

Outlook terzo trimestre 2022

Una delle tesi alla base del lancio del nostro fondo *Destination Value Total Return* è stata la convinzione che l'epoca favorevole ai tradizionali portafogli bilanciati 60-40, ossia gli scorsi tre decenni di bassa inflazione, rendimenti in calo e mercati azionari solidi, stesse volgendo al termine. **Per la prima volta, nel 2022, questo paradigma è venuto a mancare:** l'accelerazione dell'inflazione e il conseguente rialzo dei tassi di interesse hanno creato le condizioni per un ribasso generalizzato dei corsi sia azionari che obbligazionari, per la prima volta da diversi anni. Da inizio anno, l'indice MSCI World è sceso del -25% e, allo stesso tempo, l'indice Bloomberg Global Aggregate (obbligazionario) ha reso il -20% (in valuta base). Pertanto, un portafoglio tradizionale 60-40 ha registrato nei primi 9 mesi di quest'anno una performance significativamente negativa. Questo convalida la nostra tesi secondo cui l'era dei trend facili è con ogni probabilità giunta al termine: affidarsi a trend di mercato sembra non bastare più. E nemmeno costruire portafogli secondo l'approccio tradizionale all'asset allocation. Pensiamo che si sia aperta una nuova fase, che favorirà una gestione molto più attiva e flessibile.

Outlook trimestrale

Il terzo trimestre è stato caratterizzato da grande volatilità: ad una correzione iniziale è seguito un potente rally estivo ed una correzione successiva. Il rally estivo è stato favorito dalla convinzione che una graduale decelerazione prospettica dell'inflazione avrebbe portato le banche centrali ad alleggerire la loro politica di stretta aggressiva. Con il discorso a Jackson Hole di J. Powell, i mercati hanno avuto un improvviso risveglio, coerente con la nostra visione secondo cui le Banche Centrali continueranno la loro **politica di rialzo dei tassi di interesse anche nel 2023**, dando priorità alla lotta all'inflazione.

Come si inserisce questo quadro nel contesto più ampio delle opportunità di investimento? Come argomentato nella nostra ultima [CEO Letter](#), riteniamo che stiamo attraversando una **fase di transizione**, da un mondo di crescita moderata ma buona, bassa inflazione e abbondanza di lavoro, capitale e materie prime, **ad un mondo di crescita ancor più bassa, inflazione strutturalmente più alta e scarsità di lavoro, capitale e materie prime.** Soprattutto energia. Come riuscire, da investitori, a navigare questa transizione è il problema principale che dovremo affrontare nei prossimi anni.



Nel **breve periodo**, prevediamo la **continuazione** delle politiche **monetarie restrittive**, che andranno ad aumentare il rischio di recessione non solo in Europa ma anche negli Stati Uniti. Insomma, il contesto macro in prospettiva rimane schiacciato tra i due opposti rischi di inflazione e recessione. Il compito affidato alle banche centrali e alle politiche fiscali non si presenta certo di facile attuazione, anche alla luce dell'ingente quantità di debito creato negli ultimi 15 anni.

Pensiamo che una corretta strategia di investimento da qui al 2023 possa essere quella di rimanere prudenti e monitorare l'andamento dell'inflazione e le reazioni della politica monetaria, delle politiche fiscali e l'evoluzione dei rischi geopolitici.

L'approccio che manteniamo è quindi **neutrale** in termini di **beta**, mentre una parte significativa del budget di rischio rimane dedicata alla protezione dai trend ribassisti (hedge).

Sul **comparto azionario**, continuiamo ad avere un'allocazione prudente, dato che ci aspettiamo che gli **utili delle imprese rimangano sotto pressione** per il rallentamento della domanda e per il calo dei margini dovuto all'aumento del costo degli input. Inoltre, l'aumento dei tassi di interesse agirà ancora negativamente sui multipli di valutazione. Riteniamo che le maggiori opportunità di stock picking si troveranno:

- in termini di stile, nel *"value"*, piuttosto che nel *"growth"*
- a livello geografico, in Europa e mercati emergenti.
- in termini di size, i titoli di società small e mid cap.

Continueremo a **guardare con interesse al settore dell'energia e alle commodities** legate alla transizione energetica. Riteniamo infatti che vi siano importanti opportunità legate alla scarsità delle materie prime necessarie alla transizione (rame, nickel e zinco soprattutto). Per quanto riguarda il settore energetico tradizionale, invece, pensiamo che il forte calo negli investimenti nelle attività di estrazione e raffinazione nell'ultimo decennio abbia prodotto un aumento strutturale dei ritorni di queste attività, che in assenza di nuovi piani di investimento si traduce in una forte generazione di cassa e in un'ingente restituzione di valore agli azionisti.

Con riguardo al reddito fisso continueremo ad avere un'esposizione ridotta alla duration. Riteniamo che nella prima fase di aggiustamento i rendimenti dei titoli di credito corporate tenderanno a diventare competitivi rispetto a quelli azionari all'interno della *"capital structure"*.



Un punto cruciale della **nostra strategia di portafoglio** nei prossimi mesi sarà **determinato dalla posizione valutaria**, con particolare **riferimento al dollaro**. Nel momento in cui il suo trend di apprezzamento dovesse cominciare ad invertirsi, si potrebbe determinare un nuovo scenario di mercato che interesserebbe non solo i mercati valutari, ma anche i mercati azionari e obbligazionari. In questo caso tornerebbero ad essere **interessanti le opportunità sui mercati emergenti**.

I due elementi più importanti che riteniamo siano da monitorare con riferimento al trend del dollaro sono il miglioramento del ciclo economico interno in Cina e l'attenuazione delle tensioni geopolitiche, soprattutto relative alla guerra in Ucraina.



Scheda del Fondo

Obiettivo e politica d'investimento: L'obiettivo di questo comparto è di conseguire un rendimento totale corretto per il rischio superiore nell'arco del ciclo di mercato – il fine è la creazione di valore attraverso un rendimento totale corretto per il rischio. La realizzazione dell'apprezzamento del capitale a lungo termine e del reddito sottostante attraverso un'attenzione a lungo termine alla valutazione e ai cicli di mercato è fondamentale per raggiungere gli obiettivi del comparto.

Struttura giuridica: UCITS – SICAV

Gestore degli investimenti: Plenifer Investments SGR S.p.A

Società di gestione: Generali Investments Luxembourg S.A.,

Data di lancio: 04/05/2020

Benchmark per il solo calcolo delle commissioni di performance: Indice SOFR (per il calcolo delle commissioni di performance)

Processo di sottoscrizione/rimborso: Giorno di valutazione, ore 13:00 in Lussemburgo/ Riscatto: Giorno di valutazione, ore 13:00 ora di Lussemburgo + T5

Sottoscrizione minima: 500.000€ classe di azioni I; 1.500€ classe di azioni R

Valuta: USD

Il Fondo è denominato in una valuta diversa da quella di base dell'investitore, le variazioni del tasso di cambio possono avere un effetto negativo sul valore patrimoniale netto e sulla performance.

Profilo di rischio e rischi intrinseci

Fattori di rischio: Gli investitori devono prendere in considerazione le avvertenze sui rischi specifici contenute nella sezione 6 del presente Prospetto informativo e più in particolare quelle riguardanti: – Rischio di tasso d'interesse. – Rischio di credito. – Rischio azionario. – Rischio dei mercati emergenti (compresa la Cina). **Non esiste una limitazione predeterminata all'esposizione ai mercati emergenti. Il rischio dei mercati emergenti potrebbe quindi essere a volte elevato.** – Rischio dei mercati di frontiera. – Rischio di cambio. – Rischio di volatilità. – Rischio di liquidità. – Rischio derivati. – Rischio di esposizione allo scoperto. – Rischio di titoli di debito in difficoltà. – Rischio di debito cartolarizzato. – Rischio dei titoli a capitale contingente ("CoCos").

Destination Value Total Return

Profilo di rischio e remunerazione (Classe IYH EUR Dis)



Questo indicatore rappresenta la volatilità storica annuale del Fondo su un periodo di 5 anni. Il suo scopo è quello di aiutare gli investitori a comprendere le incertezze legate ai guadagni e alle perdite che possono avere un impatto sul loro investimento. I rischi significativi per il Fondo non presi in considerazione in questo indicatore sono i seguenti:

Rischio di controparte: Il Fondo conclude principalmente operazioni in derivati con varie parti contraenti. Esiste il rischio che le controparti non siano più in grado di onorare i loro obblighi di pagamento o di regolamento. Rischio di credito: Il Fondo investe una parte sostanziale delle sue attività in obbligazioni. Gli emittenti possono diventare insolventi, per cui le obbligazioni possono perdere una parte importante del loro valore o il loro intero valore. Rischio di derivati: Il Fondo utilizza strumenti derivati per ottenere una maggiore performance attraverso la speculazione sui prezzi in aumento o in diminuzione. Le maggiori opportunità possono comportare un aumento del rischio di perdite. Rischio di liquidità: Rischio legato a un'attività di mercato limitata che potrebbe non consentire al Fondo di vendere o acquistare gli investimenti sottostanti in condizioni adeguate. Rischio geopolitico: Rischio legato agli investimenti in aree o settori geografici che possono essere sensibili a qualsiasi evento di natura economica, geopolitica o normativa o a qualsiasi altro evento fuori dal controllo della Società di gestione che potrebbe esporre il Fondo a perdite. Rischio operativo e rischio del depositario: Il Fondo può essere vittima di frodi o altri atti criminali. Può anche subire perdite dovute a

malintesi o errori da parte di dipendenti della società di gestione, del depositario o di terzi esterni. Infine, la sua gestione o la custodia del suo patrimonio possono essere influenzate negativamente da eventi esterni come incendi, catastrofi naturali, ecc.

Il Net Asset Value delle azioni è soggetto a una forte volatilità, che può comportare importanti perdite latenti a breve termine. Si prega di prestare attenzione ai rischi inerenti al comparto quali (elenco non esaustivo): Rischio di tasso d'interesse, Mercati emergenti, Rischio di credito, Rischio azionario, Rischio dei mercati di frontiera, Rischio di cambio, Rischio di volatilità, Rischio di liquidità. Per maggiori informazioni sui fattori di rischio si prega di fare riferimento alla sezione 6 e alla sezione del Prospetto informativo relativa ai fattori di rischio del comparto.

Lista classi di azioni disponibili e commissioni

ISIN	Share Class	Currency	Inception Date	BBG	Management Fee	Performance Fee*	Countries of registration	Entry Fee	Exit Fee	Ongoing charges*
LU2087694050	I X Cap	USD	04/06/2020	DETVRIA LX	0.75%	15% with Abs HWM	IT, ES, DE, AT, LU, CH, IE, PT	0%	5%	0.87%
LU2087694647	IYH EUR Dis	EUR (Hedged)	04/05/2020	DETVRYH LX	0.75%	15% with Abs HWM	IT, ES, DE, AT, LU, CH, IE, PT	0%	5%	0.93%
LU2087694480	I XH EUR Cap	EUR (Hedged)	10/03/2021	DETVRIX LX	0.75%	15% with Abs HWM	IT, ES, FR, DE, AT, LU, CH, IE, PT	0%	5%	0.93%
LU2087693672	I X EUR CAP	EUR	11/04/2022	DETVRIE LX	0.75%	15% with Abs HWM	IT, ES, LU	0%	5%	0.87%
LU2185978587	RX EUR Cap	EUR	10/06/2021	-	1.25%	15% with Abs HWM	IT, LU, PT	5%	5%	1.44%
LU2185979049	RXH EUR Cap	EUR (Hedged)	-	-	1.25%	15% with Abs HWM	IT, LU, ES, PT	5%	5%	1.46%
LU2185979551	SX EUR Cap	EUR	06/05/2021	THTVRSE LX	1.75%	15% with Abs HWM	IT, LU, FR, ES, PT	4%	5%	1.94%
LU2185980054	SXH EUR Cap	EUR (Hedged)	06/05/2021	THTVRSC LX	1.75%	15% with Abs HWM	IT, LU, FR, ES, PT	4%	5%	1.97%

(*) La performance fee è applicabile sul ritorno totale superior al rendimento dell'indice SOFR e dopo l'applicazione della commissione di gestione in ogni anno civile. Il calcolo della performance fee è soggetto all'High Water Mark: la performance fee si applica solamente quando il NAV in un particolare giorno di calendario è superiore al Massimo NAV precedente in un anno civile in cui la performance fee sia stata pagata.

Gli aspetti fiscali dipendono dalle circostanze individuali di ciascun cliente e possono cambiare in futuro.

Si consiglia di rivolgersi al proprio consulente finanziario e al proprio consulente fiscal per ottenere maggiori dettagli.

(#) In base all'ultimo KIID – Settembre 2022.

Informazioni importanti:

La presente comunicazione di marketing è emessa congiuntamente da Plenisher Investments SGR e Generali Investments Luxembourg S.A., autorizzata e regolamentata in Lussemburgo dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).

Questo documento è preparato per investitori professionali e non è destinato ad essere distribuito ai clienti retail.

Il presente documento di marketing viene distribuito a puro scopo informativo ed è relativo a Plenisher Investments SICAV (il "Fondo"), una società d'investimento aperta a capitale variabile (SICAV) di diritto lussemburghese, qualificata come organismo d'investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e al suo comparto Destination Value Total Return (il "Comparto"). Prima di prendere qualsiasi decisione di investimento, si consiglia di leggere il KIID, il Prospetto, le relazioni annuali e semestrali non appena disponibili. Questi documenti sono disponibili in inglese e il KIID in lingua locale sul seguente sito web: <https://www.generali-investments.lu/>. Si ricorda che la Società di gestione può decidere di porre fine agli accordi presi per la commercializzazione del comparto ai sensi dell'articolo 93 bis della Direttiva 2009/65/CE e dell'articolo 32 bis della Direttiva 2011/61/UE. Per una sintesi dei diritti dell'investitore e delle linee guida relative all'azione individuale o collettiva per le controversie su un prodotto finanziario a livello UE e nel rispettivo paese di residenza dell'investitore, si rimanda ai seguenti link: www.generali-investments.com e www.generali-investments.lu. La sintesi è disponibile in inglese o in una lingua autorizzata nel paese di residenza dell'investitore. Questa comunicazione non costituisce una consulenza d'investimento, legale o fiscale. Si prega di consultare il proprio consulente fiscale e finanziario per sapere se il Fondo è adatto alla propria situazione personale e per comprendere i rischi e gli impatti fiscali connessi. Il trattamento fiscale dipende dalle circostanze individuali di ciascun cliente e può essere soggetto a modifiche in futuro.

Salvo diversa indicazione, tutte le informazioni contenute nel presente documento sono fornite dal Gestore degli Investimenti (Plenisfer Investments SGR S.p.A.) e non devono essere riprodotte o diffuse senza previa autorizzazione. I marchi di fabbrica di terzi, i diritti d'autore e gli altri diritti di proprietà intellettuale sono e rimangono di proprietà dei rispettivi proprietari. Chiunque voglia utilizzare tali informazioni si assume l'intero rischio dell'utilizzo delle stesse.

Le opinioni espresse riguardo alle tendenze economiche e di mercato sono quelle dell'autore e non necessariamente quelle di Plenisfer Investments. Le informazioni e le opinioni contenute in questo documento sono solo a scopo informativo e non pretendono di essere complete o esaustive. Non si può fare affidamento per qualsiasi scopo sulle informazioni o opinioni contenute in questo documento o sulla loro accuratezza o completezza. Il Gestore degli investimenti non rilascia alcuna dichiarazione, garanzia o impegno, esplicito o implicito, in merito all'accuratezza o alla completezza delle informazioni o delle opinioni contenute nel presente documento e non si assume alcuna responsabilità per l'accuratezza o la completezza di tali informazioni o opzioni.

Le opinioni espresse in questa presentazione non devono essere considerate come consigli di investimento, come raccomandazioni di titoli o come indicazione di trading. Non vi è alcuna certezza che qualsiasi previsione di mercato discussa si realizzi o che le tendenze di mercato continuino. Queste opinioni sono soggette a cambiamenti in qualsiasi momento in base al mercato e ad altre condizioni.

La gestione degli investimenti comporta molti rischi, compresi i rischi politici e valutari e potrebbe comportare la perdita del capitale investito. Non vi è alcuna garanzia che gli obiettivi di investimento del Fondo saranno soddisfatti o che il suo programma di investimento avrà successo.

Questo materiale non costituisce un'offerta di acquisto o di vendita di quote di qualsiasi fondo d'investimento o di qualsiasi titolo o servizio. È diretto a persone residenti nelle giurisdizioni in cui il fondo in questione sarà autorizzato alla distribuzione o in cui tale autorizzazione non sarà richiesta. Più specificamente, la presentazione non è destinata a residenti o cittadini degli Stati Uniti d'America, o "US Persons" come definito nella "Regulation S" della Securities and Exchange Commission ai sensi del Securities Act del 1933. La definizione di "US Persons" è fornita di seguito. Il termine "US Person" si riferisce a: (a) qualsiasi persona fisica residente negli Stati Uniti d'America; (b) qualsiasi società di persone o società per azioni costituita o registrata ai sensi del diritto statunitense applicabile; (c) qualsiasi proprietà (o "trust") il cui esecutore testamentario o amministratore sia una "US Person"; (d) qualsiasi trust in cui uno dei trustee sia una "US Person"; (e) qualsiasi agenzia o filiale di un'entità non statunitense situata negli Stati Uniti d'America; (f) qualsiasi conto non discrezionale (diverso da un patrimonio o un trust) gestito da un intermediario finanziario o da qualsiasi altro rappresentante autorizzato, costituito o (nel caso di persone fisiche) residente negli Stati Uniti d'America (g) qualsiasi conto discrezionale (diverso da un patrimonio o da un trust) gestito da un intermediario finanziario o da qualsiasi altro rappresentante autorizzato, registrato o (nel caso di persone fisiche) residente negli Stati Uniti d'America e (h) qualsiasi partnership o società per azioni, se (i) costituita secondo la legge di un paese diverso dagli Stati Uniti d'America e (ii) costituita da un Soggetto Statunitense principalmente allo scopo di investire in valori mobiliari non registrati secondo lo US Securities Act del 1933, come modificato, a meno che non sia costituita o registrata e detenuta da "Investitori Accreditati" (come definito nella "Regola 501(a)" dell'Act del 1933, come modificato) diversi da persone fisiche, patrimoni o trust. Questa restrizione si applica anche ai residenti e ai cittadini degli Stati Uniti d'America e alle "US Persons" che possono visitare o accedere a questo sito mentre viaggiano o risiedono fuori dagli Stati Uniti d'America.

Agenti di pagamento locali:

Per investitori italiani: l'agente di pagamento locale è Allfunds Bank S.A.U. Milan Branch, Via Bocchetto 6, 20123 Milano, Italia.

Per investitori francesi: l'agente di pagamento locale è BNP Paribas Securities Services, 3 rue d'Antin, 75002 Parigi, Francia.

Per investitori spagnoli: CNMV n. 2018 Registro Oficial 2018, Banco Inversis S.A.

Per investitori tedeschi: Generali Investments Partners S.p.A., Società di Gestione del Risparmio, Postfach 10 06 54, 50446 Köln. Il valore patrimoniale netto delle Azioni è pubblicato quotidianamente su <https://www.generali-investments.lu/lu/en/institutional/fund-page/plenisfer-investments-sicav-destination-value-total-return-iyh-distr-LU2087694647/>

Per investitori austriaci: Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, 1100 Wien

Per investitori portoghesi: Best – Banco Electrónico de Serviço Total, S.A. – Praça Marquês de Pombal, 3A, 3, 1250-096 Lisbon, Portugal.