Proteggere l'esposizione all'argento fisico dal rischio di cambio

Pubblicato il 15 settembre 2026

Nitesh Shah
Head of Commodities and Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

Punti chiave

- La copertura valutaria può aiutare gli investitori in euro e sterline a trarre maggior vantaggio da un rialzo dell'argento quando il dollaro statunitense si indebolisce.
- Rispetto all'esposizione senza copertura, nel 2025 quella coperta ha generato rendimenti sostanzialmente più prossimi al guadagno del 149,1% registrato dal metallo in dollari statunitensi.
- A partire dal 2015, nei mesi particolarmente positivi per l'argento, le esposizioni coperte in euro e sterline hanno storicamente ridotto l'impatto negativo della valuta sui rendimenti.
- Poiché i fattori strutturali alla base dell'indebolimento del dollaro statunitense rimangono invariati, la gestione dell'esposizione valutaria potrebbe diventare sempre più importante per gli investitori in argento che non utilizzano il dollaro.
- I nuovi ETC sull'argento di WisdomTree, a replica fisica e con copertura giornaliera, offrono agli investitori in euro e sterline un modo per accedere al metallo riducendo al contempo l'impatto delle fluttuazioni valutarie.

La copertura dal rischio di cambio può aiutare gli investitori che non utilizzano il dollaro statunitense a gestire l'impatto delle fluttuazioni dei tassi sugli investimenti in argento. Poiché il prezzo dell'argento è quotato a livello globale in dollari statunitensi, i rendimenti per gli investitori che operano in euro o in sterline possono essere influenzati in modo significativo dalle fluttuazioni dei tassi di cambio EUR/USD o GBP/USD. Quando il dollaro statunitense si deprezza, i rendimenti in valuta locale senza copertura potrebbero essere inferiori a quelli relativi al prezzo dell'argento in USD, mentre un'esposizione con copertura valutaria può contribuire a ridurre tale effetto negativo.

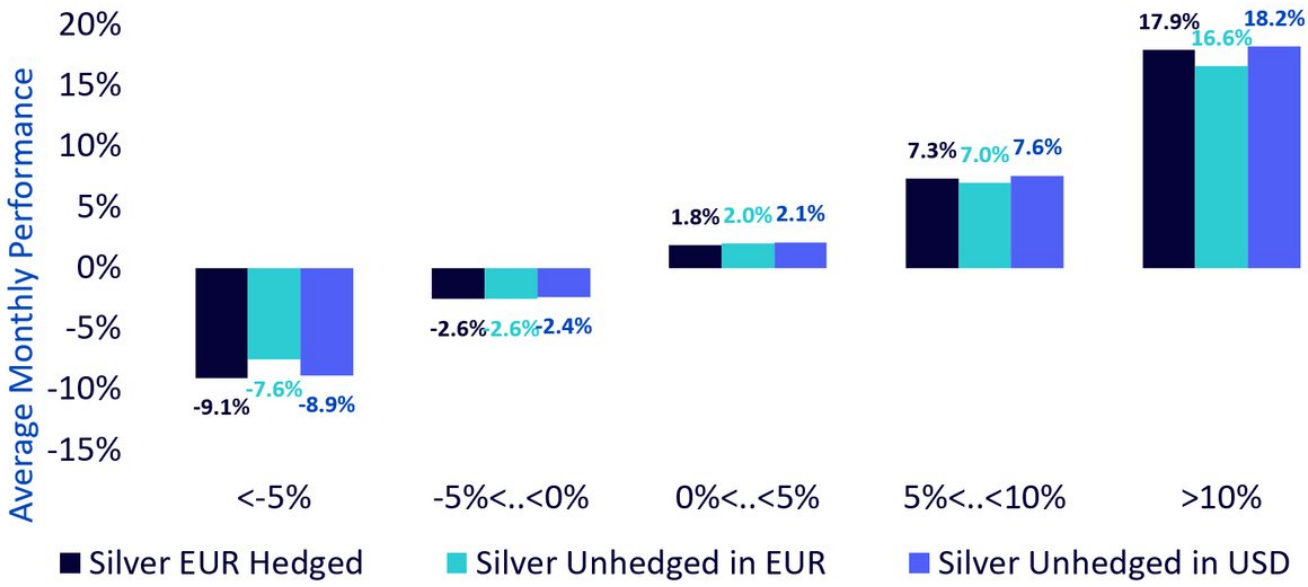
Rialzo dell'argento nel 2025 favorito dal deprezzamento della valuta

Nell'anno civile 2025, quando il dollaro statunitense si è deprezzato del 10% rispetto a un paniere di valute (DXY), i prezzi dell'argento in USD sono aumentati del 149,1%. Per un investitore che opera in euro, un'esposizione non coperta al metallo avrebbe ridotto tale rendimento al 119,6%, mentre un'esposizione con copertura in EUR avrebbe fruttato il 142,0%. Analogamente, per un investitore che opera in sterline,

una posizione non coperta avrebbe reso il 131,8%, mentre una posizione con copertura in GBP avrebbe prodotto un rendimento del 147,0%. Nello stesso periodo, il paniere denominato in dollari si è deprezzato del 10%[1].

Più in generale, i rally dell'argento coincidono spesso con diversi fattori trainanti, tra cui la debolezza del dollaro statunitense. Da gennaio 2015, nei mesi in cui i prezzi dell'argento in USD sono aumentati di oltre il 10%, il metallo ha registrato un rendimento mensile medio del 18,2% in dollari statunitensi. Tuttavia, per un investitore in euro che detiene argento senza copertura, il rendimento medio è stato del 16,6%, con un'erosione dell'1,6% dovuta alla conversione valutaria. Una posizione in argento coperta in euro ha generato un rendimento medio del 17,9%, ridimensionando l'effetto negativo a soli 0,3 punti percentuali rispetto al rendimento in dollari statunitensi. Analogamente, per un investitore in sterline, l'effetto negativo medio del cambio durante questi mesi di forte rialzo è stato di 0,6 punti percentuali. Un'esposizione all'argento con copertura in sterline ha ridotto tale effetto negativo a soli 0,2 punti percentuali.[2]

Figura 1: Performance storica dell'argento (con e senza copertura)



Fonte: WisdomTree. Dati dal 31 gennaio 2015 al 31 luglio 2026. Argento non coperto basato sui prezzi dell'argento della London Bullion Market Association. Argento coperto basato sul Morgan Stanley EUR Daily Hedged Physical Silver Index, combinato con i prezzi dell'argento della London Bullion Market Association. L'asse orizzontale mostra le fasce di rendimento per l'argento non coperto. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

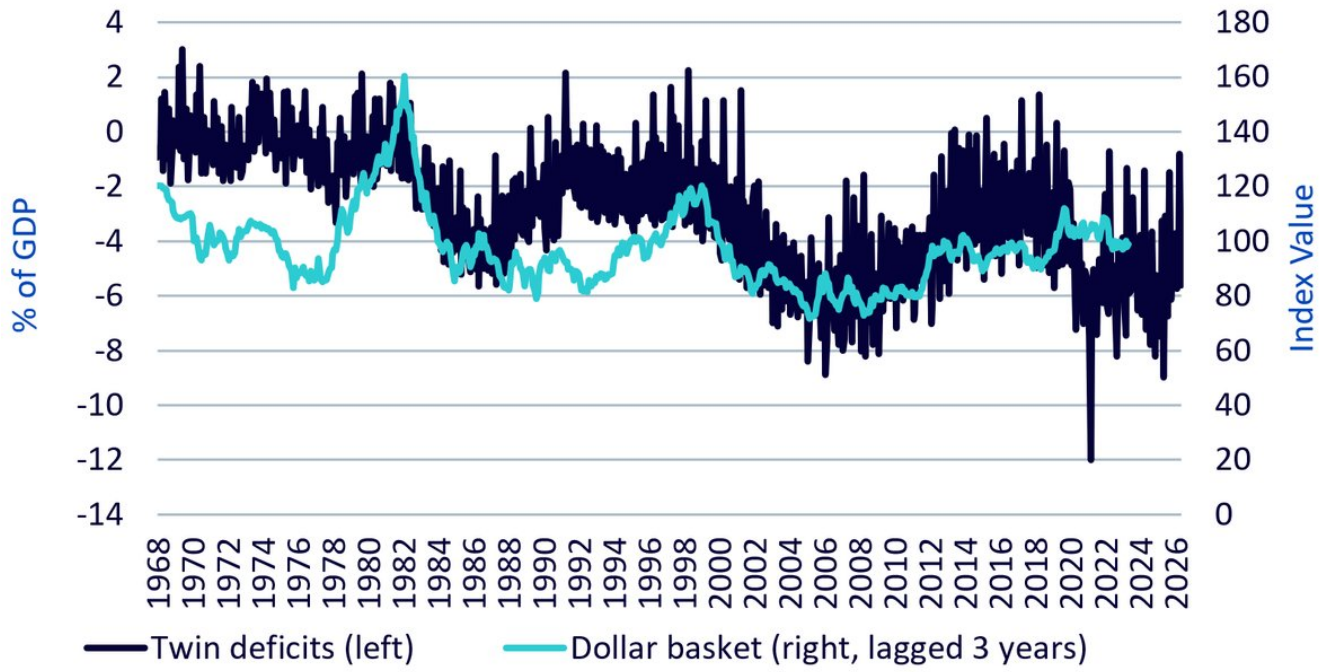
È opportuno sottolineare che la copertura valutaria non garantisce rendimenti più elevati. Essa è concepita per ridurre l'impatto delle fluttuazioni del tasso di cambio tra il dollaro statunitense e la valuta di riferimento dell'investitore. Di conseguenza, può favorire i rendimenti quando il dollaro statunitense si indebolisce rispetto all'euro o alla sterlina, ma può anche ridurli quando il dollaro si rafforza.

