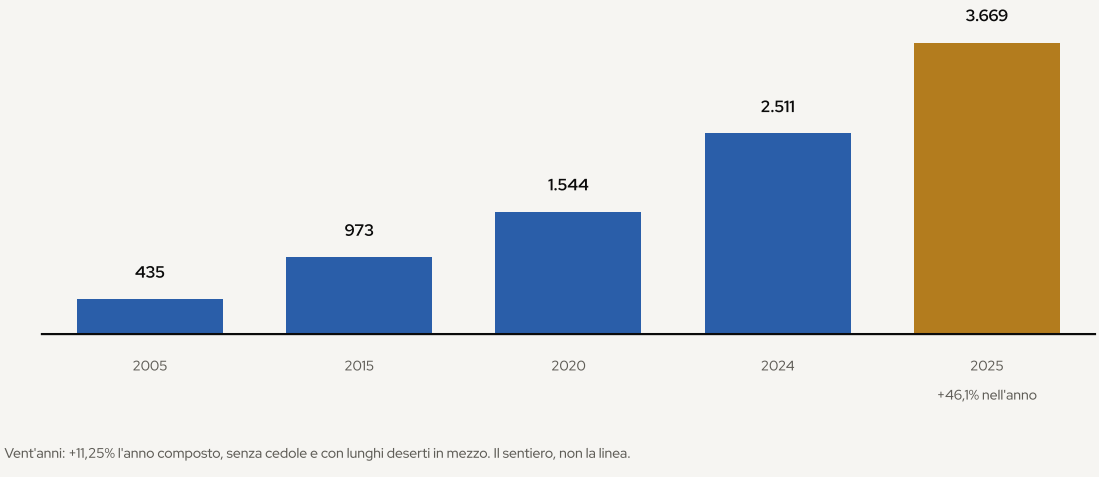


FIGURA 2 Vent'anni di oro in euro

Prezzi ufficiali BCE di fine anno; elaborazioni

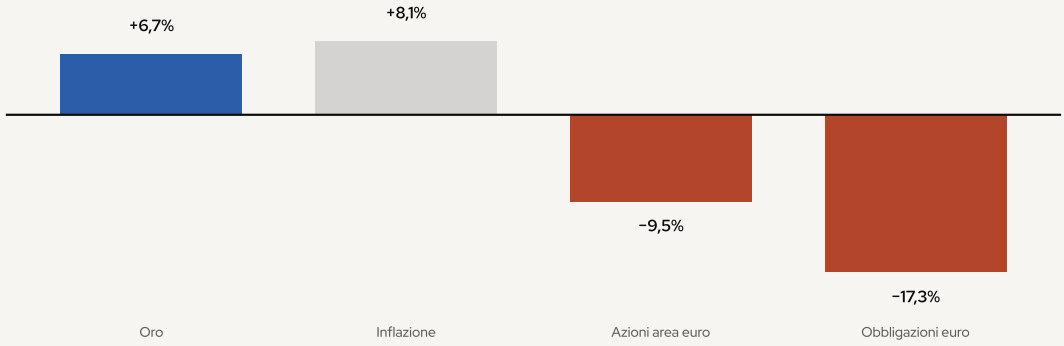
2.2 Da che cosa protegge davvero

La seconda domanda è la vera ragione per cui l'oro merita un posto: **si muove per conto suo**. La correlazione dei suoi rendimenti con le azioni mondiali è bassa (intorno a 0,15-0,20 sui dati settimanali degli ultimi sei anni, vicina a zero sui dati mensili di mezzo secolo), è bassa con le obbligazioni, ed è **negativa col dollaro** (circa −0,4): quando il dollaro cade, l'oro tende a salire. Non è una copertura perfetta, ma è una copertura diversa da tutte le altre, e nelle crisi quella diversità aumenta: fra dicembre 2007 e febbraio 2009, mentre le borse perdevano metà del valore, l'oro saliva del 21% in dollari.

Il **2022** è l'anno-test più istruttivo per un risparmiatore italiano, perché è l'anno in cui tutto scendeva insieme. Le obbligazioni in euro persero il 17%, le azioni dell'area euro circa il 9%, e l'inflazione media dell'anno fu dell'8,1%, con un picco dell'11,8% in ottobre e novembre. L'oro in euro chiuse a **+6,7%**: non ha battuto i prezzi (perdita reale di circa un punto e mezzo), ma è stato l'unico pezzo del patrimonio a non perdere. La ricerca accademica dice la stessa cosa in linguaggio tecnico: l'oro è «una copertura contro le azioni in media e un rifugio nelle condizioni estreme», ma un rifugio che dura poco e che non funziona per le obbligazioni.

E l'**inflazione**? Qui il mito va ridimensionato. Sui secoli l'oro conserva il potere d'acquisto; sui cinque o dieci anni che contano per una famiglia è «una copertura inaffidabile»: il suo prezzo reale oscilla molto più dei prezzi al consumo, e il 2022 lo ha dimostrato. Chi compra oro per «difendersi dall'inflazione del prossimo anno» sta comprando una cosa sbagliata per una ragione giusta; chi lo compra per avere, in ogni scenario, una parte di patrimonio che non dipende da nessun emittente, sta comprando la cosa giusta.

2022, L'ANNO IN CUI TUTTO SCENDEVA: RISULTATI IN EURO



L'oro non ha battuto i prezzi (−1,4 punti reali), ma è stato l'unico pezzo del patrimonio a non perdere.

FIGURA 3 2022, l'anno-test

LBMA, indici di mercato, ISTAT; elaborazioni

2.3 La volatilità, e la parola «sicuro»

Il terzo fatto smonta l'equivoco più costoso: l'oro **non è «sicuro» nel senso del conto deposito**. La sua volatilità annualizzata è stata del 16% sui dieci anni e del 18% sui venti: la stessa delle azioni mondiali. Nell'ultimo anno è salita al 27%, e al picco di gennaio-febbraio 2026 la volatilità realizzata ha superato il 50%. Un patrimonio tutto in oro oscilla come un patrimonio tutto in borsa, con una differenza: non incassa cedole per aspettare.

«Sicuro», per l'oro, significa un'altra cosa: **senza emittente**. Non c'è una banca che possa fallire, uno Stato che possa non rimborsare, un'azienda che possa chiudere. È la sicurezza della cosa, non del prezzo; e ha un costo, perché la cosa va custodita, assicurata e un giorno rivenduta con uno spread. Chi tiene a mente le due sicurezze non resta deluso: dall'oro ci si aspetta che *ci sia*, non che *renda*.

Da qui la conclusione che regge tutta la guida. L'oro in un patrimonio è un'**assicurazione**: si paga un premio (nessun reddito, un po' di costi), si spera di non doverla usare, e la si dimensiona come si dimensiona una polizza, in percentuale del patrimonio da proteggere. Il capitolo 12 dice quanto. Prima, però, bisogna sapere quale oro comprare, perché non tutto l'oro è oro da investimento: è il tema del capitolo 3.

IN PAROLE SEMPLICI

Un'assicurazione contro l'incendio non rende, costa ogni anno, e si spera di non incassarla mai. Nessuno però giudica la polizza dal rendimento: la giudica dal fatto che c'è, il giorno che serve. L'oro va giudicato così, e dimensionato così: una quota, non una scommessa.

DA RICORDARE

- L'oro non rende: tutto il suo risultato è prezzo. In euro, +11,25% l'anno per vent'anni (2005-2025), ma con deserti lunghi e cadute del 25% in pochi mesi, come nel 2026.
- Il suo pregio è muoversi per conto suo: correlazione bassa con azioni e obbligazioni, negativa col dollaro; nelle crisi la diversità aumenta (2008: +21% mentre le borse crollavano).
- 2022, l'anno in cui tutto scendeva: obbligazioni euro −17%, azioni −9%, inflazione 8,1%; oro in euro +6,7%. Non ha battuto i prezzi, ma è stato l'unico pezzo a non perdere.
- Contro l'inflazione dei prossimi anni è una copertura inaffidabile; protegge sui tempi lunghissimi e, sempre, dal rischio di emittente.
- «Sicuro» significa senza emittente, non senza oscillazioni: volatilità del 16-18%, pari alle azioni. È un'assicurazione: una quota misurata, non un rifugio totale.

Prezzi, premi e regole fiscali cambiano di continuo: prima di ogni scelta, il confronto coi numeri del giorno.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

03 Il 995 **e l'IVA.**

Non tutto l'oro è uguale davanti alla legge. Un lingotto da cento grammi a 999,9 millesimi e un braccialetto da cento grammi a 18 carati (75 grammi di oro fino) sono fatti dello stesso metallo, ma il primo si compra senza IVA e il secondo con il 22%. La differenza sta in una definizione scritta nella legge dell'IVA, con quattro requisiti e un elenco europeo. Conoscerla è il primo risparmio della guida, e il più facile.

3.1 Quattro requisiti e un elenco

La definizione sta nell'**art. 10, n. 11, del DPR 633/1972** (la legge dell'IVA), dove l'ha messa la legge 7/2000 recependo una direttiva europea del 1998, oggi art. 344 della direttiva 2006/112. È «oro da investimento», in due forme. **I lingotti e le placchette**: di peso «accettato dal mercato dell'oro» e comunque superiore a 1 grammo, di purezza pari o superiore a **995 millesimi**. **Le monete**: di purezza pari o superiore a **900 millesimi**, coniate dopo il 1800, che hanno o hanno avuto corso legale nel Paese d'origine, e «normalmente vendute a un prezzo che non supera dell'80 per cento il valore sul mercato libero dell'oro in esse contenuto».

Due precisazioni evitano gli errori più comuni. Il limite dell'80% è un **premio massimo**: la moneta è oro da investimento se il suo prezzo abituale non supera 1,8 volte il valore del metallo che contiene; sopra, è un pezzo da collezione. E i «pesi accettati dal mercato» sono elencati, come minimo, nell'allegato III del regolamento europeo 282/2011: 12,5 chili e 1 chilo; 500, 250, 100, 50, 20, 10, 5, 2,5 e 2 grammi; 100, 10, 5, 1, mezza e un quarto di oncia; più i tael e le tola dei mercati asiatici. **Il taglio da 1 grammo esatto resta fuori**, perché la legge italiana vuole un peso «superiore» a un grammo: il «lingottino da un grammo» tanto pubblicizzato non è, in Italia, oro da investimento.

Per le monete c'è poi l'**elenco europeo**: ogni anno la Commissione pubblica nella Gazzetta ufficiale dell'Unione, serie C, la lista delle monete che rispettano i criteri (per il 2026: l'elenco C/2025/5923 del 14 novembre 2025). Le monete in elenco sono esenti in tutta l'Unione per l'intero anno; quelle fuori elenco lo sono se hanno le stesse caratteristiche. Sterline, Marenghi, Krugerrand, Maple Leaf, Filarmoniche e American Eagle ci sono tutte: il capitolo 4 le presenta.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM



FIGURA 4 I requisiti dell'oro da investimento — Art. 10 n. 11 DPR 633/1972; reg. UE 282/2011

3.2 L'IVA che non devi pagare

La conseguenza pratica è una sola, ma vale il 22%: le cessioni di oro da investimento sono **esenti da IVA**. La fattura o la ricevuta dell'operatore riporterà la dicitura «operazione esente, art. 10 n. 11 DPR 633/72», e il prezzo pagato è tutto metallo più premio. Se su un «lingotto» compare invece l'IVA al 22%, una di due cose è vera: o il bene non ha i requisiti (un grammo esatto, una forma irregolare come medaglie e gettoni, una purezza sotto 995), oppure il venditore ha sbagliato. Nel primo caso non è oro da investimento; nel secondo lo è, ma si pagherebbe oltre un quinto in più a un operatore che non conosce la propria legge. In entrambi i casi, non va comprato.

L'Agenzia delle Entrate legge i requisiti in modo rigoroso: forma di lingotto o placchetta, peso e purezza «devono sempre sussistere congiuntamente» (consulenza giuridica 4/2021); la Cassazione, in un caso di lamine sequestrate al confine svizzero, ha dato più peso alla sostanza che alla forma (sentenza 13742/2023). Per chi compra la lezione è la stessa: scegliere **lingotti e placchette di formato standard, prodotti da raffinerie accreditate**, che soddisfano entrambe le letture, e lasciare medaglie, forme «artistiche» e pepite a chi le colleziona.

Il resto dell'oro paga. I **gioielli** scontano l'IVA ordinaria del 22% sul prezzo intero, manodopera compresa, e alla rivendita valgono il peso del fino con lo sconto del compro oro: comprare un bracciale «come investimento» significa partire con oltre un quinto di svantaggio. Le **monete da collezione**, quelle che valgono per rarità e non per metallo, seguono il regime del margine dei rivenditori o, dal 1° luglio 2025, l'IVA al 5% degli oggetti da collezione. L'oro industriale e i semilavorati viaggiano fra operatori con l'inversione contabile. Nessuno di questi è oro da investimento, e la guida non se ne occupa.

IN PAROLE SEMPLICI

L'IVA sull'oro funziona come il pedaggio: la legge ha costruito una corsia gratuita, stretta e ben segnalata (lingotti a 995, monete in elenco). Basta restarci dentro. Chi esce dalla corsia, per un grammo esatto o per una medaglia «da investimento», paga il pedaggio pieno e non lo recupera più.

