Una nuova era per il Value investing: l’approccio di WisdomTree basato sul rendimento per gli azionisti

Pubblicato il 10 dicembre 2025

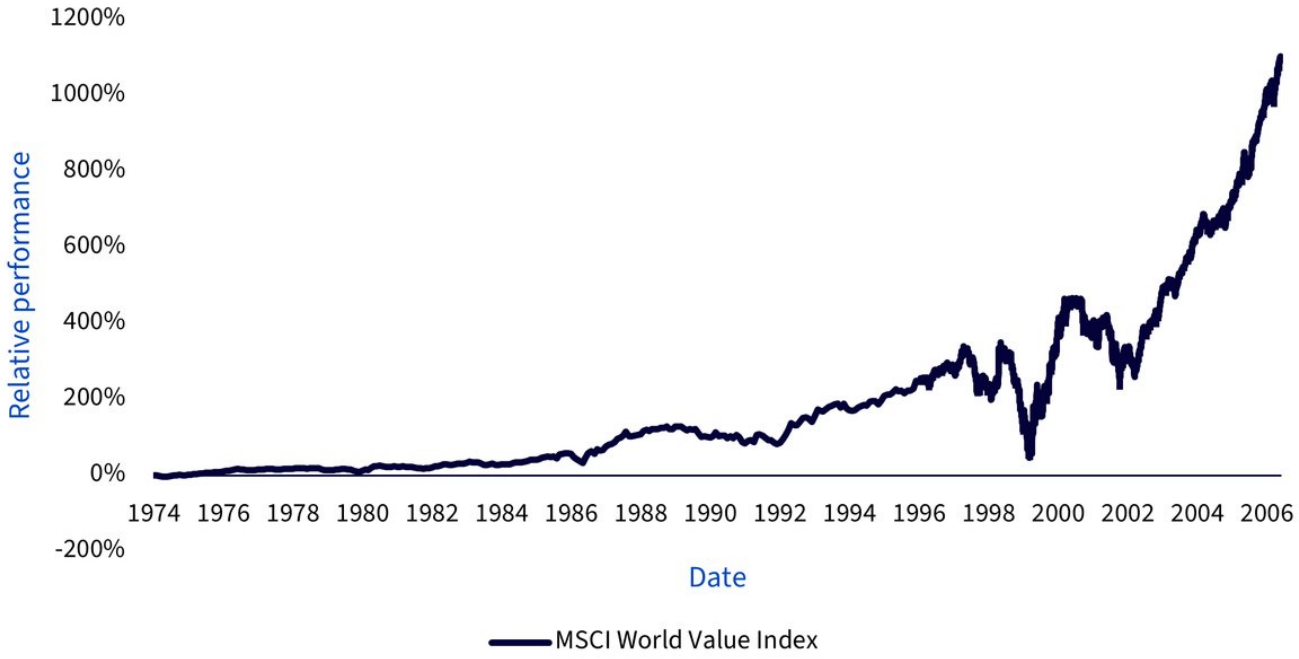
Ayush Babel
Director, Quantitative Research

Principali insegnamenti

- Mentre gli indicatori di valore tradizionali , come il rapporto prezzo/valore contabile, hanno perso efficacia in un'economia dominata da asset immateriali e modelli di business asset-light, l’importanza del premio sottostante associato al fattore Value rimane. Ciò che deve cambiare è il modo in cui definiamo e misuriamo il valore.
- Il rendimento per gli azionisti, che combina dividendi e riacquisti netti, fornisce un indicatore più completo e affidabile sulla creazione di valore sostenibile, evitando molte delle insidie e delle distorsioni che hanno indebolito le strategie Value tradizionali.
- La nuova gamma Value di WisdomTree porta in vita questo approccio moderno concentrandosi sulla disciplina del rendimento del capitale e integrando filtri di rischio basati sulla qualità. Così facendo si ottiene un modo più resiliente e lungimirante per cogliere il fattore Value.
- Prodotti correlati WisdomTree Global Value UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree US Value UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Europe Value UCITS ETF - EUR Acc Scopri di più

Il Value investing è una delle filosofie di investimento più consolidate e collaudate nel tempo. Affonda le sue radici nel lavoro di Benjamin Graham e David Dodd all'inizio del XX secolo e si basa sul presupposto, semplice ma potente, secondo cui acquistare società a un prezzo inferiore al loro valore intrinseco può generare rendimenti superiori nel lungo periodo. Nel corso dei decenni, questa idea è stata rafforzata sia da prove accademiche, in particolare dal fattore high minus low (HML) di Fama-French, sia da storie di successo nel mondo reale, tra cui quelle di investitori leggendari come Warren Buffett. Per gran parte dell'era moderna degli investimenti, in particolare dalla metà degli anni '70 fino alla crisi finanziaria globale (GFC), i titoli azionari a basso prezzo hanno costantemente sovraperformato il mercato, creando un premio persistente associato al fattore Value su cui molti investitori hanno finito per fare affidamento.

