Analizziamo i fattori azionari del Q2 2026 con WisdomTree

Pubblicato il 28 luglio 2026

Pierre Debru
Head of Research, Europe

Punti chiave

- Il Momentum ha dominato la scena. Ha registrato uno dei trimestri più solidi dall'era delle dot-com, sovraperformando di oltre il 30% negli Stati Uniti e di oltre il 40% nei mercati emergenti.
- Il fattore "Value" ha registrato, in alcune implementazioni, una performance solida, ma si è rivelato in realtà una scommessa sui semiconduttori sotto mentite spoglie. Le ponderazioni molto elevate su Micron, SK Hynix e Samsung hanno permesso ad alcuni portafogli value di cavalcare il rialzo dei titoli legati alle tecnologie di memoria.
- Il ritardo del fattore Quality potrebbe rappresentare un'opportunità. Il fattore storicamente più costante ha sottoperformato per tre anni, ma la storia dimostra che, dopo un ritardo in un mercato rialzista come quello attuale, nella stragrande maggioranza dei casi il fattore Quality ha registrato un rimbalzo nei tre anni successivi.

Nel secondo trimestre del 2026 i mercati azionari globali hanno registrato un rimbalzo decisivo dopo un primo trimestre particolarmente difficile. Con l'allentarsi delle tensioni relative al conflitto con l'Iran, i prezzi del petrolio sono scesi dal picco di aprile, superiore ai 100 dollari al barile, riducendo i timori che lo shock energetico potesse riaccendere l'inflazione. Con l'attenuarsi dei timori geopolitici, è tornata in primo piano la questione degli investimenti in intelligenza artificiale (IA), con gli hyperscaler che hanno ulteriormente rivisto al rialzo le previsioni per il 2026, riportando con decisione gli investitori verso il settore tecnologico. La propensione al rischio è diventata decisamente positiva e, alla fine del trimestre, molti indici erano tornati vicini ai massimi storici. Nemmeno una Federal Reserve (Fed) che appariva più restrittiva sotto la guida del nuovo presidente Kevin Warsh, né un'inflazione più elevata del previsto, sono riusciti a frenare i titoli azionari nel trimestre.

Dal punto di vista dei fattori, il secondo trimestre si è presentato molto diverso dal primo:

- Il fattore Momentum ha superato nettamente tutti gli altri in tutte le regioni tranne l'Europa, registrando uno dei trimestri più forti dall'era delle dot.com.
- Il fattore Value ha continuato a sovraperformare in tutte le regioni, registrando una sovraperformance a doppia cifra negli Stati Uniti e nei mercati emergenti (EM), sebbene i risultati complessivi richiedano una certa interpretazione, come illustreremo di seguito.

- I fattori High Dividend e Minimum Volatility sono tornati nella media dopo un primo trimestre molto positivo.
- Il fattore Growth è tornato in auge grazie alla riaffermazione della leadership del settore tecnologico.
- Il fattore Size ha continuato a registrare buoni risultati negli Stati Uniti e nei mercati sviluppati globali, ma è rimasto debole in Europa e nei mercati emergenti.

In questo appuntamento con la Rassegna trimestrale dei fattori azionari di WisdomTree analizziamo come un contesto macroeconomico più instabile abbia ridefinito la leadership dei fattori nel secondo trimestre e quali possano essere le implicazioni per i portafogli nel corso del 2026.

Focus sui risultati trimestrali: il Momentum ha giocato un ruolo determinante

Man mano che i mercati hanno iniziato a guardare oltre il conflitto con l'Iran e la riapertura dello Stretto di Ormuz è apparsa sempre più probabile, i mercati azionari globali hanno registrato una forte ripresa. L'indice MSCI World ha registrato un rendimento del 13,8% nell'arco del trimestre, mentre i titoli azionari statunitensi hanno guadagnato il 15,2%. I mercati emergenti si sono distinti, con un rialzo del 24,1%, trainati in gran parte dalla forte performance dei colossi del settore dei semiconduttori: SK Hynix, TSMC e Samsung.

Dal punto di vista dei fattori, il Momentum è stato il protagonista assoluto:

- **Il Momentum è stato senza dubbio il vincitore**. Ha registrato uno dei trimestri più forti dall'era delle dot.com, sovraperformando del 31,4% negli Stati Uniti e di un eccezionale 40,7% nei mercati emergenti. Tuttavia, il divario tra i titoli vincenti e quelli perdenti del Momentum è ora molto ampio rispetto agli standard storici, aumentando il rischio di una brusca inversione di tendenza.
- **Il fattore Value ha nuovamente sovraperformato in tutte e quattro le regioni**, registrando una sovraperformance a doppia cifra in tutte tranne che in Europa (+16,1% a livello globale, 26,3% negli Stati Uniti e +22,9% nei mercati emergenti). Tuttavia, il risultato riflette tanto la composizione degli indici quanto il fattore stesso. L'MSCI USA Enhanced Value Index presenta un'ampia allocazione in Micron, mentre l'MSCI EM Enhanced Value Index è fortemente sovrappesato su SK Hynix e Samsung. Queste sovraponderazioni nei semiconduttori, e in particolare nel settore delle memorie, hanno determinato questa forte sovraperformance, non riscontrabile in altri benchmark Value.
- **La crescita ha registrato una ripresa nei mercati sviluppati**, anche se l'andamento ha iniziato a cambiare nella parte finale del trimestre, quando gli investitori hanno cominciato a nutrire preoccupazioni riguardo ad alcune delle loro posizioni troppo estese.
- **I titoli ad alto dividendo e a bassa volatilità hanno ceduto gran parte dei guadagni ottenuti nel primo trimestre**, poiché gli investitori hanno abbandonato le posizioni difensive. Hanno registrato un calo anche nei mercati emergenti, ma la loro performance nel primo trimestre non era stata positiva.

- **Il segmento Quality ha continuato a registrare un andamento inferiore alla media**, con gli investitori che, durante il rally di mercato, hanno privilegiato società di qualità inferiore e meno redditizie.
- **Anche le Small Cap hanno continuato a sovraperformare nei mercati statunitensi e globali**, consolidando la tendenza avviata nel primo trimestre.

Nel complesso, vale la pena sottolineare che i settori Value, Growth e Momentum hanno tutti beneficiato del rialzo dei titoli del settore dei semiconduttori e delle memorie; pertanto, la diversificazione multifattoriale ha offerto una protezione inferiore rispetto al solito.

Figura 1: Sovraperformance dei fattori azionari nel secondo trimestre del 2026 nelle diverse regioni

	World Q2 2026: 13.8%	USA Q2 2026: 15.2%	Europe Q2 2026: 11.8%	Emerging Markets Q2 2026: 24.1%
High Dividend	-9.3%	-10.0%	-8.5%	-9.4%
Minimum Volatility	-12.8%	-10.9%	-8.8%	-4.5%
Momentum	20.5%	31.4%	0.8%	40.7%
Quality	-0.2%	-0.4%	-0.3%	-1.4%
WisdomTree Quality	-2.4%	-5.8%	-1.4%	2.1%
Size	1.3%	4.3%	-3.4%	-10.3%
Value	16.1%	26.3%	1.1%	22.9%
Growth	5.1%	6.2%	3.1%	-4.7%

Fonte: WisdomTree, MSCI, Bloomberg L.P., dal 31 marzo 2026 al 30 giugno 2026. Calcoli espressi in dollari statunitensi per tutte le regioni tranne l'Europa, dove i calcoli sono espressi in euro. **I risultati passati non sono un'indicazione di quelli futuri e qualsiasi investimento può subire variazioni al ribasso.**

Focus sulla performance dei fattori da inizio anno: il Momentum domina i mercati

La prima metà del 2026 ha messo alla prova gli investitori con la nomina di Kevin Warsh a presidente della Fed, il riacutizzarsi del conflitto in Iran, le forti oscillazioni dei prezzi del petrolio, l'inflazione persistente e i rendimenti obbligazionari elevati. Nonostante queste difficoltà, la maggior parte dei principali indici ha chiuso il periodo vicino ai massimi storici. L'indice MSCI World ha registrato un rendimento del 9,7% da inizio anno (YTD), gli Stati Uniti hanno guadagnato il 9,9% e l'Europa è salita del 10,7%, mentre i mercati emergenti si sono distinti nettamente con un guadagno del +23,8%.

Dal punto di vista dei fattori, il Momentum è rimasto il fattore dominante dopo il suo secondo trimestre eccezionale, mentre il Value ha continuato a sovraperformare.

- **Il Momentum è rimasto il fattore con la performance migliore**, con l'Europa come unica eccezione degna di nota, dove la performance è rimasta sostanzialmente stabile (-0,5%). Il divario insolitamente ampio tra i vincitori e i perdenti del Momentum continua a suggerire un elevato rischio di inversione di tendenza.

- **Il Value ha registrato una forte sovraperformance nella maggior parte delle regioni**, con un rendimento del 24,2% a livello globale e del 38,4% nei mercati emergenti, mentre in Europa la performance è stata più contenuta, attestandosi al 4,5%. Come discusso in precedenza, gran parte di questa forza riflette la composizione dell'indice di riferimento piuttosto che una leadership generalizzata del fattore Value.
- **Il settore Growth ha chiuso il primo semestre con risultati inferiori a quanto lasciasse presagire il rimbalzo registrato a metà trimestre**. Il settore ha chiuso il semestre con performance inferiori alla media in tutte le regioni, mentre la leadership di mercato si è ampliata e la presa dei Magnifici Sette[1] si è allentata.
- **I fattori High Dividend e Minimum Volatility hanno ceduto i guadagni registrati all'inizio dell'anno**. Entrambi i fattori difensivi hanno sovraperformato durante la fase di avversione al rischio del primo trimestre, ma hanno perso terreno con il ritorno della propensione al rischio.
- Il **fattore Quality ha continuato a deludere**, rimanendo sostanzialmente stabile o in territorio negativo ovunque (-0,3% a livello globale, -3,0% in Europa), poiché i titoli di qualità inferiore e meno redditizi hanno continuato a registrare buoni risultati in un contesto di propensione al rischio.
- **Il fattore Size ha continuato a dare buoni risultati** negli Stati Uniti (+12,7%) e a livello globale (+6.9%).

Figura 2: Sovraperformance dei fattori azionari dall'inizio dell'anno 2026 nelle diverse regioni

	World 2026: 9.7%	USA 2026: 9.9%	Europe 2026: 10.7%	Emerging Markets 2026: 23.8%
High Dividend	-0.8%	1.2%	-1.9%	-9.3%
Minimum Volatility	-8.7%	-7.0%	-3.8%	-6.9%
Momentum	18.6%	30.1%	-0.5%	40.6%
Quality	-0.3%	0.7%	-3.0%	-0.8%
WisdomTree Qualit	-3.9%	-3.2%	-3.5%	4.7%
Size	6.9%	12.7%	-5.3%	-11.0%
Value	24.2%	37.9%	4.5%	38.4%
Growth	-0.9%	-0.5%	-0.6%	-10.2%

Fonte: WisdomTree, MSCI, Bloomberg L.P. Dal 31 dicembre 2025 al 30 giugno 2026. Calcoli espressi in dollari statunitensi per tutte le regioni tranne l'Europa, dove i calcoli sono espressi in euro. **I risultati passati non sono un'indicazione di quelli futuri e qualsiasi investimento può subire variazioni al ribasso.**

Cosa ci rivela la storia sugli investimenti Quality

A partire dagli anni Sessanta la ricerca accademica ha costantemente dimostrato che i portafogli composti da società di alta qualità (quelle con una redditività più elevata) avrebbero sovraperformato sia il mercato nel suo complesso sia i portafogli composti da società di bassa qualità[2]. Il settore Quality non è l'unico a garantire un rendimento superiore nel lungo periodo; anche i titoli Value, Momentum e High Dividend hanno storicamente registrato performance superiori alla media. Tuttavia, il settore Quality si è dimostrato

anche il più costante, registrando performance superiori alla media nell'89% di tutti i periodi di 10 anni consecutivi a partire dal 1963[3].

Il trend rimane impressionante anche su orizzonti temporali brevi. In tutti i periodi mobili di tre anni a partire dal 1963, il fattore Quality ha sovraperformato il mercato nel 74% dei casi (vedi Figura 3).

Figura 3: Con quale regolarità i fattori azionari hanno sovraperformato il mercato su periodi mobili di tre anni?

	Small Cap	Value	Low Volatility	High Dividend	Quality
Percentuale dei periodi con rendimenti superiori alla media	48%	63%	63%	57%	74%

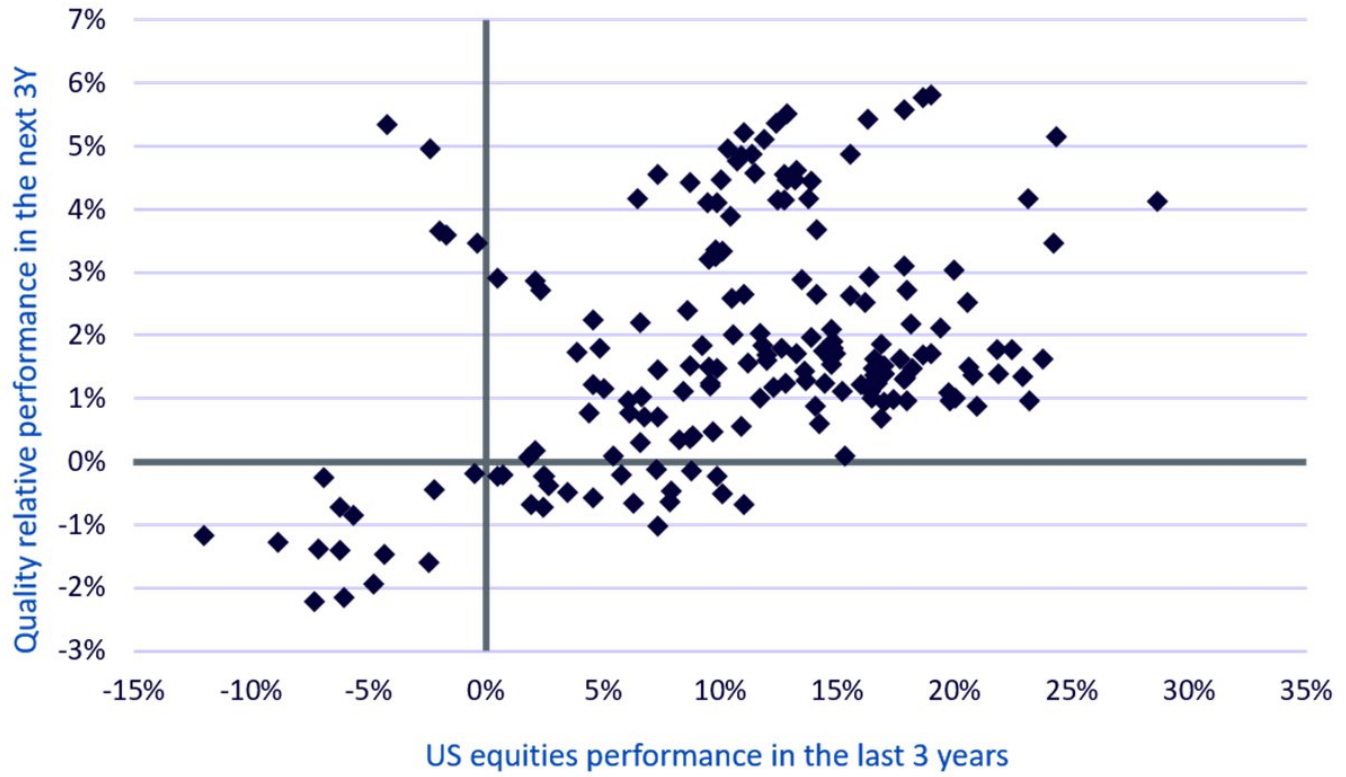
Fonte: WisdomTree, Ken French. Dal giugno 1963 al maggio 2026, corrispondente agli ultimi dati disponibili. Value: portafoglio del 30% superiore in termini di rapporto valore contabile/prezzo. Size: portafoglio del 30% inferiore. Quality: portafoglio del 30% superiore. Low Volatility: portafoglio del 20% inferiore. High Dividend: portafoglio del 30% superiore. Mercato: tutte le società CRSP costituite negli Stati Uniti e quotate al NYSE, all'AMEX o al NASDAQ. **Non è possibile investire direttamente in un indice. I risultati passati non sono un'indicazione di quelli futuri e qualsiasi investimento può subire variazioni al ribasso.**

Il settore Quality ha registrato una sottoperformance negli ultimi tre anni, il che rende interessante chiedersi che cosa ci dice la storia riguardo ai prossimi tre anni. Nella Figura 4 ci concentriamo esclusivamente sui periodi in cui il settore Quality ha registrato una sottoperformance negli ultimi tre anni e riportiamo sull'asse x la performance dei titoli azionari statunitensi negli ultimi tre anni e sull'asse y la performance relativa del settore Quality (rispetto al mercato) nei tre anni successivi. Ciò che osserviamo è che:

- Nell'82% dei casi, il settore Quality ha poi sovraperformato il mercato nei tre anni successivi. In altre parole, solo nel 18% dei casi il settore Quality ha registrato una sottoperformance per due trienni consecutivi.
- Circa la metà di tali recuperi ha fatto seguito a mercati ribassisti, mentre il resto è avvenuto dopo periodi caratterizzati da guadagni di mercato solo modesti.
- È importante sottolineare che, quando il settore Quality ha registrato un ritardo durante i forti mercati rialzisti (come è avvenuto negli ultimi tre anni), ha tipicamente sovraperformato nel triennio successivo.

Sebbene i risultati passati non siano mai garanzia di rendimenti futuri, il contesto attuale non è in contrasto con periodi precedenti seguiti da una ripresa della leadership nel settore Quality.

Figure 4: What did Quality do historically after underperforming for three Figura 4: Qual è stato l'andamento storico del fattore Quality dopo tre anni di risultati inferiori alle aspettative?



Fonte: WisdomTree, Ken French. Dal giugno 1963 al maggio 2026, corrispondente agli ultimi dati disponibili. Value: portafoglio del 30% superiore in termini di rapporto valore contabile/prezzo. Size: portafoglio del 30% inferiore. Quality: portafoglio del 30% superiore. Low Volatility: portafoglio del 20% inferiore. High Dividend: portafoglio del 30% superiore. Mercato: tutte le società CRSP costituite negli Stati Uniti e quotate al NYSE, all'AMEX o al NASDAQ. **Non è possibile investire direttamente in un indice. I risultati passati non sono un'indicazione di quelli futuri e qualsiasi investimento può subire variazioni al ribasso.**

Posizionamento per il secondo semestre del 2026

Guardando al futuro, manteniamo un atteggiamento positivo nei confronti dei titoli azionari, anche se la seconda metà dell'anno potrebbe rivelarsi più turbolenta. L'ampiezza degli utili è in miglioramento e il rischio di recessione rimane basso, ma le valutazioni elevate, una Fed guidata da Warsh in chiave restrittiva e l'ampia dispersione del Momentum lasciano poco margine di errore.

In questo contesto, una più ampia diversificazione dei fattori e una maggiore disciplina nelle valutazioni appaiono sempre più importanti. Se la leadership di mercato dovesse continuare ad allargarsi oltre i titoli mega cap del settore dell'intelligenza artificiale, i titoli Growth dei mercati emergenti potrebbero trarne vantaggio. Nel contempo, il recente riassetto dei fattori difensivi potrebbe creare nuove opportunità nelle società che distribuiscono dividendi e presentano flussi di cassa resilienti, mentre la prolungata sottoperformance del fattore Quality lascia spazio a una sua ripresa qualora gli investitori iniziassero a privilegiare la redditività rispetto alla crescita speculativa.

Il mercato globale è rappresentato dall'MSCI World net TR Index. Il mercato statunitense è rappresentato dall'MSCI USA net TR Index. Il mercato europeo è rappresentato dall'MSCI Europe net TR Index. I mercati emergenti sono rappresentati dall'MSCI Emerging Markets Net TR Index. La

volatilità minima è rappresentata dal relativo indice MSCI Min Volatility Net Total Return. La qualità è rappresentata dal relativo MSCI Quality Net Total Return Index.

Il fattore Momentum è rappresentato dal relativo MSCI Momentum Net Total Return Index. Il fattore High Dividend è rappresentato dal relativo MSCI High Dividend Net Total Return Index. Il fattore Size è rappresentato dal relativo MSCI Small Cap Net Total Return Index. Il fattore Value è rappresentato dal relativo MSCI Enhanced Value Net Total Return Index. Il fattore Quality di WisdomTree è rappresentato dal relativo WisdomTree Quality Dividend Growth Index.

[1] I Magnifici Sette sono un gruppo di titoli a capitalizzazione molto elevata: Apple, Alphabet, Microsoft, Amazon.com, Meta Platforms, Tesla e Nvidia.
[2] Banca dati di Kenneth French. I dati hanno frequenza mensile e coprono il periodo da giugno 1963 a maggio 2026. I titoli azionari sono selezionati in base a una capitalizzazione di mercato superiore alla mediana: la categoria “alta” rappresenta il 30% superiore in termini di redditività operativa, mentre la categoria “bassa” rappresenta il 30% inferiore. Il mercato rappresenta il portafoglio di tutti i titoli azionari quotati disponibili negli Stati Uniti. Tutti i rendimenti sono espressi in USD. La redditività operativa per l’anno t è data dal rapporto tra ricavi annuali al netto del costo dei beni venduti, degli interessi passivi e delle spese di vendita, generali e amministrative, il tutto diviso per il patrimonio netto contabile dell'ultimo esercizio chiuso nell'anno t-1. **Non è possibile investire direttamente in un indice. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e il valore degli investimenti può subire variazioni al ribasso.**
[3] WisdomTree, Ken French. Dal giugno 1963 al maggio 2026, corrispondente agli ultimi dati disponibili. Value: portafoglio del 30% superiore in termini di rapporto valore contabile/prezzo. Size: portafoglio del 30% inferiore. Quality: portafoglio del 30% superiore. Low Volatility: portafoglio del 20% inferiore. High Dividend: portafoglio del 30% superiore. Mercato: tutte le società CRSP costituite negli Stati Uniti e quotate al NYSE, all’AMEX o al NASDAQ. **Non è possibile investire direttamente in un indice. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri e il valore degli investimenti può subire variazioni al ribasso.**

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.

The information contained in this document is for your general information only and is neither an offer for sale nor a solicitation of an offer to buy securities or shares. This document should not be used as the basis for any investment decision. Investments may go up or down in value and you may lose some or all of the amount invested. Past performance is not necessarily a guide to future performance. 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 application of regulations and tax laws can often lead to a number of different interpretations. Any views or opinions expressed in this communication represent the views of WisdomTree and should not be construed as regulatory, tax or legal advice. WisdomTree makes no warranty or representation as to the accuracy of any of the views or opinions expressed in this communication. Any decision to invest should be based on the information contained in the appropriate prospectus and after seeking independent investment, tax and legal advice.

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 or securities in the United States or any province or territory thereof. Neither this document nor any copy hereof should be taken, transmitted or distributed (directly or indirectly) into the United States.

Although WisdomTree endeavours to ensure the accuracy of the content in this document, WisdomTree does not warrant or guarantee its accuracy or correctness. 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.

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.