3.3 Tre categorie, tre destini

La definizione dell'IVA è anche la mappa dell'intera guida, perché ogni categoria di oro ha un destino diverso all'acquisto, in custodia e alla vendita. La tabella la riassume; i capitoli 9 e 10 completano il quadro fiscale. L'unica colonna che merita di essere memorizzata subito è l'ultima: dove si compra ciascuna categoria, perché il canale giusto è la prima difesa contro i falsi e contro i premi fuori mercato:

CATEGORIA	ESEMPI	IVA ALL'ACQUISTO	FISCO ALLA VENDITA	DOVE SI COMPRA
Oro da investimento	Lingotti e placchette a 995 o più; monete in elenco UE	Esente (art. 10 n. 11)	26% sulla plusvalenza; senza documenti, sull'intero incasso	Banche, operatori professionali registrati, loro siti
Oro lavorato	Gioielli, oggetti, medaglie, forme irregolari	22% su prezzo e manodopera	Fuori dai redditi diversi: si rivende al peso, con sconto	Gioiellerie; si rivende ai compro oro
Monete da collezione	Rarità, conservazioni eccezionali, premio oltre l'80%	Regime del margine, oppure 5% dal luglio 2025	Zona grigia: prudenza e, se serve, interpello	Numismatici, aste (con diritti fino al 22,5%)

TABELLA 1 Tre categorie, tre destini

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

Una nota per chi legge dopo il 2026: dal 1° gennaio 2027 la legge dell'IVA confluisce nel nuovo Testo unico (D.Lgs. 10/2026), e la stessa definizione, invariata nella sostanza, si leggerà nell'art. 37. Cambia il numero dell'articolo, non la corsia.

DA RICORDARE

- Oro da investimento (art. 10 n. 11 DPR 633/72): lingotti e placchette sopra 1 grammo a 995 millesimi o più; monete a 900 o più, coniate dopo il 1800, a corso legale, vendute con premio non oltre l'80% del metallo.
- L'elenco europeo annuale delle monete (per il 2026, C/2025/5923) è la lista da tenere sott'occhio: Sterline, Marenghi, Krugerrand, Maple Leaf, Filarmoniche, Eagle ci sono tutte.
- Le cessioni di oro da investimento sono esenti da IVA. Se su un «lingotto» compare il 22%, non è oro da investimento (un grammo esatto, forma irregolare, purezza bassa) o il venditore sbaglia.
- Il taglio da 1 grammo esatto è fuori dalla definizione italiana; medaglie, pepite e forme «artistiche» anche. Formati standard, raffinerie accreditate.
- Gioielli (22%) e monete da collezione (margine o 5%) sono altre categorie con altri destini: non sono investimento in oro, e la guida non li tratta come tali.

Prezzi, premi e regole fiscali cambiano di continuo: prima di ogni scelta, il confronto coi numeri del giorno.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

04 Lingotti **e monete.**

L'oro da investimento si presenta in due forme: il lingotto, dal chilo alla placchetta da due grammi in blister, e la moneta, dalla Sterlina al Krugerrand. Stesso metallo, prezzi diversi: perché ogni forma porta un premio sul valore del fino, e il premio cresce quanto più il pezzo è piccolo. Questo capitolo mostra le forme, le marcature che le rendono riconoscibili, e la regola per scegliere.

4.1 Il lingotto: dal chilo al blister

Il lingotto da investimento tipico è a **999,9 millesimi** (quattro nove) e viene dalle raffinerie della **Good Delivery List** della London Bullion Market Association, l'associazione del mercato di Londra: 67 raffinerie accreditate nel mondo, controllate su purezza e processi. Attenzione a un'espressione di marketing: «lingotto LBMA» significa *prodotto da una raffineria accreditata*, non «lingotto Good Delivery». Il Good Delivery vero è la barra da circa 400 once (12,4 chili, fra 350 e 430 once di fino a 995 o più) che circola fra banche centrali e caveau; i tagli da un chilo in giù sono prodotti di dettaglio, ottimi ma diversi.

I **tagli** commerciali seguono l'elenco europeo dei pesi: 1 chilo, 500, 250, 100, 50, 20, 10, 5, 2,5 e 2 grammi, più l'oncia (31,1035 grammi) e le sue frazioni. Ogni lingotto serio porta impresse quattro cose: il **marchio della raffineria**, il **titolo** (999,9), il **peso** e un **numero di serie**; quelli fino a 100 grammi arrivano di norma in un **blister sigillato** con certificato integrato, che riporta lo stesso numero. Le grandi raffinerie hanno aggiunto difese contro i falsi: la scansione della microsuperficie verificabile con un'app, il kinegramma olografico inciso nel metallo, le confezioni antimanomissione. Il capitolo 8 spiega come usarle.

Il prezzo di un lingotto è il valore del fino più un **premio** che copre fabbricazione, confezione, distribuzione e margine, e il premio scende all'aumentare del peso. Il listino di un operatore italiano del 4 settembre 2026 rende l'idea: sul chilo il prezzo di vendita superava lo spot del 3,2%, sui 100 grammi del 6,7%, sull'oncia dell'8,7%, sui 10 grammi dell'11,2%, sui 2 grammi del 30%. Sommando lo sconto del riacquisto, il **costo del giro completo** (comprare e rivendere lo stesso giorno) va dal 6% del chilo al 9% dei 100 grammi, all'11% dell'oncia, fino a un quarto del valore sui 2 grammi. La figura lo mostra; il capitolo 6 lo scompone.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

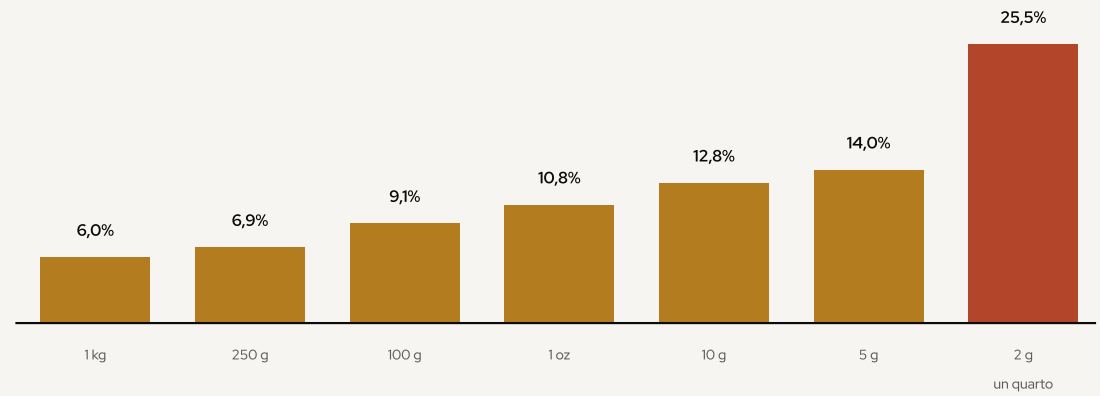


FIGURA 5 Il costo del giro completo per taglio — Listino di un operatore italiano, 4 settembre 2026; elaborazioni

4.2 Le monete: sei nomi da conoscere

Le monete da investimento (dette *bullion*) sono coniate dalle zecche di Stato, hanno o hanno avuto corso legale e, tranne il Krugerrand, un valore nominale simbolico, e valgono per il metallo che contengono. Le più trattate in Italia sono sei, e tutte compaiono nell'elenco europeo 2026. Due differenze contano: il **titolo** (le monete «a 22 carati», 916,7 millesimi, sono leghe più dure e resistenti; quelle a 999,9 sono più pure ma più delicate) e il **contenuto di fino**, che è il solo numero su cui confrontare i prezzi:

MONETA	PAESE	TITOLO	ORO FINO	NOTE
Sterlina (Sovereign)	Regno Unito	916,7 ‰	7,32 g (peso 7,99)	Dal 1817; «vecchio conio» e «nuovo conio»; la più diffusa in Italia
Marengo (20 lire)	Italia	900 ‰	5,81 g (peso 6,45)	Regno d'Italia, dal 1861; stesse misure dei 20 franchi francesi e svizzeri; non più coniato
Krugerrand	Sudafrica	916,7 ‰	31,10 g (peso 33,93)	Dal 1967, la prima moneta da investimento moderna; senza valore nominale
Maple Leaf	Canada	999,9 ‰	31,10 g	Dal 1979, a 999,9 dal 1982; valore nominale 50 dollari
Filarmonica di Vienna	Austria	999,9 ‰	31,10 g	Dal 1989; valore nominale 100 euro; la più diffusa bullion in euro
American Eagle	Stati Uniti	916,7 ‰	31,10 g (peso 33,93)	Dal 1986; valore nominale 50 dollari

TABELLA 2 Le sei monete

Anche le monete portano un premio, e anche qui varia: lo stesso giorno di settembre 2026 un operatore vendeva la Sterlina al 2,9% sopra il valore del fino, il Krugerrand al 3,5%, il Marengo al 3,5%; un altro vendeva la stessa Sterlina al 10,5% sopra il fino. Il prezzo «della Sterlina» non esiste: esiste il prezzo di quel venditore, quel giorno, da confrontare sui grammi di fino.

> IN PAROLE SEMPLICI
>
> Il premio è la commissione d'ingresso dell'oro fisico, e si paga una sola volta: 3% sul chilo, 7% sui cento grammi, 30% sui due grammi. Come per un biglietto del treno, il prezzo per chilometro è più basso sui viaggi lunghi. Chi compra oro «un grammino alla volta» paga ogni volta il biglietto intero.

4.3 Lingotto o moneta?

Nessuna delle due forme è migliore in assoluto: sono strumenti diversi per lavori diversi. Il **lingotto** vince sulla compattezza ed è la forma naturale di una riserva che non si tocca per anni: un pezzo da 250 grammi o da un chilo in caveau, invece di decine di monete. Sul premio il vantaggio è più sottile di quanto si creda e compare solo al chilo: nei listini citati, 3,2% contro il 2,9-3,5% di Sterlina, Krugerrand e Marengo; sotto il chilo, le monete comuni costano meno dei lingotti piccoli. La **moneta** vince su tre cose: la **divisibilità** (si può vendere una Sterlina alla volta, non un pezzo di lingotto), la **riconoscibilità**

(ogni operatore al mondo sa che cos'è un Krugerrand, e lo compra senza analisi) e la **robustezza** delle leghe a 22 carati. In cambio, per somme grandi la custodia è più ingombrante e la vendita di decine di pezzi più laboriosa.

Una regola pratica che funziona quasi sempre. **Sotto i 10.000 euro**, monete: qualche Sterlina o un Krugerrand, comprati con fattura e tenuti al sicuro. **Fra 10.000 e 50.000**, lingotti da 100 o 250 grammi, eventualmente affiancati da monete per la parte «spicciola». **Fra 50.000 e 125.000**, lingotti da 250 o 500 grammi. **Oltre**, il chilo (circa 127.000 euro ai prezzi di settembre 2026: la soglia si sposta con lo spot), in caveau allocato. In ogni caso **mai i tagli minuscoli**: i 2 grammi, i 5, i «lingottini regalo» lasciano nel giro completo dal 14% a un quarto del loro valore, e alla rivendita quella quota non torna.

Un'ultima distinzione, che il capitolo 3 ha già anticipato: la moneta **da collezione** non è investimento in oro. Un Marengo del 1862 di zecca rara o una Sterlina in conservazione eccezionale valgono per la rarità, con premi che superano l'80% e un mercato di appassionati, non di risparmiatori. Chi vuole l'oro come assicurazione compra l'annata comune, al prezzo del fino più il premio più basso che trova. Chi vuole collezionare fa un'altra cosa, legittima, ma con un'altra guida.

DA RICORDARE

- Lingotti a 999,9 di raffinerie della Good Delivery List, con marchio, titolo, peso e numero di serie, in blister sigillato fino ai 100 grammi. «Lingotto LBMA» vuol dire raffineria accreditata, non barra Good Delivery.
- Il premio sul fino scende col peso: 3% sul chilo, 7% sui 100 grammi, 9% sull'oncia, 11% sui 10 grammi, 30% sui 2 grammi (listino italiano, settembre 2026). Il giro completo costa dal 6% a un quarto del valore.
- Sei monete da conoscere, tutte nell'elenco UE: Sterlina (7,32 g di fino), Marengo (5,81), Krugerrand, Maple Leaf, Filarmonica, American Eagle (31,10). Si confrontano sui grammi di fino, mai sul prezzo del pezzo.
- Lingotto per la riserva grande e ferma (compatto; sul premio pareggia le monete solo al chilo), monete per divisibilità e riconoscibilità. Regola pratica: monete sotto 10.000, lingotti da 100-250 g fino a 50.000, da 250-500 g fino al prezzo di un chilo (circa 127.000 euro), il chilo oltre.
- Mai i tagli minuscoli e mai le monete da collezione come investimento: il premio numismatico non è oro.

Prezzi, premi e regole fiscali cambiano di continuo: prima di ogni scelta, il confronto coi numeri del giorno.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM



PARTE SECONDA · CAPITOLI 5–8

Comprare **e custodire.**

I quattro canali e le regole riscritte nel 2025; il prezzo, dal fixing di Londra al grammo italiano, con il costo del giro completo; le tre custodie a confronto; i falsi, i marchi contraffatti e l'oro che non c'è.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

05 Il venditore **giusto.**

In Italia il commercio dell'oro è un mestiere riservato: banche e operatori professionali iscritti in un registro pubblico, con obblighi di identificazione, tracciabilità e dichiarazione. È una buona notizia per chi compra, perché le stesse regole che rendono difficile riciclare rendono facile riconoscere il venditore giusto. Questo capitolo passa in rassegna i canali, le regole riscritte nel 2025, e la procedura in cinque passi.

5.1 Quattro porte, non tutte uguali

La prima porta è la **banca**, ma poche la offrono davvero. Il servizio più noto vende placchette e lingotti di raffinerie accreditate e li custodisce nei propri caveau, con uno spread di acquisto decrescente col taglio (da 100 euro l'oncia sui 50 grammi a 35 sul chilo), una custodia dello 0,75% l'anno e un patrimonio minimo di 100.000 euro per accedere. Comodo, tracciato, non economico: lo 0,75% l'anno di custodia si mangia da solo più di un quarto del rendimento lordo di un BOT annuale.

La seconda porta è quella principale: gli **operatori professionali in oro** (in sigla OPO), società specializzate che vendono e riacquistano lingotti e monete, in negozio e online. Dal 17 aprile 2025 sono iscritti in un **registro pubblico tenuto dall'OAM**, l'Organismo degli agenti e mediatori, che ha sostituito il vecchio elenco della Banca d'Italia, congelato dal 17 gennaio 2025; i siti che ancora citano quell'elenco sono fermi a un mondo che non c'è più. La terza porta è il **mercato online estero**, soprattutto tedesco, dove la concorrenza tiene i premi bassi: sui 100 grammi, quel 4 settembre, i migliori prezzi superavano lo spot di appena lo 0,3%, contro il 6,7% di un listino italiano. Comprare all'estero è lecito, ma trasporto assicurato, riacquisto e assistenza vanno messi in conto, e, da 10.000 euro in su, il metallo che attraversa la frontiera al seguito va dichiarato in dogana.

La quarta porta è quella da cui non si entra: il **compro oro**. Vive di oro usato, e paga sotto il fixing: un listino milanese di settembre 2026 comprava l'oro puro al 6% sotto il valore di mercato e il 18 carati con uno sconto del 14-16% sul fino contenuto. Non è il posto dove comprare oro da investimento, e nemmeno dove venderlo, se si ha un'alternativa. Le **aste**, infine, sono il canale delle monete da collezione: con diritti d'asta del 22,5% a carico dell'acquirente, per un lingotto sarebbero un controsenso.

5.2 Le regole che ti proteggono

La legge del mercato dell'oro è la **legge 7/2000**, riscritta dal D.Lgs. 211/2024 in vigore dal **17 gennaio 2025**. Il commercio professionale di oro è riservato alle banche e alle società di capitali con almeno 50.000 euro di capitale, requisiti di onorabilità e comunicazione all'OAM; chi lo esercita senza commette un reato punito con la reclusione da sei mesi a quattro anni. Gli operatori sono soggetti obbligati antiriciclaggio: identificano il cliente, conservano i dati, segnalano le operazioni sospette, e comunicano i rapporti all'Anagrafe tributaria. Chi compra oro da un operatore registrato compra, di fatto, con un testimone.

Tre soglie regolano il denaro. Il **contante**: sotto i 5.000 euro per legge (art. 49 del decreto antiriciclaggio), e un operatore serio chiede il bonifico anche per meno. La **dichiarazione alla UIF**, l'Unità di informazione finanziaria della Banca d'Italia: ogni operazione in oro di valore pari o superiore a **10.000 euro** (erano 12.500 fino al 16 gennaio 2025) viene dichiarata dall'operatore o dalla banca, anche se frazionata in più acquisti nel mese con lo stesso cliente (da 2.500 euro l'uno, 10.000 in totale). Il privato non deve fare nulla, salvo nelle operazioni fra privati sopra la soglia, dove dichiara chi trasferisce l'oro: in una donazione il donante, non chi riceve (art. 1, comma 2-ter, L. 7/2000). Fa eccezione l'eredità, dove dichiarano gli eredi, ciascuno per la propria quota, se la quota raggiunge la soglia. La **frontiera**: l'oro al seguito da 10.000 euro in su si dichiara all'Agenzia delle Dogane, alle frontiere extra-UE dal giugno 2021 (regolamento UE 2018/1672) e, dal 17 gennaio 2025, anche da o verso un altro Paese dell'Unione (D.Lgs. 195/2008 riscritto dal D.Lgs. 211/2024), al posto della vecchia dichiarazione alla UIF.

Anche il compro oro ha le sue regole (D.Lgs. 92/2017): registro OAM e licenza di questura, identificazione, pagamenti tracciati da 500 euro in su, una scheda con fotografie per ogni operazione e dieci giorni di giacenza prima di fondere. Regole nate per l'oro usato, che spiegano perché quel canale non è pensato per l'investimento. Nessuna di queste norme è un'imposta: sono le tracce che rendono l'oro fisico un bene legittimo e, alla vendita, documentabile. E la documentazione, come dirà il capitolo 9, vale il 26% del prezzo pagato.

> IN PAROLE SEMPLICI
>
> Il registro OAM è come l'albo dei medici: non garantisce che il venditore sia il più conveniente, ma garantisce che sia un venditore. Chi propone oro senza esserci, in un negozio senza insegna o in una chat, non offre un prezzo migliore: offre un problema.

5.3 La procedura in cinque passi

La compera giusta è una procedura, e si può scrivere. **Uno: verifica il venditore** nel registro OPO sul sito dell'OAM, o accertati che sia una banca. **Due: confronta sul fino**. Chiedi il prezzo in euro al grammo di oro fino contenuto, non il prezzo del pezzo, e chiedi anche il **prezzo di riacquisto** dello stesso giorno: la distanza fra i due è il vero costo, e un operatore che non pubblica il riacquisto ha qualcosa da non far

vedere. **Tre: pretendi la fattura o la ricevuta** con la descrizione del bene (taglio, raffineria, numero di serie per i lingotti; tipo, quantità e annata per le monete), la data, il prezzo e la dicitura di esenzione. Quel foglio è il documento che il fisco chiederà alla vendita.

Quattro: paga con bonifico, sempre, anche sotto i 5.000 euro: la traccia bancaria è la seconda prova del costo, se la prima si perde. **Cinque: controlla la consegna**. Per i lingotti in blister, l'integrità del sigillo e la corrispondenza fra il numero sul certificato, quello sul lingotto e quello in fattura; per le monete, peso e diametro con una bilancia di precisione e un calibro, o il controllo dell'operatore alla consegna; per l'oro spedito, il numero del sigillo sul pacco uguale a quello sul documento di trasporto, prima di firmare. Chi lascia l'oro in custodia presso l'operatore riceve invece un **certificato di deposito** con i numeri di serie dei lingotti assegnati: la parola da cercare è «allocato».

Cinque passi, mezz'ora. La figura li mette in fila. Sono la differenza fra possedere oro e possedere un problema: un pezzo senza fattura, comprato da chi non era iscritto, pagato in contanti, e alla vendita tassato per intero. Il capitolo 6 spiega adesso il numero che sta al centro del passo due: il prezzo.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM



FIGURA 6 La procedura in cinque passi — Schema di metodo

DA RICORDARE

- Quattro canali: la banca (comoda, cara), gli operatori professionali in oro iscritti al registro OAM (il canale principale), il mercato online estero (premi bassi, logistica da valutare), e il compro oro, che non è fatto per l'investimento.
- Dal 17 gennaio 2025 (D.Lgs. 211/2024): commercio riservato a banche e società con capitale e onorabilità, registro OPO passato dalla Banca d'Italia all'OAM, dichiarazione UIF da 10.000 euro a carico dell'operatore.
- Contante sotto i 5.000 euro per legge, bonifico sempre per scelta: la traccia bancaria è la seconda prova del costo. Oro al seguito oltre frontiera da 10.000 euro: dichiarazione doganale.
- Cinque passi: verifica nel registro, confronto sul fino con prezzo di riacquisto, fattura con numeri di serie, bonifico, controllo del sigillo alla consegna (o certificato di deposito «allocato»).
- Le regole antiriciclaggio non sono imposte: sono le tracce che rendono l'oro documentabile, e la documentazione vale, alla vendita, il 26% del prezzo pagato.

Prezzi, premi e regole fiscali cambiano di continuo: prima di ogni scelta, il confronto coi numeri del giorno.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

06 Il fixing **e il resto.**

Il prezzo dell'oro nasce a Londra due volte al giorno, in dollari per oncia, e arriva in un negozio italiano in euro al grammo con un premio sopra e uno sconto sotto. Chi non sa scomporre quel numero non sa che cosa sta pagando: e sull'oro fisico il giro completo fra acquisto e vendita costa, in Italia, dal 6 all'11% del valore fra il chilo e l'oncia, e di più sui tagli piccoli. Questo capitolo insegna a leggere il prezzo e a farsi restituire il resto.

6.1 Il fixing di Londra e il grammo italiano

Il riferimento mondiale è il **LBMA Gold Price**: un'asta elettronica che si tiene due volte al giorno, alle 10:30 e alle 15:00 ora di Londra, amministrata da un gestore indipendente di indici. Nel 2015 ha sostituito il vecchio «fixing» telefonico fra poche banche, ma il nome è rimasto: gli operatori parlano di fixing del mattino e del pomeriggio. Il prezzo si forma in **dollari per oncia troy** (31,1035 grammi) ed è pubblicato anche in euro; fra un'asta e l'altra corre il prezzo *spot*, continuo, che i siti degli operatori aggiornano ogni pochi minuti.

La traduzione in «grammo italiano» è aritmetica. Il 31 agosto 2026 l'oncia valeva circa 4.435 dollari e il cambio ufficiale BCE 1,1596 dollari per euro: 4.435 diviso 1,1596 fa 3.825 euro l'oncia, diviso 31,1035 fa **123 euro al grammo**. Quel numero è il metallo nudo; nessun privato lo paga e nessuno lo incassa, ma è il metro su cui misurare tutto il resto. Due cose lo muovono: il prezzo in dollari e il cambio, e i due non camminano insieme. Il record del 2026 in dollari è del 29 gennaio (5.501,70 dollari al fixing del mattino; 5.405 a quello del pomeriggio); in euro il massimo è arrivato il 2 marzo, con l'oro in dollari ancora sotto quel record, perché nel frattempo il dollaro si era rafforzato: il cambio BCE era sceso da 1,1968 a 1,1698 dollari per euro, e a parità di prezzo in dollari un dollaro più forte alza il prezzo in euro. Chi ragiona in euro ha un oro un po' diverso da chi ragiona in dollari.

Gli operatori italiani usano il fixing come prezzo di esecuzione (la banca che vende oro in deposito esegue gli ordini al fixing del mattino o del pomeriggio) o lo spot continuo come base dei listini. In entrambi i casi il prezzo che il cliente vede è **fixing più premio** quando compra, **fixing meno sconto** quando vende. Il resto del capitolo misura premio e sconto.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

6.2 Lo spread: il costo del giro

Lo **spread** è la distanza fra il prezzo a cui l'operatore vende (*lettera*) e quello a cui ricompra (*denaro*). Sul metallo puro un operatore milanese quotava, il 4 settembre 2026, 118,59 euro al grammo in acquisto e 122,59 in vendita: 3,3%. Sui pezzi finiti lo spread si allarga, perché la lettera incorpora il premio del taglio (capitolo 4) mentre il riacquisto è quasi sempre **un prezzo unico al grammo**, qualunque sia il taglio. Il listino di un altro operatore, lo stesso giorno, comprava a 119,19 euro al grammo tutto ciò che vendeva: dal chilo ai 2 grammi.

La figura scompone il caso di un lingotto da 250 grammi. Lo spot valeva 122,92; il prezzo di vendita era 128,07 al grammo (+4,2%); il riacquisto 119,19 (−3,0%). Chi avesse comprato e rivenduto nello stesso giorno avrebbe perso il **6,9%**: 32.017 euro pagati, 29.798 incassati. Detto altrimenti, l'oro deve salire di oltre il 7% perché quel lingotto torni in pari. Sul chilo il giro scende al 6%, sui 100 grammi sale al 9%, sull'oncia all'11%, sui 10 grammi al 13%. Sulle monete i numeri sono simili: la Sterlina a 876 in acquisto e 926 in vendita, uno spread di poco più del 5%, con una lettera che supera il fino di circa il 3%.

Due lezioni pratiche. La prima: i **premi cambiano da operatore a operatore** molto più del fixing. La stessa Sterlina, lo stesso giorno, costava il 2,9% sopra il fino da un venditore e il 10,5% da un altro; un terzo operatore vendeva tutti i lingotti allo stesso prezzo al grammo, dal chilo ai 50 grammi, cioè un ottimo prezzo sui tagli piccoli e uno mediocre sul chilo. La seconda: la **concorrenza esiste**. Sul mercato online tedesco, quel giorno, un lingotto da 100 grammi si comprava allo 0,3% sopra lo spot e si rivendeva al 2% sotto: un giro del 2,3%, un quarto di quello italiano. Chiedere tre prezzi prima di comprare non è pignoleria: è il rendimento del primo anno.

> IN PAROLE SEMPLICI
>
> Lo spread dell'oro fisico è come la provvigione dell'agenzia immobiliare: intorno al 6-7% fra andata e ritorno. Sopportabile se si compra una volta e si tiene vent'anni (diventa lo 0,3% l'anno); rovinoso se si «entra e si esce» a ogni notizia. L'oro fisico è fatto per essere comprato bene una volta, e poi dimenticato.



FIGURA 7 Un lingotto da 250 grammi, scomposto — Listino di un operatore italiano, 4 settembre 2026

6.3 Quando il prezzo conta, e quando no

Se l'oro fa il lavoro dell'assicurazione (capitolo 2), lo spread pagato una volta sola si diluisce in poco più di mezzo punto l'anno su dieci anni e in un terzo di punto su venti. Conta invece moltissimo per chi immagina di **«fare trading» con i lingotti**: con un giro del 7% ogni operazione parte in perdita, e l'oro di carta del capitolo 10, con spread di Borsa di pochi centesimi, è lo strumento giusto per quel mestiere. Il fisico si compra per possederlo.

