La progettazione degli indici conferisce struttura ai mercati delle criptovalute

Pubblicato il 20 novembre 2025

Dovile Silenskyte
Director, Digital Assets Research

Principali insegnamenti

- **L'indicizzazione delle criptovalute richiede un adeguamento strutturale:** a differenza delle azioni, le criptovalute non dispongono di informazioni standardizzate, dati consolidati sui prezzi o una liquidità profonda. Per produrre benchmark affidabili, i creatori di indici devono quindi definire fonti di dati, criteri di ammissibilità e standard di integrità chiari.
- **La progettazione inizia con lo scopo:** che sia a livello di mercato, orientato verso fattori specifici o tematico, ogni indice di criptovalute dovrebbe partire da un obiettivo di investimento chiaramente definito e collegato alla sua tassonomia, abbracciando categorie come pagamenti, contratti intelligenti o finanza decentralizzata (DeFi).
- **I filtri di idoneità salvaguardano l'integrità:** gli indici istituzionali utilizzano soglie quantificabili, quali capitalizzazione di mercato, liquidità e storia operativa, a cui si unisce la supervisione qualitativa per garantire che siano inclusi solo asset scalabili, durevoli e trasparenti.
- **Ponderazione e ribilanciamento definiscono i risultati:** la ponderazione per capitalizzazione di mercato espone eccessivamente a mega cap come bitcoin ed ether, mentre i metodi con limite massimo o neutrali dal punto di vista settoriale forniscono diversificazione e resilienza. Il ribilanciamento trimestrale offre in genere il miglior equilibrio tra reattività e costo.
- **Governance e trasparenza creano fiducia:** la credibilità di un indice di criptovalute si basa sulla sua governance, non sulla sua performance. Regole chiare in materia di fork, migrazioni e delisting, oltre a metodologie trasparenti, creano benchmark replicabili e verificabili per gli investitori istituzionali.
- Prodotti correlati WisdomTree Physical CoinDesk 20, WisdomTree Physical Crypto Mega Cap, WisdomTree Physical Crypto Mega Cap Equal Weight, WisdomTree Physical Crypto Altcoins Scopri di più

La costruzione degli indici di criptovalute si è evoluta da attività di nicchia a disciplina fondamentale degli investimenti istituzionali in asset digitali. La sfida non consiste semplicemente nel rispecchiare il mercato, ma nel creare quadri normativi trasparenti e basati su regole che permettano di investire con fiducia in questa asset class.

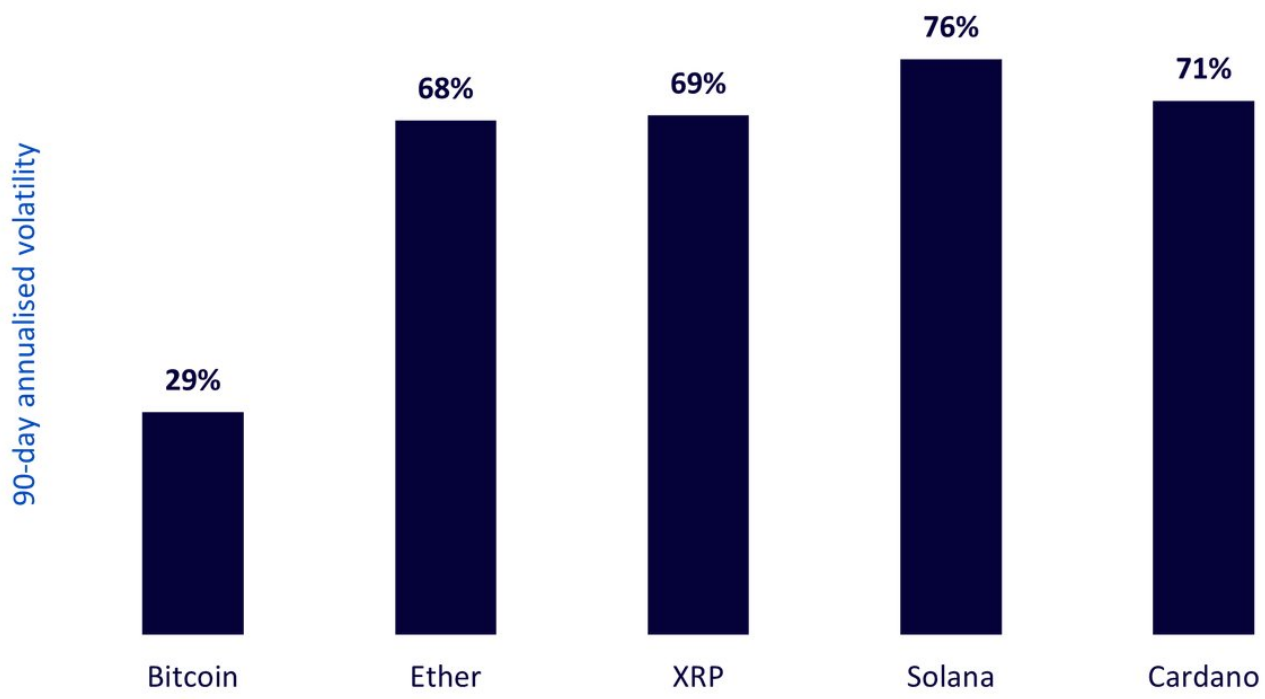
Perché la costruzione degli indici di criptovalute è diversa