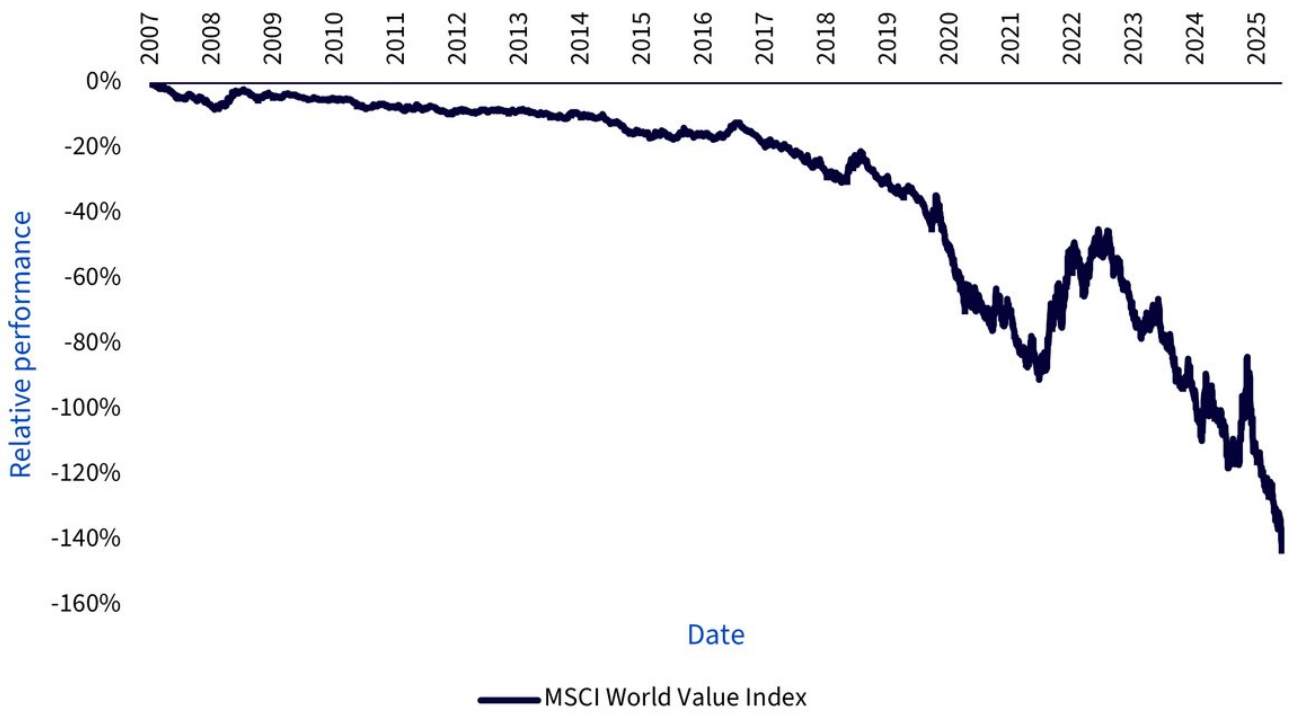
Figura 1. Sovraperformance a lungo termine del fattore Value prima della GFC
Performance relativa dell'MSCI World Value Index rispetto all'MSCI World Index



Fonte: Factset, Bloomberg, MSCI, dal 31 dicembre 1974 al 31 maggio 2007. I rendimenti sono annualizzati. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Tuttavia, dopo la GFC la narrativa è cambiata radicalmente. Per gran parte degli ultimi due decenni, le strategie tradizionali basate sul valore, in particolare quelle che fanno ampio ricorso a indicatori quali il rapporto prezzo/valore contabile, hanno costantemente sottoperformato. Questo ha portato molti investitori a chiedersi se il Value investing abbia perso definitivamente la sua rilevanza o se gli indicatori tradizionalmente utilizzati per cogliere il valore siano semplicemente diventati obsoleti in un panorama economico in continua evoluzione.