Possibile indebolimento del dollaro statunitense all’orizzonte

Finora, nel 2026 il dollaro statunitense si è apprezzato, invertendo gran parte della tendenza al ribasso osservata lo scorso anno. Riteniamo che questo periodo potrebbe essere prossimo alla fine. La forza del dollaro quest’anno riflette principalmente la relativa sicurezza energetica degli Stati Uniti durante il conflitto con l’Iran, che ha consentito alla valuta di sovraperformare molte controparti tradizionalmente considerate beni rifugio.

Se le tensioni geopolitiche continuassero ad attenuarsi e i mercati energetici tornassero alla normalità, questo sostegno potrebbe in parte venir meno. Nel medio termine, i fattori strutturali a favore di un indebolimento del dollaro statunitense, tra cui i persistenti deficit di bilancio e delle partite correnti, rimangono intatti. Storicamente, i periodi in cui i deficit di bilancio e delle partite correnti degli Stati Uniti si sono ampliati sono stati spesso seguiti, con un certo ritardo, da un deprezzamento strutturale del dollaro. Negli anni ’80, lo stesso si è svalutato di quasi il 40%. All’inizio degli anni 2000, il deprezzamento è stato di circa il 30%. In questo contesto, riteniamo che il 10% del 2025 possa rappresentare solo la fase iniziale di un adeguamento più ampio, alla luce dell’andamento dei cosiddetti “deficit gemelli”.

Figura 2: Dollaro e deficit gemelli statunitensi



Fonte: Bloomberg Finance L.P., WisdomTree, 1968 - 2026. Un deficit gemello è definito come la combinazione di un deficit di bilancio, in cui la spesa pubblica supera il gettito fiscale e le altre entrate, e di un deficit delle partite correnti, in cui il paese importa più beni, servizi, redditi e trasferimenti di quanto ne ricavi dall’estero. Entrambi vengono combinati ed espressi in percentuale del PIL. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

