



La cobertura cambiaria y las
cámaras acorazadas:
El oro en todas sus variantes

La cobertura cambiaria y las cámaras acorazadas: El oro en todas sus variantes

De comprar su totalidad en modo físico, a posicionarse largo en un futuro, así como la compra de materias primas cotizadas, existen muchas maneras en que los inversores pueden obtener una exposición al metal precioso. Para cada opción, usted tiene sub-opciones. Por ejemplo: las materias primas cotizadas (ETCs) podrían ser físicas o sintéticas; el oro físico puede ser comprado en varios tamaños con primas diferentes (debido al tamaño y lugar) y existen varios mercados de futuros con diferentes condiciones de contrato. Cuando se trata de los ETCs, existe un amplio abanico de proveedores con productos de características diversas.

Opciones, opciones y más opciones

En WisdomTree proporcionamos ETCs sobre oro en todas sus variantes. Desde sintéticos a físicos o con exposición corta o apalancada, proporcionamos una variedad en la que reconocemos lo diferente que son las necesidades de cada inversor. Incluso dentro de los ETCs sobre oro con respaldo físico, existen varias opciones. Entre ellas, existe una opción en la cual el metal se deposita en una bóveda y otra con cobertura cambiaria.

Una selección de los productos de ETCs sobre oro con respaldo físico de WisdomTree

Clase	Depositados en cámaras acorazadas en Londres		Depositados en cámaras acorazadas en Suiza	
Sin cobertura cambiaria	WisdomTree Core Physical Gold (WGLD)	JE00BN2CJ301 MER: 0.12%	WisdomTree Physical Swiss Gold (SGBS / GZUR)	JE00B588CD74 MER: 0.15%
	WisdomTree Physical Gold (PHAU / VZLD)	JE00B1VS3770 MER: 0.39%		
	Gold Bullion Securities (GBS / GG9B)	GB00B00FHZ82 MER: 0.40%		
Con cobertura cambiaria	WisdomTree Physical Gold - GBP Daily Hedged (GBSP)	JE00B7VG2M16 MER: 0.12%		
	WisdomTree Physical Gold - EUR Daily Hedged (GBSE)	JE00B8DFY052 MER: 0.12%		

Source: WisdomTree, octubre 2025.

Cobertura cambiaria

A algunos inversores les gusta mantener sus opciones sin ningún tipo de cobertura mientras que a otros, prefieren realizar una cobertura sobre la totalidad de la cartera independientemente de las decisiones individuales que tomen sobre los productos. A otros inversores les atrae la cobertura cambiaria que se aplica sobre el producto. El oro denominado en dólares se aprecia cuando el billete verde se deprecia. Pero en el caso de un inversor con una cartera denominada en euros o libras esterlinas, el mantener una posición sobre oro sin cobertura le puede impedir

capitalizar parte de la subida de precio del oro cuando el dólar se deprecia. Inclusive cuando un inversor no tiene una perspectiva específica sobre la dirección de una divisa, la cobertura cambiaria puede simplemente ahorrarle el tener que tomar una decisión de inversión extra. Después de todo, una posición sin cobertura es como mantener la perspectiva de una materia prima más la de una divisa.

Depósito en cámaras acorazadas

Londres goza de la reputación de ser el mercado de oro más líquido del mundo. Esto le permite ofrecer ventajas en la profundidad del mercado y la operativa, pudiendo de este modo contener bastante los spreads en el trading. Zúrich es conocida como el segundo mercado de oro más líquido del mundo. Suiza tiene una larga historia de neutralidad política y activos de salvaguarda, lo cual algunos lo ven como una ventaja al momento de pensar dónde depositar un activo altamente defensivo como el oro.

Switch trades

Nuestra gama de productos satisface todas estas necesidades variadas. La ventaja de contar con un menú de opciones no se detiene ahí. Los clientes pueden decidir cambiar de un producto a otro a través del “Switch trades” en caso de que cambien sus objetivos de inversión o necesidades. En el cambio entre ETCs de exposición idéntica o similar, los clientes pueden alcanzar la mejor ejecución al operar con la convención del valor neto del activo (NAV) over-the-counter (OTC).

