Mercati emergenti: oltre l'indice di riferimento

Pubblicato il 30 luglio 2026

Ayush Babel
Director, Quantitative Research

Akhil Goyal
Analyst, Quantitative Research

Punti chiave

- La recente volatilità del settore dei semiconduttori ha messo in luce quanto i tradizionali indici di riferimento dei mercati emergenti possano essere influenzati da un numero ristretto di società tecnologiche asiatiche.
- Nonostante l'elevato numero di titoli in portafoglio, la concentrazione geografica e settoriale può lasciare gli investitori con un'esposizione più limitata di quanto l'etichetta "mercati emergenti" suggerisca.
- Il disallineamento tra sviluppo economico e classificazioni ufficiali degli indici rende oggi fondamentale ridefinire il concetto di mercato “emergente”.
- L'approccio True Emerging Markets di WisdomTree adotta un sistema di classificazione dei Paesi globale che tiene conto di indicatori economici, finanziari e di sviluppo per identificare i mercati realmente emergenti.
- La strategia che ne deriva offre una minore dipendenza dai titoli tecnologici dominanti e una maggiore esposizione alle economie e ai settori legati allo sviluppo economico e finanziario dei Paesi in via di sviluppo.

In data 13 luglio 2026, il titolo SK Hynix ha registrato una flessione superiore al 15%[1] all'interno di una singola sessione di borsa, registrando il peggior calo giornaliero della sua storia. Samsung Electronics ha perso oltre il 10%[1] nello stesso periodo. Al 20 luglio, l'MSCI Emerging Markets Index registrava un calo superiore al 6% dall’inizio del mese[2]. L'evento non ha generato la concentrazione del benchmark, l'ha semplicemente messa in luce.

Per gli investitori, questo episodio offre uno spunto utile per riflettere su una semplice domanda: quando oggi si investe nei “mercati emergenti”, cosa si sta acquistando in realtà?

Un indice di riferimento basato su una manciata di titoli

A prima vista, l'MSCI Emerging Markets Index sembra altamente diversificato. Comprende 1.178 società a grande e media capitalizzazione distribuite su 24 Paesi. Se però si va oltre questa cifra di facciata, emerge un quadro ben diverso.

Al 30 giugno 2026, TSMC, Samsung e SK Hynix rappresentavano complessivamente quasi il 31% dell'MSCI Emerging Markets Index. I dieci titoli principali rappresentavano complessivamente il 40,23%, mentre le società a grande capitalizzazione costituivano circa il 90% dell'indice. Il solo settore informatico rappresentava circa il 45%, rendendo questo benchmark apparentemente ampio fortemente sbilanciato a favore delle società di maggiori dimensioni, di un unico settore e di una ristretta cerchia di aziende tecnologiche asiatiche. Si tratta di un aspetto importante da considerare per gli investitori che cercano una diversificazione più ampia al di là dei leader consolidati a grande capitalizzazione.

Figura 1: L'MSCI Emerging Market Index è fortemente concentrato sui titoli a grande capitalizzazione

	Large Cap	Mid Cap	Small Cap	Top 10
MSCI Emerging Markets Index	89.71%	10.23%	0.06%	40.23%

Fonte: WisdomTree. Al 30 giugno 2026. Per Small cap si intendono i titoli con una capitalizzazione di mercato inferiore a 2 miliardi di dollari, per Mid cap quelli fino a 10 miliardi di dollari e per Large cap quelli con una capitalizzazione superiore a 10 miliardi di dollari. **I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e gli investimenti possono subire perdite di valore.**

Questa concentrazione ha attirato sempre più attenzione al di là delle analisi dei fornitori di indici. A luglio, il Financial Times ha riportato come i grandi gestori finanziari stessero rivalutando la propria esposizione dopo che le tre società legate al settore dei semiconduttori erano arrivate a rappresentare quasi il 30% dell'MSCI Emerging Markets. La preoccupazione non era necessariamente che si trattasse di società di scarsa qualità, ma che le loro dimensioni potessero rendere un ampio portafoglio dei mercati emergenti insolitamente dipendente dall'andamento di un unico tema di investimento globale.

