



Den neuen Zyklus meistern: Inflation, China, Gold und Sachwerte



Giordano Lombardo

Co-Founder, CEO & Co-CIO bei Plenisher, Teil von Generali Investments.

NOVEMBER 2025

MARKETING KOMMUNIKATION FÜR PROFESSIONELLE ANLEGER IN DE & AT. Bitte lesen Sie den Prospekt des OGAW und die wesentlichen Anlegerinformationen, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen.

Anhaltende Inflation, geopolitische Umbrüche und disruptive Entwicklungen im Bereich der künstlichen Intelligenz verändern die Investitionslandschaft. Wo liegen die Chancen und Fehlbewertungen dieses neuen Regimes? Giordano Lombardo, CEO und Co-CIO bei Plenisher Investments, Teil von Generali Investments, untersucht, wie der uneingeschränkte Multi-Strategie-Ansatz des Flaggschiff-Fonds von Plenisher für die wichtigen Anlagethemen positioniert ist.

INFLATION, VERSCHULDUNG UND DIE SICH VERÄNDERNDE RISIKO-RENDITE-LANDSCHAFT

Die globalen Märkte scheinen im Jahr 2025 optimistisch zu sein, gestützt durch sinkende Zinsen und stabile Vermögenspreise.

Dennoch bauen sich still und leise strukturelle Spannungen auf. Wir befinden uns in einem reflationären Szenario in weiten Teilen der Weltwirtschaft. Die großen Zentralbanken lockern ihre Geldpolitik oder bereiten Zinssenkungen vor, obwohl die Inflationsrisiken nicht verschwunden sind. Von den USA über die Eurozone bis hin zu Japan kombinieren die politischen Entscheidungsträger Zinssenkungen mit einer expansiven Fiskalpolitik. Diese Mischung mag kurzfristig für Risikoanlagen förderlich sein, aber Anleger sollten sich vor längerfristigen Verzerrungen in Acht nehmen.

**Wir befinden uns in einem
reflationären Szenario in weiten
Teilen der Weltwirtschaft. ”**

An erster Stelle steht dabei die Verschuldung. Die globale Verschuldung, sowohl öffentlich als auch privat, hat in vielen Industrieländern ein Allzeithoch erreicht. Die Geschichte zeigt, dass Inflation oft der Weg des geringsten Widerstands ist, wenn es um die Bewältigung der Schuldenlast geht, insbesondere bei Staatsschulden. Hinzu kommen ein zerklüftetes geopolitisches Umfeld, steigende Zölle, der Rückzug der USA und der Trend zur Entdollarisierung unter den Zentralbanken der Schwellenländer. Damit wird deutlich, dass sich das Risiko-Rendite-Profil traditioneller Portfolios verschiebt.

Während das Jahr 2025 insgesamt positiv verlief, glauben wir, dass 2026 komplexer werden wird, mit größeren regionalen Unterschieden in der Performance und selektiveren Chancen. Bei der Diversifizierung geht es heute nicht mehr nur darum, verschiedene Anlageklassen zu mischen, sondern auch darum, regionale Dynamiken und strukturelle Veränderungen zu verstehen.

KI VERÄNDERT DEN ZYKLUS, ABER ZU WELCHEM PREIS?

KI verändert den Zyklus, aber zu welchem Preis? Nur wenige Trends haben die Schlagzeilen so dominiert wie künstliche Intelligenz. Bei Plenisher sind wir jedoch vorsichtig mit vereinfachenden Darstellungen und überhöhten Erwartungen.

Dieser Innovationszyklus unterscheidet sich grundlegend vom Dotcom-Boom. Er ist nicht kapitalarm wie der Dotcom-Boom. Im Gegenteil, er ist unglaublich kapitalintensiv. Im Gegensatz zur plattformbasierten Internetrevolution der 2000er Jahre erfordert die heutige KI-Welle Hunderte von Milliarden an harter Infrastruktur: Chips, Rechenzentren und enorme Energieeinsätze.

Dies hat Konsequenzen. KI hat enorme Auswirkungen auf den Energieverbrauch. Mit der Verschärfung des Wettbewerbs im Bereich der KI wird der Zugang zu kostengünstigem Strom zu einer neuen Achse geopolitischer Vorteile. Das ist eine Dimension, die der Markt unterschätzt.

In unseren uneingeschränkten Multi-Strategie-Portfolios bei Plenisher drücken wir das KI-Thema über „Enabler“ wie Halbleiterausstattungsunternehmen aus, anstatt über die üblichen Megacap-Namen. Wir beobachten jedoch auch, wie dieser Investitionsboom Blasen schüren und sogar die globale Wettbewerbsfähigkeit neu ausrichten könnte.

So hat China beispielsweise nicht so schnell wie der Westen seine CO2-Emissionen reduziert. Das verschafft dem Land einen vorübergehenden Kostenvorteil in energieintensiven Sektoren, der sich bereits in Marktanteilen in strategischen Branchen niederschlägt.

CHINA: VOM „UNINVESTIERBAREN“ LAND ZUM GLOBALEN WETTBEWERBER

Trotz geopolitischer Spannungen bleibt China aufgrund der makro- und mikrowirtschaftlichen Dynamik eine Position mit hoher Überzeugung für unsere Portfolios.

China hat sich 2025 solide erholt, und wir glauben, dass sich der Bullenmarkt fortsetzen kann. Im Inland haben die chinesischen Entscheidungsträger einen starken Anreiz, Aktien zu unterstützen, insbesondere nachdem der Immobiliencrash das Vermögen jüngerer Verbraucher aus der Mittelschicht geschmälert hat. Da es kein westliches Sozialsystem gibt, hat die Performance der Vermögensmärkte eine quasi-soziale Rolle bei der Aufrechterhaltung der wirtschaftlichen Stabilität übernommen.

Außenpolitisch hat China in den letzten Jahren seine Präsenz in High-End-Sektoren ausgebaut: Elektrofahrzeuge (EVs), Batterien, Solarzellen und Kernkraft. Dies geschah nicht über Nacht: China hat sich auf den Schock des Handelskriegs vorbereitet, indem es sich in der Wertschöpfungskette nach oben bewegt hat. Viele Anleger haben dies übersehen, da sie sich nur auf Immobilien oder Politik konzentriert haben.

**Wir sind seit langem strukturell
in Gold investiert, nicht nur als
taktische Maßnahme. ”**

GOLD UND SACHWERTE: STRUKTURELL, NICHT ZYKLISCH

Während KI Schlagzeilen macht, war Gold der stille Outperformer des Jahres 2025. In unseren Portfolios sind wir seit langem strukturell in Gold investiert, nicht nur als taktische Maßnahme.

Wir unterscheiden Gold von anderen Sachwerten, da es effektiv eine Form von Währung ist. Der Bullenmarkt für Gold begann mit der Verhaltensänderung der Zentralbanken der Schwellenländer, nachdem der Westen 2022 die russischen Reserven eingefroren hatte. Dies löste eine langfristige Abkehr von US-Staatsanleihen und eine Hinwendung zu Gold als Reservewährung aus, insbesondere für Länder, die nicht zum westlichen Block gehören.



Kurzfristige Korrekturen, wie der jüngste Rückgang um 12 %, sind natürlich, wenn Privatanleger einsteigen. Aber die strukturellen Rahmenbedingungen bleiben unverändert. Die meisten Portfolios halten zu wenig Gold. Wir halten 2–3 % für typisch, aber 8–10 % wären angemessener.

Was Rohstoffe im Allgemeinen angeht, behalten wir eine starke strukturelle Allokation bei. Uran ist ein wichtiges Thema, insbesondere angesichts des steigenden Energiebedarfs im Zusammenhang mit der KI-Revolution. Kupfer und andere Rohstoffe im Zusammenhang mit der Energieübertragung spielen ebenfalls eine zentrale Rolle in unserer Einschätzung. Öl ist umstrittener. Es ist derzeit der am wenigsten gehaltene Rohstoff, und die Preise werden aufgrund geopolitischer Faktoren wie der Koordinierung durch die Organisation erdölexportierender Länder (OPEC) künstlich niedrig gehalten. Aus diesem Grund bevorzugen wir keine strukturelle Allokation in Öl, schließen jedoch taktische Erholungen nicht aus.

**Kupfer und andere
übertragungsbezogene Rohstoffe
sind ebenfalls zentral für unsere
Sichtweise** ”

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

AUM	€1,5 Mrd. (November 2025)
Auflagedatum	04. Mai 2020
Benchmark	-
Währung	USD
Domizil	Luxemburg
Investmentmanager	Plenisfer Investment Management SGR S.p.A
Verwaltungsgesellschaft	Generali Investments Luxembourg S.A.
Risikostufe SSRI	3/7
SFDR	Artikel 8

‘NEW ACTIVE’: UNEINGESCHRÄNKT, GLOBAL, ZIELORIENTIERT

Vor diesem komplexen Hintergrund ist unser Multi-Strategie-Ansatz darauf ausgelegt, das zu leisten, was traditionelle Portfolios nicht können. Wir bezeichnen dies als „New Active“ – das bedeutet, uneingeschränkt zu sein und nicht von einer Benchmark auszugehen, sondern von einem konkreten Renditeziel: Renditen über der Inflationsrate zu erzielen und gleichzeitig das Verlustrisiko zu steuern.

Unserer Ansicht nach sind traditionelle 60/40-Portfolios für dieses neue Umfeld schlecht gerüstet. Aktienindizes sind gefährlich konzentriert: Anleger mögen glauben, dass sie diversifiziert sind, aber in Wirklichkeit sind sie nur einem Thema ausgesetzt: US-Technologie. Unterdessen dürften Staatsanleihen negative Realrenditen erzielen, wenn sich die Inflation als hartnäckig erweist und die Zentralbanken ihre Zinssenkungen fortsetzen.