La soluzione di WisdomTree

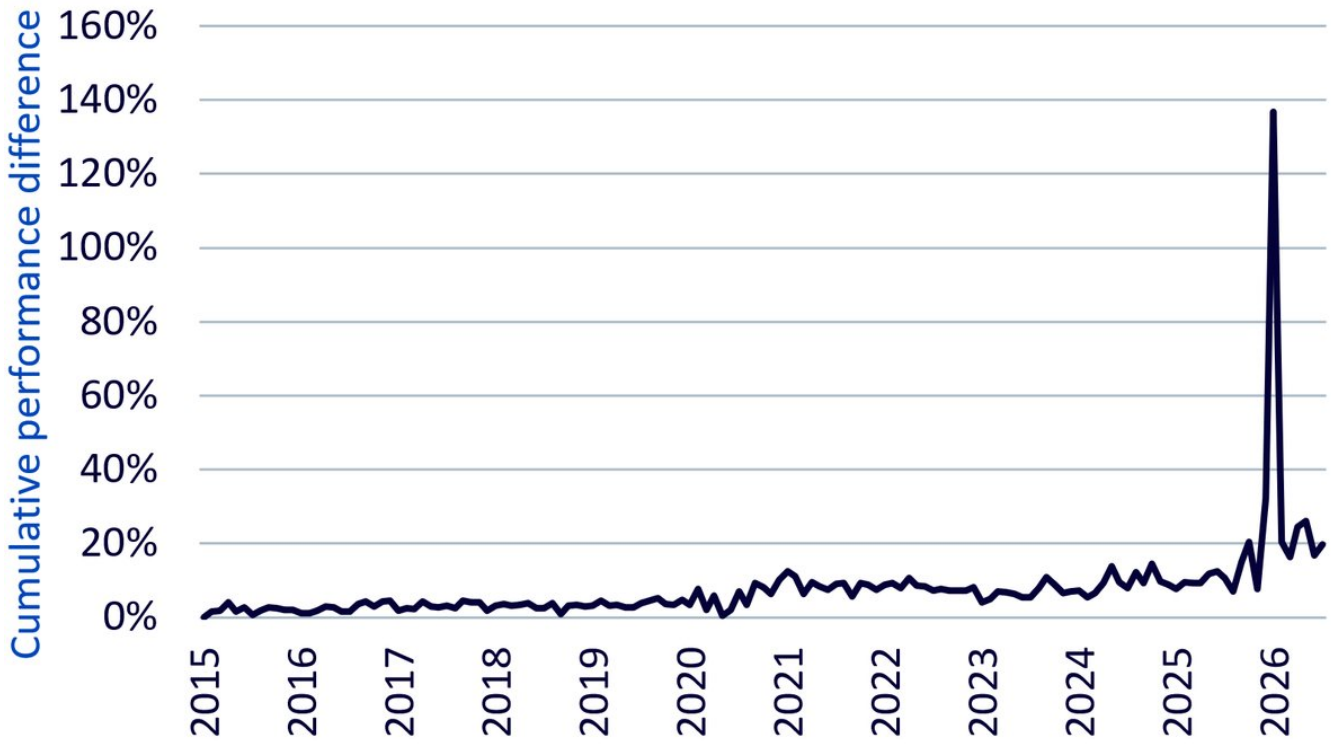
WisdomTree offre da tempo un ETC (exchange-traded commodity) sintetico sull'argento con copertura in euro, il **WisdomTree Silver – EUR Daily Hedged (ESVR)**. Presentiamo ora i seguenti ETC su argento fisico con copertura valutaria:

- **WisdomTree Physical Silver – EUR Daily Hedged (AGSE)**
- **WisdomTree Physical Silver – GBP Daily Hedged (PAGP)**

Questi offrono agli investitori esposizione all'argento con copertura fisica e copertura valutaria giornaliera.

La distinzione tra esposizione sintetica ed esposizione fisica è importante. Il contango strutturale nei mercati dei future sull'argento può determinare una performance a lungo termine inferiore per i prodotti sintetici sull'argento rispetto a quelli con copertura fisica. Nel grafico in basso illustriamo la differenza di rendimento tra l'indice dell'argento con copertura alla base del **WisdomTree Physical Silver – EUR Daily Hedged** e l'indice di riferimento del **WisdomTree Silver – EUR Daily Hedged**, ovvero il Bloomberg Silver Sub Euro Hedged Daily Total Return Index. La differenza cumulata è generalmente aumentata nel lungo termine, indicando che nel periodo considerato l'esposizione fisica ha sovraperformato quella sintetica.