Ciò solleva una questione importante: l'allocazione tradizionale nei mercati emergenti garantisce ancora un'ampia esposizione alle economie in via di sviluppo, oppure si è trasformata sempre più in un'allocazione concentrata su un numero ristretto di società legate al ciclo globale dell'intelligenza artificiale (IA) e dei semiconduttori?

La concentrazione coinvolge anche i vari Paesi

Lo stesso andamento si riscontra a livello nazionale. Al 30 giugno 2026, Taiwan (27,3%), la Corea del Sud (23,7%) e la Cina (19,0%) rappresentavano complessivamente oltre il 70% dell'MSCI Emerging Markets Index. Il problema non riguarda solo l'MSCI. Secondo quanto riferito da FTSE Russell a giugno, la quota di Taiwan nell'FTSE Emerging Index è passata in soli dodici mesi da circa il 19% a quasi un terzo del totale.

Ciò solleva una questione più ampia: gli indici dei mercati emergenti ampiamente seguiti si sono evoluti in linea con le mutevoli condizioni di mercato?

Sebbene non esista una risposta univoca e universalmente accettata, diverse misure strutturali indicano che la Cina, Taiwan e la Corea del Sud presentano caratteristiche sempre più simili a quelle delle economie sviluppate, anche se le classificazioni consolidate continuano a collocarle nei parametri di riferimento dei mercati emergenti.

Figura 2: In termini di reddito, profondità di mercato e qualità creditizia, la Cina, la Corea e Taiwan sembrano più vicine ai mercati sviluppati che a una tipica economia emergente

	China	Korea	Taiwan	True EM Average
GDP per capita (USD)	~$13,000	~$35,000	~$33,000	~$3,000–$8,000
Stock market cap (USD tn)	~$10tn	~$2tn	~$2tn	Much smaller, less liquid
Sovereign credit rating	A+ (S&P)	AA (S&P)	AA+ (Fitch)	BB to BBB range
MSCI market classification	EM (legacy)	EM (legacy)	EM (legacy)	EM / Frontier
Manufacturing PMI (Jan 2026)	49.3	51.2	51.7	India: 55.4, Indonesia: 52.6

Fonte: Fondo Monetario Internazionale (FMI), FTSE Emerging Markets, MSCI al 31 marzo 2026. Nota: PMI – Purchasing Managers Index. **I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e gli investimenti possono subire perdite di valore.**

La domanda più utile per gli investitori, quindi, potrebbe non essere se una classificazione sia tecnicamente corretta, bensì se l'indice di riferimento che ne deriva offra il tipo di esposizione economica e di portafoglio attesa al momento di effettuare un'allocazione nei mercati emergenti.

Cosa dovrebbe significare, in realtà, il termine "emergente"?

Se la classificazione richiede un impegno così grande, vale la pena riflettere attentamente sulla sua definizione. La definizione più utile non parte dall'eredità degli indici, ma dalla posizione effettiva di un'economia nel proprio percorso di sviluppo: un Paese che non è ancora paragonabile, dal punto di vista economico e istituzionale, ai mercati sviluppati, che dispone ancora di un margine reale per una crescita trainata dallo sviluppo e per l'approfondimento dei mercati dei capitali, e che rimane effettivamente investibile. Questa impostazione punta alla crescita strutturale, alla convergenza e all'approfondimento finanziario, caratteristiche che hanno reso attraente, in primo luogo, l'investimento nei mercati emergenti.

Rivedere l'approccio ai mercati emergenti

Questo è il ragionamento alla base di approcci più selettivi a questa classe di attività. Anziché affidarsi alle tradizionali classificazioni per Paese, che possono portare a un portafoglio dominato da poche grandi economie sempre più mature, è possibile utilizzare un quadro multi-metrico per identificare i Paesi che, secondo la metodologia WisdomTree, risultano più in linea con la sua definizione di mercato emergente. Il WisdomTree True Emerging Markets UCITS Index prende in considerazione indicatori quali la classificazione del World Economic Outlook dell'FMI, il prodotto interno lordo (PIL) pro capite, l'Indice di

Sviluppo Umano delle Nazioni Unite, i rating sovrani e la dinamica di crescita del PIL, che nel loro insieme forniscono un quadro più orientato al futuro rispetto a un'etichetta statica.