La ejecución de una switch trade de este modo puede llegar a ofrecer varios beneficios, incluyendo, pero sin estar limitados a:

- + La posibilidad de que los clientes mantengan una exposición intradía.
- + La reducción del coste de trading para los clientes que no buscan capitalizar los movimientos de mercado intradía.
- + La venta y compra de piernas de la trade ejecutada al mismo precio, manteniendo la consistencia de seguimiento y rentabilidad.

En WisdomTree, un equipo dedicado en mercado de capitales puede ayudar a los clientes a realizar el switching de trades entre productos en caso de que elijan esta acción. Con contactos cercanos al market making, nuestro equipo puede proporcionar las cotizaciones indicativas para cualquier switch potencial y guiar al cliente a través del proceso.

Una ventanilla única para el oro

Es útil el contar con un menú de opciones en el mismo ecosistema. Si las necesidades de un cliente cambian, el switching entre productos es generalmente más eficiente que un nuevo proceso de reembolso y creación. Nuestro equipo de mercado de capitales puede asistirlo en este proceso para que la experiencia sea lo más sencilla posible.

Una mirada detallada al ETC sobre oro con respaldo físico y cobertura cambiaria de WisdomTree

Los ETCs sobre oro con respaldo físico y cobertura cambiaria de WisdomTree están diseñados para ofrecer a los titulares de los valores un acceso al oro físico de modo simple, económico y seguro con una cobertura cambiaria en diferentes divisas. Los productos permiten a los inversores obtener una exposición a la variación de precio spot del oro físico con una cobertura cambiaria diaria a los movimientos de las cotizaciones del EUR/USD o GBP/ USD (menos las tasas de gestión y swap aplicables).

El ETC busca ofrecer los estándares más altos en términos de calidad y seguridad, tales como:

- + El 100% de respaldo físico mediante barras de oro depositadas en un custodio donde cada lingote está segregado, individualmente identificado y asignado.
- + Una cobertura cambiaria diaria con la liquidación diaria de beneficios y pérdidas, lo cual minimiza el error de seguimiento y los sobre/sub riesgos de cobertura en comparación a los mecanismos tradicionales de hedging mensuales.
- + La calidad del oro determinada de acuerdo con las reglas de buena entrega de la London Bullion Market Association (LBMA).
- + Oro responsable: el ETC busca asignar lingotes de oro de origen responsable, cuando sea posible, para promover altos estándares éticos en el ETCs¹.

Los ETCs de WisdomTree ofrecen todas estas ventajas potenciales a los inversores al seguir el índice MS Long Gold Index (MSPM Indices) con cobertura cambiaria, que aplica una cobertura cambiaria diaria a la posición en oro de la Asociación del Mercado de Lingotes de Londres.

La metodología de cobertura empleada por GBSE y GBSP es la metodología de cobertura incorporada en los índices MSPM Currency Hedged Gold².

Los índices se expresan en términos de metal (onzas de lingotes de oro) y reflejan tanto:

- + los movimientos diarios en el tipo de cambio EUR/USD o GBP/USD, como
- + las diferencias de tipos de interés entre EUR/GBP y USD.

La cobertura de divisas se implementa a través de posiciones diarias renovables a un día en el mercado de divisas a plazo. Cada día, se compara el tipo de cambio a plazo del día anterior con el tipo de cambio al contado actual. Si el tipo de cambio a plazo (USD por EUR o USD por GBP) fijado el día anterior es inferior al tipo de cambio al contado, la cobertura genera un beneficio sobre el valor nominal del día anterior. Este beneficio se realiza en USD y luego se convierte en lingotes al precio del oro de la Asociación del Mercado de Lingotes de Londres (LBMA) a las 15:00 horas.