Gli indici azionari tradizionali sono costruiti in un contesto caratterizzato da informativa strutturata, contabilità coerente e liquidità profonda. Possono concentrarsi innanzitutto sulla ponderazione e sul ribilanciamento, poiché i rischi di implementazione sono minimi.

Le criptovalute operano in un universo diverso. Anche la definizione di capitalizzazione di mercato è controversa. L'offerta circolante dipende da come vengono trattati i token bloccati, messi in staking o detenuti dalle tesorerie. I feed di prezzo variano da un exchange all'altro e non esiste un unico tape consolidato. La capitalizzazione di mercato diventa interpretativa, non assoluta.

La trasparenza e la supervisione delle sedi indipendenti variano notevolmente, costringendo coloro che progettano indici a definire gli exchange, i tassi di riferimento e gli standard di integrità dei dati più opportuni. La qualità della liquidità è importante tanto quanto il volume, poiché un trading limitato o sintetico può distorcere i parametri. Gli indici istituzionali di qualità danno priorità alle attività spot verificate ed escludono le sedi non affidabili.

Figura 1: La volatilità annualizzata su 90 giorni delle altcoin tende a superare il 60%



La volatilità strutturale dei mercati delle criptovalute richiede un ribilanciamento regolare e un attento controllo della concentrazione. A causa della frammentazione della liquidità, dell'incoerenza normativa e del rapido turnover dei token, non è possibile creare un indice basato sulla logica dell'S&P 500.

Tuttavia, possiamo applicare le lezioni apprese da altre asset class. Il reddito fisso mette in guardia dai pregiudizi legati alla dimensione. Le materie prime ci ricordano di ponderare in base alla liquidità e alla produzione. Per essere efficaci, gli indici di criptovalute devono adattarsi in modo dinamico, bilanciando trasparenza, controllo della concentrazione e consapevolezza normativa.

Definizione dell'obiettivo di investimento

Ogni indice realmente solido nasce da uno scopo chiaro, che collega l'obiettivo d'investimento direttamente alla metodologia.

A dominare il mondo degli asset digitali sono tre ampi archetipi di indice:

- indici di mercato - colgono la crescita complessiva del mercato degli asset digitali;
- indici orientati ai fattori - la sovraponderazione si basa sull'attività degli sviluppatori, l'utilizzo della rete e la minore volatilità;
- indici tematici - si concentrano su storie specifiche, come la finanza decentralizzata (DeFi), le memecoin e gli ecosistemi di layer 1.

Gli obiettivi si fondano su una tassonomia trasparente. Un indice beta ampio può abbracciare categorie come pagamenti, piattaforme di contratti intelligenti e DeFi, mentre un indice tematico dedicato alla DeFi dovrebbe includere solo protocolli DeFi autentici.

