



**GENERALI
INVESTMENTS**

Plenisfer: Seis años de resiliencia en un mundo en constante cambio

MAYO 2025



Giordano Lombardo
Cofundador, CEO & Co-CIO de Plenisfer, una gestora de activos de Generali Investments.

COMUNICACIÓN PUBLICITARIA PARA INVERSORES PROFESIONALES EN ESPAÑA. Consulte el folleto del oicvm y el documento de datos fundamentales antes de tomar cualquier decisión de inversión.

¿Están los inversores subestimando hasta qué punto puede estar cambiando el panorama económico mundial? Giordano Lombardo, fundador, CEO y Co-CIO de Plenisfer Investments, filial de Generali Investments, explica cómo su estrategia insignia se está posicionando para una nueva era de inversión.

«Ningún viento es favorable para el marinero que no sabe a qué puerto desea llegar». Las palabras de Séneca resultan especialmente relevantes hoy en día.

Este año se cumple el sexto aniversario de nuestra estrategia insignia Plenisfer Destination Value Total Return, lanzada en mayo de 2020 en pleno apogeo de otra crisis mundial. Desde su creación, nuestro fondo sin restricciones, multistrategia y multiactivos se ha construido con un único objetivo en mente: generar rentabilidades superiores totales y ajustadas al riesgo a lo largo de los ciclos de mercado, manteniendo al mismo tiempo una volatilidad inferior a la de la renta variable global. Esa filosofía se ha puesto a prueba en repetidas ocasiones, desde crisis inflacionistas y subidas agresivas de los tipos de interés hasta crisis geopolíticas, y hoy vuelve a ponerse a prueba.

El primer trimestre de 2026 se caracterizó por un entorno inusualmente difícil para las carteras tradicionales. Tras un sólido comienzo de año, los mercados se vieron afectados por el estallido de la guerra en Irán y el cierre del estrecho de Ormuz. Los precios del petróleo se dispararon, los mercados de renta variable cayeron y los rendimientos de los bonos subieron simultáneamente —una combinación difícil para los inversores que confían en la diversificación tradicional entre acciones y bonos. Sin embargo, a pesar de este contexto, Destination Value se mantuvo resiliente, y las clases de acciones en euros se mantuvieron en terreno positivo durante el trimestre gracias a las estrategias de cobertura, la exposición al oro y las posiciones en situaciones especiales.

La reacción relativamente moderada del mercado ante el conflicto puede resultar engañosa. La pregunta más importante es si los inversores están subestimando la profundidad con la que puede estar cambiando el régimen económico mundial.

LA DEFENSA YA NO ES UN SECTOR CÍCLICO

Como gestores, nuestra función no es hacer predicciones geopolíticas sino preparar las carteras para múltiples escenarios. Tanto si la guerra se prolonga como si se resuelve en las próximas semanas, algo importante ya ha cambiado: el status quo se ha visto sacudido.

El capital que antes se destinaba a proyectos de lujo, iniciativas tecnológicas especulativas y consumo no esencial podría reorientarse cada vez más hacia prioridades estratégicas como la seguridad energética, la resiliencia del suministro y la defensa nacional.

Durante décadas, la defensa se consideró un sector cíclico: algo que los inversores comprobaban durante los estallidos geopolíticos y que reducían

cuando las tensiones se aliviaban. Pero lo que estamos presenciando ahora no es simplemente un ciclo de rearme tradicional, sino una reorganización del gasto público y privado en torno a un concepto más amplio: la seguridad física y digital.

Lo que estamos presenciando ahora no es simplemente un ciclo de rearme tradicional, sino una reorganización del gasto público y privado en torno a un concepto más amplio: la seguridad física y digital.

”

Esto es importante porque, mientras un ciclo se invierte, se acumula infraestructura. Los sistemas militares se basan cada vez más en software, sensores, inteligencia artificial y sistemas de información integrados, en lugar de plataformas puramente mecánicas. El valor de los sistemas de defensa modernos se está desplazando del hardware tradicional hacia ingresos recurrentes vinculados a la infraestructura digital, la ciberseguridad y la resiliencia operativa.

Los gobiernos están institucionalizando este cambio. Los miembros de la OTAN están yendo más allá de los objetivos tradicionales de gasto en defensa hacia compromisos más amplios que incluyen la seguridad digital, la protección de infraestructuras críticas y la innovación. La defensa se está convirtiendo en una estructura de costes permanente en lugar de una respuesta política temporal.

EL RIESGO DE ESTANFLACIÓN

Esto refuerza una tendencia macroeconómica más amplia que ya habíamos identificado antes del conflicto: la inflación era el riesgo menos considerado en los mercados financieros. La guerra ha amplificado dicho riesgo.

Las crisis energéticas actúan como un impuesto global. Los aranceles siguen siendo inflacionistas. Las restricciones migratorias están endureciendo los mercados laborales. Los gobiernos de Estados Unidos, Europa y China siguen aplicando políticas fiscales expansionistas. La demanda de materias primas, energía y capacidad industrial está aumentando a medida que los países dan prioridad a la seguridad y la resiliencia.

Al mismo tiempo, la IA podría proporcionar importantes ganancias de productividad y ejercer una presión desinflacionista. Estas fuerzas opuestas dificultan considerablemente la labor de los bancos centrales.



...fuerzas opuestas dificultan considerablemente la labor de los bancos centrales.



El riesgo es que un crecimiento más lento, combinado con una inflación estructuralmente más alta, conduzca a un entorno de estanflación, en el que la diversificación tradicional resulte menos eficaz. Como lo aprendieron los inversores en 2022, las acciones y los bonos pueden caer al unísono cuando la inflación se convierte en la fuerza macroeconómica dominante.