Figura 3: Performance dei prodotti fisici e sintetici a confronto



Fonte: WisdomTree. Dati dal 31 gennaio 2015 al 31 luglio 2026. Argento fisico basato sul Morgan Stanley EUR Daily Fisico Index, combinato con i prezzi dell'argento della London Bullion Market Association. Argento sintetico basato sul Bloomberg Silver Sub Euro Hedged Daily Total Return Index. Entrambi sono reindicizzati a zero al 31/01/2015 e il grafico mostra la differenza tra i livelli mensili dei due indici. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Nome del prodotto	ISIN	Borsa	Ticker di Bloomber	Valuta del NAV	Valuta quotata	Commissione di gestione	Commissione di swap	Nome dell'indice	Ticker dell'indice	Data di quotazione
WisdomTree Physical Silver – EUR Daily Hedged	JE00B9GQ[illegible]	Xetra	AGSE GY	EUR	EUR	0.25%	0.10%	Morgan Stanley EUR Daily Hedged Physical Silver Index	MSCESLEU	15/09/2026
WisdomTree Physical Silver – EUR Daily Hedged	JE00B9GQ[illegible]	Borsa Italiana	AGSE IM	EUR	EUR	0.25%	0.10%	Morgan Stanley EUR Daily Hedged Physical Silver Index	MSCESLEU	15/09/2026
WisdomTree Physical Silver – GBP Daily Hedged	JE00B84GR[illegible]	LSE	PAGP LN	GBP	GBP	0.25%	0.10%	Morgan Stanley GBP Daily Hedged Physical Silver Index	MSCESLBP	16/09/2026

Investire in argento comporta rischi e il valore di un investimento può diminuire, provocando potenzialmente una perdita. La copertura valutaria è concepita per ridurre, piuttosto che eliminare, l'impatto delle fluttuazioni tra il dollaro statunitense e la valuta di riferimento e può incidere negativamente sui rendimenti in caso di rafforzamento del dollaro statunitense. La copertura comporta inoltre dei costi e potrebbe non compensare perfettamente le fluttuazioni valutarie. Gli investitori dovrebbero esaminare tutti i rischi relativi agli ETC indicati nel KID e nel Prospetto di riferimento.

[1]Fonte: WisdomTree. Dati dal 31 gennaio 2015 al 31 luglio 2026.

[2]Fonte: WisdomTree. Dati dal 31 gennaio 2015 al 31 luglio 2026.

IMPORTANT INFORMATION

Marketing communications issued in the European Economic Area ("EEA") & Switzerland: This document has been issued and approved by WisdomTree Ireland Limited, which is authorised and regulated by the Central Bank of Ireland.

Marketing communications issued in jurisdictions outside of the EEA, except Switzerland: This document has been issued and approved by WisdomTree UK Limited or Atlantic House Investments Limited, which are both authorised and regulated by the United Kingdom Financial Conduct Authority.

WisdomTree Ireland Limited, WisdomTree UK Limited and Atlantic House Investments Limited are referred to as "WisdomTree" (as applicable) throughout. Our Conflicts of Interest Policy and Inventory are available on request.

This marketing communication is intended for all investors; however, the WisdomTree products described in this document and related materials may be restricted in certain jurisdictions and may only be available to particular categories of investors in accordance with applicable laws and regulations. Where a product is not authorised or its distribution is restricted in your jurisdiction, it is the responsibility of any person or entity in possession of this information to inform themselves of, and comply with, all relevant restrictions. Before making any investment, investors should seek appropriate legal, regulatory, tax and investment advice to assess the suitability and implications of investing in these products. Information about WisdomTree products is available at wisdomtree.eu. WisdomTree does not offer investment advice tailored to individual circumstances. Past performance is not a reliable indicator of future performance. Any historical performance included in this document may be based on back testing. Back testing is the process of evaluating an investment strategy by applying it to historical data to simulate what the performance of such strategy would have been. Back tested performance is purely hypothetical and is provided in this document solely for informational purposes. Back tested data does not represent actual performance and should not be interpreted as an indication of actual or future performance. The value of any investment may be affected by exchange rate movements. Any decision to invest should be based on the information contained in the appropriate prospectus and after seeking independent investment, tax and legal advice. The content of this document does not constitute investment advice nor an offer for sale nor a solicitation of an offer to buy any product or make any investment.