L'obiettivo è individuare economie in cui sia possibile investire e in cui i fattori legati allo sviluppo, quali il recupero di produttività, l'aumento dei consumi interni, la digitalizzazione, il cambiamento istituzionale e l'espansione dei mercati dei capitali locali, possano ancora svolgere un ruolo importante. Il WisdomTree True Emerging Markets UCITS Index punta proprio a questo.

L'esposizione che ne risulta appare piuttosto differente rispetto al benchmark standard dei mercati emergenti. Questa esclude i Paesi che non rientrano più nella definizione di mercato emergente, come la Cina, Taiwan e la Corea, e privilegia economie quali India, Brasile, Sudafrica, Indonesia e Messico, includendo al contempo altre economie più piccole che gli indici tradizionali spesso potrebbero tralasciare.

Figura 3: Principali esclusioni e inclusioni rispetto all'MSCI Emerging Markets Index

Key exclusions vs the MSCI Emerging Markets Index	
Taiwan	27.34%
Korea	23.72%
China	19.00%
Greece	0.51%

Key additions in WisdomTree True Emerging Markets UCITS Index	
Vietnam	1.96%
Argentina	1.12%
Romania	0.80%
Morocco	0.67%
Kazakhstan	0.38%

Fonte: WisdomTree. Al 30 giugno 2026. **I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e gli investimenti possono subire perdite di valore.**

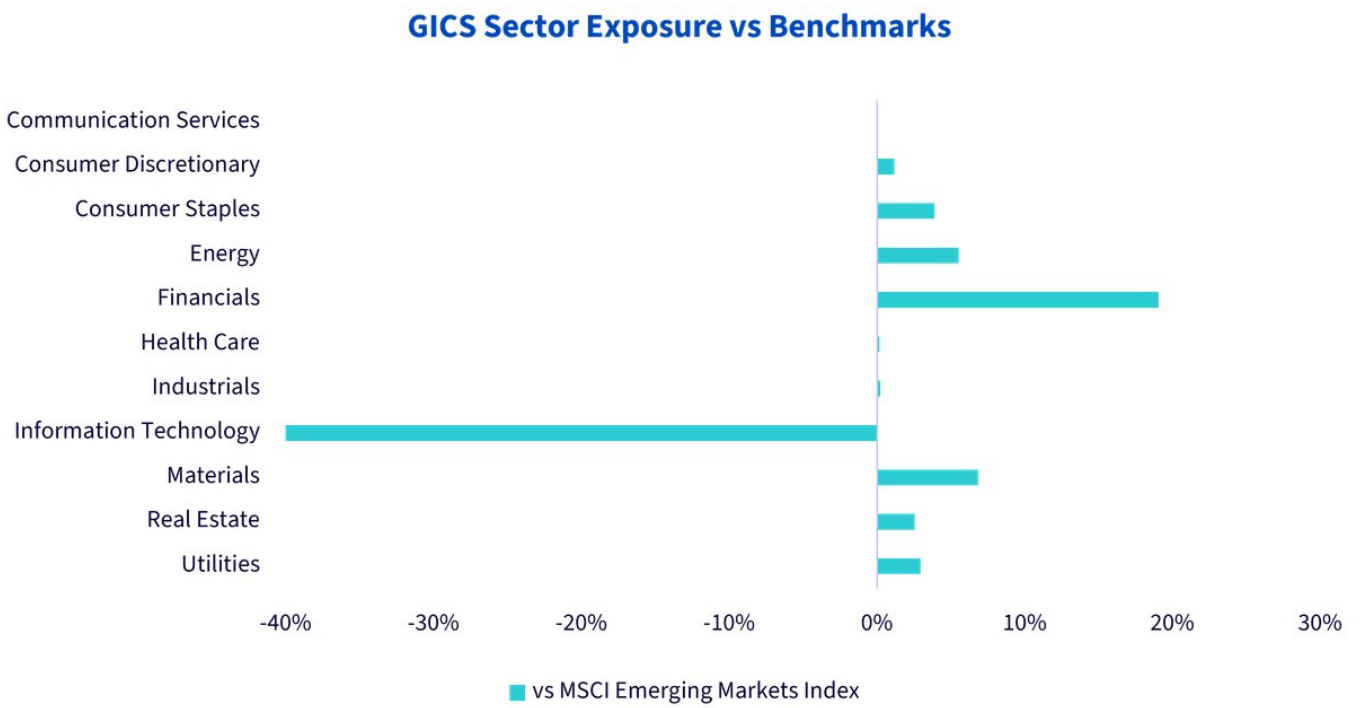
Ne derivano tre conseguenze. Innanzitutto, il portafoglio risulta molto meno sbilanciato verso le società di maggiore capitalizzazione: considerando i mercati "realmente emergenti", le prime 10 posizioni rappresentano solo il 15,64%, una quota minima se confrontata con quella dell'MSCI EM Index, il che significa che il rischio legato ai singoli titoli è ridotto. In secondo luogo, l'indice offre un'esposizione più ampia alle società di diverse dimensioni, con il 76,62% in titoli a grande capitalizzazione, il 23,05% in titoli a media capitalizzazione e lo 0,33% in titoli a piccola capitalizzazione, aiutando gli investitori ad accedere a un segmento più ampio delle opportunità offerte dai mercati emergenti con un'unica allocazione. In terzo luogo, si assiste a una ricomposizione settoriale, con una forte sottopesatura nel settore delle tecnologie dell'informazione rispetto all'MSCI EM Index e una maggiore ponderazione nei settori finanziario, dei materiali e dei beni di consumo, che sono più strettamente legati alle dinamiche di sviluppo interne.