POSICIONAMIENTO ANTE UN MUNDO INCIERTO

En este contexto, mantenemos una actitud prudente.

Hemos conservado las coberturas tanto en los mercados de renta variable como en los de crédito, al tiempo que mantenemos una exposición suficiente para aprovechar cualquier mejora que se produzca en el panorama geopolítico más rápidamente de lo esperado.

Nuestras razones para mantener posiciones en el oro siguen siendo las mismas: la devaluación de las divisas y la incertidumbre geopolítica. Aunque el oro se ha encarecido en relación con otras materias primas, sigue desempeñando un importante papel estructural a la hora de preservar el poder adquisitivo a lo largo del tiempo.

Seguimos infraponderados en el dólar estadounidense, aunque de forma menos agresiva que en el pasado.

En cuanto a la renta variable, seguimos centrándonos en áreas vinculadas al cambio estructural a largo plazo como la infraestructura de semiconductores, las redes eléctricas y los sistemas digitales.

También vemos oportunidades en empresas de software que han sido vendidas indiscriminadamente en medio de la disrupción de la IA.

En el ámbito del crédito, seguimos encontrando valor en emisores selectivos de mercados emergentes y situaciones especiales, particularmente en el sector energético.

Seis años después de su lanzamiento, Plenifer Destination Value sigue guiándose por el mismo principio: no limitarse a perseguir la rentabilidad en mercados tranquilos, sino construir carteras capaces de capear tormentas inesperadas y llegar a su destino de forma segura.

DESTINATION VALUE TOTAL RETURN FUND [\[Ficha\]](#)

Patrimonio total	2000 millones de euros (abril de 2025)
Fecha de lanzamiento	04 mayo de 2020
Índice de referencia	-
Divisa	USD
Domicilio	Luxembourg
Gestora	Plenifer Investment Management SGR S.p.A
Sociedad Gestora	Generali Investments Luxembourg S.A.
Clasificación de riesgo SSRI	3/7
Clasificación SFDR	Artículo 8

El producto al que se hace referencia en el presente documento conlleva riesgos, entre otros: riesgo de tipos de interés, riesgo de crédito, riesgo de renta variable y riesgo de derivado: el apalancamiento puede variar hasta un 350 %, lo que aumenta el riesgo de pérdida; riesgo de pérdida de capital: este no es un producto garantizado y no hay garantía de que se alcance el objetivo de inversión. Los inversores pueden correr el riesgo de perder parte o la totalidad de su inversión inicial. La rentabilidad puede aumentar o disminuir debido a las fluctuaciones de los tipos de cambio. Para obtener información completa sobre el Fondo, incluidos los riesgos y los costes, y para consultar el Folleto y los DIC, visite: <https://www.plenifer.com/it/en/professional/fund-page/plenifer-investments-sicav-destination-value-total-return-ix-usd-accumulation-or-lu2087694050>

Comunicación publicitaria sólo para inversores profesionales en España. Comunicación relativa a Plenifer Investments SICAV, una gestora de capital variable (SICAV) constituida con arreglo a la legislación luxemburguesa de 17 de diciembre de 2010, que cumple los requisitos para ser considerada un organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios (OIC-VM), y a su subfondo Destination Value Total Return. Plenifer Investments SICAV es un organismo de inversión colectiva extranjero registrado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número de registro 2018.

Antes de tomar cualquier decisión de inversión, los inversores deben leer el folleto, su anexo SFDR y el documento de datos fundamentales («KID»), que están disponibles junto con los estados financieros anuales y semestrales en <http://www.generali-investments.lu/> o, previa solicitud, de forma gratuita a través de la sociedad gestora, Generali Investments Luxembourg S.A., correo electrónico: GILFundInfo@generali-invest.com. El Folleto está disponible en inglés (no en francés) y los KID están disponibles en una de las lenguas oficiales del país de distribución. En <http://www.generali-investments.lu/>, en la sección «Acerca de nosotros/Generali Investments Luxembourg», se puede consultar un resumen de sus derechos como inversor en inglés. Para los productos clasificados en virtud de los artículos 8 o 9 del SFDR, hay disponible un resumen de la información sobre el producto del artículo 10 del SFDR (en inglés u otro idioma autorizado) en la página del Fondo correspondiente, en la sección «Información relacionada con la sostenibilidad», y en el siguiente enlace [\[aquí\]](#). La Sociedad Gestora podrá decidir rescindir los acuerdos celebrados para la comercialización del Fondo. La presente comunicación de comercialización no tiene por objeto proporcionar asesoramiento en materia de inversión, fiscal, contable, profesional o jurídico, y no constituye una oferta de compra o venta del Fondo ni de ningún otro valor que pueda presentarse. Las opiniones o previsiones facilitadas se refieren a la fecha especificada, pueden cambiar sin previo aviso, pueden no materializarse y no constituyen una recomendación ni una oferta de inversión alguna. Este documento ha sido elaborado por Plenifer Investments SGR S.p.A. y Generali Investments Luxembourg S.A., autorizada como sociedad gestora en Luxemburgo. Plenifer Investments SGR S.p.A. está autorizada como sociedad gestora de activos en Italia y designada como promotora de comercialización del Fondo en Italia, donde el Fondo y su Subfondo están registrados para su distribución (Via Niccolò Machiavelli 4, Trieste 34132, Italia — N.º C.M.: 15404 — LEI: 984500E9CB9BBCE3E272).

Fuentes: Plenifer Investments SGR S.p.A. and Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio.