



Macro Hedging nell'Era dell'Incertezza

Bologna, Maggio 2025

Enrico Ferrari

Equity Derivatives Sales

Divisione IMI Corporate & Investment Banking - Intesa Sanpaolo

Macro Hedging nell'Era dell'Incertezza

1

Executive summary

L'area **Global Markets Sales and Platforms** di IMI CIB comprende un ampio team di professionisti dedicati a servire clienti istituzionali fornendo soluzioni ed accesso ai mercati finanziari e alle diverse asset classes.

Alla luce della **variabilità dei mercati finanziari** ancora più marcata dai recente eventi geopolitici e dall'aumento delle volatilità, crediamo che sia utile fornire ai nostri clienti un servizio di **analisi di portafoglio** per il monitoraggio e **gestione del rischio**.

Il **macro hedging**, a nostro avviso, deve incorporare un approccio globale alla gestione del rischio volto a mitigare l'impatto di rischi di mercato o sistemici sulla posizione finanziaria **complessiva di un portafoglio**.

La presentazione del nostro approccio si articola nei seguenti aspetti:

- La **filosofia** sottostante
- Le linee guida del **processo** di **analisi** del portafoglio
- I *building blocks* necessari per l'**implementazione** della copertura

Le **strategie di copertura** sono concepite in **ottica assicurativa**, con strumenti finanziari di tipo **opzionale** che puntano a mitigare le perdite attese in scenari di coda, mantenendo un profilo fortemente convesso.

La strategia è **attiva**, in quanto la posizione viene monitorata continuamente ed eventualmente aggiustata in base agli eventi di mercato e alle necessità del cliente.

Macro Hedging nell'Era dell'Incertezza

2

La filosofia di IMI CIB

Anche gli attori più strutturati e preparati possono, in determinati contesti, **sottovalutare i rischi**. Non per mancanza di strumenti, ma per effetto di **dinamiche cognitive** e pressioni sistemiche che finiscono per **distorcere** la percezione del **pericolo**

Capita di **confondere** ciò che è **frequente** con ciò che è **normale**. Vi è la tendenza ad inseguire il **consensus di mercato** («herd behaviour»). Fasi di mercato stabili, con bassa volatilità, inducono a un **senso di sicurezza** spesso eccessivamente diffuso

L'evidenza empirica suggerisce che i **rischi di coda**, includendo gli **eventi esogeni** ai mercati, sono più frequenti di quanto non si aspettino ex -ante gli investitori (come i cosiddetti «*unknown unknowns*»)

There are things we know that we know. There are **known unknowns**.

That is to say there are things that we now know we don't know.

But there are also **unknown unknowns**. There are things we do not know we don't know.

So when we do the best we can and we pull all this information together, and we then say well that's basically what we see as the situation, that is really only the known knowns and the known unknowns.

And each year, we discover a few more of those unknown unknowns

Donald Rumsfeld

Macro Hedging nell'Era dell'Incertezza

3

Il processo di investimento

Il **Macro Hedging** si articola idealmente nei seguenti punti principali:

- **individuazione** dei principali **fattori di rischio** del portafoglio
- **analisi di scenario** storici e **stress test** *ad hoc*
- **identificazione** delle migliori **strategie di copertura** in termini di rapporto costo/rendimento
- **implementazione** e **monitoraggio** continuo della copertura, anche per monetizzare eventuali episodi di volatilità



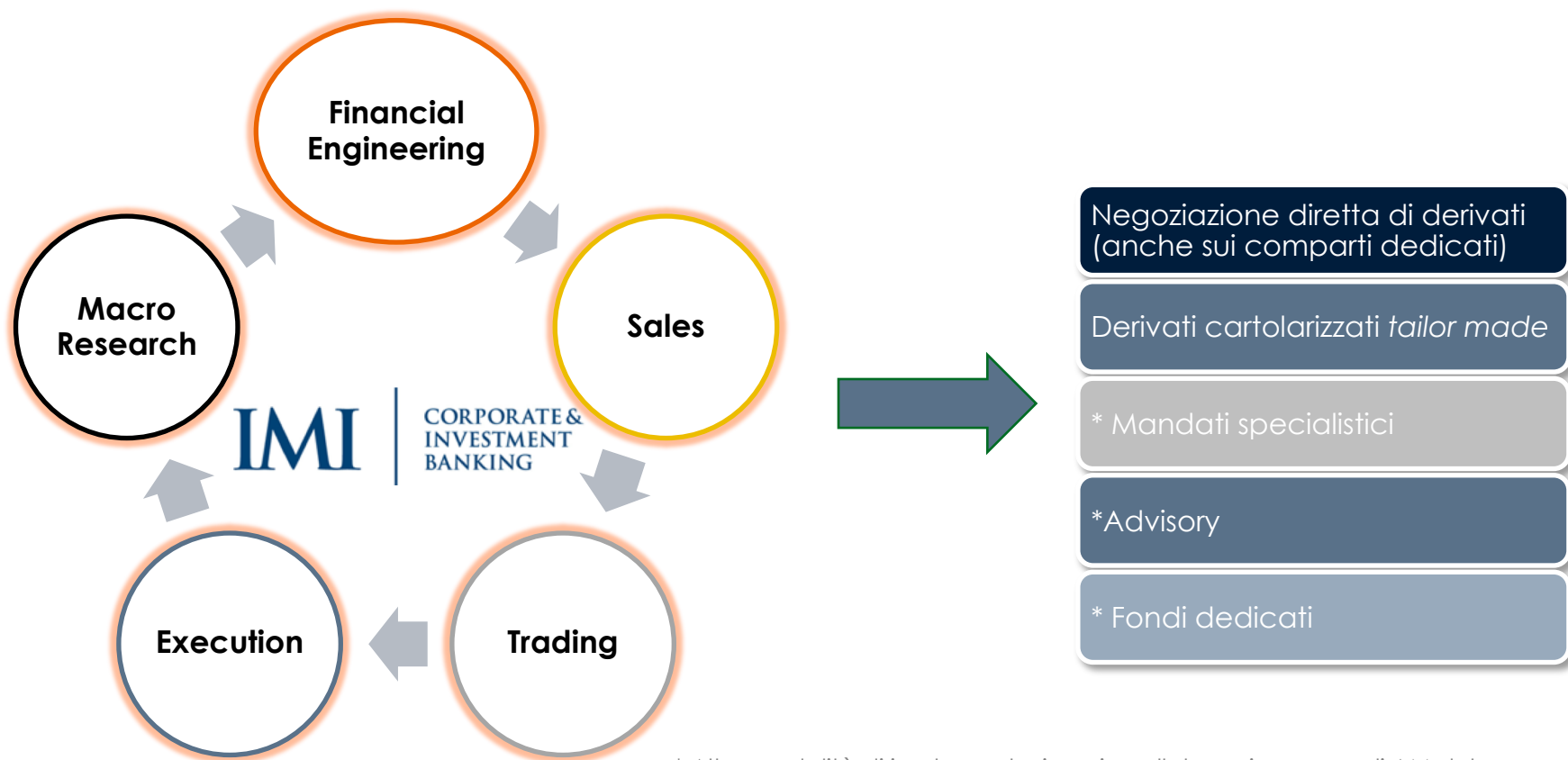
Macro Hedging nell'Era dell'Incertezza

4

I building blocks necessari per l'implementazione

Un'**infrastruttura completa** e solida è necessaria per l'implementazione del **macro hedging**.

IMI CIB è strutturata con l'ufficio della **ricerca macro**, i desks di **financial engineering**, **structuring**, **sales** e **trading**, oltre al desk di **execution** che garantisce l'accesso al mercato dei derivati globali.



* Altre modalità di implementazione in collaborazione con gli AM del gruppo

Macro Hedging nell'Era dell'Incertezza

Contatti

Enrico Ferrari

Senior Equity Derivatives Sales

L.go Mattioli, 7

20121 Milano

cell: +39 337 1070184

mail: enrico.ferrari@intesasanpaolo.com

Luca Rusconi

Structured AM & Listed Products

L.go Mattioli, 7

20121 Milano

cell: +39 331 8093734

mail: luca.rusconi@intesasanpaolo.com

- All information, estimates, assumptions, projections contained in this presentation are based on publicly available documents and data, and have not been independently verified by IMI CIB; such informative set is supplied merely to the purpose of preliminary discussions of the issues addressed herein and the related possible project
- IMI is not liable as to accuracy, completeness and correctness of the above-mentioned data, although it has used all due attention and care in setting up and reporting information and estimates contained in this presentation
- Therefore IMI CIB shall not have any responsibility whatsoever, direct or indirect, and does not make any representation or warranty, express or implied, with reference to any information contained in this document; similarly, Intesa Sanpaolo disclaims any and all liabilities for any decision about the issues addressed herein or about the implementation of the related possible project
- This Document does not constitute or contain investment advice. It is not and shall not be construed as an offer, invitation, recommendation or solicitation to sell, issue, purchase or subscribe for any securities in any jurisdiction, or to enter into any transaction
- This document, and the information herein, is strictly confidential and intended for the exclusive use of the recipients to which it is supplied, in connection with the above mentioned preliminary discussions. The document and the related information, data, assumptions, estimates shall not be used for other purposes or, without the prior written consent of Intesa Sanpaolo, distributed, disclosed or supplied to third parties (unless required under statutory provisions in force), or reproduced or considered other than as a whole