Ogni struttura porta con sé dei compromessi:

- un'esposizione ampia produce un rischio e un turnover più elevati;
- la diversificazione riduce la concentrazione, ma può diluire l'esposizione ai titoli con le performance migliori;
- un turnover basso consente di risparmiare sui costi, ma con il rischio di rimanere indietro in termini di innovazione.

La chiarezza in merito a questi compromessi consente agli investitori di allineare le allocazioni ai propri obiettivi strategici.

Selezione dell'universo e idoneità

Una volta chiarito l'obiettivo, la sfida consiste nel tradurre la teoria in una realtà investibile, definendo quali asset rientrano nell'universo ammissibile e perché.

Gli investitori istituzionali si aspettano asset scalabili, liquidi e duraturi. Soglie minime aiutano a escludere progetti di breve durata o non liquidi:

- capitalizzazione di mercato - garantisce una scala significativa;
- volume di scambi - conferma la liquidità e la negoziabilità;
- storico operativo - filtra i token transitori o puramente speculativi.

Figura 2: Screening istituzionale nella pratica - criteri di idoneità del CoinDesk 20 Index

1. L’asset digitale deve essere:
a. Tra i 250 maggiori asset digitali per capitalizzazione di mercato, escluse le stablecoin.
b. In grado di supportare un Reference Rate applicabile.

2. L’asset digitale non deve essere:
a. Un wrapped asset, un pegged asset o un asset in staking, oppure un gas token.
b. Una memecoin o un privacy token.
c. Un asset che soddisfa la definizione di titolo finanziario fornita nella Policy Methodology.

3. L'asset digitale deve essere quotato come coppia USD e/o USDC su almeno tre exchange che contribuiscono al Reference Rate applicabile, nonché soddisfare i seguenti requisiti:
a. È presente almeno una quotazione negli ultimi 90 giorni.
b. È disponibile almeno una quotazione per i clienti statunitensi.
c. In ognuno degli ultimi 30 giorni si è registrato un volume di scambi in ciascuna delle coppie contribuenti su almeno tre exchange contribuenti.

Fonte: Metodologia del CoinDesk 20 Index, aprile 2025. **L'Index Committee si riserva il diritto di allentare i criteri di idoneità qualora il numero di asset digitali che si qualificano fosse insufficiente.** Reference Rate = prezzo dei componenti calcolato utilizzando i CoinDesk Benchmark Rates.

I filtri quantitativi devono essere integrati dalla supervisione qualitativa. Gli index committee possono adeguare le soglie se il numero di asset idonei è troppo esiguo, ma tali decisioni devono essere comunicate in modo trasparente.

Ulteriori standard operativi rafforzano la credibilità. Ad esempio, tutti i componenti devono essere:

- supportati da depositarie di primo livello con comprovate pratiche di sicurezza e conformità;
- approvati per la negoziazione e la quotazione dalle principali sedi europee.

Metodologie di ponderazione dell'indice

La ponderazione trasforma un paniere di token in uno strumento d’investimento. Il metodo scelto deve essere coerente con l’obiettivo dichiarato.

Figura 3: Confronto tra metodologie di ponderazione - bilanciare realismo, diversificazione e stabilità

Metodologia	Vantaggi	Svantaggi
Capitalizzazione di mercato	Semplice, scalabile	Dominata da bitcoin ed ether; soggetto a turnover guidato dalla volatilità
Capitalizzazione di mercato soggetta a un limite massimo	Bilancia realismo e diversificazione	Richiede ribilanciamenti attivi per mantenere i limiti
Equiponderazione	Promuove la scoperta e le società a minor capitalizzazione	Aumenta il rischio, meno stabile nei mercati in ribasso
Orientata ai fattori	Integra dati nativi delle criptovalute (attività degli sviluppatori, numero di transazioni, ecc.)	La qualità e la ripetibilità dei dati sono fondamentali
Neutrale rispetto ai settori	Bilancia l'esposizione tra i settori (layer-1, DeFi, infrastrutture)	Più complessa da gestire in modo dinamico

Fonte: WisdomTree, ottobre 2025.