1 En 2012, la London Bullion Market Association (LBMA) implementó su Guía de Oro Responsable. Este es un marco obligatorio para todos los refinadores listados de Good Delivery que deseen vender en el Mercado de lingotes de Londres y está diseñado para combatir el lavado de dinero, la financiación del terrorismo y los abusos de derechos humanos a nivel mundial.

2 [Ver MSPSM Precious Metals Indices.](#)

La cobertura de divisas (nacional en EUR o GBP) se ejecuta a las 14:00 horas, hora de Londres, cada día hábil, y su tamaño se determina en función del precio del oro de la LBMA PM del día anterior, el tipo de cambio y el nivel del índice (MSCEGLDE para EUR o MSCEGLDG para GBP).

¿Por qué realizar un hedging sobre los movimientos?







El objetivo de la cobertura cambiaria busca proteger a las inversiones que los clientes realizan en oro (que suele estar denominado en dólares) de los vaivenes cambiarios entre la divisa de elección del cliente y el dólar³.

Sin la cobertura cambiaria, un inversor que invierte en oro con una cartera denominada en euros (o libras esterlinas si fuere el caso), sentiría el impacto de los movimientos del oro en dólares, así como los del euro contra el dólar (o los de la esterlina cuando corresponda). Tal como se ilustra en la Figura 1, si sobre un día dado, el oro sube un 10 % (en dólares), pero la libra esterlina se aprecia un 5 % frente al dólar en la misma jornada, al final de ella, un inversor con una cartera denominada en dólares se habría beneficiado solamente de una apreciación del 4 % (en libras esterlinas). La variación de precio de la libra esterlina frente al dólar ha contrarrestado el incremento del oro. De esta forma, la cobertura cambiaria permite remover la mayoría de las fluctuaciones cambiarias de la ecuación.

Este tipo de situación no es una excepción. Históricamente, el oro y el dólar siempre han mantenido una correlación negativa y, por lo tanto, en la mayoría de los casos, la fluctuación cambiaria atenuará los movimientos del oro para aquellos inversores cuyas carteras no estén denominadas en dólares. Es por ello que, cuando el precio de una onza de oro denominada en dólares sube, la inversión con cobertura cambiaria captura en promedio más de dicho incremento.

³ Pueden aplicarse cargos adicionales. Los inversores deben consultar con su corredor/asesor para determinar el impacto total de cualquier tasa.

Figura 1: Un ejemplo del comportamiento de una inversión en oro sin cobertura cambiaria

Día 1			Día 2	
	El oro vale 4.100 USD/oz	→ +10%		El oro vale 4.510 USD/oz
	1 libra esterlina vale 1,3311 USD	→ +5%		1 libra esterlina vale 1,3977 USD
	El oro vale 3.080,16 GBP	→ +4,8%		El oro vale 3.226,72 GBP

Fuente: WisdomTree. Solamente con fines ilustrativos.