This marketing communication should be read in conjunction with the relevant WisdomTree products' Prospectus, Key Investor Information Document ("KIID"), Key Information Document ("PRIIPS KID") as relevant. In particular, investors should carefully read the specific risks detailed under the section entitled 'Risk and Reward Profile' in the KIID, 'What are the risks and what could I get in return?' in PRIIPs KID and under the section entitled 'Risk Factors' in the Prospectus of the Issuer for further details of risks associated with an investment in the product(s) detailed herein. Further information regarding the WisdomTree exchange-traded product(s) detailed herein, such as a detailed list of the underlying investments and the indicative net asset value, can be obtained by visiting the WisdomTree website at (www.wisdomtree.eu).

An investment in WisdomTree exchange-traded products ("ETPs") is dependent on the performance of the underlying index, less costs, but it is not expected to match that performance precisely. An investment in WisdomTree funds is dependent on the performance of the underlying investments, less costs.

Both WisdomTree ETPs and funds involve numerous risks including among others, general market risks relating to any relevant underlying index, credit risks on the provider of index swaps utilised in ETPs, exchange rate risks, interest rate risks, inflationary risks, liquidity risks, derivatives risk and legal and regulatory risks.

The information contained in this document is not, and under no circumstances is to be construed as, an advertisement or any other step in furtherance of a public offering of shares in the United States or any province or territory thereof, where none of the issuers or their products are authorised or registered for distribution and where no prospectus of any of the issuers has been filed with any securities commission or regulatory authority. No document or information in this document should be taken, transmitted or distributed (directly or indirectly) into the United States. None of the issuers, nor any securities issued by them, have been or will be registered under the United States Securities Act of 1933 or the Investment Company Act of 1940 or qualified under any applicable state securities statutes.

This document may contain independent market commentary prepared by WisdomTree based on publicly available information. Although WisdomTree endeavours to ensure the accuracy of the content in this document, WisdomTree does not warrant or guarantee its accuracy or correctness. Any third party data providers used to source the information in this document make no warranties or representation of any kind relating to such data. Where WisdomTree has expressed its own opinions related to product or market activity, these views may change. Neither WisdomTree, nor any affiliate, nor any of their respective officers, directors, partners, or employees accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its contents.

This document may contain forward looking statements including statements regarding our belief or current expectations with regards to the performance of certain assets classes and/or sectors. Forward looking statements are subject to certain risks, uncertainties and assumptions. There can be no assurance that such statements will be accurate and actual results could differ materially from those anticipated in such statements. WisdomTree strongly recommends that you do not place undue reliance on these forward-looking statements.

Jersey ETCs

The products discussed in this document are issued by WisdomTree Hedged Metal Securities Limited, WisdomTree Hedged Commodity Securities Limited (the "**Issuer**"). The Issuer is regulated by the Jersey Financial Services Commission. Investors should read the prospectus of the Issuer before investing and should refer to the section of the prospectus entitled 'Risk Factors' for further details of risks associated with an investment in the securities offered by the Issuer.

WisdomTree Hedged Commodity Securities Limited

Securities issued by the Issuer are direct, limited recourse obligations of the relevant Issuer alone and are not obligations of or guaranteed by Citigroup Global Markets Limited ("CGML"), Citigroup Global Markets Holdings Inc. ("CGMH"), Merrill Lynch International ("MLI"), Bank of America Corporation ("BAC") or any of their affiliates. Each of CGML, CGMH, MLI and BAC disclaim all and any liability whether arising in tort, contract or otherwise which they might have in respect of this document or its contents otherwise arising in connection herewith.

"Bloomberg®" and the Bloomberg Commodity Index(es)SM referenced herein are service marks of Bloomberg Finance L.P. and its affiliates, including Bloomberg Index Services Limited ("BISL"), the administrator of the indices (collectively, "Bloomberg") and have been licensed for use for certain purposes by WisdomTree and its permitted affiliates including WisdomTree Hedged Commodity Securities Limited (together, WisdomTree). Bloomberg is not affiliated with WisdomTree, and Bloomberg does not approve, endorse, review, or recommend the exchange-traded product(s) referenced herein. Bloomberg does not guarantee the timeliness, accurateness, or completeness of any data or information relating to the index(es).

