

LE VOSTRE DOMANDE

Etf meglio a cambio aperto o con copertura valutaria?

Parlate frequentemente dei pregi dell'investimento in Etf rispetto ai prodotti a gestione attiva. A questo proposito vorrei avere una vostra opinione sull'iShares Msci World monthly eur hedged (codice Isin IE00B441G979). Avrei intenzione di acquistarlo, magari attraverso un piano di accumulo. Credo che investire a cambio coperto esponga a rischi minori rispetto all'investimento senza copertura valutaria. Cosa ne pensate? Quali sono i rischi principali che si incorrono? Potrebbe esserci un rischio liquidità? Mi pare di vedere che non sia molto scambiato sul mercato.

Lettera firmata
(via e-mail)

■ La domanda della lettrice ci fornisce lo spunto per chiarire qualche concetto fondamentale sull'investimento con copertura del cambio grazie agli Etf che è questione assai più complessa rispetto a quello che può intuitivamente sembrare.

«Per prima cosa bisogna chiarire che non è sempre detto che la copertura del cambio verso l'euro comporti una diminuzione del rischio in capo all'investitore -, premettono dalla società di consulenza indipendente Consultique -. È possibile, infatti, che il cambio sia

strutturalmente decorrelato rispetto al prezzo dell'asset nella sua valuta e in questa situazione la copertura del cambio comporterebbe un incremento di rischio». Un caso di scuola è quello dell'oro, il cui valore è solitamente correlato negativamente con il cambio euro/dollaro pertanto - dal punto di vista dell'investitore europeo - detenere oro senza copertura del cambio è solitamente meno rischioso. Invece nel caso dell'Msci World, che interessa la lettrice, il cambio aggiunge effettivamente della volatilità pertanto la copertura diminuisce il rischio complessivo.

In secondo luogo va chiarito che la copertura del cambio ha un costo per l'investitore. L'ammontare di tale spesa dipende dalla differenza tra i tassi di interesse dell'area valutaria estera rispetto a quella dell'euro. Considerando gli attuali livelli di tasso ci si può aspettare un costo di copertura tra l'1,50% ed il 2% per anno. Non si tratta del caso specifico ma è opportuno indicare che qualora i tassi dell'area euro fossero maggiori rispetto a quelli dell'area valutaria estera la copertura porterebbe un beneficio di rendimento anziché un costo.

Chiariti alcuni concetti fondamentali sulla copertura andiamo a rispondere ai quesiti posti riguar-

do i rischi. «Ovviamente il rischio principale riguarda il possibile andamento negativo del mercato azionario globale -, spiegano da Consultique -. Nell'indice in questione circa il 60% della capitalizzazione fa riferimento ad aziende basate negli Usa ed il rimanente 40% è suddiviso tra Giappone, Europa e altri paesi sviluppati. L'indice offre quindi una delle più ampie diversificazioni possibili per investire nell'azionario. Altrettanto chiaramente l'investitore non dovrà preoccuparsi dell'andamento delle varie valute nei confronti dell'euro in quanto coperto».

Non desta alcun tipo di preoccupazione la liquidità dello strumento che è piuttosto elevata sia in termini di volume di scambi sia in termini di *spread* denaro-lettera. Ricordiamo comunque che per tutti gli Etf vi è l'obbligo di presenza di operatori specializzati che garantiscano la liquidità della soluzione.

«In conclusione lo strumento è sicuramente valido e garantisce l'eliminazione della variabile del cambio. La lettrice dovrà valutare, o farsi assistere nel valutare, in che quantità questo strumento totalmente azionario è adeguato al suo profilo di rischio ed alle sue attese di rendimento», spiegano da Consultique.