Figura 2. Sottoperformance del fattore Value dalla GFC
Performance relativa dell'MSCI World Value Index rispetto all'MSCI World Index



Fonte: Factset, Bloomberg, MSCI, dal 31 maggio 2007 al 31 ottobre 2025. I rendimenti sono annualizzati. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Nel contesto successivo alla GFC, i parametri di valutazione tradizionali hanno dovuto affrontare difficoltà strutturali. L'economia mondiale si è sempre più orientata verso aziende ad alto contenuto immateriale (intangible-heavy) e basso impiego di capitale (asset-light), il cui merito è scarsamente riflesso nel valore contabile, riducendo l'utilità del rapporto prezzo/valore contabile come indicatore affidabile. Nel contempo, un periodo prolungato di tassi di interesse estremamente bassi ha favorito in modo sproporzionato i titoli growth con una duration lunga, ampliando il divario tra la performance dei titoli growth e quella dei titoli Value. È importante sottolineare che molti filtri di valore tradizionali hanno continuato a selezionare società apparentemente convenienti ma con fondamentali deboli, conducendo gli investitori verso trappole del valore piuttosto che verso attività sostenibilmente redditizie. Nel loro insieme, queste dinamiche evidenziano che, sebbene i principi del Value investing rimangano validi, gli strumenti per identificare il valore devono evolversi.

L'approccio basato sul rendimento per gli azionisti

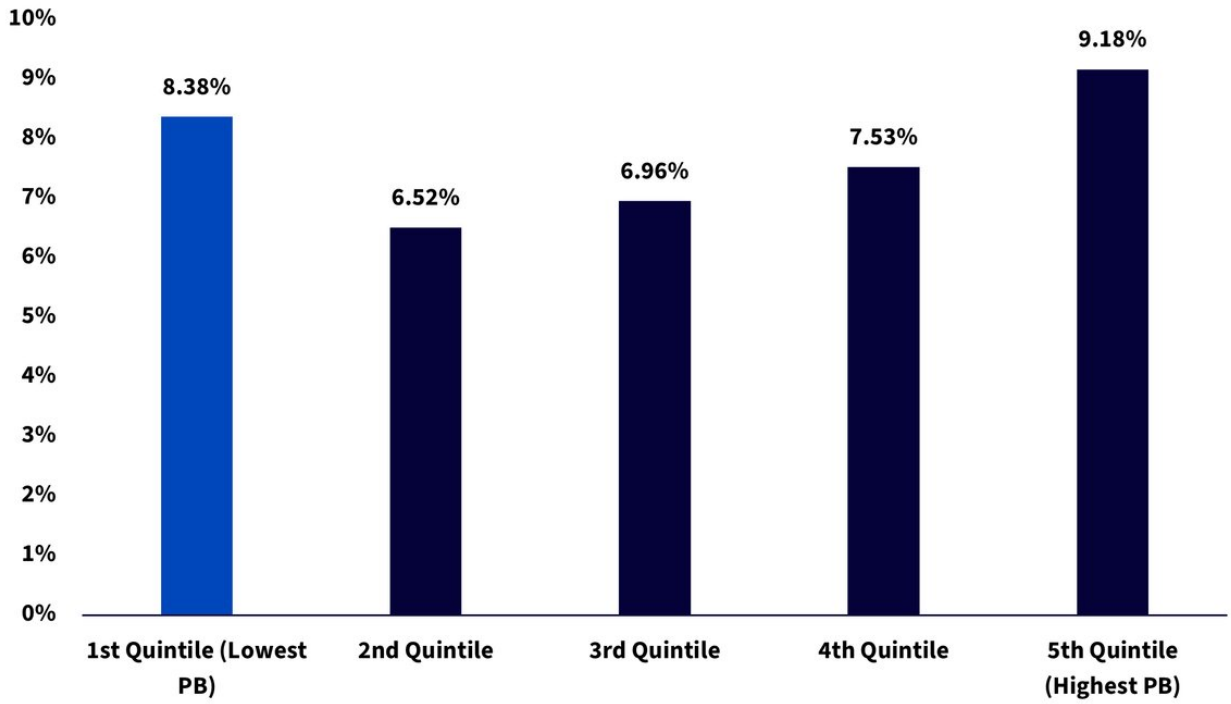
In questo contesto, il rendimento per gli azionisti offre un modo più moderno e intuitivo per definire il valore. Tale parametro misura il capitale totale che una società restituisce agli azionisti attraverso dividendi e riacquisti netti di azioni. Cogliendo entrambe le forme di rendimento del capitale, offre una visione più completa di come la dirigenza impiega la liquidità in eccesso e riflette la disciplina di una società in merito all'allocazione del capitale. Si tratta di un aspetto particolarmente rilevante oggi, dato che i riacquisti di

azioni sono diventati sempre più il meccanismo dominante attraverso cui le società restituiscono capitale, spesso superando i dividendi in termini di entità.