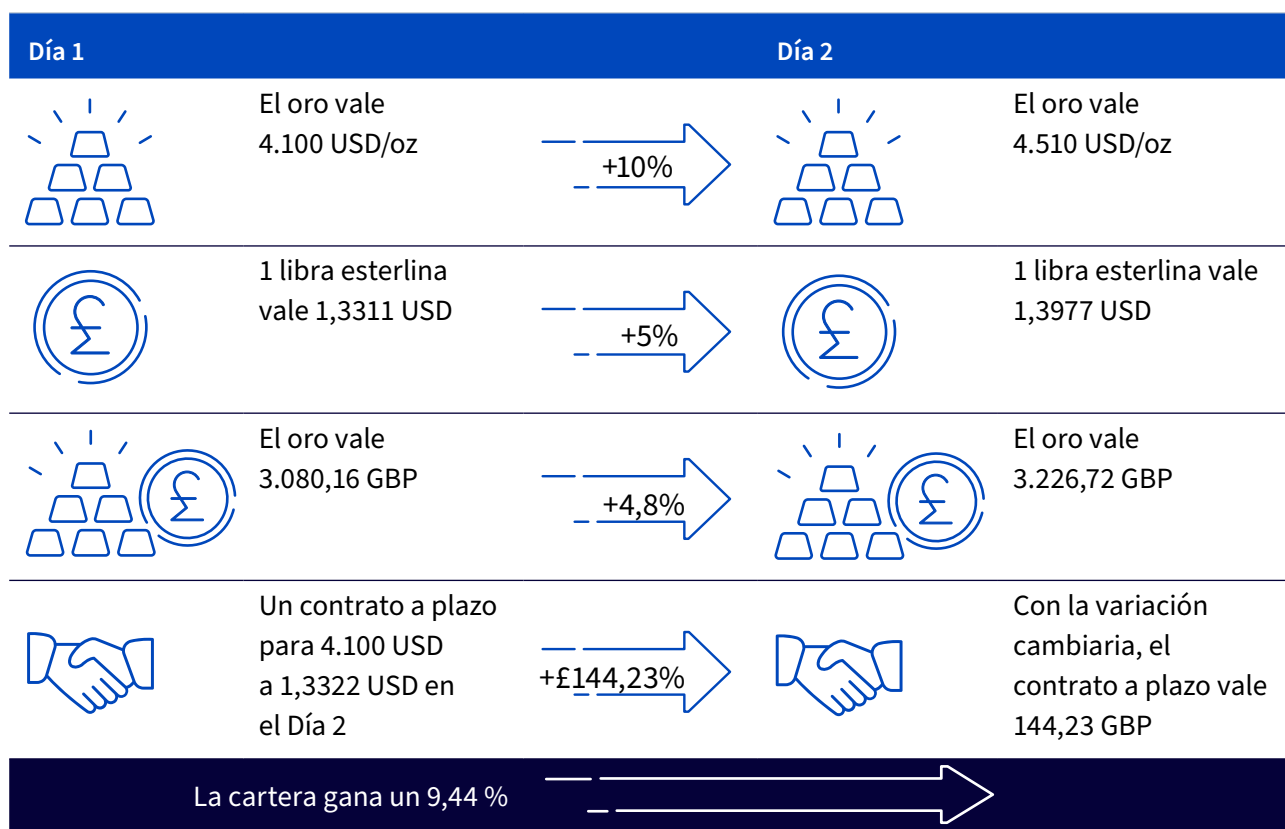
¿Cómo funciona la cobertura cambiaria?

Existen varios modos de proteger un activo contra el riesgo cambiario. El más común, sobre todo en los productos de inversión, es el uso de los contratos a plazo. El contrato a plazo es un acuerdo contractual entre un comprador y un vendedor para intercambiar la cantidad de una divisa frente a otra a una cotización y a una fecha a futuro preestablecida. De hecho, le permite a los inversores “asegurarse” una cotización cambiaria y protegerse contra cualquier fluctuación adversa de la divisa.

Tomando nuestro ejemplo anterior, podemos añadir un contrato a plazo sobre divisas para ilustrar cómo esto cambiaría el comportamiento de la inversión.

En el día 1, suponemos que, además de su inversión en oro, nuestro inversor en libras esterlinas también celebra un contrato a plazo sobre divisas con un vencimiento de un día (hasta el día 2) que le permite vender 4.100 USD a un precio preacordado de 1,3322 USD por libra esterlina. El día 2, dado que el tipo de cambio es ahora de 1,3977 USD, el contrato a plazo tiene un valor de $4.100 \text{ USD} \cdot (1/1,3322 - 1/1,3977)$, es decir, 144,23 GBP. Por lo tanto, la inversión total tiene ahora un valor de 3.370,96 GBP el día 2. Un aumento del 9,44 %. El resultado se acerca mucho más al rendimiento del 10 % del oro en dólares estadounidenses.

Figura 2: Un ejemplo del comportamiento de una inversión en oro con una cobertura cambiaria de un contrato a plazo



Fuente: WisdomTree. Solamente con fines ilustrativos.

