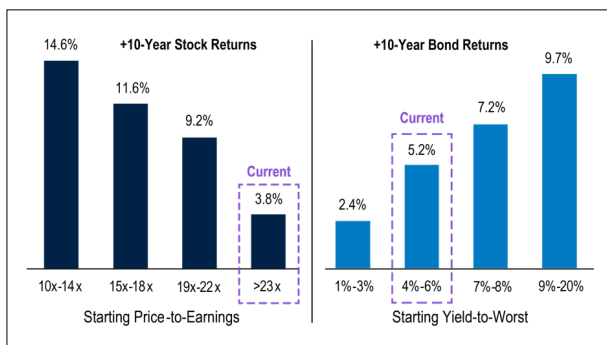


## Allocazione dinamica nel credito multisettoriale: strategie per navigare l'incertezza

Caratterizzato da crescita lenta e rischi in aumento, il contesto globale si fa più complesso. L'economia globale è resiliente, ma emergono alcune fragilità e, mentre Europa e Asia mostrano maggiore stabilità, **la crescita economica rallenta negli USA**, con rischi di recessione o stagflazione. La *Federal Reserve* potrebbe optare per nuovi tagli dei tassi fino a due volte entro fine anno se il commercio frena la crescita. **I rendimenti dei Treasury a 10 anni dovrebbero oscillare tra 3,75% e 4,75%.** Il dollaro perde forza per deficit e incertezza tariffaria, rendendo appetibili obbligazioni senza copertura in valuta locale. *Spread* creditizi stabili potrebbero favorire performance moderata, in un contesto che premia sicurezza e reddito. Con maggiore volatilità, **le obbligazioni riaffermano il proprio ruolo stabilizzante rispetto alle azioni.** Come mostra il grafico, quando i rendimenti obbligazionari sono compresi tra il 4% e il 6% e le valutazioni azionarie sono elevate (rapporti prezzo/utigli superiori a 23x), le obbligazioni mostrano una propensione storica a sovraperformare le azioni nel prossimo decennio.

### Rendimenti medi in diversi regimi di valutazione e rendimento



Con l'incertezza, la flessibilità è cruciale. Investire attivamente nel credito multi-settoriale consente di allocare il capitale verso le migliori opportunità rischio/rendimento, sfruttando geografie, settori e qualità creditizia. L'analisi *bottom-up* genera *alpha* reale, fondamentale con *spread* stretti e rischio idiosincratico in aumento. I gestori si concentrano su aree con fondamentali solidi e valutazioni vantaggiose, evitando segmenti con sfide strutturali. Sfruttare le dislocazioni, anziché seguire *benchmark*, permette di **costruire rendimento, proteggere il capitale e mantenere**

**flessibilità** durante la volatilità. Con tassi più alti, una *duration* neutrale o bassa aiuta a mitigare la volatilità, mentre la gestione attiva e la ricerca *bottom-up* bilanciano rischio e rendimento nel ciclo creditizio.

Fonte: Bloomberg al 31/5/2025. I dati mostrano i rendimenti medi annualizzati a 10 anni dopo i livelli di P/E iniziali indicati per le azioni e gli intervalli di rendimento iniziali indicati per le obbligazioni. Indice S&P 500 (azioni), Indice Bloomberg U.S. Aggregate Bond (obbligazioni). Le performance passate non sono una garanzia dei risultati futuri.

### Michel Kageshima, CFA, Director and Portfolio Strategist PGIM Fixed Income

Michel Kageshima, CFA, ricopre il ruolo di *Vice President* e *Portfolio Strategist*, con la responsabilità di promuovere lo sviluppo della piattaforma UCITS, *alternative* e *sub-advisory* di PGIM Fixed Income nei mercati di Europa e Asia. Prima di entrare in PGIM nel 2019 è stato *Associate* presso PIMCO, dove era responsabile della creazione e presentazione di soluzioni personalizzate per i clienti istituzionali di Benelux e Nordics. In precedenza ha acquisito esperienza in vari ruoli nelle vendite di derivati e nella ricerca sugli *hedge fund* presso Citi, Lyxor AM e Amundi. Michel ha conseguito un MSc in *Financial Markets* e un Master Grande École in Management presso la EDHEC Business School. È inoltre titolare della qualifica di *Chartered Financial Analyst (CFA)* e parla correntemente inglese, francese, italiano e giapponese.





Via Manzoni 38,  
20121 - Milano

[www.pgim.com](http://www.pgim.com)

---

**Alessandro Aspesi,**  
**Head of Italy**

[alessandro.aspersi@pgim.com](mailto:alessandro.aspersi@pgim.com)

## PGIM

PGIM è il gestore globale degli investimenti di *Prudential Financial, Inc. (PFI)*, una società che da oltre 145 anni ispira fiducia a investitori privati e aziende. Con oltre 1.300 miliardi di dollari in gestione e un team di 1.450 professionisti dislocati in 42 uffici nei principali centri finanziari mondiali, PGIM combina portata globale e competenze locali per servire una clientela diversificata.

Grazie alla sua vasta scala operativa e a una solida cultura della gestione del rischio, PGIM offre ai clienti *retail* e istituzionali accesso a strategie di investimento attive e a un ampio ventaglio di soluzioni su tutte le *asset class*. Gli *asset manager* di PGIM, forti di una profonda esperienza nei rispettivi settori, forniscono soluzioni robuste e affidabili in ambiti quali reddito fisso, azionario *growth*, *multi-asset*, *real estate* e investimenti alternativi.

Come leader nel reddito fisso attivo, PGIM fonde una profonda conoscenza delle dinamiche locali con risorse avanzate di ricerca creditizia. Questo approccio ci consente di identificare opportunità di valore e generare rendimenti sostenibili per i nostri clienti, gestendo attivamente un portafoglio di 862 miliardi di dollari in investimenti obbligazionari.