Il rendimento per gli azionisti è quindi particolarmente interessante come parametro di valutazione perché si basa sui flussi di cassa reali. Mentre i tradizionali rapporti basati sui dati contabili possono essere distorti da asset immateriali, svalutazioni o differenze di trattamento contabile, il rendimento per gli azionisti riflette le azioni messe in atto dalla dirigenza, che sono più difficili da manipolare. Le società con un rendimento per gli azionisti elevato tendono ad avere un profilo comune: utili costanti, bilanci solidi e un approccio disciplinato all'allocazione del capitale. Queste caratteristiche allineano il rendimento per gli azionisti non solo al valore, ma anche a elementi di qualità, contribuendo a evitare il deterioramento dei fondamentali spesso nascosto nei titoli tradizionali a basso multiplo.

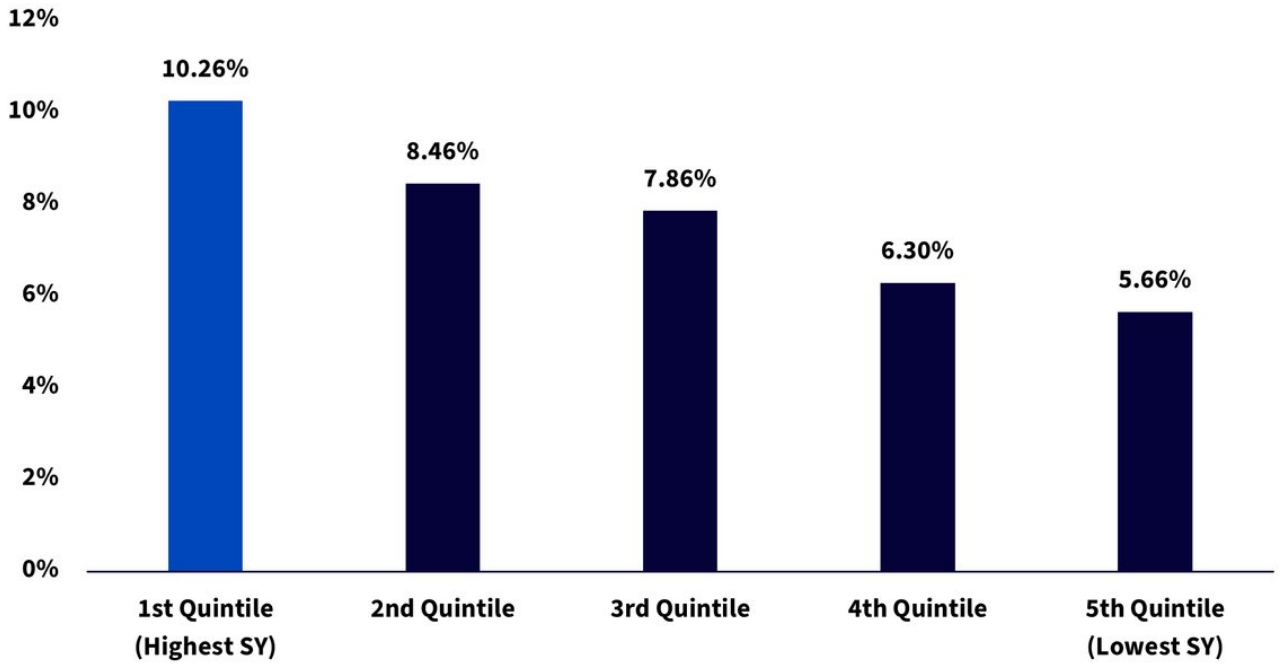
I dati empirici sottolineano questa distinzione. Quando i titoli azionari vengono classificati in base a parametri tradizionali come il rapporto prezzo/valore contabile, nel periodo successivo alla GFC i gruppi con un P/B più basso hanno spesso registrato performance più deboli. Al contrario, quando i titoli azionari vengono classificati in base al rendimento per gli azionisti, le società per cui questo era più elevato hanno costantemente restituito di più. Questo dimostra che concentrarsi esclusivamente sulla convenienza delle valutazioni non rappresenta più un indicatore affidabile del valore, mentre il rendimento sostenibile del capitale rimane un segnale significativo della forza sottostante.

Figura 3. P/B inferiore - il rapporto prezzo/valore contabile (valore tradizionale) si è tradotto in una performance inferiore



Fonti: WisdomTree, MSCI, dal 31 dicembre 2007 al 31 ottobre 2025. Portafogli per quintili creati utilizzando i dati di fine dicembre di ogni anno e componenti equiponderati. Prezzo/valore contabile = 1° quintile (P/B più basso) all'interno dell'MSCI World Index. **Non è possibile investire direttamente in un indice. La performance passata non è indicativa dei rendimenti futuri.**

Figura 4. Il rendimento per gli azionisti più elevato (WisdomTree Value) si è tradotto in una performance superiore



Fonti: WisdomTree, MSCI, dal 31 dicembre 2007 al 31 ottobre 2025. Portafogli per quintili creati utilizzando i dati di fine dicembre di ogni anno e componenti equiponderati. Rendimento per gli azionisti = 1° quintile (rendimento per gli azionisti più elevato) all'interno dell'MSCI World Index. **Non è possibile investire direttamente in un indice. La performance passata non è indicativa dei rendimenti futuri.**

Presentazione della gamma di ETF Value di WisdomTree

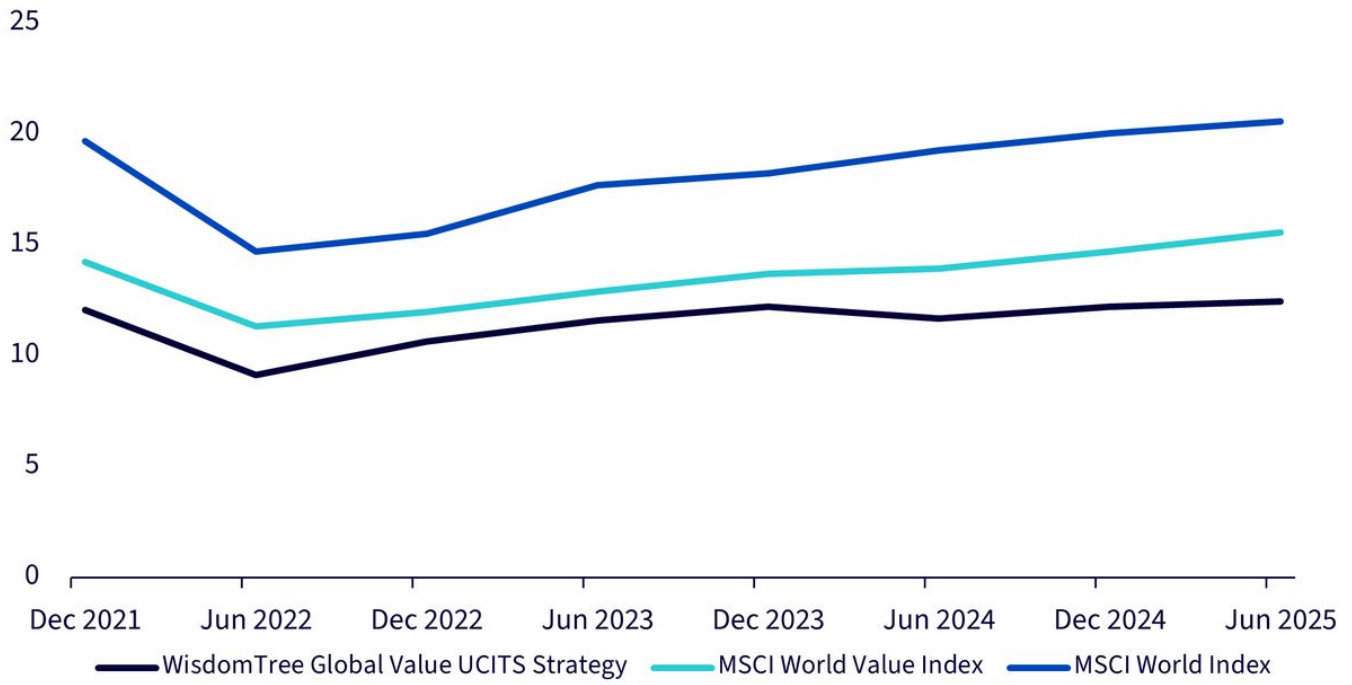
Il Value investing funziona al meglio quando individua società in grado di garantire un rendimento del capitale sostenibile, non semplicemente quelle che appaiono convenienti secondo i tradizionali criteri contabili. La gamma di prodotti WisdomTree dedicata al rendimento per gli azionisti si basa su questa interpretazione moderna del valore. La strategia parte da un ampio universo di titoli liquidi a grande e media capitalizzazione dei mercati sviluppati e applica criteri di esclusione responsabili per eliminare le società che violano i principi del Global Compact delle Nazioni Unite o che operano in settori con significative esternalità negative, come armi controverse, tabacco, carbone termico, petrolio e gas non convenzionali e armi leggere.

Da questo universo raffinato, le società vengono classificate in base al rendimento per gli azionisti e si selezionano quelle che rientrano nel 30% superiore all'interno delle rispettive regioni (Stati Uniti, Europa e altri mercati sviluppati). Riconoscendo che, da solo, un rendimento del capitale elevato può talvolta mascherare un’eventuale debolezza sottostante, WisdomTree incorpora il suo Composite Risk Score (CRS), una combinazione di indicatori di qualità e momentum, per escludere potenziali trappole del valore. Le società nel quantile CRS più basso, quelle con dividend yield insolitamente elevati non giustificati dai fondamentali e quelle che non hanno ridotto in modo significativo le azioni in circolazione nell'ultimo anno

vengono sistematicamente eliminate. Il portafoglio che ne risulta evidenzia una disciplina del capitale sostenibile, preservando al contempo le caratteristiche di valutazione che gli investitori si aspettano da una strategia Value.

Questo approccio produce costantemente portafogli con multipli di prezzo inferiori rispetto al mercato più ampio e ai benchmark Value tradizionali. Ad esempio, i multipli prezzo/utili a termine della strategia Value di WisdomTree sono rimasti inferiori a quelli dell'MSCI World Value e dell'MSCI World, dimostrando la capacità della strategia di mantenere un forte orientamento al valore nel tempo ed evitando al contempo un deterioramento dei fondamentali.

Figura 5: La strategia Value di WisdomTree presenta un multiplo prezzo/utili a termine inferiore rispetto ai benchmark nel corso del tempo



Fonti: WisdomTree, FactSet, MSCI®, da dicembre 2021 a giugno 2025. **La performance passata non è indicativa di quella futura. Non è possibile investire direttamente in un indice.**

Conclusione: una soluzione moderna per sfruttare il Value investing oggi

Il Value investing non è superato, ma deve evolversi. Il contesto successivo alla GFC ha evidenziato i limiti di affidarsi esclusivamente ai tradizionali rapporti di valutazione concepiti per i bilanci dell'era industriale. Con il cambiamento dei modelli di business, la maggiore importanza dei beni immateriali e l'evoluzione delle pratiche di allocazione del capitale, gli investitori devono disporre di una misura del valore più completa, che rifletta sia la solidità finanziaria di una società che la sua propensione a restituire capitale agli azionisti.

A offrire questa prospettiva moderna è il rendimento per gli azionisti. Combinando dividendi e riacquisti, coglie la creazione di valore sostenibile in un modo che i parametri tradizionali non sono più in grado di

fare. In un mondo in cui i mercati azionari, e in particolare il Growth investing, sono sempre più dominati da un ristretto gruppo di società mega cap, un approccio basato sul valore guidato dal rendimento per gli azionisti offre un contrappeso equilibrato, aiutando gli investitori a diversificare la propria esposizione rispetto alla leadership concentrata del fattore Growth, pur mantenendo disciplina e qualità.

Le strategie di WisdomTree basate sul rendimento per gli azionisti portano in vita questa filosofia attraverso un processo sistematico progettato per preservare il premio offerto dal fattore Value, evitando al contempo le insidie che hanno gravato sugli approcci tradizionali basati sul valore. Per i mercati odierni, questo rappresenta un modo più pertinente, resiliente e lungimirante per accedere al fattore Value.

La strategia è offerta in 3 esposizioni UCITS regionali:

- WisdomTree Global Value UCITS ETF (mercati sviluppati)
- WisdomTree US Value UCITS ETF (Stati Uniti)
- WisdomTree Europe Value UCITS ETF (mercati sviluppati europei)

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.

Questa comunicazione di marketing è stata predisposta per investitori professionali; tuttavia, in alcune giurisdizioni i prodotti WisdomTree descritti in questo documento potrebbero essere disponibili per qualsiasi investitore, nel rispetto delle leggi e dei regolamenti applicabili. Poiché il prodotto potrebbe non essere autorizzato o la sua offerta potrebbe essere limitata in alcune giurisdizioni, spetta a ciascuna persona o entità accertarsi di agire in piena osservanza delle leggi e delle normative vigenti nella giurisdizione pertinente. Prima di effettuare una richiesta di sottoscrizione si consiglia agli investitori di ottenere tutta la consulenza legale, fiscale e di investimento necessaria in merito alle conseguenze di un investimento nei prodotti. I rendimenti ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile dei rendimenti futuri. I rendimenti storici ricompresi nel presente documento potrebbero essere basati sul back test, ossia la procedura di valutazione di una strategia d'investimento, che viene applicata ai dati storici per simulare quali sarebbero stati i rendimenti di tale strategia. I rendimenti basati su back test sono puramente ipotetici e vengono forniti nel presente documento a soli fini informativi. I dati basati sul back test non rappresentano rendimenti effettivi e non devono intendersi come un'indicazione di rendimenti effettivi o futuri. Il valore di un investimento potrebbe essere oggetto di oscillazioni dei tassi di cambio. 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. I suddetti prodotti potrebbero non essere disponibili nel Suo mercato o adatti alle Sue esigenze. Il contenuto del presente documento non costituisce una consulenza in materia di investimenti, né un'offerta di vendita o una sollecitazione di un'offerta di acquisto di un prodotto o di sottoscrizione di un investimento.