Figura 4: Il WisdomTree True Emerging Markets UCITS Index mira a offrire un'esposizione diversificata

	Large Cap	Mid Cap	Small Cap	Top 10
WisdomTree True Emerging Markets UCITS Index	76.62%	23.05%	0.33%	15.64%

Fonte: WisdomTree. Dati al 30 giugno 2026. Per Small cap si intendono i titoli con una capitalizzazione di mercato inferiore a 2 miliardi di dollari, i Mid cap raggiungono i 10 miliardi di dollari e i Large cap superano i 10 miliardi di dollari. **I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e gli investimenti possono subire perdite di valore.**

Figura 5: Esposizione settoriale rispetto all'MSCI Emerging Markets Index



Fonte: WisdomTree, FactSet, MSCI. Al 30 giugno 2026. GICS – Global Industry Classification Standard. **I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e gli investimenti possono subire perdite di valore.**

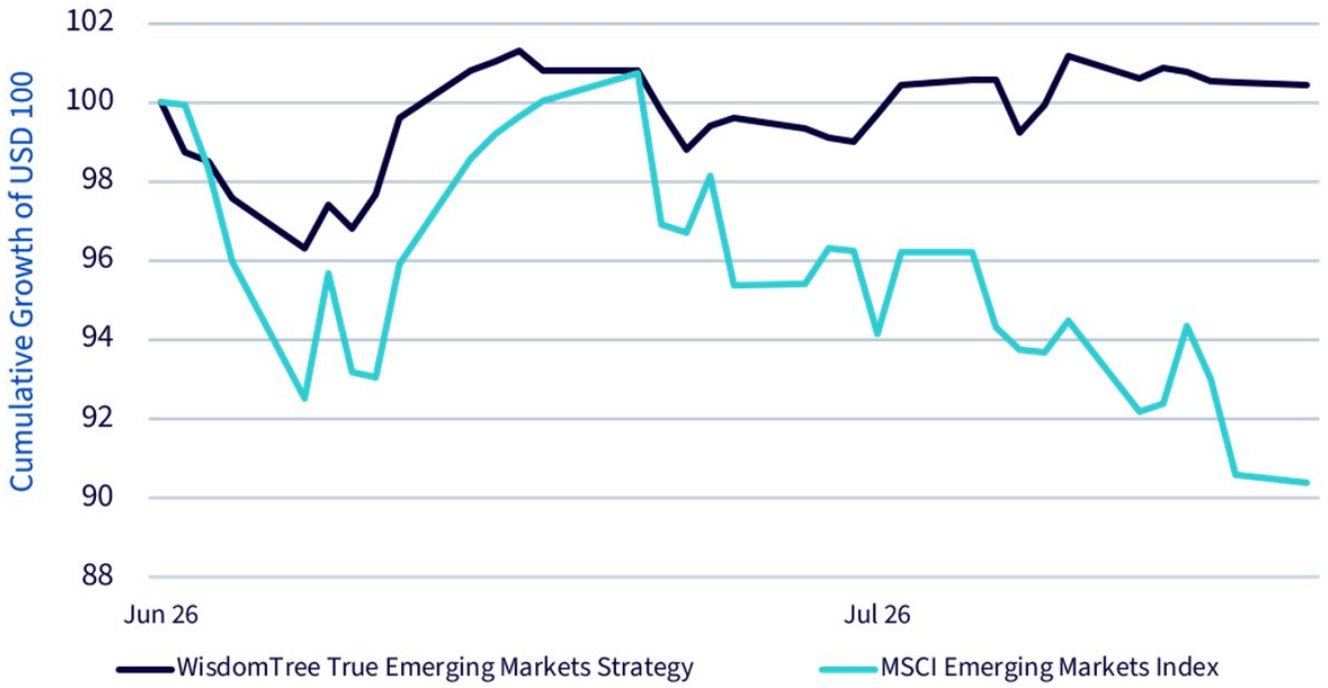
Perché è importante: un recente esempio di rischio di concentrazione