Vale la pena **aspettare il momento giusto**? La storia recente scoraggia i tempisti: chi ha comprato sul record di fine gennaio 2026 ha visto il prezzo scendere di un quarto in cinque mesi; chi ha aspettato «che scendesse ancora» a giugno lo ha visto risalire del 10% in agosto. Nessuno legge il prezzo dell'oro in anticipo, e non serve: chi compra una quota di assicurazione la compra quando decide di averla, in una volta o in tre o quattro rate distanziate di qualche mese, e poi la governa col ribilanciamento del capitolo 12. Il prezzo del giorno conta per un'altra cosa: per **confrontare i venditori**, tutti alla stessa ora, sul fino.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

Il momento in cui il prezzo conta davvero è la **vendita**. Lì lo sconto del riacquisto si somma alle imposte del capitolo 9 e, per chi non ha scelto bene il canale, allo sconto del compro oro. Regola: si vende dove si è comprato, o presso un operatore registrato che pubblica il prezzo di riacquisto; si chiedono due quotazioni lo stesso giorno; si porta la fattura d'acquisto. Un lingotto sigillato, con numero di serie e fattura, viene ricomprato al prezzo pieno del riacquisto; un lingotto «nudo» viene analizzato, e pagato come rottame se qualcosa non torna. Il capitolo 7 spiega come custodirlo perché nulla, nel frattempo, si perda.

DA RICORDARE

- Il prezzo nasce a Londra: LBMA Gold Price alle 10:30 e alle 15:00, in dollari per oncia troy (31,1035 g). In euro al grammo: prezzo diviso cambio, diviso 31,1035. Fine agosto 2026: circa 123 euro al grammo.
- Il cliente paga fixing più premio e incassa fixing meno sconto. Su un lingotto da 250 g, il 4 settembre 2026: +4,2% in acquisto, −3,0% in vendita, giro completo 6,9%.
- Il giro costa il 6% sul chilo, il 9% sui 100 g, l'11% sull'oncia, il 13% sui 10 g; sulle monete poco più del 5%. Il riacquisto è quasi sempre un prezzo unico al grammo.
- I premi variano fra operatori più del fixing: la stessa Sterlina al 2,9% o al 10,5% sopra il fino nello stesso giorno. Tre prezzi prima di comprare, confrontati sul fino.
- Lo spread pagato una volta in vent'anni pesa poco; pagato a ogni «entrata e uscita» rovina. L'oro fisico si compra per possederlo; per il trading c'è l'oro di carta.

Prezzi, premi e regole fiscali cambiano di continuo: prima di ogni scelta, il confronto coi numeri del giorno.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

07 Dove dorme **l'oro.**

L'oro fisico ha un problema che le azioni non hanno: occupa spazio, si può rubare, si può perdere. Le tre soluzioni, la casa, la cassetta di sicurezza in banca e il caveau di un operatore, costano da zero allo 0,75% l'anno e proteggono in modo diverso. E c'è una quarta cosa da custodire, più leggera del metallo e più preziosa: la fattura. Questo capitolo mette a confronto costi, coperture e adempimenti, in Italia e all'estero.

7.1 A casa: il costo che non si vede

Tenere l'oro in casa non costa nulla, e questo è il suo unico pregio. I rischi sono tre: il **furto**, l'**incendio** e lo **smarrimento**, che comprende la dimenticanza (l'oro nascosto «bene» che gli eredi non trovano). Una cassaforte murata, pesante e discreta riduce il primo; nessuna riduce gli altri due. Le polizze sulla casa coprono i preziosi con **massimali** di solito bassi e con condizioni (cassaforte, effrazione) che vanno lette prima, non dopo: chi tiene in casa 30.000 euro di monete ha quasi sempre una copertura molto minore, e lo scopre il giorno sbagliato.

C'è poi il rischio che non si vede, e che dal 2024 costa più di tutti: perdere **la prova del costo**. Se fattura e oro stanno nello stesso cassetto, l'incendio o il furto portano via anche il documento, e l'oro ritrovato o ricomprato con l'indennizzo si vende, un giorno, con il 26% sull'intero incasso (capitolo 9). La regola è semplice e vale per ogni forma di custodia: **i documenti stanno altrove**, con una copia digitale in un luogo sicuro e una copia presso chi si occuperà della successione.

La casa resta una soluzione ragionevole per somme piccole, per qualche moneta, o come «riserva a portata di mano» accanto a una custodia principale. Oltre qualche migliaio di euro, il risparmio della custodia gratuita non copre il rischio che si corre. È il classico caso in cui zero non è il prezzo più basso.

7.2 La cassetta di sicurezza

La **cassetta di sicurezza** (art. 1839 del codice civile) è il compromesso più diffuso: la banca risponde dell'idoneità dei locali, il contenuto lo conosce solo il cliente. Il foglio informativo di una grande banca, aggiornato a giugno 2026, aiuta a misurare: canone di 6 euro l'anno per decimetro cubo, con un **minimo di 45 euro**; copertura assicurativa **inclusa solo fino a 10.000 euro**; copertura aggiuntiva a 2 euro ogni 500 euro di valore, fino a un massimo di 100.000 euro, cioè lo **0,4% l'anno** sul valore in più;

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

oltre i 100.000 la banca non assicura. Per 30.000 euro di oro: 45 euro di canone più 80 di assicurazione, 125 euro l'anno; per 100.000: circa 405. Serve un conto presso la banca; ogni delegato costa 10 euro.

Sul piano fiscale la cassetta è pulita: **nessuna imposta di bollo** (colpisce i prodotti finanziari, e l'oro fisico non lo è), nessuna patrimoniale, nessun obbligo di monitoraggio perché il bene è in Italia; l'unico costo fiscale è l'IVA sul canone. La banca comunica all'Anagrafe tributaria l'esistenza del rapporto, non il contenuto, che non conosce.

Il momento delicato è la **morte del titolare**: la cassetta può essere aperta solo alla presenza di un funzionario dell'Agenzia delle Entrate o di un notaio, che redige l'**inventario** del contenuto (art. 48 del Testo unico delle successioni); la regola vale anche per plichi e casseforti depositati in banca. Chi immagina di «far sparire» l'oro alla morte scopre che la cassetta lo rende impossibile; chi invece vuole che l'oro arrivi agli eredi, documentato, con un valore dichiarato che diventerà il loro costo fiscale (capitolo 9), trova nella cassetta lo strumento perfetto.

> IN PAROLE SEMPLICI
>
> La cassetta è l'unica custodia in cui la banca non sa che cosa c'è dentro e il fisco lo saprà con certezza solo alla successione. Non è un nascondiglio: è una teca, chiusa e inventariata. Per chi vuole trasmettere l'oro in modo ordinato è una virtù, non un limite.

7.3 Il caveau dell'operatore, in Italia o all'estero

La terza via è lasciare l'oro dove lo si compra, o presso un custode specializzato. La parola decisiva è **«allocato»**: i lingotti sono tuoi, identificati per numero di serie, separati dal patrimonio del custode e dagli altri clienti, e li puoi ritirare. L'alternativa, il conto metallo **«non allocato»**, è un credito verso l'operatore espresso in grammi: comodo e senza costi di custodia, ma se l'operatore fallisce sei un creditore, non un proprietario. Chi vuole l'oro fisico per la sua ragione più profonda (nessun emittente) non può accettare un emittente dalla porta di servizio.

I costi italiani, a settembre 2026: un caveau milanese a 11,50 euro al mese (IVA inclusa) fino a 24.000 euro e, oltre, dal secondo anno lo **0,66% l'anno** sulla parte eccedente, assicurato al 100% senza massimali; un altro allo 0,5% con un minimo mensile; i depositi assicurati dei grandi operatori e della banca allo **0,75%**. All'estero, un servizio di custodia allocata con caveau a Zurigo, Londra o Singapore costa lo **0,12% l'anno** più lo 0,5% su ogni acquisto e vendita, con un minimo mensile che lo rende antieconomico sotto qualche migliaio di euro e un ritiro fisico che costa almeno l'1% del peso. La tabella confronta tutto su 30.000 e su 100.000 euro, la figura sui 100.000:

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

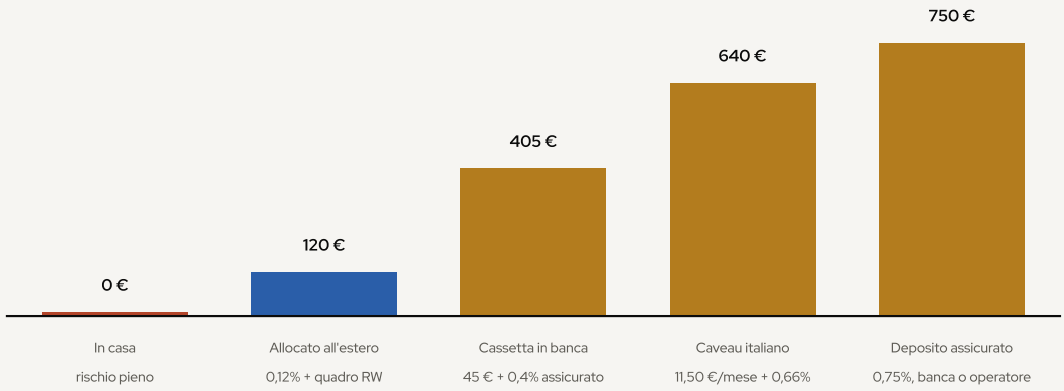
CUSTODIA	COSTO L'ANNO SU 30.000	SU 100.000	ASSICURAZIONE	FISCO E ADEMPIMENTI	PUNTO DEBOLE
In casa	0	0	Polizza casa: massimali bassi, da leggere	Nessuno	Furto, incendio, smarrimento; la prova del costo
Cassetta in banca	125 €	405 €	Inclusa fino a 10.000; 0,4% oltre, fino a 100.000	Niente bollo né monitoraggio; inventario alla morte	Non assicurabile oltre 100.000; accesso in orario
Caveau di un operatore in Italia	150-225 €	500-750 €	Inclusa (Lloyd's o simili)	Niente bollo; certificato «allocato»	Rischio del custode: pretendere l'allocazione
Custodia allocata all'estero	circa 41 € (minimo di 4 dollari al mese)	120 €	Inclusa	Quadro RW obbligatorio; nessuna IVAFE	Ritiro fisico costoso; adempimenti; distanza

TABELLA 3 Le custodie a confronto

L'oro custodito **all'estero** va dichiarato ogni anno nel **quadro RW** del modello Redditi, o W del 730 (codice 10, «metalli preziosi allo stato grezzo o monetato»), al valore di mercato, senza alcuna franchigia: i 15.000 euro di esonero valgono solo per i conti correnti. Non si paga l'IVAFE, che dal 2014 colpisce solo i prodotti finanziari; ma la sanzione per l'omessa dichiarazione va dal 3 al 15% del valore (la Svizzera è uscita dalla lista nera dal 2024, e non c'è più il raddoppio). E se l'oro viaggia con te, da 10.000 euro in su va dichiarato alla dogana. Il capitolo 8 chiude la parte pratica con ciò che nessuna custodia protegge: l'oro che non è oro.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

CUSTODIRE 100.000 EURO DI ORO: IL COSTO DI UN ANNO



Fogli informativi e listini pubblici, settembre 2026. Zero non è il prezzo più basso: è il rischio più alto.

FIGURA 8 Il costo annuo della custodia su 100.000 euro — Fogli informativi e listini pubblici, settembre 2026

DA RICORDARE

- In casa costa zero e rischia tutto: furto, incendio, smarrimento e, peggio, la perdita della fattura. I documenti stanno sempre altrove, con copia digitale.
- Cassetta di sicurezza: da 45 euro l'anno, assicurata fino a 10.000, 0,4% oltre fino a 100.000; niente bollo né monitoraggio. Alla morte si apre solo con funzionario o notaio, con inventario: perfetta per trasmettere.
- Caveau dell'operatore: pretendere l'oro «allocato», identificato per numero di serie. Costi italiani fra lo 0,5 e lo 0,75% l'anno; all'estero 0,12% più 0,5% a operazione.
- Il conto metallo non allocato è un credito verso l'operatore: contraddice la ragione stessa dell'oro fisico.
- Oro all'estero: quadro RW ogni anno al valore di mercato, senza franchigia, sanzioni 3-15%; nessuna IVAFE. Oro al seguito oltre frontiera da 10.000 euro: dogana.

Prezzi, premi e regole fiscali cambiano di continuo: prima di ogni scelta, il confronto coi numeri del giorno.

08 Il tungsteno **e le altre.**

L'oro attira i falsari da quando esiste, e le trappole moderne sono tre: il metallo sbagliato (un cuore di tungsteno sotto una pelle d'oro), il pedigree sbagliato (oro vero con un marchio contraffatto) e l'oro che non c'è (un certificato al posto del lingotto, con un rendimento garantito). A ciascuna corrisponde una difesa, e nessuna richiede un laboratorio: richiede il canale giusto, il sigillo, la fattura, e un po' di diffidenza per le promesse.

8.1 Il metallo sbagliato

Il **tungsteno** ha una densità di 19,25 grammi per centimetro cubo; l'oro di 19,32. La differenza è così piccola che una barra con il cuore di tungsteno e una pelle d'oro pesa e misura quasi esattamente come una barra vera: la bilancia non basta, la calamita nemmeno (il tungsteno non è magnetico), e l'analisi a raggi X (XRF) legge solo lo strato superficiale, che è oro davvero. A New York, nel settembre 2012, un commerciante scoprì trapanandole che quattro barre da 10 once di una grande raffineria, con numeri di serie e documenti autentici, erano state svuotate e riempite di tungsteno: le aveva pagate circa 18.000 dollari l'una, per un valore reale di 3.600.

La difesa dei professionisti combina più prove: XRF e ultrasuoni (che rivelano il nucleo), e peso e dimensioni al decimo di millimetro, e il confronto del numero di serie con l'archivio della raffineria. Le zecche e le raffinerie hanno aggiunto difese di fabbrica: blister sigillati con certificato integrato, scansione della microsuperficie verificabile con un'app, kinegrammi olografici incisi nel metallo; la Sterlina 2026 porta un microtesto e un'immagine latente sotto il ritratto. Per le monete, un controllo casalingo serio esiste: **peso, diametro e spessore insieme** (per la Sterlina 7,988 grammi, 22,05 millimetri, 1,52), perché un falso che rispetta il peso sbaglia quasi sempre le dimensioni.

Per chi compra la regola è una e basta: **lingotti sigillati di raffineria accreditata e monete di zecca, da un operatore registrato, con fattura**. Nessun acquisto da privati, da annunci, da «un amico che deve vendere». Il canale giusto costa un premio; il canale sbagliato può costare tutto.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

8.2 Il pedigree sbagliato

La seconda trappola è più sottile, perché il metallo è buono. Nel 2019 un'inchiesta Reuters rivelò che almeno **mille lingotti da un chilo**, per almeno 50 milioni di dollari, con i marchi contraffatti di grandi raffinerie svizzere, erano entrati nel mercato e finiti persino nei caveau di una grande banca americana: oro al 99,9%, ma di provenienza illecita, «ripulito» con un timbro falso. Le dogane svizzere avevano segnalato 655 barre false in due anni. Le raffinerie hanno risposto con inchiostri speciali, scansioni della superficie e, dal gennaio 2025, un database di integrità dei lingotti gestito per conto della LBMA.

Per un privato il pedigree conta quanto la purezza: un lingotto che una raffineria non riconosce come proprio viene **rifiutato** dagli operatori seri o pagato come rottame, dopo fusione, con lo sconto del caso. La difesa si chiama **catena di custodia**: fattura dell'operatore, blister integro, numero di serie che compare su lingotto, certificato e fattura, ed eventualmente il certificato di deposito del caveau. Ogni anello mancante è un dubbio, e i dubbi, sull'oro, si pagano in percentuale.

Da qui una regola che sorprende chi pensa che «l'oro è oro»: **non rompere mai il blister** di un lingotto piccolo, e non «pulire» le monete. Il sigillo e la patina sono parte del pedigree; un lingotto da 50 grammi tolto dal suo blister vale, alla rivendita, meno dello stesso lingotto sigillato.

> IN PAROLE SEMPLICI
>
> Un lingotto senza pedigree è come un quadro senza provenienza: forse è autentico, ma nessun compratore serio pagherà il prezzo pieno per scoprirlo. La fattura, il sigillo e il numero di serie sono la provenienza dell'oro, e valgono più del metallo che certificano.

8.3 L'oro che non c'è

La terza trappola non riguarda il metallo ma la carta che lo promette. Fra il 2019 e l'inizio del 2025 una società con sedi a Milano e Trento ha raccolto circa 90 milioni di euro da circa 2.400 risparmiatori promettendo il **4% al mese** su lingotti «custoditi» per conto dei clienti; secondo gli inquirenti solo il 15% delle somme è andato in oro. Perquisizioni e arresti nel gennaio 2025, cinque patteggiamenti nel febbraio 2026 e una prima sentenza che confiscava allo Stato i circa 6 milioni recuperati; un'ordinanza di correzione del 18 febbraio 2026 ha poi vincolato i circa 23 milioni sotto sequestro a garanzia dei risarcimenti alle vittime: in ogni caso, una frazione dei 90 milioni raccolti. Lo schema è vecchio quanto l'oro: certificati al posto del metallo, custodia «altrove» che nessuno può verificare, un rendimento che il metallo non può dare.

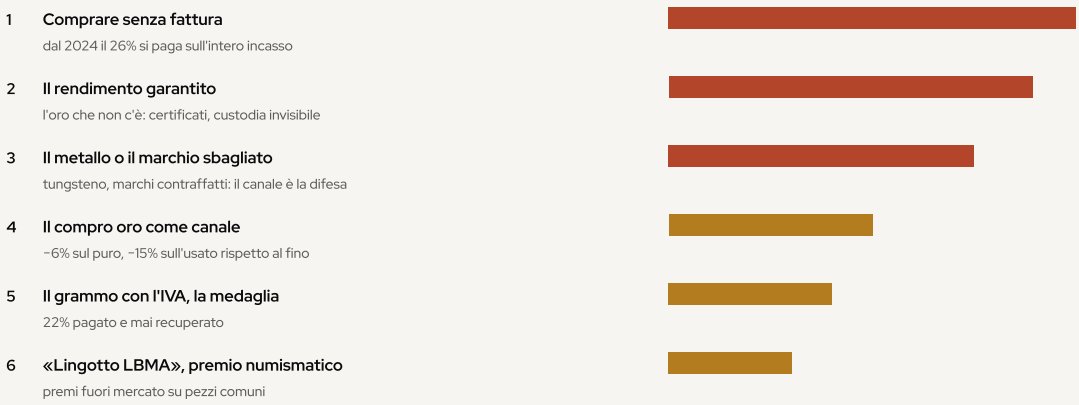
I segnali sono sempre gli stessi, e la guida li ha già spiegati uno per uno. Un **rendimento garantito sull'oro**: l'oro non rende (capitolo 2), e chi promette il 4% al mese sta pagando i vecchi clienti coi soldi dei nuovi. Un venditore **fuori dal registro** OAM (capitolo 5). Un oro che **non si può vedere né ritirare**, o un conto «non allocato» spacciato per possesso (capitolo 7). La **fretta**: offerte che scadono, prezzi

«bloccati» per un'ora, pressione a firmare. Chi vuole oro di carta ha strumenti quotati, regolamentati e trasparenti (capitolo 10); chi vuole oro fisico lo ritira o lo vede allocato con i numeri di serie. In mezzo non c'è niente.

Restano le trappole piccole, meno drammatiche e più frequenti: il **compro oro** che compra al 6% sotto il fixing e vende sopra; il «**lingotto LBMA**» che è solo un lingotto di raffineria accreditata, venduto con premio da Good Delivery; il **grammo con l'IVA** e la medaglia «da investimento»; la **moneta comune venduta a premio numismatico**; e, la più costosa di tutte dal 2024, l'oro **comprato senza fattura**, che alla vendita paga il 26% su tutto. La figura mette in graduatoria tutte le trappole del capitolo, dal danno più grande al più piccolo, e in testa c'è proprio l'oro comprato senza fattura: il capitolo 9 spiega perché è quella che pesa di più.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

LE TRAPPOLE, DAL DANNO PIÙ GRANDE AL PIÙ PICCOLO



Le barre indicano il danno tipico in proporzione. Nessuna trappola riguarda il prezzo dell'oro: tutte riguardano il modo.

FIGURA 9 Le trappole in graduatoria — Schema di metodo

DA RICORDARE

- Tungsteno: densità 19,25 contro 19,32 dell'oro. Bilancia, calamita e raggi X non bastano; servono ultrasuoni, misure al decimo di millimetro e numero di serie. Per le monete: peso, diametro e spessore insieme.
- La difesa è il canale: lingotti sigillati di raffineria accreditata e monete di zecca, da operatore registrato, con fattura. Mai da privati o annunci.
- Il pedigree vale quanto la purezza: oro vero con marchio falso viene rifiutato o pagato come rottame. Catena di custodia: fattura, blister integro, numero di serie ovunque. Il blister non si apre.
- L'oro che non c'è: rendimento garantito, custodia invisibile, venditore fuori registro, fretta. Il caso italiano 2019–2025: 90 milioni raccolti, il 15% in oro; i circa 23 milioni sotto sequestro, dal febbraio 2026 vincolati ai risarcimenti dopo una prima confisca allo Stato, restano una frazione.
- Le trappole piccole ma frequenti: compro oro, «lingotto LBMA», grammo con l'IVA, moneta comune a premio numismatico. E la più cara: comprare senza fattura.

Prezzi, premi e regole fiscali cambiano di continuo: prima di ogni scelta, il confronto coi numeri del giorno.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM



III

PARTE TERZA · CAPITOLI 9–13

Il fisco **e la misura.**

Il 26% e la regola del 2024 sulla fattura, la dichiarazione, eredità e donazione; gli ETC e le altre carte; una famiglia con 32.000 euro e tre strade; il perno: quanto oro, per quale lavoro. Chiude il glossario.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

09 Il 26% e la ricevuta.

Il fisco dell'oro fisico è leggero finché lo si possiede (nessun bollo, nessuna patrimoniale) e chiaro quando lo si vende: il 26% sul guadagno. Dal 1° gennaio 2024, però, c'è una regola che ha cambiato tutto per chi non conserva i documenti: senza la prova del costo, il 26% si paga sull'intero incasso. Questo capitolo spiega la vendita, la dichiarazione, e ciò che succede all'oro quando passa di mano per eredità o donazione.

9.1 Alla vendita: il 26% e la regola del 2024

La vendita di «metalli preziosi allo stato grezzo o monetato» da parte di un privato produce un **reddito diverso** (art. 67, comma 1, lettera c-ter, del TUIR), tassato con l'**imposta sostitutiva del 26%**. La base è la plusvalenza: il corrispettivo incassato meno il costo d'acquisto, «documentato a cura del contribuente» (art. 68, comma 6), aumentato degli oneri inerenti comprese le imposte di successione o donazione pagate. Non conta da quanto tempo si possiede l'oro: la plusvalenza è imponibile sempre. Fuori dalla regola stanno i **gioielli** e gli oggetti lavorati, che la circolare 165/E del 1998 esclude espressamente; le monete da collezione sono una zona grigia senza prassi ufficiale, da affrontare con prudenza e, nei casi rilevanti, con un interpello.

La novità è nell'art. 68, comma 7, lettera d): «in mancanza della documentazione del costo di acquisto, le plusvalenze sono determinate in misura pari al corrispettivo della cessione». Fino al 31 dicembre 2023 la plusvalenza non documentata era forfettizzata al 25% del prezzo di vendita, cioè un'imposta effettiva del 6,5%; dal **1° gennaio 2024** (legge di bilancio 2024, L. 213/2023, art. 1, comma 92) è l'**intero incasso**. L'esempio della figura: oro venduto a 30.000 euro e comprato a 20.000. Con la fattura, imposta di 2.600 euro; senza, 7.800; con la vecchia regola sarebbero stati 1.950. La fattura vale, in questo caso, 5.200 euro.

Tre precisazioni per chi legge in fretta. Non esiste, e non è mai esistita, una **rivalutazione** del costo per l'oro fisico: gli emendamenti che proponevano un affrancamento al 12,5-13% nella legge di bilancio 2026 non sono stati approvati, e al settembre 2026 resta il regime ordinario. Le istruzioni del modello Redditi 2026 riportano in un punto ancora la vecchia frase sul 25%, per un refuso; vale la legge. E dal 1° gennaio 2027 cambia la numerazione, non la sostanza: il nuovo Testo unico delle imposte sui redditi (D.Lgs. 117/2026) riproduce le stesse regole negli articoli 76 e 77.

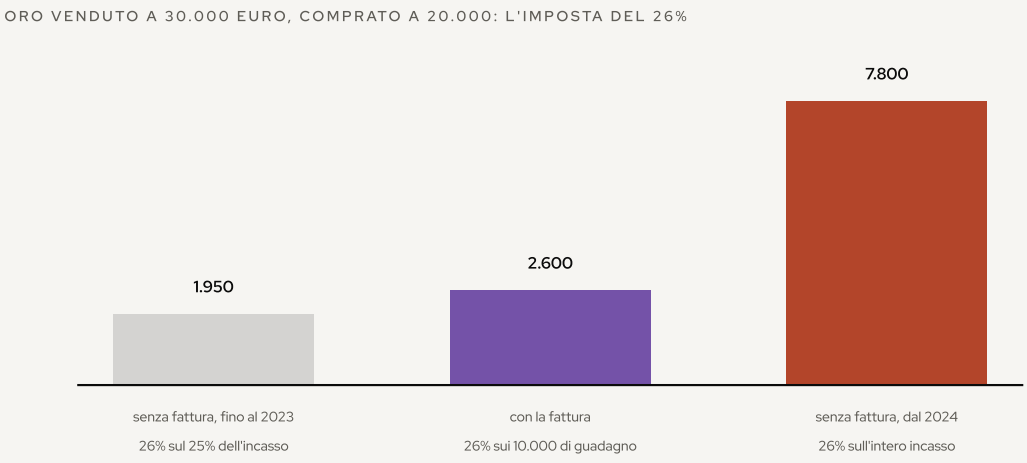


FIGURA 10 Che cosa vale la fattura — Art. 68 TUIR; esempio a ipotesi dichiarate

9.2 Come si dichiara

L'oro fisico non passa da un intermediario che faccia da sostituto d'imposta: l'operatore che lo ricompra **non trattiene nulla**, e il regime del risparmio amministrato è riservato a «titoli, quote o certificati» in custodia presso banche e SIM (art. 6 del D.Lgs. 461/1997). Lingotti e monete vivono quindi nel **regime dichiarativo**: la plusvalenza va indicata nel **quadro RT** del modello Redditi Persone fisiche (sezione delle plusvalenze al 26%; chi usa il 730 compila il quadro T del 730 stesso, che dal modello 730/2025 ha preso il posto dell'integrazione con il quadro RT del modello Redditi), e l'imposta si versa con il modello F24, codice tributo 1100, nei termini del saldo. Si dichiara per cassa, nell'anno in cui il prezzo è incassato. Fa eccezione, per prassi bancaria, l'oro tenuto in deposito presso la banca che lo ha venduto, che alcune banche gestiscono in amministrato.