Sin embargo, no es igual al 10 %. Existe un ruido residual proveniente de dos fuentes primarias que son:

1. El precio del forward FX, el cual no es igual a la cotización spot FX. El forward FX conlleva costes que van a impactar sobre la rentabilidad del producto. En el ejemplo precedente, es la diferencia entre 1,3322 USD y 1,3311 USD.
2. El valor nominal del forward FX, el cual debe ser establecido cuando se inicia el contrato, mientras que la cantidad de dólares a cubrir, se sabrá solamente cuando el contrato venza. La diferencia entre el valor nominal del contrato a plazo (4.100 USD en el ejemplo precedente) y el valor del activo a serle aplicada la cobertura cambiaria (4.510 USD en el ejemplo precedente), permanece sin cobertura.

La cotización del forward FX se determina a través de una relación de paridad entre las cotizaciones spot y los diferenciales de interés correspondientes a las dos divisas en cuestión, reflejando así un equilibrio económico en el mercado internacional de divisas más los spreads de compraventa cobrados por el vendedor (es decir, el banco).

Si los tipos de interés de la libra esterlina son inferiores a los del dólar estadounidense, la libra

se negocia con un descuento a plazo, lo que lastra el rendimiento de las inversiones en oro cubiertas con libras. Por el contrario, si los tipos del dólar estadounidense caen por debajo de los de la libra, la cobertura cambiaria proporciona vientos de cola al rendimiento.

Las cotizaciones spot y de los contratos a plazo utilizados en los índices de Morgan Stanley y por lo tanto, en los ETCs sobre oro de WisdomTree, son observadas en las cotizaciones.

Tenga en cuenta que el ejemplo anterior es un ejemplo simplificado. En los productos GBSE y GBSP de WisdomTree, se utilizan contratos de ajuste de metales para convertir las pérdidas y ganancias de divisas en términos de lingotes (ya que los productos solo operan en términos de lingotes).

¿Por qué utilizar la cobertura cambiaria diaria en comparación a la mensual?

En pocas palabras, el objetivo es minimizar los ruidos descritos precedentemente y en particular, la distorsión generada por la aproximación del valor nocional.

Cuando se inicia un contrato a plazo, cuanto mayor sea su vencimiento, mayor será la probabilidad de que el valor nocional difiera significativamente del valor real del activo a aplicarle la cobertura. El precio del oro se moverá, en cualquier caso, más en un mes que en un día. Por lo tanto, al rolar el contrato a plazo cada día, minimizamos la porción de la inversión que se mantiene sin cobertura o con una cobertura excesiva.

De manera similar, para la cotización del forward en sí misma, al entrar en un contrato a plazo, el vendedor (usualmente un banco) asume el riesgo y este riesgo se incrementa con el vencimiento. Por lo tanto, cuanto mayor es el vencimiento del contrato a plazo, mayor es el coste en el cual se incurre. Por ambas razones, WisdomTree utiliza un mecanismo de cobertura diaria.

Además, hasta el vencimiento, un contrato a plazo tiene un valor mark-to-market que por definición no está invertido en el oro. Utilizando los contratos a plazo diarios y liquidando los beneficios y pérdidas (PnL) surgidos de estos forwards venciendo al final del día, se asegura que el ETC esté respaldado totalmente por el oro físico.

Información Importante

Comunicaciones de marketing emitidas en el Espacio Económico Europeo («EEE»): Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree Ireland Limited, sociedad autorizada y regulada por el Banco Central de Irlanda.

Comunicaciones de marketing emitidas en jurisdicciones fuera del EEE: Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree UK Limited, sociedad autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido.

WisdomTree Ireland Limited y WisdomTree UK Limited se denominan cada una de ellas «WisdomTree» (según corresponda). Nuestra Política e Inventario de conflictos de interés están disponibles previa solicitud.