Stattdessen betrachten wir bei Plenisfer alle Anlageklassen – Aktien, Anleihen, Rohstoffe, Währungen – auf globaler Basis und ohne Einschränkungen. Diese Strategie hat sich ausgezahlt: In den letzten fünf Jahren hat unsere Flaggschiff-Strategie Renditen im fast zweistelligen Bereich erzielt, bei deutlich geringerer Volatilität als die Aktienmärkte.¹ Für die nächsten fünf Jahre erwarten wir insgesamt niedrigere Marktrenditen als im letzten Zyklus. Aber wenn die Streuung zunimmt und die einfachen Gewinne wegfallen, ist genau dann ein aktives Management am wichtigsten.

¹Quelle: Plenisfer, im November 2025

Diese Marketingmitteilung bezieht sich auf Plenisfer Investments SICAV, einen luxemburgischen OGAW-SICAV, und seinen Teilfonds, zusammenfassend als „der Fonds“ bezeichnet, und ist nur für professionelle Anleger in AT, CH, DE, ES, FR, IT, LU, PT bestimmt, wo der Fonds für den Vertrieb registriert ist – nicht für Privatanleger oder US-Personen. Dieses Dokument wird von Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio und Generali Investments Luxembourg S.A. herausgegeben. Nicht erschöpfende Liste der Risiken: Zinsrisiko, Kreditrisiko, Aktienrisiko, Risiko in Schwellenländern (einschließlich China), Risiko in Grenzmärkten, Wechselkursrisiko, Volatilitätsrisiko, Liquiditätsrisiko, Derivatrisiko, Risiko von Short-Positionen, Risiko von notleidenden Schuldtiteln, Risiko von verbrieften Schuldtiteln, Risiko von bedingten Kapitalwertpapieren („CoCos“), Rohstoffrisiko, Risiko im Zusammenhang mit Kapitalverlust: Dies ist kein garantiertes Produkt. Anleger können einen Teil oder die gesamte ursprüngliche Anlage verlieren. Alle Risiken und Kosten sind im Prospekt und im Dokument mit wesentlichen Anlegerinformationen (KID) aufgeführt, die unter <https://www.generali-investments.lu/lu/en/institutional/fund-page/plenisfer-investments-sicav-destination-value-total-return-ix-eur-accumulation-LU2087693672> verfügbar sind.

In der Schweiz ist der Teilfonds bei der FINMA registriert. Dieses Dokument ist eine Werbung für Schweizer Anleger. Generali Investments Schweiz AG, die als Verwaltungsgesellschaft in der Schweiz zugelassen ist, wurde zum Vertreter des Fonds in der Schweiz ernannt – Ombudsmann des Vertreibers: Ombudsstelle Finanzdienstleister (OFD). Die Schweizer Version des Prospekts und der KIDs ist unter www.generali-investments.lu verfügbar. Schweizer Vertreter/Zahlstelle: BNP Paribas, Paris, succursale de Zurich – Ombudsmann der Zahlstelle: Der Schweizerische Bankenombudsmann. Vor jeder Anlageentscheidung müssen Anleger den Prospekt, seinen SFDR-Anhang und die wesentlichen Anlegerinformationen („KID“) lesen. Die KIDs sind in einer der Amtssprachen des EU-/EWR-Landes verfügbar, in dem der Fonds zum Vertrieb zugelassen ist, und der Prospekt/sein SFDR-Anhang sind in englischer Sprache (nicht in französischer Sprache) unter www.generali-investments.lu oder auf Anfrage kostenlos bei Generali Investments Luxembourg S.A., 4 Rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Großherzogtum Luxemburg, E-Mail-Adresse: GILfundInfo@generali-invest.com. Informationen zu den Einrichtungen und dem Vertriebspartner für Ihr Land finden Sie unter folgendem Link: <https://www.generali-investments.lu>. Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die für die Vermarktung des Fonds geschlossenen Vereinbarungen zu kündigen. Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte (in englischer Sprache oder einer zugelassenen Sprache) finden Sie unter www.generali-investments.lu im Abschnitt „Über uns/Generali Investments Luxembourg“. Eine Zusammenfassung der SFDR-Produktinformationen (in englischer Sprache oder einer zugelassenen Sprache) finden Sie auf der Fondsseite der Website im Abschnitt „Nachhaltigkeitsbezogene Angaben“. Der Inhalt dieses Dokuments, einschließlich aller Meinungen, stellt keine Rechts-, Steuer- oder Anlageberatung dar. Herausgegeben von PLENISFER Investments SGR S.p.A., zugelassen als italienische Vermögensverwaltungsgesellschaft und beauftragt, als Promoter des Fonds in den EU-/EWR-Ländern zu agieren, und Generali Investments Luxembourg S.A., zugelassen als OGAW-Verwaltungsgesellschaft und Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM) in Luxemburg. Generali Investments SICAV ist ein ausländischer Organismus für gemeinsame Anlagen, der bei der spanischen Wertpapieraufsichtsbehörde (Comisión Nacional del Mercado de Valores) unter der Registrierungsnummer 564ENV31032025 registriert ist.