Un investimento in exchange-traded product (“ETP”) dipende dalla performance dell'indice sottostante, sottratti i costi, ma difficilmente replicherà la performance dell'indice con assoluta precisione. I prodotti ETP comportano numerosi rischi inclusi, tra gli altri, rischi generali di mercato correlati all'indice sottostante di riferimento, rischi di credito riferiti al provider degli swap sull'indice utilizzati nell'ETP, rischi di cambio, rischi da tasso d'interesse, rischi d'inflazione, rischi di liquidità, rischi legali e normativi.

Le informazioni contenute nel presente documento non sono, e in nessun caso devono essere interpretate come, un annuncio pubblicitario o un altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli stessi, laddove nessuno degli emittenti o dei relativi prodotti sia autorizzato o registrato per la distribuzione e laddove nessun prospetto di uno qualsiasi degli emittenti sia stato depositato presso una commissione di vigilanza o autorità di regolamentazione. Nessun documento, o informazione contenuta nel presente documento, deve essere estrapolato, trasmesso o distribuito (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti. Nessuno degli Emittenti né alcun titolo da essi emesso sono stati o saranno registrati ai sensi dello United States Securities Act del 1933 o dell'Investment Company Act del 1940 o qualificati ai sensi di qualsiasi legge statale sui titoli applicabile.

Il presente documento può contenere commenti indipendenti sul mercato redatti da WisdomTree sulla base delle informazioni disponibili al pubblico. 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.

Il presente documento può contenere dichiarazioni previsionali, comprese dichiarazioni riguardanti le nostre convinzioni o le nostre attuali aspettative in relazione alla performance di determinate classi di attività e/o settori. Le dichiarazioni previsionali sono soggette a determinati rischi, incertezze e ipotesi. Non vi è alcuna garanzia che tali dichiarazioni siano esatte, e i risultati effettivi possano discostarsi significativamente da quelli previsti in dette dichiarazioni. WisdomTree raccomanda vivamente di non fare indebito affidamento sulle summenzionate dichiarazioni previsionali.

WisdomTree Issuer ICAV

I prodotti trattati nel presente documento sono emessi da WisdomTree Issuer ICAV ("WT Issuer"). WT Issuer è una società d'investimento multicomparto a capitale variabile con separazione patrimoniale tra i comparti, costituita ai sensi del diritto irlandese in forma di Veicolo di gestione patrimoniale collettivo irlandese e autorizzata dalla Central Bank of Ireland ("CBI"). WT Issuer è costituita in forma di Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari ("OICVM") di diritto irlandese ed emette una classe di azioni separata ("Azioni") rappresentativa di ogni fondo.

Il Fondo è descritto in un Documento contenente le informazioni chiave (KID) o Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) destinato agli investitori del Regno Unito, nonché nel prospetto di WT Issuer ("Prospetto WT"). Una copia del Prospetto WT e del KID/KIID in lingua inglese è disponibile, esclusivamente per il SEE/Regno Unito, su www.wisdomtree.eu. Laddove previsto dalla normativa nazionale, il KID sarà disponibile anche nella lingua locale dello Stato membro del SEE interessato. Per maggiori dettagli sui rischi associati a un investimento nelle Azioni, si invitano gli investitori a leggere il Prospetto WT prima di effettuare l'investimento e a consultare la sezione del Prospetto WT intitolata "Risk Factors".

La descrizione sintetica dei diritti degli investitori associati a un investimento nel fondo è disponibile in lingua inglese sul sito web di WisdomTree Europe. WisdomTree Management Limited può decidere di risolvere gli accordi relativi alla commercializzazione dei suoi organismi di investimento collettivo. In simili circostanze, gli azionisti situati nello Stato membro del SEE interessato riceveranno la comunicazione di tale decisione e avranno la possibilità di chiedere il rimborso della propria partecipazione nel fondo a titolo gratuito o senza alcuna detrazione per almeno 30 giorni lavorativi dalla data della suddetta notifica.