Esta comunicación publicitaria está dirigida a inversores profesionales, aunque es posible que los productos de WisdomTree a los que se refiere este documento estén disponibles para cualquier inversor en algunas jurisdicciones, con sujeción a las leyes y normativas aplicables. Dado que puede que el producto no esté autorizado en su jurisdicción o que su oferta esté restringida en esta, cada persona física o jurídica debe cerciorarse plenamente de las leyes y normativas de la jurisdicción en cuestión. Se recomienda a los inversores que, antes de cualquier solicitud, obtengan todo el asesoramiento jurídico, normativo, fiscal y de inversiones que sea necesario acerca de la idoneidad y las consecuencias de invertir en los productos. Las rentabilidades pasadas no son indicativas de los resultados futuros. Cualquier rentabilidad pasada incluida en este documento se puede basar en pruebas retrospectivas. Las pruebas retrospectivas consisten en el proceso de evaluar una estrategia de inversión aplicándola a los datos históricos para simular la posible rentabilidad de dicha estrategia. Sin embargo, la rentabilidad basada en estas pruebas es puramente hipotética y se proporciona en este documento únicamente con fines informativos. Los datos derivados de pruebas retrospectivas no representan la rentabilidad real y no deben interpretarse como una indicación de la rentabilidad real o futura. El valor de cualquier inversión puede verse afectado por las fluctuaciones de los tipos de cambio. Cualquier decisión de inversión debe basarse en la información contenida en el folleto correspondiente, tras haber solicitado asesoramiento independiente en materia de inversión, fiscal y jurídico. Estos productos pueden no estar disponibles en su mercado o no ser apropiados para usted. El contenido de este documento no constituye un consejo de inversión, una oferta de venta ni una solicitud para comprar un producto o realizar una inversión.

Una inversión en productos negociados en bolsa (ETP) depende de la rentabilidad del índice subyacente, una vez deducidos los costes, pero no se prevé que coincida exactamente con dicha rentabilidad. Los ETP conllevan numerosos riesgos, entre los que se incluyen los riesgos generales de mercado relacionados con el índice subyacente pertinente, los riesgos de crédito

del proveedor de los swaps sobre índices utilizados en los ETP, los riesgos de tipo de cambio, los riesgos de tipos de interés, los riesgos inflacionistas, los riesgos de liquidez y los riesgos legales y regulatorios.

La información contenida en este documento no constituye, y bajo ninguna circunstancia debe interpretarse como una oferta o cualquier otra acción destinada a fomentar una oferta pública de acciones en Estados Unidos o en cualquier provincia o territorio de dicho país, en los que ninguno de los emisores o sus productos estén autorizados o registrados para su distribución y en los que no se haya presentado ningún folleto informativo sobre ninguno de los emisores ante ninguna comisión de valores o autoridad reguladora. Ningún texto o información que aparezca en este documento deberá ser aceptado, enviado o distribuido (directa o indirectamente) en Estados Unidos. Ninguno de los emisores, ni de los valores emitidos por ellos, ha sido ni será registrado con arreglo a la Ley de valores de Estados Unidos de 1933 o la Ley de sociedades de inversión de 1940, ni se registrará al amparo de ninguna ley aplicable de ningún estado.

Este documento puede incluir comentarios de mercado independientes elaborados por WisdomTree sobre la base de información disponible al público. Aunque WisdomTree se esfuerza por verificar la exactitud del contenido del presente documento, no ofrece garantía alguna sobre su exactitud o integridad. Ningún tercer proveedor de datos externo a quien se haya recurrido para obtener la información contenida en este documento ofrece ninguna garantía ni realiza manifestación alguna en relación con dichos datos.

Las opiniones expresadas por WisdomTree en relación con el producto o la actividad del mercado, pueden variar. Ni WisdomTree, ni ninguna filial, ni ninguno de sus respectivos directivos, consejeros, socios o empleados aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que se derive del uso de este documento o de su contenido.