La ponderazione basata esclusivamente sulla capitalizzazione di mercato spesso sovrarappresenta le mega cap e sottorappresenta gli asset emergenti. I modelli ibridi più intelligenti, come gli approcci con limite massimo o bilanciati per settore, offrono una maggiore resilienza e un segnale di mercato più rappresentativo.

Ribilanciamento e ricostituzione

Se il design è teoria, la manutenzione è pratica. La sfida continua è trovare il giusto equilibrio tra reattività e stabilità.

- Ribilanciamento mensile: altamente reattivo ma costoso dal punto di vista operativo.
- Trimestrale: il compromesso più pratico.
- Semestrale: efficiente in termini di costi ma più lento nel riflettere l'innovazione.

Gli indici devono inoltre stabilire risposte basate su regole per eventi destabilizzanti specifici dei mercati delle criptovalute, quali:

- hard fork o scissioni della blockchain;
- migrazioni dei token su nuove blockchain;

- crisi di governance o fallimento dei progetti;
- delisting dalle borse o crollo della liquidità.

Una governance predefinita garantisce che gli indici reagiscano in modo prevedibile in situazioni di stress e mantengano la loro integrità durante gli shock di mercato.

Gestione del rischio e governance

Il rischio legato alle criptovalute è multidimensionale: oltre alle oscillazioni dei prezzi, esiste un rischio di liquidità, operativo e normativo. La relativa gestione richiede strutture organizzate e proattive.

I principali meccanismi includono:

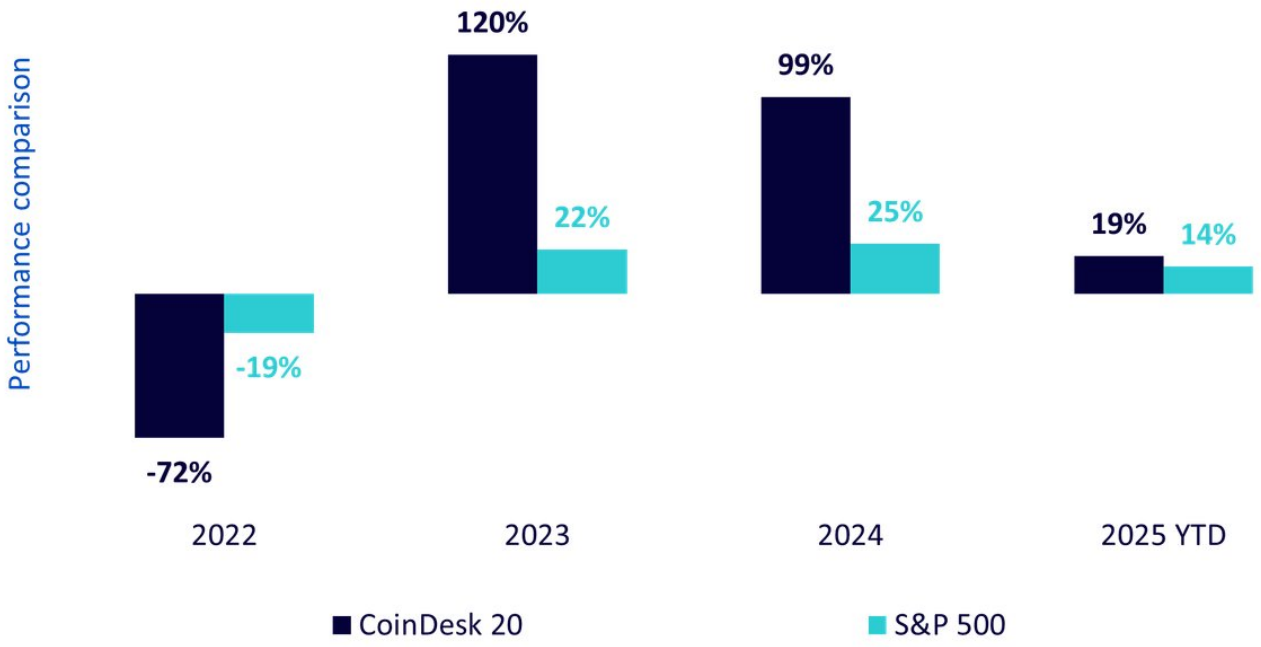
- controlli in materia di diversificazione e liquidità - limiti di concentrazione, stress test e analisi degli scenari per mantenere l'equilibrio;
- governance e conformità - criteri di selezione basati su norme, regole di migrazione chiare e comitati di supervisione indipendenti;
- integrità dei dati - tassi di riferimento e frequenze di aggiornamento che riflettono accuratamente i mercati delle criptovalute 24 ore su 24, 7 giorni su 7.