WisdomTree Hedged Metal Securities Limited

Securities issued by the Issuer are direct, limited recourse obligations of the Issuer alone and are not obligations of or guaranteed by any of Morgan Stanley & Co International plc, Morgan Stanley & Co. LLC,JP Morgan Chase Bank, N.A. and HSBC Bank plc, any of their affiliates or anyone else or any of their affiliates. Each of Morgan Stanley & Co International plc, Morgan Stanley & Co. LLC and JP Morgan Chase Bank, N.A. and HSBC Bank plc disclaims all and any liability whether arising in tort, contract or otherwise which it might have in respect of this document or its contents otherwise arising in connection herewith.

The Morgan Stanley Indices are the exclusive property of Morgan Stanley & Co. LLC and Morgan Stanley & Co. International PLC and/or their affiliates ("Morgan Stanley"). Morgan Stanley and the Morgan Stanley index names are service mark(s) of Morgan Stanley or its affiliates and have been licensed for use for certain purposes by WisdomTree Management Jersey Limited in respect of the securities issued by the Issuer. The securities issued by the Issuer are not sponsored, endorsed, or promoted by Morgan Stanley, and Morgan Stanley bears no liability with respect to any such financial securities. The prospectus of the Issuer contains a more detailed description of the limited relationship Morgan Stanley has with the Issuer and any related financial securities. No purchaser, seller or holder of securities issued by the Issuer, or any other person or entity, should use or refer to any Morgan Stanley trade name, trademark or service mark to sponsor, endorse, market or promote this product without first contacting Morgan Stanley to determine whether Morgan Stanley's permission is required. Under no circumstances may any person or entity claim any affiliation with Morgan Stanley without the prior written permission of Morgan Stanley.

For Investors in Switzerland:

This document constitutes an advertisement of the financial product(s) mentioned herein.

In Switzerland, this communication is only targeted at Qualified Investors.

The prospectus (in English only) and the key investor information documents (KID) (in German, French and Italian) are available from WisdomTree's website: https://www.wisdomtree.eu/en-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports

For Investors in Monaco: This communication is only intended for duly registered banks and/or licensed portfolio management companies in Monaco. This communication must not be sent to the public in Monaco.

For Investors in Israel:

Offering materials for the offering of the securities have not been filed with or approved or disapproved by the United States Securities and Exchange Commission or any other state or federal regulatory authority, nor has any such regulatory authority passed upon or endorsed the merits of this offering or passed upon the accuracy or completeness of any offering materials. Any representation to the contrary is unlawful. The products mentioned herein have not been approved by the Israel Securities Authority and will only be distributed to Israeli residents in a manner that will not constitute "an offer to the public" under sections 15 and 15a of the Israel Securities Law, 5728-1968 ("the Securities Law") or section 25 of the Joint Investment Trusts Law, 5754-1994 ("the Joint Investment Trusts Law "), as applicable. The products are being offered to a limited number of investors (35 investors or fewer during any given 12 month period) and/or those categories of investors listed in the First Addendum ("the Addendum") to the Securities Law, "Sophisticated Investors") who in each case have provided written confirmation that they qualify as Sophisticated Investors, and that they are aware of the consequences of such designation and agree thereto; in all cases under circumstances that will fall within the private placement or other exemptions of the Joint Investment Trusts Law, the Securities Law and any applicable guidelines, pronouncements or rulings issued from time to time by the Israel Securities Authority.

This prospectus or this document may not be reproduced or used for any other purpose, nor be furnished to any other person other than those to whom copies have been sent. Any offeree who purchases a product is purchasing such product for its own benefit and account and not with the aim or intention of distributing or offering such product to other parties (other than, in the case of an offeree which is a Sophisticated Investor by virtue of it being a banking corporation, portfolio manager or member of the Tel-Aviv Stock Exchange, as defined in the Addendum, where such offeree is purchasing a product for another party which is a Sophisticated Investor).

Nothing in this document should be considered investment advice or investment marketing as defined in the Regulation of Investment Counselling, Investment Marketing and Portfolio Management Law, 5755-1995. Investors are encouraged to seek competent investment counselling from a locally licensed investment counsel prior to making the investment. A recipient of this document may be required to provide confirmation that it is a Sophisticated Investor purchasing a product for its own account or, where applicable, for other Sophisticated Investors.