Per gli Investitori in Svizzera – Invesitori Qualificati

Questo documento costituisce una pubblicità dei prodotti finanziari qui menzionati.

Il prospetto e i documenti di informazioni chiave per gli investitori (KIID) sono disponibili sul sito Web di WisdomTree: **https:** //www.wisdomtree.eu/it-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports

Alcuni comparti di cui al presente documento potrebbero non essere stati registrati presso l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (“FINMA”). In Svizzera, i comparti che non sono stati registrati presso la FINMA saranno distribuiti esclusivamente a investitori qualificati, definiti nella legge svizzera sugli investimenti collettivi di capitale (LICo) ovvero nella sua ordinanza di attuazione (e singolarmente modificate di volta in volta). Il rappresentante e agente per i pagamenti dei comparti in Svizzera è Société Générale Paris, Filiale di Zurigo, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurigo, Svizzera. Il prospetto, il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID), lo statuto e le relazioni annuali e semestrali dei comparti sono disponibili gratuitamente presso il rappresentante e agente per i pagamenti svizzero. Con riferimento alla distribuzione in Svizzera, il luogo di giurisdizione e prestazione del servizio è la sede del rappresentante e agente per i pagamenti.

Per investitori francesi: le informazioni riportate nel presente documento sono destinate esclusivamente agli investitori professionali (secondo quanto definito dalla MiFID) che investono per proprio conto e ne è vietata la distribuzione al pubblico. La distribuzione del Prospetto e l'offerta, la vendita e la consegna di Azioni in altre giurisdizioni possono essere soggette a restrizioni di legge. L'Emittente è un OICVM di diritto irlandese, approvato dall'Autorità di Vigilanza Finanziaria come OICVM conforme alle normative europee, sebbene potrebbe non essere tenuto ad adempiere alle stesse disposizioni vigenti per un prodotto simile approvato in Francia. Il Fondo è stato registrato per la commercializzazione in Francia dall'Autorità dei Mercati

Finanziari (Autorité des Marchés Financiers) e può essere distribuito agli investitori in Francia. Le copie di tutti i documenti (ovvero il Prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori, eventuali supplementi o appendici, le ultime relazioni annuali, l'Atto costitutivo e lo Statuto) sono disponibili, gratuitamente, presso l'agente centralizzatore francese, Societe Generale con sede in 29, boulevard Haussmann – 75009 Parigi, Francia. La sottoscrizione delle Azioni del Fondo sarà effettuata conformemente alle condizioni indicate nel Prospetto e in eventuali integrazioni o appendici.

Alcune informazioni qui contenute (le “Informazioni”) provengono/sono protette da copyright di MSCI Inc., MSCI ESG Research LLC, o loro affiliate (“MSCI”), o da fornitori di informazioni (insieme, le “Parti MSCI”), e potrebbero essere state utilizzate per calcolare punteggi, segnali o altri indicatori. Le Informazioni sono destinate esclusivamente all'uso interno e non possono essere riprodotte o divulgate, integralmente o parzialmente, senza previa autorizzazione scritta. Le Informazioni non possono essere utilizzate per, né costituiscono, un'offerta di acquisto o vendita, o una promozione o raccomandazione, di alcun titolo, strumento finanziario o prodotto, strategia di negoziazione o indice, né devono essere considerate un'indicazione o una garanzia di performance future. Alcuni fondi possono basarsi sugli indici MSCI o esservi collegati e MSCI può ricevere un compenso basato sul patrimonio in gestione del fondo o su altri parametri. MSCI ha istituito una barriera informativa tra la ricerca sugli indici e determinate Informazioni. Nessuna Informazione può, di per sé, essere utilizzata per stabilire quali titoli acquistare o vendere o per determinare i tempi di acquisto o vendita. Le Informazioni sono fornite nella loro forma attuale (“tali quali”) e l'utente si assume l'intero rischio derivante da qualsiasi uso che ne possa fare o che possa consentire ad altri di farne. Nessuna Parte MSCI garantisce o assicura l'originalità, l'esattezza e/o la completezza delle Informazioni e ciascuna di esse declina espressamente tutte le garantire esplicite o implicite. Le Parti MSCI non si assumono alcuna responsabilità per errori o omissioni in relazione a qualsiasi Informazione contenuta nel presente documento, né sono tenute a rispondere di danni diretti, indiretti, speciali, punitivi, consequenziali o di altro genere (compreso il mancato lucro) anche se informate del possibile verificarsi degli stessi.