

Sbloccare opportunità con agilità, flessibilità e dinamismo

In un contesto di mercato caratterizzato da **elevata incertezza macroeconomica, persistente volatilità e mutamenti strutturali nelle dinamiche di inflazione e politica monetaria**, gli approcci tradizionali al reddito fisso mostrano crescenti limiti. Eventi geopolitici, pressioni inflazionistiche superiori agli obiettivi di lungo periodo e il ritorno della spesa fiscale hanno contribuito a **una maggiore instabilità dei mercati obbligazionari**, mettendo sotto pressione sia le componenti sensibili alla *duration* sia quelle legate al rischio di credito.

L'analisi delle performance delle principali *asset class* obbligazionarie negli ultimi dieci anni evidenzia una forte dispersione dei rendimenti su base annua, con ampi differenziali tra i mercati migliori e peggiori. Questo quadro sottolinea come **l'esposizione concentrata a singoli segmenti, aree geografiche o fattori di rischio** possa tradursi in risultati altamente variabili. In tale contesto, un approccio agnostico e globale al reddito fisso appare più adatto a **intercettare opportunità diversificate e a costruire rendimenti più resilienti nel tempo**.

Un elemento centrale è il ruolo della *duration*, che negli ultimi anni si è dimostrata uno dei principali *driver* di volatilità per molte *asset class* obbligazionarie. Le evidenze mostrano che, in diversi segmenti, **il rischio di tasso ha inciso in misura pari o superiore al rischio di credito**, mettendo in discussione l'idea della *duration* come copertura strutturale nei momenti di stress. Inoltre, l'analisi storica indica che ***spread* di credito e rendimenti governativi si muovono nella stessa direzione** in una quota significativa dei casi, riducendo i benefici di diversificazione attesi nei portafogli tradizionali.

Alla luce di queste dinamiche, un approccio obbligazionario *unconstrained* consente **una gestione più dinamica e consapevole della *duration***, nonché una maggiore flessibilità nell'allocazione tra diverse fonti di rendimento. La possibilità di adattare attivamente il profilo di rischio del portafoglio, tenendo conto delle correlazioni mutevoli tra tassi e credito, rappresenta un elemento chiave per affrontare fasi di mercato caratterizzate da cicli più brevi e maggiore volatilità. In questo scenario, **le strategie *unconstrained* si configurano come uno strumento efficace** per migliorare la capacità di adattamento dei portafogli istituzionali e per ricercare rendimenti sostenibili in tempi incerti.

Enda Mulry, Portfolio Manager – Global Bond Strategies L&G

Enda è entrato a far parte del team *Global Bond Strategies* di LGIM nel 2014, con un focus sulla gestione di portafogli di credito globali. In precedenza ha lavorato per sei anni come *credit trader* all'interno del team *Global Trading* di LGIM, dove era principalmente responsabile del *trading* di obbligazioni *investment grade* in euro e derivati creditizi. Ha inoltre ricoperto ulteriori responsabilità nel *trading* di altri mercati del credito, oltre a fornire supporto per i mercati dei tassi e delle valute. Prima di entrare in LGIM nel 2008, Enda ha lavorato per quattro anni come *money market dealer* e analista del credito ABS presso DZ Bank a Dublino. È titolare della qualifica CFA e possiede un MSc in scienza dei materiali, oltre a una laurea in ingegneria (BEng) e una in matematica (BA) presso il Trinity College di Dublino.





Piazza della Repubblica 3,
20121 - Milano

www.am.landg.com

Enda Mulry,
Associate Director,
Marketing & Client Relations

enda.mulry@lgim.com

Paolo Sarti,
Business Development Officer

paolo.sarti@lgim.com

L&G

La divisione *Asset Management* di L&G è uno dei principali investitori globali nei mercati pubblici e privati, con 1.301 miliardi di euro di AuM.⁽¹⁾ I nostri clienti in tutto il mondo includono risparmiatori individuali, fondi pensione e investitori istituzionali, con una presenza globale che va da Tokyo, Hong Kong e Singapore ai principali hub finanziari europei, fino a Chicago.

Offriamo un'ampia gamma di soluzioni di investimento, dai fondi indicizzati e attivi alle strategie di liquidità e di gestione del rischio legata alle passività. Attraverso la nostra attività nei mercati privati, facciamo leva sulla nostra solida esperienza e su un'ampia rete di *partner* per offrire accesso a un vasto ventaglio di opportunità di investimento selezionate, tra cui *real estate*, energia pulite, infrastrutture, *equity* non quotato e credito privato, in funzione delle diverse aree geografiche. Combinando una profonda competenza nell'*asset management* e nell'*origination* con capacità di distribuzione globali, puntiamo a operare in modo sinergico con il gruppo L&G a beneficio di clienti e investitori, generando al contempo maggiori rendimenti per gli azionisti.

La nostra filosofia e i nostri processi di investimento sono focalizzati sulla creazione di valore nel lungo periodo, in linea con il *purpose* di L&G: "Investire per il lungo termine. Il nostro futuro dipende da questo".

(1) Fonte: L&G, AuM globale al 30 giugno 2025. Esclude gli *asset* gestiti da società collegate (Pemberton, NTR, BTR). L'AuM include il valore di titoli e posizioni in derivati e potrebbe non coincidere con il totale a causa degli arrotondamenti.