Il mese di luglio 2026 ha rappresentato una sorta di esperimento dal vivo. Con l'oscillazione del settore dei semiconduttori legati all'intelligenza artificiale, anche l'indice di riferimento standard ha subito un calo. Un paniere più diversificato e orientato allo sviluppo, con un'esposizione molto minore a quei tre stessi titoli, ha registrato un calo minore nel periodo in esame.

Questi episodi non dimostrano che le aziende del settore dei semiconduttori siano investimenti poco interessanti. Dimostrano tuttavia che la concentrazione non è un problema solo quando le cose vanno

male; si tratta di un rischio costante che determina il comportamento di un portafoglio quando un singolo tema perde popolarità. Il calo registrato a luglio non ha fatto altro che renderlo evidente.

Figura 6: Andamento dei prezzi durante il periodo di volatilità del mercato dei semiconduttori fino a luglio 2026



Fonte: WisdomTree. MSCI. Dati dal 1° giugno 2026 al 20 luglio 2026. **I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e gli investimenti possono subire perdite di valore.**

Un approccio più mirato ai mercati emergenti

Non tutti gli indici dei mercati emergenti riflettono l'effettiva situazione attuale delle economie. Molti sono lenti nel riclassificare i Paesi, lasciando gli investitori con un'esposizione che non corrisponde più alla realtà dei fatti. Il fondo negoziato in borsa (ETF) True Emerging Markets di WisdomTree è stato concepito per colmare tale divario. Utilizzando il quadro multi-metrico descritto sopra, offre un'espressione alternativa dell'esposizione ai mercati emergenti basata sul quadro di classificazione di WisdomTree, con un rapporto di spesa totale dello 0,25%. L'obiettivo non è quello di evitare i mercati emergenti, ma di definirli in modo più mirato. Non si intende suggerire che i fornitori di benchmark consolidati abbiano classificato i mercati in modo errato. Si parte invece da una domanda di investimento diversa: dove sono ancora più attive le forze tradizionalmente associate allo sviluppo dei mercati emergenti e come possono gli investitori accedervi senza consentire a una manciata di grandi società di dominare l'allocazione?

È importante tenere presente che gli investimenti nei mercati emergenti sono soggetti a rischi, tra cui la volatilità dei mercati, l'incertezza politica ed economica, le fluttuazioni valutarie e i cambiamenti

normativi, che possono influire sulla performance nel tempo. Per questo motivo è fondamentale affrontare i rischi idiosincratici e fare affidamento sull'unico vantaggio gratuito offerto dai mercati finanziari: la "diversificazione".

[1] Fonte: The Straits Times, 2026.
[2] Fonte: WisdomTree, 2026.

IMPORTANT INFORMATION

Marketing communications issued in the European Economic Area ("EEA"): 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: This document has been issued and approved by WisdomTree UK Limited, which is authorised and regulated by the United Kingdom Financial Conduct Authority.

WisdomTree Ireland Limited and WisdomTree UK Limited are each referred to as "WisdomTree" (as applicable).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.

An investment in 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. ETPs involve numerous risks including among others, general market risks relating to the relevant underlying index, credit risks on the provider of index swaps utilised in the ETP, exchange rate risks, interest rate risks, inflationary risks, liquidity risks 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.

WisdomTree Issuer ICAV

Certain funds referred to in this document are issued by WisdomTree Issuer ICAV (“WT Issuer”). WT Issuer is an open-ended, umbrella-type Irish Collective Asset-management Vehicle with segregated liability between sub-funds and is authorised by the Central Bank of Ireland (“CBI”) as an Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities (“UCITS”) under Irish law. Each fund is represented by a separate class of shares (the “Shares”) issued by WT Issuer.

The Fund is described in a Key Information Document (KID) or Key Investor Information Document (KIID) for UK investors, and the prospectus of WT Issuer (“WT Prospectus”). A copy of the WT Prospectus and the KID / KIID is available, for EEA/UK only, in English at www.wisdomtree.eu. Where required under national rules, the KID will also be available in the local language of the relevant EEA Member State. Investors should read the WT Prospectus before investing and should refer to the section of the WT Prospectus entitled ‘Risk Factors’ for further details of risks associated with an investment in the Shares.

The summary of investor rights associated with an investment in the fund is available in English on WisdomTree Europe’s website. WisdomTree Management Limited may decide to terminate the arrangements made for the marketing of its collective investment undertakings. In such circumstances, shareholders in the affected EEA Member State will be notified of this decision and will be provided with the opportunity to redeem their shareholding in the fund free of any charges or deductions for at least 30 working days from the date of such notification.

For Investors in Switzerland:

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

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 WisdomTree UCITS products only: the representative and paying agent of the ETPs in Switzerland is Société Générale Paris, Zurich Branch, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurich, Switzerland. The prospectus, the key investor information documents (KIID), the articles of association and the annual and semi-annual reports of the sub-funds are available free of charge from the representative and paying agent. As regards distribution in Switzerland, the place of jurisdiction and performance is at the registered seat of the representative and paying agent. Some of the sub-funds referred to in this document may not have been registered with the Swiss Financial Market Supervisory Authority ("FINMA"). In Switzerland, such sub-funds that have not been registered with FINMA may only be available to Qualified Investors.

For Investors in France:

The information in this document is intended exclusively for professional investors (as defined under the MiFID) investing for their own account and this material may not in any way be distributed to the public. The distribution of the Prospectus and the offering, sale and delivery of Shares in other jurisdictions may be restricted by law. WT Issuer is a UCITS governed by Irish legislation, and approved by the Financial Regulatory as UCITS compliant with European regulations although may not have to comply with the same rules as those applicable to a similar product approved in France. The Fund has been registered for marketing in France by the Financial Markets Authority (Autorité des Marchés Financiers) and may be distributed to investors in France. Copies of all documents (i.e. the Prospectus, the Key Investor Information Document, any supplements or addenda thereto, the latest annual reports and the memorandum of incorporation and articles of association) are available in France, free of charge at the French centralizing agent, Societe Generale at 29, Boulevard Haussmann, 75009, Paris, France. Any subscription for Shares of the Fund will be made on the basis of the terms of the prospectus and any supplements or addenda thereto.

For Investors in Malta: This document does not constitute or form part of any offer or invitation to the public to subscribe for or purchase shares in the Fund and shall not be construed as such and no person other than the person to whom this document has been addressed or delivered shall be eligible to subscribe for or purchase shares in the Fund. Shares in the Fund will not in any event be marketed to the public in Malta without the prior authorisation of the Maltese Financial Services Authority.

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 Shares and 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.

Certain information contained herein (the “Information”) is sourced from/copyright of MSCI Inc., MSCI ESG Research LLC, or their affiliates (“MSCI”), or information providers (together the “MSCI Parties”) and may have been used to calculate scores, signals, or other indicators. The Information is for internal use only and may not be reproduced or disseminated in whole or part without prior written permission. The Information may not be used for, nor does it constitute, an offer to buy or sell, or a promotion or recommendation of, any security, financial instrument or product, trading strategy, or index, nor should it be taken as an indication or guarantee of any future performance. Some funds may be based on or linked to MSCI indexes, and MSCI may be compensated based on the fund’s assets under management or other measures. MSCI has established an information barrier between index research and certain Information. None of the Information in and of itself can be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. The Information is provided “as is” and the user assumes the entire risk of any use it may make or permit to be made of the Information. No MSCI Party warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness of the Information and each expressly disclaims all express or implied warranties. No MSCI

Party shall have any liability for any errors or omissions in connection with any Information herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.