Le **minusvalenze** esistono solo con il costo documentato, e valgono: si compensano con le plusvalenze dello stesso anno e dei quattro successivi, anche con quelle di azioni, obbligazioni ed ETC (stessa categoria di redditi diversi), ma non con dividendi, cedole o proventi di fondi, che sono redditi di capitale. Chi vende oro in perdita con la fattura in mano ha una minusvalenza da far valere; chi lo vende senza fattura non ha nemmeno la perdita.

Il fisco, va detto, sa. L'operatore comunica i rapporti all'Anagrafe tributaria; da 10.000 euro dichiara l'operazione alla UIF; il bonifico lascia traccia. La vendita di oro «in nero» non è un'ottimizzazione, è un'omessa dichiarazione, con sanzioni che partono dal 70% dell'imposta e salgono se la dichiarazione manca del tutto. La dichiarazione, con la fattura, è la via più economica: 26% sul guadagno vero, e niente altro.

IN PAROLE SEMPLICI

La fattura dell'oro è come lo scontrino della garanzia: non serve a niente per anni, e poi un giorno vale la differenza fra pagare il 26% sul guadagno e pagarlo su tutto. Si conserva in tre posti: l'originale lontano dall'oro, una copia digitale, una copia con chi si occuperà della successione.

9.3 Possedere, ereditare, donare

Possedere oro in Italia non costa imposte: **niente bollo**, niente patrimoniale, nessun monitoraggio (che scatta solo per l'oro all'estero, capitolo 7). Se l'oro non viene venduto, il momento fiscale successivo è la **successione**. Lingotti e monete entrano nell'asse ereditario al valore di mercato alla data del decesso (art. 19 del Testo unico delle successioni, D.Lgs. 346/1990) e vanno dichiarati analiticamente: **non sono coperti** dalla presunzione del 10% per «denaro, gioielli e mobilia», perché non sono gioielli da ornamento né denaro corrente, secondo la lettura prevalente della dottrina; la Cassazione (sentenza 31806/2019) ha chiarito soltanto che il 10% presunto assorbe quanto è già dichiarato e non vi si somma. Si applicano aliquote e franchigie ordinarie: 4% oltre un milione per coniuge e figli, 6% oltre 100.000 per fratelli, 6% e 8% per gli altri, con autoliquidazione dal 2025. Nessuna esenzione: i titoli di Stato sono esclusi dall'asse, l'oro no.

Qui sta il vantaggio che pochi conoscono: il **valore dichiarato in successione diventa il costo fiscale dell'erede** (art. 68, comma 6). Per il coniuge e i figli, con la franchigia di un milione, l'imposta di successione sull'oro è quasi sempre zero, e la plusvalenza latente accumulata dal defunto si azzera: l'erede che vende paga il 26% solo sull'aumento successivo. L'oro **non dichiarato**, invece, resta senza costo documentato: alla vendita, il 26% su tutto. Dichiarare l'oro in successione non è solo un obbligo; è la mossa fiscale più conveniente dell'intero ciclo di vita del metallo. La cassetta di sicurezza, con il suo inventario obbligatorio, la rende automatica.

La **donazione** segue regole opposte. Sul piano civile richiede l'atto pubblico davanti al notaio, salvo il «modico valore» rapportato al patrimonio del donante (artt. 782 e 783 del codice civile): consegnare a mano un lingotto da un chilo non è una donazione valida, e gli altri eredi potranno contestarla. Sul piano fiscale il donatario **eredita il costo del donante**, non il valore del giorno: senza la fattura originaria, alla vendita paga su tutto. L'imposta di donazione ha le stesse aliquote della successione; le donazioni precedenti allo stesso beneficiario si sommano ai soli fini della franchigia; le liberalità informali scoperte in un controllo scontano l'8% oltre la franchigia. E la donazione di oro da 10.000 euro in su è un'operazione da dichiarare alla UIF a cura di chi dona: la legge mette l'obbligo su chi «a qualsiasi titolo trasferisce l'oro» (art. 1, comma 2-ter, L. 7/2000); solo nella successione dichiara chi riceve, cioè ciascun erede per la propria quota. La tabella riassume il ciclo fiscale completo, con accanto l'oro di carta del capitolo 10:

MOMENTO	ORO FISICO	ETC SULL'ORO
Acquisto	IVA esente; nessun bollo	Commissione di Borsa; bollo 0,2% l'anno sul dossier
Possesso in Italia	Nessuna imposta	Bollo 0,2% l'anno
Vendita	26% sulla plusvalenza, in dichiarazione (quadro RT, o T del 730); senza fattura, 26% sull'intero incasso	26% sulla plusvalenza, trattenuto dalla banca; costo sempre documentato
Minusvalenze	Compensabili in 4 anni, solo con costo documentato	Compensabili in 4 anni, automaticamente
All'estero	Quadro RW (W nel 730); nessuna IVAFE	Quadro RW (W nel 730); IVAFE 0,2%
Successione	Valore di mercato, dichiarato: diventa il costo dell'erede; non coperto dal 10%	Media dei prezzi dell'ultimo trimestre (art. 16 del Testo unico delle successioni): diventa il costo dell'erede; nessuna esenzione
Donazione	Atto pubblico salvo modico valore; costo del donante	Trasferimento titoli; costo del donante

TABELLA 4 Il ciclo fiscale: fisico e carta

DA RICORDARE

- Vendita: redditi diversi (art. 67 c-ter TUIR), 26% sulla plusvalenza, costo documentato a cura del contribuente. Gioielli fuori; monete da collezione zona grigia.
- Dal 1° gennaio 2024 senza documenti il 26% si paga sull'intero incasso (prima sul 25%). Su una vendita a 30.000 comprata a 20.000: 2.600 con la fattura, 7.800 senza.
- Nessun affrancamento esiste: gli emendamenti alla legge di bilancio 2026 non sono passati. Dal 2027 cambiano i numeri degli articoli (76-77 del nuovo Testo unico), non le regole.
- Regime dichiarativo: quadro RT del modello Redditi (o T del 730), F24 codice 1100. Le minusvalenze valgono quattro anni, solo con la fattura. Il fisco sa: Anagrafe tributaria, UIF, bonifico.
- Possedere non costa nulla. In successione l'oro va dichiarato a valore di mercato (non nel 10%) e quel valore diventa il costo dell'erede: la mossa più conveniente di tutte. In donazione: atto pubblico e costo del donante.

Prezzi, premi e regole fiscali cambiano di continuo: prima di ogni scelta, il confronto coi numeri del giorno.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

10 L'oro **di carta.**

Si può avere oro senza avere un lingotto: un titolo quotato in Borsa che replica il prezzo del metallo e ne custodisce, per conto dei possessori, le barre in un caveau di Londra. Costa una frazione dell'oro fisico, si compra e si vende in un secondo, il fisco lo gestisce la banca. In cambio rinuncia alla cosa per cui molti vogliono l'oro: il possesso. Questo capitolo spiega gli ETC, il loro fisco, le altre carte e la scelta fra metallo e titolo.

10.1 Che cos'è un ETC sull'oro

Un **ETC** (Exchange Traded Commodity) sull'oro fisico è un titolo di debito senza scadenza, emesso da una società veicolo, garantito da lingotti Good Delivery **allocati** in un caveau bancario e quotato in Borsa come un'azione. Ogni titolo rappresenta una frazione fissa di oncia; il prezzo segue il fixing meno una piccola commissione annua. I maggiori in Europa gestiscono decine di miliardi ciascuno: i principali costano lo **0,12% l'anno**, i più vecchi lo 0,39%; uno tedesco non ha commissione ma addebita lo 0,36% di custodia e, unico fra i grandi, consegna fisicamente l'oro in una filiale bancaria tedesca a chi lo chiede, a spese del richiedente. La replica è fedele: nel 2025, in dollari, un grande ETC ha reso il 64,4% contro il 65,0% dell'oro spot (il +46,1% del capitolo 1 è lo stesso anno misurato in euro); la differenza è la commissione.

La guida della collana sugli ETP descrive la meccanica in dettaglio; qui contano tre proprietà. La **liquidità**: si compra e si vende in Borsa in ogni istante, con uno spread di pochi centesimi, senza premi di taglio né sconti di riacquisto. La **frazionabilità**: si possono comprare 100 euro di oro come 100.000, e ribilanciare al grammo. La **documentazione automatica**: la banca conosce il costo di ogni acquisto, e il problema della fattura non esiste.

La rinuncia è altrettanto chiara. L'ETC è un **credito garantito da oro**, non oro: fra il risparmiatore e le barre stanno un emittente, un custode, una Borsa, una banca depositaria, e il sistema che li tiene insieme. In una crisi ordinaria funziona benissimo; nello scenario estremo per cui alcuni vogliono l'oro (il sistema stesso che si inceppa) è un pezzo di quel sistema. Non è un difetto: è la definizione. Chi la conosce sceglie con cognizione.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

10.2 Il fisco della carta

L'Agenzia delle Entrate ha chiarito da tempo (risoluzione 72/E del 2010) che gli ETC non sono fondi: i loro proventi sono **redditi diversi** (art. 67, lettera c-quater) tassati al 26%, e questo li rende **compensabili** con le minusvalenze, anche quelle dell'oro fisico o di azioni e obbligazioni. È una differenza a favore rispetto agli ETF, i cui guadagni sono redditi di capitale e non si compensano. In **regime amministrato** la banca calcola e trattiene l'imposta alla vendita, compensa le minusvalenze nei quattro anni e conserva il costo: il quadro RT, per l'ETC, non esiste.

Il costo fiscale del possesso è l'**imposta di bollo dello 0,2% l'anno** sul valore del dossier titoli, come per ogni prodotto finanziario; l'oro fisico, non essendolo, ne è esente (capitolo 7). Su un deposito estero il bollo diventa IVAFE, sempre 0,2% (0,4% nei Paesi a fiscalità privilegiata), con il quadro RW. In **successione** l'ETC entra nell'asse come ogni titolo quotato, alla media dei prezzi dell'ultimo trimestre prima del decesso (art. 16 del Testo unico delle successioni), senza l'esenzione riservata ai titoli di Stato, e quel valore dichiarato diventa il costo dell'erede, come per il metallo.

Il confronto fiscale è dunque quasi pari, con due asimmetrie: il fisico non paga il bollo ma deve documentarsi da solo e dichiararsi da solo; la carta paga lo 0,2% l'anno ma non può mai «perdere la fattura». Per chi tiene l'oro vent'anni, lo 0,2% l'anno pesa il 4% del valore; per chi rischia di perdere la fattura, il 26% sull'intero incasso pesa molto di più. Ognuno conosce il proprio cassetto.

> IN PAROLE SEMPLICI
>
> L'ETC è l'oro con il maggiordomo: qualcuno lo custodisce, lo assicura, lo registra e paga le tasse per te, e si fa pagare lo 0,12% più il bollo. Il lingotto è l'oro senza maggiordomo: costa meno ogni anno, ma ogni cosa, dalla custodia alla dichiarazione, la fai tu.

10.3 Le altre carte, e la scelta

Oltre agli ETC esistono altre «carte» che si chiamano oro e non lo sono. Le **azioni delle società minerarie**, e i fondi che le raccolgono, sono aziende: hanno costi, debiti, manager e miniere in Paesi difficili; salgono e scendono più dell'oro, e a volte in direzione diversa. Sono una scommessa sull'industria, non un'assicurazione. I **certificati e i derivati** sull'oro hanno un emittente e una scadenza: strumenti da professionisti. I **conti metallo non allocati** delle banche sono un credito in grammi verso la banca: comodi, ma con l'emittente dalla porta di servizio (capitolo 7). E ci sono i «certificati» delle truffe del capitolo 8, che di oro hanno solo il nome.

Quanto costano, nel tempo, metallo e carta? La figura mette a confronto dieci anni a prezzo fermo, in percentuale dell'importo: l'ETC costa circa l'1,6% (commissione e negoziazione; il bollo si aggiunge come imposta); una custodia allocata all'estero il 2,2%; un lingotto da un chilo comprato e rivenduto da un operatore italiano e tenuto in casa il 6%; lo stesso lingotto in cassetta poco più del 9% (405 euro

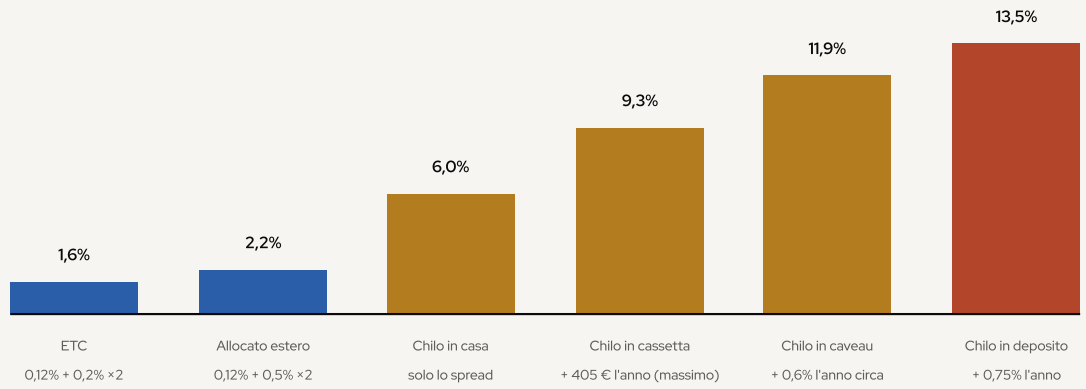
l'anno: l'assicurazione della banca si ferma a 100.000 euro), in un caveau italiano quasi il 12%, in un deposito bancario allo 0,75% quasi il 14%. Sono i costi «a parametri dichiarati» dei listini di settembre 2026, non un giudizio: il possesso ha un prezzo, e la tabella lo mette accanto a ciò che compra:

CRITERIO	ORO FISICO	ETC SULL'ORO
Costo d'ingresso	Premio dal 3% (chilo) al 9% (oncia) più sconto al riacquisto	Spread di Borsa di pochi centesimi più commissione della banca
Costo annuo	Da zero (casa) allo 0,75% (deposito assicurato)	0,12-0,39% di commissione più 0,2% di bollo
Possesso	Tuo, identificato per numero di serie	Credito garantito da oro allocato
Liquidità	Giorni; dipende dall'operatore e dal riacquisto	Immediata, in Borsa
Frazionabilità	Per tagli; i piccoli costano molto	Al centesimo di grammo
Fisco	26% in dichiarazione; documenti a carico tuo; niente bollo	26% trattenuto dalla banca; bollo 0,2%
Rischi propri	Falsi, furto, smarrimento, perdita della prova	Emittente, custode, sistema finanziario

TABELLA 5 Metallo e carta a confronto

La scelta non è fra giusto e sbagliato ma fra **lavori**. Chi vuole l'oro come assicurazione di portafoglio, da ribilanciare e da tenere in un dossier con tutto il resto, ha nell'ETC lo strumento più efficiente. Chi vuole l'oro per possederlo, fuori dal sistema finanziario, o per trasmetterlo, ha nel metallo l'unica risposta, e ne accetta il prezzo. Molte famiglie fanno entrambe le cose, con due pezzi di dimensione diversa: il capitolo 11 mostra come, con i numeri di una famiglia.

DIECI ANNI DI ORO A PREZZO FERMO: IL COSTO TOTALE, IN PERCENTUALE DELL'IMPORTO



Listini e fogli informativi del settembre 2026, senza imposte (il bollo dell'ETC, 0,2% l'anno, si aggiunge). Il possesso ha un prezzo.

FIGURA 11 Dieci anni di costi, a prezzo fermo — Listini e fogli informativi, settembre 2026; elaborazioni

DA RICORDARE

- L'ETC sull'oro fisico è un titolo quotato garantito da lingotti allocati in caveau: costa lo 0,12-0,39% l'anno, replica fedelmente il fixing, si compra e si vende in Borsa al centesimo di grammo.
- Fisco: redditi diversi al 26% (ris. 72/E/2010), compensabili con le minusvalenze, gestiti dalla banca in amministrato; bollo 0,2% l'anno. Il problema della fattura non esiste.
- La rinuncia è il possesso: fra te e le barre stanno emittente, custode, Borsa e banca. Nello scenario estremo l'ETC è parte del sistema.
- Azioni minerarie, certificati, conti metallo non allocati: si chiamano oro ma sono aziende, derivati o crediti. Non fanno il lavoro dell'assicurazione.
- Dieci anni a prezzo fermo: ETC circa 1,6%, custodia allocata estera 2,2%, lingotto in casa 6%, in cassetta 9%, in caveau 12%, in deposito bancario 14%. Il possesso ha un prezzo: si sceglie per il lavoro, non per il costo.

Prezzi, premi e regole fiscali cambiano di continuo: prima di ogni scelta, il confronto coi numeri del giorno.

11 32.000, **tre strade.**

Elena e Marco, 58 e 60 anni, hanno un patrimonio finanziario di 420.000 euro, ben diversificato, e nessun oro. Dopo il 2025 hanno deciso di averne una quota: il 7,5%, circa 32.000 euro, «da tenere dieci anni e non guardare». La stessa somma, messa in oro in tre modi, produce tre risultati diversi fra dieci anni: non per il prezzo del metallo, che è lo stesso per tutti, ma per premi, custodia, fisco e un foglio di carta.

11.1 La domanda giusta prima del prezzo

Prima di scegliere la forma, Elena e Marco hanno risposto alla domanda del capitolo 12: **che lavoro deve fare questo oro?** Non un reddito (lo sanno: non ne dà). Non una scommessa sul prezzo (hanno letto il capitolo 2, e sanno che potrebbe scendere di un quarto in cinque mesi). Vogliono un'**assicurazione**: una parte del patrimonio che non dipenda da nessun emittente, da tenere ferma per almeno dieci anni, e possibilmente da lasciare ai due figli. La misura, il 7,5%, sta dentro la forbice del 2-10% che gli studi indicano, un po' sopra il 5 di partenza perché azioni e obbligazioni, negli ultimi anni, si sono mosse insieme.

Il giorno dell'esempio è il 4 settembre 2026: lo spot vale **122,92 euro al grammo**, i listini sono quelli citati nei capitoli 4, 6 e 7. Per confrontare le strade servono due ipotesi dichiarate: l'oro sale del **5% l'anno** per dieci anni (una convenzione di calcolo, non una previsione: il ventennio ha fatto di più, ma potrebbe fare zero), e alla fine si vende tutto con il 26% sul guadagno. Il caso viene rifatto anche a **prezzo fermo**, che è il modo più onesto di vedere i costi.

11.2 Le tre strade coi numeri

Strada A: 34 Sterline, in casa. Comprate da un operatore registrato a 926 euro l'una (31.484 euro), il 2,9% sopra il fino; contengono 248,9 grammi di oro. Custodia in cassaforte, costo zero, polizza casa con massimale basso. Dopo dieci anni, a 200 euro al grammo, il riacquisto al prezzo «denaro» rende 48.515 euro; l'imposta sui 17.031 di guadagno è 4.428; **netto 44.087**. Ma se la fattura è andata persa (un trasloco, un incendio, una dimenticanza), il 26% colpisce tutto l'incasso: 12.614 di imposta, netto **35.901**. Ottomila euro di differenza, per un foglio.

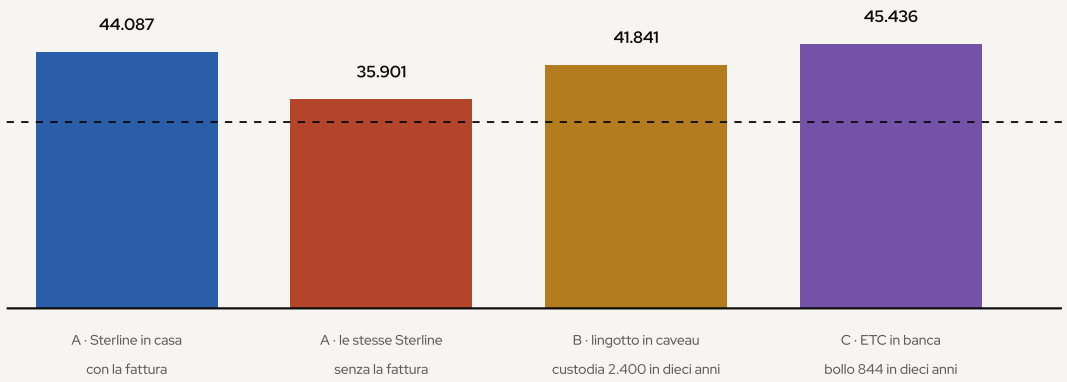
© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

Strada B: un lingotto da 250 grammi, in caveau allocato. Prezzo 32.017 euro (il 4,2% sopra lo spot), custodia in un caveau milanese assicurato: 138 euro l'anno di canone fisso più, dal secondo anno, lo 0,66% sulla parte oltre 24.000 euro, circa 2.400 euro in dieci anni. Riacquisto a −3% dal fixing: 48.537 euro; imposta 4.295; **netto 41.841**. La fattura e il certificato di deposito stanno nel fascicolo di famiglia: il rischio della strada A qui non esiste, e il lingotto è identificato per numero di serie.

Strada C: 32.000 euro in un ETC sull'oro fisico, in banca. Commissione dello 0,12% l'anno, bollo dello 0,2%, negoziazione dello 0,2% all'ingresso e all'uscita. Dopo dieci anni il titolo vale 51.297 euro; la banca trattiene 5.017 di imposta; il bollo è costato 844 in tutto; **netto 45.436**. Nessun premio, nessuno spread di riacquisto, nessuna fattura da conservare. La figura mette i quattro esiti in fila.

A **prezzo fermo** i costi si vedono nudi: la strada A perde il 5,4% (lo spread delle monete), la B il 12,7% (spread più custodia), la C il 3,6% (commissioni, bollo e negoziazione). È il prezzo dell'assicurazione in ciascuna forma, e va pagato consapevolmente, non scoperto dopo.

CIRCA 32.000 EURO IN ORO, DIECI ANNI, ORO +5% L'ANNO (IPOTESI): IL NETTO FINALE



La linea tratteggiata: i circa 32.000 investiti. Listini del 4 settembre 2026, 26% sul guadagno, costi come nel testo. Stesso oro per tutti: la differenza è il modo, e un foglio.

FIGURA 12 Tre strade, dieci anni — Caso ricomposto a fini illustrativi; ipotesi nel testo

11.3 La scelta, e perché

Se contasse solo il netto, la strada C vincerebbe: tremila e seicento euro più della B in dieci anni, quasi millequattrocento più della A, e senza il rischio del foglio perduto. Elena e Marco hanno scelto invece la **strada B**, e la ragione è nella domanda iniziale: volevano l'oro **come cosa**, fuori dal sistema finanziario che possiede già il resto dei loro 420.000 euro, e volevano lasciarlo ai figli come si lascia un oggetto, non una posizione. Il lingotto in caveau allocato è esattamente questo, e i tremila e seicento euro in dieci anni (360 l'anno, poco più dell'1% della somma) sono il prezzo del possesso: lo hanno pagato sapendolo.

Hanno scartato la strada A non per il netto, che era buono, ma per i due rischi che il netto non mostra: la custodia in casa di 30.000 euro di monete, con una polizza che ne copriva un decimo, e la **fragilità della prova**. La differenza fra 44.087 e 35.901 non è un rischio di mercato: è un rischio di cassetto, e i rischi di cassetto sono i più stupidi da correre. Hanno però tenuto una piccola idea della A: due Sterline comprate con fattura, «per vedere com'è», in cassetta; la loro fattura nel fascicolo di famiglia, lontana dalle monete.

Tre cose hanno fatto il giorno stesso. La **fattura e il certificato di deposito** in tre copie: originali nel fascicolo di famiglia, copia digitale, copia al professionista che seguirà la successione. Un **appunto nel testamento** sull'esistenza del deposito, perché l'oro che gli eredi non trovano non esiste. E una **regola di ribilanciamento** scritta: se l'oro supera il 10% del patrimonio, una parte si vende (con la fattura in mano); se scende sotto il 5%, si compra. Nessuna previsione, nessun coraggio, nessun cassetto segreto: un'assicurazione, documentata, nella misura giusta. Il capitolo 12 spiega la misura.

> IN PAROLE SEMPLICI
>
> Le tre strade hanno lo stesso oro e tre prezzi diversi per lo stesso lavoro: la C è la più economica, la B la più «vera», la A la più fragile. Il netto fra dieci anni dipende dal prezzo dell'oro per tutte e tre; la differenza fra loro dipende da premi, custodia e da un foglio di carta. Sul prezzo non si decide nulla; sul resto, tutto.

DA RICORDARE

- Prima la domanda: che lavoro deve fare l'oro? Per Elena e Marco un'assicurazione fuori dal sistema, da tenere dieci anni e lasciare ai figli. Misura: 7,5% del patrimonio.
- Strada A, 34 Sterline in casa: netto 44.087 con la fattura, 35.901 senza. Ottomila euro di differenza per un foglio, più il rischio di 30.000 euro in cassaforte con una polizza che ne copre un decimo.
- Strada B, lingotto da 250 g in caveau allocato: netto 41.841, con custodia di 2.400 euro in dieci anni e prova del costo blindata. Strada C, ETC in banca: netto 45.436, senza fattura da conservare.
- A prezzo fermo i costi nudi: A −5,4%, B −12,7%, C −3,6%. È il prezzo dell'assicurazione in ogni forma: si paga sapendolo.
- Hanno scelto la B per il possesso, pagando 360 euro l'anno di differenza; hanno messo fattura e certificato in tre copie, un appunto nel testamento e una regola di ribilanciamento scritta.

Prezzi, premi e regole fiscali cambiano di continuo: prima di ogni scelta, il confronto coi numeri del giorno.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

12 Il posto **dell'oro.**

Tutto ciò che precede converge in una domanda: quanto oro, e perché. Gli studi trovano utile una quota fra il 2 e il 10% del patrimonio, con il 5 come punto di partenza; l'esperienza dice che si compra quando si decide di averlo e si governa col ribilanciamento, non con le previsioni. E prima ancora della quota viene la domanda che decide tutto il resto: che lavoro deve fare questo oro? La risposta sceglie la forma, la custodia e il fisco.