Il fondamento ultimo della fiducia istituzionale è una governance solida, non la performance. Quando le metodologie sono basate su regole e trasparenti, gli investitori possono replicare le esposizioni e i risultati del benchmark con fiducia. Quando sono discrezionali o opache, la credibilità si erode rapidamente.

Analisi delle performance e test retrospettivi

Storicamente, i panieri di criptovalute offrono rendimenti annualizzati straordinari rispetto alle azioni, ma con una volatilità proporzionata.

Figura 4: Confronto diretto tra le prestazioni



La combinazione tra forte potenziale di rialzo e improvvisi drawdown evidenzia la necessità di eseguire test retrospettivi solidi.

Le metodologie dovrebbero:

- includere asset soggetti a delisting e falliti per eliminare il bias di sopravvivenza;
- tenere conto dei fork e delle migrazioni dei token, garantendo continuità nella storia degli asset;
- tilizzare set di dati completi, non campioni selettivi o specifici di un determinato exchange.

Senza questi controlli, i test retrospettivi rischiano di sopravvalutare i rendimenti e sottovalutare il rischio, minando la fiducia degli investitori.

Conclusione

Nel settore delle criptovalute, la metodologia determina i risultati. Una progettazione trasparente e basata su regole è la colonna portante di credibilità, liquidità e performance.

Il futuro dei benchmark degli asset digitali risiede in quelli che colgono la crescita del mercato in modo responsabile, bilanciando innovazione e supervisione. Con l'accelerazione dell'adozione istituzionale, la progettazione degli indici di criptovalute definirà sempre più il modo in cui il capitale entra e rimane in questa nuova asset class.

Important Risks Related to this Article

Informazioni importanti

Comunicazioni di marketing emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"): Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland.

Comunicazioni di marketing emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE: Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito.

Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta.

Solo per clienti professionali. Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite a titolo meramente informativo e non costituiscono né un'offerta di vendita né una sollecitazione di un'offerta di acquisto di titoli o azioni. Il presente documento non deve essere utilizzato come base per una qualsiasi decisione d'investimento. Gli investimenti possono aumentare o diminuire di valore e si può perdere una parte o la totalità dell'importo investito. Le performance passate non sono necessariamente indicative di performance future. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente.

L'applicazione di regolamenti e leggi fiscali può spesso portare a una serie di interpretazioni diverse. Eventuali punti di vista o opinioni espresse in questa comunicazione rappresentano le opinioni di WisdomTree e non devono essere interpretate come consulenza normativa, fiscale o legale. WisdomTree non fornisce alcuna garanzia o dichiarazione circa l'accuratezza di qualsiasi punto di vista o opinione espressa in questa comunicazione. Qualsiasi decisione di investimento dovrebbe essere basata sulle informazioni contenute nel prospetto appropriato e dopo aver richiesto una consulenza finanziaria, fiscale e legale indipendente.

Il presente documento non è, e in nessun caso deve essere interpretato come, una pubblicità o qualsiasi altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni o titoli negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli Stati Uniti. Né il presente documento né alcuna copia dello stesso devono essere acquisiti, trasmessi o distribuiti (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti.

Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti,

accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto.