

# COME SOPRAVVIVERE AI MERCATI RIBASSISTI

CONVIVERE CON L'ORSO  
E FARLO AMICO DEL TUO PORTAFOGLIO





**IN BORSA,  
QUANDO PARLIAMO  
DI INVESTIMENTI,  
VORREMMO  
TUTTI AVERE  
LA SFERA DI  
CRISTALLO PER  
PREVEDERE  
I RIALZI (TORO)  
E I RIBASSI (ORSO)**





# LE GUIDE DI WE WEALTH.

La collana "Le Guide di We Wealth" ha l'obiettivo di rispondere ai dubbi, alle domande e alle esigenze dell'investitore finale sulle principali tendenze, problematiche e opportunità che possono emergere dalla gestione del patrimonio, privato, familiare e/o imprenditoriale.

Grazie alla profonda conoscenza del mondo del Wealth Management in tutte le sue sfaccettature - tra cui risparmio gestito, investimento in economia reale tramite start-up, venture capital o private equity, gestione del patrimonio immobiliare e artistico, ottimizzazione fiscale e passaggio generazionale - e forte di un team di giornalisti specializzati, contributors, esperti e analisti con assodate esperienze nel settore, We Wealth si propone di pubblicare una guida al mese sulle tematiche più rilevanti rivolte a tutti i potenziali investitori - neofiti, manager, imprenditori o appassionati - che cercano pareri professionali, aggiornamenti di mercato e analisi legate a rischi e opportunità del comparto in analisi. Obiettivo delle guide è offrire uno strumento sintetico a sostegno dell'investitore consapevole e informato, che gli permetta non solo di ottimizzare la propria operatività, ma anche di interagire in maniera più preparata con i diversi professionisti del settore.





# SOMMARIO

Come convivere con l'orso" e farlo amico del tuo portafoglio	pag. 5
Come si definisce un mercato ribassista?	pag. 7
Un mercato orso implica una recessione?	pag. 10
Serie storica e asset class	pag. 13
Come prevedere un mercato ribassista	pag. 15
Le quattro regole di Fisher	pag. 17
Gli indicatori del ribasso	pag. 19
Gli alert da non dimenticare	pag. 21
Tre mosse per difendersi dall'orso	pag. 23
Come investire quando l'orso graffia	pag. 25



**COME  
CONVIVERE  
CON L'”ORSO”  
E FARLO  
AMICO DEL TUO  
PORTAFOGLIO**





# **COME CONVIVERE CON L'“ORSO” E FARLO AMICO DEL TUO PORTAFOGLIO**

In Borsa, quando parliamo di investimenti, vorremmo tutti avere la sfera di cristallo per prevedere i rialzi (toro) e i ribassi (orso) del mercato e muoversi in anticipo allocando il portafoglio nel modo migliore, evitando gravi ed improvvise perdite di liquidità. Tendenzialmente verrebbe da pensare che la cosa più semplice da fare sia quella di restare in disparte, fuori dal mercato, ma un investitore sa che è anche nei momenti più difficili che si possono e si devono fare investimenti. Infatti, i ribassi sono momenti che, se gestiti correttamente, ti fanno guadagnare l'equivalente di anni di mercati rialzisti.



# COME SI DEFINISCE UN MERCATO RIBASSISTA?





## **COME SI DEFINISCE UN MERCATO RIBASSISTA?**

Si tratta, in concreto, di un calo delle performance di Borsa dettato dai fondamentali. Un calo importante che sia almeno del 20% e che si prolunghi per un periodo di tempo medio-lungo.

“Per definizione, si usa considerare il superamento della barriera del 20% come discriminante rispetto a semplici correzioni di mercato. Tuttavia, a nostro avviso, il numero in sé è fuorviante perché va sempre considerata anche la velocità con cui si è verificato. Il fattore tempo è importante e va considerato sia per valutare le fasi di rialzo, sia i successivi ribassi” spiega Giacomo Chignoli, consulente finanziario di Gamma Capital Markets. In generale, un mercato orso può presentarsi in fase di economia stagnante o recessione, scoppio di bolle finanziarie, pandemie, guerre, crisi geopolitiche. Detta così, si potrebbe pensare che prevedere un mercato ribassista possa essere una cosa semplice. In realtà, nessuno è mai riuscito a indovinare correttamente più volte un mercato al ribasso con anticipo. Una cosa è certa: i mercati ribassisti iniziano con una correzione e la sua durata è imprevedibile (anni, settimane). Togliendo i decenni intercorsi tra le due guerre mondiali (particolarmente negativi) e quindi partendo dal 1950, durante gli ultimi 72 anni l’S&P 500 ha attraversato 36 correzioni (ribassi inferiori al 20%) e 13 “mercati orso” (ribassi superiori al 20%).

Quindi un mercato orso è arrivato in media ogni 4-5 anni. Va poi considerato che anche durante un mercato orso avvengono dei rialzi, o meglio dei “rimbalzi” dei prezzi, questi però si rivelano temporanei.

# UN MERCATO ORSO HA DUNQUE DELLE COSTANTI CHE LO DISTINGUONO

Genera paura e panico e una pioggia di vendite

Causa volatilità

Arriva in media ogni 4-5 anni

Ha una durata indefinita





# UN MERCATO ORSO IMPLICA UNA RECESSIONE?





## **UN MERCATO ORSO IMPLICA UNA RECESSIONE?**

Shock geopolitici, politici e sanitari, si susseguono, ma i mercati finanziari spesso si muovono secondo la loro logica.

Il 2022 non dovrebbe fare eccezione. L'S&P 500 è sceso di oltre il 20% dai suoi massimi, il che significa che l'indice è entrato in una fase orso..

Dalla fine della Seconda Guerra Mondiale, il mercato azionario USA ha vissuto 13 mercati orso (compreso quello del 2022). Durante i precedenti 12, la perdita in media è stata del -32,7%. Il mercato azionario in genere impiega circa 12 mesi per passare dal picco al minimo. Occorrono poi circa 21 mesi per tornare dal minimo al massimo precedente.

“Come per tutti i dati storici di mercato, i risultati possono variare notevolmente intorno a queste medie di lungo periodo”, spiega John Plassard, Director & Investment Specialist del Gruppo

Mirabaud. Ogni mercato orso è diverso dall'altro, ma gli investitori possono trarre alcuni insegnamenti dai precedenti ribassi del mercato azionario.

“Mentre le recessioni innescano quasi sempre un mercato orso, un mercato orso non implica sempre una recessione. L'esempio più famoso risale al 1987, quando nel lunedì nero l'S&P 500 registrò il più grande calo della storia in un solo giorno. Il mercato azionario perse oltre il 30% in meno di una settimana. All'epoca, molti pensarono che il mercato azionario stesse preannunciando una depressione.

Tuttavia, nonostante il crollo, ciò non avvenne. Soffermendosi sull'evoluzione del Covid-19, sulla guerra



## **UN MERCATO ORSO IMPLICA UNA RECESSIONE?**

in Ucraina, sull'inflazione o sulla recessione, gli investitori spesso dimenticano che gli indici di Borsa si evolvono secondo cicli che tendono ad accorciarsi". In breve, prendendo in considerazione tutti i dati sull'S&P 500 e la performance media dal 1926, osserviamo che negli ultimi 96 anni le le peggiori performance dell'S&P 500 sono state del -17,4% su 5 anni e del +7,8% su 30 anni, mentre dal 1926 la migliore performance dell'S&P 500 è stata del +36,1% su 5 anni. In sostanza, su un periodo di 3 anni si possono subire forti scossoni; su un orizzonte di 10 anni si possono ancora subire perdite.

Ma il mercato azionario USA non è mai sceso su periodi di 20 o 30 anni. "Quindi, più breve è l'orizzonte temporale, maggiori sono i guadagni e le perdite. Al contrario, più lungo è l'orizzonte, minori sono i guadagni e le perdite", spiega Mirabaud.

A large, stylized number '4' is positioned on the left side of the page. The top-left portion of the '4' is a blue-to-black gradient, while the rest is solid black. A horizontal yellow bar is attached to the bottom right of the '4'.

**SERIE  
STORICA  
E  
ASSET CLASS**

A horizontal yellow bar is located below the main text.



## **SERIE STORICA E ASSET CLASS**

“Considerando il periodo dal 1928 al 2021, la liquidità ha battuto il mercato azionario per 30 degli ultimi 94 anni.

Pertanto, per un terzo del tempo, su base annua, sarebbe stato meglio per un investitore destinare il proprio denaro a un fondo del mercato monetario o a buoni del Tesoro Usa a breve termine piuttosto che investire nel mercato azionario.

Tuttavia, le azioni e le obbligazioni hanno ottenuto risultati migliori nel lungo periodo. Affinché le azioni superino le performance dei T-Bills o delle obbligazioni (negli ultimi 200 anni), l'attesa media è di un anno (rispettivamente 63,2% e 59,5%).

Per avere la garanzia di sovraperformare, si dovrebbe aspettare un orizzonte temporale di 30 anni” conclude Mirabaud.

A large, stylized number '5' with a 3D effect. The top horizontal bar is light blue, the vertical stem is dark blue, and the bottom curve is a gradient from dark blue to black. A yellow horizontal bar is positioned at the base of the number.

# COME PREVEDERE UN RIBASSO

A solid yellow horizontal bar located below the main title.



## COME PREVEDERLA

# 5

Prevedere un ribasso è molto difficile, ma tramite ricerche e analisi accurate è però stato possibile identificare alcuni aspetti che si ripetono e mettere in luce quali sono quei campanelli d'allarme che ci devono o possono mettere in guardia quando siamo attivamente investiti sui mercati.

I ribassi possono essere innescati sia da un peggioramento dei fondamentali, sia da un evento esterno. Quando le vendite spingono verso il basso le quotazioni gli ultimi arrivati corrono a liquidare le proprie posizioni, innescando un ciclo ribassista. A quel punto il deterioramento dei fondamentali diventa evidente, spingendo altre persone a vendere in massa.

Riconoscere in tempo una fase orso è davvero difficile ma Ken Fisher, decano degli investimenti, ha identificato alcune regole da seguire.

# LE QUATTRO REGOLE DI FISHER

Ecco le regole che possono  
mettere in guardia  
da un mercato ribassista





## **LE QUATTRO REGOLE DI FISHER**

### **LA REGOLA DEL 2%:**

Attendere che le quotazioni inizino un leggero cedimento. I mercati al ribasso si caratterizzano per una discesa "ordinata" delle quotazioni. Crolli di importo significativo, possono essere solo panico se non corrisposti da un deterioramento dello scenario macro.

### **REGOLA DEI TRE MESI:**

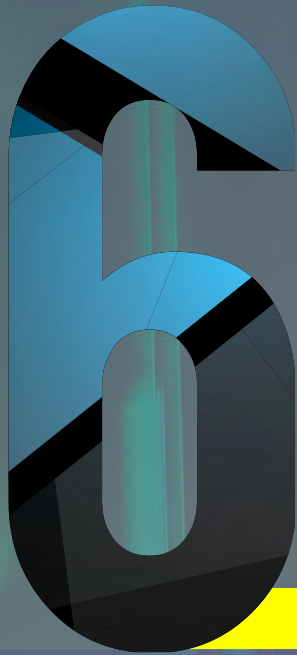
Attendere tre mesi prima di impostare una strategia difensiva, dal momento in cui si avvertono i primi crolli.

### **REGOLA UN TERZO/DUE TERZI:**

Gran parte della discesa si verifica nell'ultimo terzo del ciclo. Muoversi quindi con cautela per evitare di uscire in fretta e male dal mercato.

### **REGOLA DEI 18 MESI:**

Storicamente i crolli di borsa non durano più di un anno e mezzo. Dopo 12-16 mesi dall'inizio della discesa è tempo di rientrare.



6



# GLI INDICATORI DEL RIBASSO



# 6

## **GLI INDICATORI DEL RIBASSO**

Oltre alle regole, ci sono poi specifici indicatori che possono essere presi in considerazione:

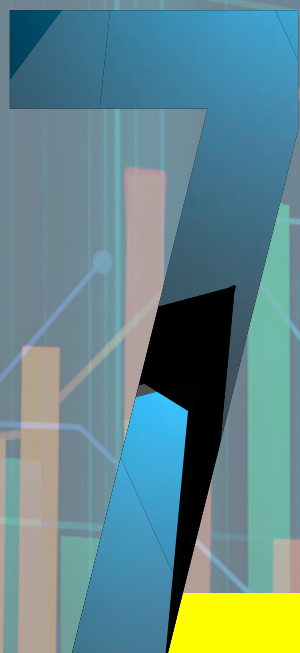
**L'INDICE CLI** (composite leading indicator) in ribasso anno su anno

**UNA CURVA DEI TASSI INVERTITA**, con rendimenti a breve che superano quelli a lungo

**UTILI AZIENDALI DEBOLI E RALLENTAMENTO  
NELLA CRESCITA DEL FATTURATO AZIENDALE**

**ECCESSO DI BUYBACK AZIONARI**

**DISCESA DEI PREZZI SOTTO LE MEDIE MOBILI  
DI LUNGO PERIODO**



# GLI ALERT DA NON DIMENTICARE






## GLI ALERT DA NON DIMENTICARE

Tutti gli indicatori visti nel capitolo precedente possono anticipare tale scenario negativo, ma nessuno di questi risulta essere pienamente predittivo, se non ex post. Con il “senno del poi” si spiegano infatti eventi negativi, anche se quasi mai si è in grado di estrapolare regole per una migliore esperienza futura. La presenza di una curva dei tassi invertita, scenario in cui le banche non sono propense a concedere finanziamenti, è stato un indicatore in passato. All’opposto, troviamo un altro indicatore che è un aumento anomalo dell’attività di Leverage Buyout da parte delle aziende. Va però considerato che attualmente le banche centrali cercano di controllare il mercato e dunque i nostri ragionamenti e gli indicatori utilizzati, vanno inseriti in questo contesto. Ci sono poi indicatori più legati al comportamento (per certi versi irrazionale) degli investitori. Tale “euforia irrazionale” è ben documentata da Robert Shiller, premio Nobel per l’Economia e considerato uno dei padri della “finanza comportamentale”. Tale euforia irrazionale genera bolle speculative seguite da periodi ribassisti importanti. Interessante a tal proposito è il “Fear&greed Index” che misura le due emozioni principali che influenzano il prezzo delle azioni. Tale indice viene utilizzato anche per il mercato delle cryptovalute. Interessante l’“economic surprise index” di Citigroup che misura le differenze tra i dati statistici e le aspettative del mercato. Insieme alle medie mobili e ai canali di volatilità anche questo potrebbe essere utilizzato come indicatore di mercato. Considerando che “del senno di poi ne son piene le fosse”.

# TRE MOSSE PER DIFENDERSI DALL'ORSO



Ecco le regole che possono  
mettere in guardia  
da un mercato ribassista



## **TRE MOSSE PER DIFENDERSI DALL'ORSO**



**NON FARSI PRENDERE  
DAL PANICO**

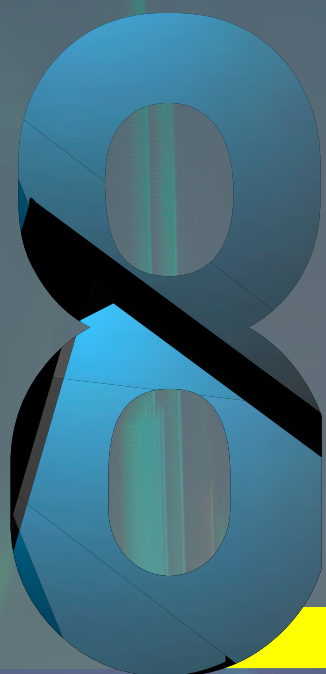


**TENERE DA PARTE  
DELLA LIQUIDITÀ PER LE  
EMERGENZE**



**SEGUIRE UNA STRATEGIA  
CON IL SOSTEGNO  
DI UN CONSULENTE**

Una strategia finanziaria adeguatamente diversificata. Un processo di risparmio e investimento che sia abbastanza forte da attraversare anche profonde correzioni dei prezzi



# COME INVESTIRE NEL PASSAGGIO ORSO-TORO





## COME INVESTIRE NEL PASSAGGIO ORSO-TORO

Esistono alcune tecniche, per lo più derivanti dal mondo della speculazione finanziaria, che cercano di approfittare delle fasi negative del mercato per guadagnare. Tutti strumenti da maneggiare con cura con il supporto di un consulente.

### **Tra queste:**

**VENDITA ALLO SCOPERTO:** Si tratta di un gioco ribassista che viene attivato nella speranza che ciò che si è liquidato oggi scenda ancora di valore domani, così da essere ricomprato ad un prezzo conveniente.

Comporta dei costi aggiuntivi di prestito titoli;

**TRADING CON ETF SHORT:** Si tratta di prodotti che clonano, in modo inverso, l'andamento dell'indice finanziario sottostante. Sono adatti per operazioni di breve durata, comportano costi aggiuntivi e possono comportare l'azzeramento del capitale se "a leva";

**TRADING CON BENI RIFUGIO:** Nelle fasi di panico gli asset rifugio, come l'oro, tendono a rivalutarsi. Avere delle attività finanziarie alternative è un modo efficace per proteggersi dall'orso;

**SCEGLIERE TITOLI DIFENSIVI:** Azioni di settori poco sensibili alla congiuntura economica possono rappresentare una difesa nelle fasi negative;

**AUMENTARE LA DIVERSIFICAZIONE VALUTARIA:** Le valute forti, come il dollaro, sono percepite



## **COME INVESTIRE NEL PASSAGGIO ORSO-TORO**

come beni rifugio nelle fasi di incertezza;

**PREDILIGERE TITOLI AD ALTO DIVIDENDO:** Azioni che nelle fasi di incertezza dovrebbero proteggere meglio il capitale.

**TRADING CON LE OPZIONI:** Comprando delle opzioni di tipo put è possibile sterilizzare un ribasso dei mercati.

Si tratta di operazioni complesse che vanno studiate con il supporto di un esperto ma che se inserite in portafoglio in un momento di ribasso di mercato possono permettere di cavalcare il passaggio verso la ripresa, a volte con occasioni irripetibili in momenti di tranquillità finanziaria.



## LE ATTIVITÀ DI WE|WEALTH

We Wealth è un'iniziativa di Voices of Wealth, realtà innovativa che nasce con l'obiettivo di supportare la trasformazione digitale del mondo del Wealth Management e di porsi come riferimento per l'aggregazione di domanda di consulenza da parte di investitori privati e istituzionali e dell'offerta da parte degli esperti e professionisti in questo ambito, creando il primo e vero marketplace del Wealth Management in Italia. We Wealth si declina sia sul digitale, con la nascita di una piattaforma editoriale e di servizio con dei servizi e dei contenuti di alta qualità scritti da una redazione di giornalisti specializzati di We Wealth e da esperti della filiera del Wealth Management - quali a titolo esemplificativo notai, avvocati, fiscalisti e art advisor - che sulla carta, con l'omonimo magazine mensile dedicato allo sviluppo dei temi legati al mondo della consulenza patrimoniale.

We Wealth si rivolge a tutta la filiera degli operatori che agiscono nell'advisory di prodotti, servizi finanziari e patrimoniali, pleasure asset - Wealth Manager, Private Banker, Family Office, Asset Manager, Broker, commercialisti, notai, fiscalisti, avvocati ed esperti d'arte - nonché agli HNWI, agli imprenditori, alle famiglie che dispongono di grandi patrimoni e ai collezionisti.

---

LA GUIDA | È STATA CURATA E REALIZZATA DA:

TESTI | **SOFFIA FRASCHINI**

ART DIRECTOR | **ENZO PROVVIDO**

GRAFICA | **CATERINA VITALITI**

---

EDITORE | **VOICES OF WEALTH**

CEO | **FABIENNE MAILFAIT**

HEAD OF CONTENTS | **FABRIZIO GUIDONI**

**VOICES OF WEALTH SRL** | Via Vincenzo Monti, 54 - 20123 Milano

Codice Fiscale e Partita Iva 10136740965

Per qualsiasi informazione, scrivi a: [info@we-wealth.com](mailto:info@we-wealth.com)

Per advertising/pubblicità, scrivi a: [pubblicita@we-wealth.com](mailto:pubblicita@we-wealth.com)

Visita il nostro sito: [we-wealth.com](http://we-wealth.com)

---

Informazioni importanti: Il presente documento, pubblicato da Voices of Wealth S.r.l. viene distribuito a scopo meramente informativo. Le informazioni qui contenute non rappresentano una consulenza, una raccomandazione o materiale di ricerca finalizzato all'investimento e non tengono in considerazione le specificità dei singoli destinatari. Il presente materiale non intende fornire una consulenza finanziaria, contabile, legale o fiscale e non deve essere utilizzato in tal senso. Voices of Wealth ritiene attendibili le informazioni qui contenute, ma non ne garantisce la completezza o la precisione. Voices of Wealth non si assume alcuna responsabilità per fatti o giudizi errati.

Nell'assumere le proprie decisioni strategiche e/o sulle singole operazioni finanziarie, gli investitori non devono fare affidamento solo sulle opinioni e sulle informazioni riportate nel presente documento. Le presenti informazioni non costituiscono né un'offerta, né una sollecitazione per l'acquisto di prodotti o la vendita di titoli o per la fornitura di qualsivoglia servizio finanziario/d'investimento.

© 2022 Voices of Wealth srl. Tutti i diritti riservati.

Qualsiasi riproduzione, anche parziale, senza autorizzazione scritta è vietata.

# LE GUIDE WE | WEALTH