12.1 Quanto: la forbice del 2-10%

Le analisi sui portafogli sono concordi entro una forbice. Il World Gold Council (edizione 2026, vent'anni di dati fino al 2025, portafoglio con metà azioni, quattro decimi obbligazioni e un decimo alternativi) trova che **il 5% di oro** alza il rendimento annuo dal 6,7 al 7,0%, migliora il rendimento corretto per il rischio e riduce la perdita massima da −34,9 a −32,7%; le quote testate vanno dal 2,5 al 10%. Un grande gestore, su dati 2005-2025, arriva alle stesse conclusioni con un altro portafoglio: 0% di oro, rendimento 6,11% e perdita massima −35,7%; 5%, 6,40% e −33,6%; 10%, 6,74% e −31,7%. La conclusione condivisa: «fra il 2 e il 10%» l'oro ha migliorato rendimento e rischio.

Dentro la forbice, due criteri spostano il numero. Il primo è la **correlazione fra azioni e obbligazioni**: quando salgono e scendono insieme, come negli ultimi anni, la diversificazione tradizionale funziona meno, e serve più oro per tenere lo stesso rischio; quando tornano a compensarsi, basta il 5. Il secondo è la **propensione al possesso**: chi vuole una riserva fisica fuori dal sistema tende a stare nella parte alta, e paga la custodia; chi vuole solo diversificare sta nella parte bassa, con la carta. Nessun criterio giustifica mai «tutto in oro»: il 2026, con un quarto di valore perso in cinque mesi, lo ha ricordato a chi l'aveva dimenticato.

Un avvertimento onesto chiude il conto. Chi legge questa guida nel settembre 2026 compra un oro che **ha già corso molto**: +46% nel 2025, prezzo reale fra i più alti della storia. Gli studi accademici ricordano che il prezzo reale dell'oro tende, nei decenni, a tornare verso la media. Non è una ragione per non averne; è la ragione per averne nella misura di un'assicurazione, e non di una scommessa.

12.2 Quando e come: il ribilanciamento

Il momento giusto per comprare oro non esiste, e la guida non lo cerca: chi ha comprato al record di gennaio 2026 e chi ha aspettato il minimo di giugno hanno entrambi ragione e torto a seconda del mese in cui si guarda. La regola pratica: si compra **quando si decide di avere la quota**, in una volta se la somma è piccola rispetto al patrimonio, in tre o quattro rate distanziate di qualche mese se è grande. Poi si smette di guardare il prezzo e si guarda la quota.

La quota si governa col **ribilanciamento**: una volta l'anno, o quando l'oro esce da una banda, si riporta al peso deciso. Con un obiettivo del 5%, per esempio, si vende sopra il 7 e si compra sotto il 3. È il meccanismo che trasforma la volatilità dell'oro da nemica in alleata: si vende un po' quando ha corso, si compra un po' quando è caduto, senza mai prevedere nulla. Per il fisico il ribilanciamento è fatto di pochi atti, distanziati di anni, per non pagare lo spread ogni volta (e ogni vendita richiede la fattura in mano); per la carta è un ordine di Borsa. Molte famiglie tengono per questo una quota fisica ferma e una quota di carta che fa il lavoro fine.

Gli **errori** da evitare sono quelli incontrati lungo la guida, in ordine di costo: comprare senza fattura (dal 2024 vale il 26% dell'incasso); comprare tutto in una volta al picco, per paura, e vendere al minimo, per paura; pagare l'IVA o un premio numismatico su ciò che doveva essere oro da investimento; tenere in casa più di quanto la polizza copra; dimenticare il quadro RW per l'oro all'estero e la dichiarazione di successione per l'oro in cassetta; credere a chi promette che l'oro rende. Nessuno di questi errori riguarda il prezzo dell'oro. Tutti riguardano il modo.

> IN PAROLE SEMPLICI
>
> Il ribilanciamento è il termostato dell'oro: quando la stanza si scalda (l'oro sale e supera la quota) toglie un po' di calore; quando si raffredda ne aggiunge. Non prevede il tempo: reagisce alla temperatura. Chi ha un termostato non deve indovinare l'inverno.

12.3 Il perno: che lavoro fa questo oro?

La domanda che governa ogni scelta della guida è una sola: **che lavoro deve fare questo oro?** I lavori legittimi sono tre, e ciascuno sceglie da sé la forma, la custodia e il fisco; la figura li mette in fila. Il primo è l'**assicurazione di portafoglio**: una quota che si muove per conto suo, da ribilanciare con il resto. Lo fa meglio l'oro di carta, un ETC in amministrato, o un lingotto grande in caveau allocato per chi preferisce il metallo; la misura è il 5%, il fisco lo fa la banca o il quadro RT.

Il secondo è la **riserva fisica fuori dal sistema**: una parte di patrimonio che esista anche se tutto il resto si inceppa. Lo fanno lingotti da 100 o 250 grammi, o monete, in cassetta di sicurezza o in caveau allocato, con la fattura altrove e una copia presso chi seguirà la successione; qui il possesso è il punto, e la

custodia il suo prezzo. Il terzo è la **trasmissione**: l'oro come cosa da lasciare, o da dare in vita. Lo fanno le monete, riconoscibili e divisibili, dichiarate in successione al valore del giorno (che diventa il costo degli eredi) o donate con l'atto pubblico quando non sono di modico valore.

E c'è un lavoro sbagliato, che l'oro non sa fare: il **reddito**. L'oro non rende, e chi promette che renda vende un'altra cosa, spesso una truffa. Chi lo tiene a mente compra l'oro per ciò che è: un metallo che non promette nulla e, proprio per questo, mantiene. Nella misura di un'assicurazione, comprato bene, custodito con la fattura, dimensionato una volta e ribilanciato con calma, l'oro fa il suo mestiere; ed è un mestiere antico, che non ha bisogno di previsioni. Il glossario che segue raccoglie le parole per parlarne con proprietà.



FIGURA 13 Il lavoro decide la forma — Schema di metodo

DA RICORDARE

- La forbice: 2-10% del patrimonio, con il 5 come partenza. Con il 5% di oro, negli studi, il rendimento sale e la perdita massima scende di un paio di punti. Mai «tutto in oro».
- Più oro quando azioni e obbligazioni si muovono insieme, meno quando si compensano; nella parte alta chi vuole il possesso, nella bassa chi vuole solo diversificare.
- Il momento giusto non esiste: si compra quando si decide di avere la quota, in una volta o a rate, e poi si governa col ribilanciamento a bande (per esempio 3-7% intorno al 5).
- Gli errori non riguardano il prezzo ma il modo: senza fattura, tutto al picco, IVA o premi non dovuti, casa senza polizza, RW e successione dimenticati, rendimenti promessi.
- Il perno: che lavoro fa questo oro? Assicurazione di portafoglio (ETC o lingotto in caveau), riserva fuori dal sistema (lingotti o monete in cassetta, fattura altrove), trasmissione (monete, con atto o in successione). Mai il reddito.

Prezzi, premi e regole fiscali cambiano di continuo: prima di ogni scelta, il confronto coi numeri del giorno.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

13 Le parole **dell'oro.**

Le parole dell'oro, in ordine alfabetico e in italiano piano: dall'allocato alla UIF. Una volta imparate, ogni listino, ogni certificato e ogni riga della dichiarazione dei redditi diventano leggibili.

13.1 A–E

Allocato. L'oro in custodia che è tuo: lingotti identificati per numero di serie, separati dal patrimonio del custode. Il contrario, «non allocato», è un credito in grammi verso l'operatore.

Blister. La confezione sigillata dei lingotti fino ai 100 grammi, con certificato integrato e numero di serie. Non si apre: fa parte del pedigree.

Bollo (imposta di). Lo 0,2% l'anno sui prodotti finanziari in dossier, ETC compresi. L'oro fisico ne è esente: non è un prodotto finanziario.

Carati e millesimi. Due modi di dire la purezza: 24 carati è oro puro, 22 carati sono 916,7 millesimi, 18 carati 750. L'oro da investimento richiede almeno 995 millesimi per i lingotti e 900 per le monete.

Compro oro. L'operatore che compra oro usato, iscritto a un registro OAM e soggetto a regole proprie; paga sotto il fixing. Non è il canale dell'oro da investimento.

Denaro e lettera. Il prezzo a cui l'operatore compra (denaro) e vende (lettera). La distanza è lo spread.

Elenco UE. La lista annuale, pubblicata nella Gazzetta ufficiale dell'Unione, delle monete d'oro che valgono come oro da investimento (per il 2026, C/2025/5923).

ETC. Exchange Traded Commodity: titolo quotato in Borsa, garantito da oro fisico allocato in caveau, che replica il prezzo del metallo. Fisco: redditi diversi al 26%, gestiti dalla banca.

13.2 F–O

Fino. L'oro puro contenuto in un pezzo: 7,32 grammi in una Sterlina, 31,10 in un Krugerrand, 250 in un lingotto da 250 a 999,9. È il solo numero su cui confrontare i prezzi.

Fixing (LBMA Gold Price). Il prezzo di riferimento mondiale, fissato in asta due volte al giorno a Londra, in dollari per oncia; pubblicato anche in euro.

Good Delivery. Lo standard della LBMA per le barre da circa 400 once (12,4 chili) che circolano fra banche e caveau; la «Good Delivery List» è l'elenco delle raffinerie accreditate, che producono anche i tagli da investimento.

Kilobar. Il lingotto da un chilo: il taglio con il premio più basso, e il più falsificato con i marchi.

LBMA. London Bullion Market Association: l'associazione del mercato dell'oro di Londra, che fissa gli standard delle raffinerie e amministra il prezzo di riferimento.

OAM. L'Organismo degli agenti e mediatori, che dal 2025 tiene il registro pubblico degli operatori professionali in oro (e quello dei compro oro).

Oncia troy. L'unità di peso dell'oro: 31,1035 grammi. Diversa dall'oncia comune (28,35).

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

OPO. Operatore professionale in oro: la società che, iscritta al registro OAM, può commerciare oro professionalmente. Il canale principale per comprare e vendere.

13.3 P–U

Premio. Di quanto il prezzo di un pezzo supera il valore del fino che contiene: fabbricazione, confezione, distribuzione, margine. Scende col peso: 3% sul chilo, 30% sui 2 grammi.

Quadro RT. La parte del modello Redditi in cui il privato dichiara le plusvalenze da oro fisico e versa il 26% (regime dichiarativo); nel 730 è il quadro T.

Quadro RW. La parte del modello Redditi per il monitoraggio delle attività all'estero: obbligatorio per l'oro custodito fuori dall'Italia, senza franchigia, senza IVAFE; nel 730 è il quadro W.

Redditi diversi. La categoria fiscale delle plusvalenze da oro fisico (art. 67 c-ter TUIR) e da ETC: 26%, con minusvalenze compensabili in quattro anni.

Regola del 2024. Dal 1° gennaio 2024, senza documentazione del costo, la plusvalenza sull'oro è l'intero corrispettivo (art. 68, co. 7, lett. d): la fattura vale il 26% del prezzo pagato.

Spread. La distanza fra lettera e denaro; sull'oro fisico, il costo del giro completo: dal 6% del chilo all'11% dell'oncia in Italia, molto meno in Borsa per gli ETC.

Step-up. Il ricalcolo del costo fiscale al valore del giorno: avviene in successione (il valore dichiarato diventa il costo dell'erede), non in donazione (vale il costo del donante).

Tungsteno. Il metallo con cui si falsificano i lingotti: densità 19,25 contro 19,32 dell'oro. La bilancia non lo scopre; ultrasuoni e numero di serie sì.

UIF. L'Unità di informazione finanziaria della Banca d'Italia, a cui operatori e banche dichiarano le operazioni in oro da 10.000 euro in su.

© 2026 · MASSIMILIANOSILLA.COM

CONGEDO

Un'assicurazione, **non una scommessa.**

Questa guida finisce qui; le decisioni, no. L'oro è il pezzo di patrimonio più antico e più frainteso: chi lo compra per il rendimento resta deluso, chi lo compra per la paura compra al picco; chi lo compra bene, nella misura giusta, con la fattura al sicuro e la custodia scelta, può dimenticarlo per vent'anni e ritrovarlo il giorno che serve. È allora che il metallo ha fatto il suo mestiere.

Se leggendo sono emerse domande sulla tua situazione (quanto oro tenere e in che forma, dove custodirlo, come sistemare l'oro ereditato senza documenti) 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 né sollecitazione al risparmio; non è consulenza legale o fiscale. Le regole proposte (quote, forme, custodie, procedure d'acquisto) sono criteri generali di pianificazione: ogni decisione va presa sulla propria situazione concreta, se serve con l'assistenza di un professionista indipendente.

I dati e i riferimenti citati sono aggiornati a settembre 2026, salvo diversa indicazione: prezzi, rendimenti e volatilità provengono da LBMA, World Gold Council e Banca centrale europea; le riserve dalla Banca d'Italia; premi, spread e costi di custodia da listini e fogli informativi pubblici di operatori e banche italiani ed esteri, rilevati il 4 settembre 2026 e dichiaratamente illustrativi: cambiano ogni giorno, e i confronti vanno rifatti coi numeri del giorno; il quadro fiscale dalla normativa vigente e dalla prassi dell'Agenzia delle Entrate. Le informazioni provengono da fonti pubbliche ritenute affidabili, che tuttavia non vengono garantite.

Gli esempi numerici sono ipotetici e servono solo a illustrare i meccanismi descritti; i personaggi del capitolo 11 non corrispondono a persone reali e l'ipotesi di un oro che sale del 5% l'anno è una convenzione di calcolo, non una previsione. Nessuno strumento, operatore o prodotto citato costituisce un suggerimento di acquisto: i listini servono da esempio, e i nomi (lingotti, monete, ETC, caveau) indicano categorie, non raccomandazioni.

Le fotografie delle pagine di parte provengono da Wikimedia Commons (licenza CC0; fotografie di istara, Fixedsun e Rhetos).

© 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