El presente documento podrá incluir declaraciones a futuro, incluyendo aseveraciones basadas en nuestras opiniones, expectativas y previsiones actuales con respecto al rendimiento de ciertas clases de activos y/o sectores. Las declaraciones a futuro están sujetas a determinados riesgos, incertidumbres e hipótesis. No es posible garantizar que dichas declaraciones sean exactas y los resultados reales podrían diferir sustancialmente de los anticipados en dichas declaraciones. WisdomTree le recomienda encarecidamente que no confíe excesivamente en estas declaraciones a futuro.

Jersey ETC Issuer

Los productos mencionados en este documento son emitidos por WisdomTree Metal Securities Limited, Gold Bullion Securities Limited y WisdomTree Hedged Metal Securities Limited (el «Emisor»). El Emisor está sujeto a la supervisión de la Jersey Financial Services Commission. Para obtener información sobre los riesgos inherentes a una inversión en los valores emitidos por el Emisor, los inversores deben consultar la sección de «Factores de riesgo» del folleto correspondiente.

WisdomTree Metal Securities Limited

Los valores emitidos por el Emisor son obligaciones directas con derecho limitado a reclamación del Emisor únicamente y no son obligaciones de HSBC Bank plc ni de JP Morgan Chase Bank, N.A. o sus filiales, o de otra entidad o sus filiales, ni están garantizados por estas entidades. HSBC Bank plc y JP Morgan Chase Bank, N.A. renuncian expresamente a cualquier responsabilidad, ya se funde en un contrato o acto ilícito, o en cualquier otra causa que pudiera tener respecto a este documento o su contenido o en relación con los mismos.

Gold Bullion Securities

Los valores emitidos por el Emisor son obligaciones directas con derecho limitado a reclamación del Emisor únicamente y no son obligaciones de HSBC Bank plc o sus filiales, ni de otra entidad o sus filiales, ni están garantizados por estas entidades. HSBC Bank plc renuncia expresamente a cualquier responsabilidad, ya se funde en un contrato o acto ilícito, o en cualquier otra causa (salvo lo mencionado anteriormente), que pudiera tener respecto a este documento o su contenido o en relación con los mismos.

WisdomTree Hedged Metal Securities Limited

Los títulos emitidos por el Emisor son obligaciones directas con derecho limitado a reclamación del Emisor únicamente y no son obligaciones de Morgan Stanley & Co International plc, Morgan Stanley & Co. LLC y JP Morgan Chase Bank, N.A., ni de ninguna de sus filiales, ni de ninguna otra entidad ni ninguna de sus filiales, ni están garantizados por ninguna de las mencionadas entidades. Cada una de las entidades Morgan Stanley & Co International plc, Morgan Stanley & Co. LLC y JP Morgan Chase Bank, N.A. renuncia expresamente a cualquier responsabilidad, ya se funde en un contrato, acto ilícito o cualquier otra causa, que pudiera tener respecto a este documento o su contenido o en relación con los mismos.

Los índices Morgan Stanley son propiedad exclusiva de Morgan Stanley & Co. LLC («Morgan Stanley»). Morgan Stanley y los nombres de los índices Morgan Stanley son marcas de servicio de Morgan Stanley o sus filiales y WisdomTree Management Jersey Limited ha obtenido una licencia para su uso con ciertos fines respecto a los valores emitidos por el Emisor. Morgan Stanley no patrocina, refrenda ni promociona los títulos emitidos por el Emisor y no asume responsabilidad alguna con respecto a ninguno de dichos títulos financieros. El folleto del Emisor recoge una descripción más detallada de la relación limitada que Morgan Stanley tiene con el Emisor y con cualesquiera títulos financieros relacionados con este último. Ningún comprador, vendedor o tenedor de títulos emitidos por el Emisor, ni ninguna otra persona o entidad, debe utilizar o referirse a ninguna denominación comercial, marca comercial o marca de servicio de Morgan Stanley para patrocinar, refrendar, comercializar o promocionar este producto sin contactar primero con Morgan Stanley para determinar si se requiere su autorización. Bajo ninguna circunstancia podrá ninguna persona o entidad afirmar tener ninguna afiliación con Morgan Stanley sin el permiso previo por escrito de Morgan Stanley.



WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330