

MERKMALE

BVV 2-Klassifizierung
Alternative Anlagen

Delegierte Verwaltung / Manager
Banca del Ceresio, Lugano

Depotbank
Banca del Ceresio, Lugano

Administrator
CACEIS (Switzerland) SA

Vertrieb
Key Investment Services (KIS) AG,
Morges

Kontrollstelle
Ernst & Young AG, Lausanne

Valoren-Nummer
Klasse I: 124897317
Klasse II: 124897318
Klasse III: 124897319

Bloomberg
Klasse I: PRIMGHD SW
Klasse II: PRIMGHC SW
Klasse III: PRIMGHE SW

ISIN
Klasse I: CH1248973179
Klasse II: CH1248973187
Klasse III: CH1248973195

Referenzwährung
Schweizer Franken (CHF)

Datum der Lancierung
30. Juni 2023

Jahresabschluss
31. März

Publikation der Kurse
Telekurs, Reuters, Bloomberg,
Morningstar und PRISMA
Anlagestiftung

Emissionspreis
CHF 1'000

NIW am 29.12.2023
Klasse III: CHF 1'017.43

Verwaltetes Vermögen
CHF 51.9 Mio.

Liquidität
Monatlich

Zeichnungstermin
7 Werktag vor dem 1. Werktag des
Monats

Rückgabetermin
mit 90-tägiger Frist

Abrechnungsdatum (Zeichnung)
5 Werktag vor dem 1. Werktag des
Monats

Abrechnungsdatum (Rückgaben)
90% in den ersten 30 Kalendertagen
nach der Veröffentlichung des NIW;
Saldo in den folgenden 30
Kalendertagen

TER KGAST ex ante (ohne Zielfonds)
Klasse I: 1.11%
Klasse II: 1.03%
Klasse III: 0.83%

Bemerkung: Obschon die Daten aus verlässlich geltenden Quellen stammen, übernimmt die Prisma Anlagestiftung keine Garantie für deren Verlässlichkeit, Exaktheit und Vollständigkeit. Die vergangenen Performances sind keine Garantie für künftige Resultate.

Kommentar des Verwalters

Die makroökonomischen Zahlen des 4. Quartals 2023 verstärkten den Eindruck, dass sich das Wachstum trotz Gegenwind kurzfristig halten wird. Obschon das verarbeitende Gewerbe weiter schwächelte, zeigte der Dienstleistungssektor Anzeichen einer Beschleunigung. Diese lag allerdings deutlich unter den hohen Wachstumsraten der ersten Jahreshälfte 2023. Auf regionaler Ebene überraschte die USA-Wirtschaft abermals positiv und wuchs so schnell wie kaum eine andere Wirtschaft, während Westeuropa noch immer mit der Rezession kämpfte. China hingegen enttäuschte in der zweiten Jahreshälfte 2023, die schwache Kreditentwicklung stand einer wirtschaftlichen Erholung nach der Pandemie im Weg. Gleichzeitig verlor der Immobilienmarkt weiter an Schwung.

Die weltweite Inflation verringerte sich um mehr als die Hälfte von rund 10% im 2. Quartal 2022 auf weniger als 5% Ende 2023. Diese erfreuliche Entwicklung ermöglichte es den Zentralbanken, einen versöhnlicheren Ton anzuschlagen. Sie signalisierten, dass das Ende des Zinserhöhungszyklus vermutlich nahe oder sogar erreicht sei und öffneten damit die Tür für eine geldpolitische Lockerung im nächsten Jahr.

An den Finanzmärkten zogen die Anleihen und Aktien nach dem vom Fed-Vorsitzenden Jay Powell im November angedeuteten Zinsschwenk zum Jahresende an, da die Zahlen die Verlangsamung der Inflation untermauerten und die Wahrscheinlichkeit einer sanften Landung erhöhten. Als Reaktion auf die akkommodierende Haltung der Fed verlor der US-Dollar trotz der starken amerikanischen Wirtschaft zum Schweizer Franken 8.1%. Auch gegenüber dem Euro verteuerte sich der Schweizer Franken (+4.2%). Der Goldpreis stieg im Gleichzug mit den sinkenden Renditen der US-Treasuries und dem billigeren US-Dollar. Der Ölpreis hingegen fiel im Zuge der hochgefahrenen Ölproduktion der USA und der leeren chinesischen Ölvorräte.

PRISMA Alternative Multi-Manager besteht aus einem weltweit diversifizierten Portfolio, das vornehmlich auf alternative Fonds mit den Strategien Global Macro und Long/Short Equity setzt. Auf die beiden Strategien entfallen rund 60% bzw. 27% des Gesamtvermögens auf Look-Through-Basis. Der Rest ist in Equity Long-Only-Strategien (3%) und in Barmittel investiert, die aufgrund von Gewinnen aus partiellen Wechselkursabsicherungen in Verbindung mit dem schwachen Dollar und dem schwachen Euro im Laufe des Quartals auf 10% angestiegen sind.

Die Vermögensverwalter streben absolute Renditen an, wobei der Haupttreiber in der fundamentalen makro- und mikroökonomischen Analyse besteht. Sie haben u.a. folgende Entscheidungen getroffen: a) das deltabereinigte Netto-Aktienengagement auf Look-Through-Basis von 20% auf 25% (Schätzung) zu erhöhen; diese Aufstockung erfolgte durch einen einzigen Global Macro Manager, der sein Netto-Aktienengagement im November aktiv von 70% auf 105% angehoben hat; b) auf regionaler Ebene die USA und Asien jeweils mit rund 35% zu gewichten, der Rest entfällt auf Europa. Die chinesischen Aktien setzten ihre Talfahrt im letzten Quartal fort. Die Indexperformance reichte von -4.2% beim MSCI China TR Net USD bis -7.0% bei inländischen A-Shares. Der China-Anteil in unserem Portfolio ist jedoch sehr gering (unter 1%) und wurde Ende 2023 weiter reduziert. Ein zusätzliches Gegengewicht bilden die Short-Positionen auf den Renminbi.

Das Euro-Engagement des Portfolios ist fast vollständig mit 1% abgesichert, während das des USD durch die zurückgefahrenen Absicherungen von 5% auf 10% erhöht wurde. Damit wurden zwei Ziele verfolgt: Erstens sollten die Absicherungskosten (aufgrund des hohen Zinsgefälles zwischen den USA und der Schweiz) gesenkt und zweitens die aufgrund der nach wie vor äusserst resilienten US-Wirtschaft positiveren Aussichten für den USD nach der jüngsten Verbilligung gewinnbringend genutzt werden. Was die Absicherung des verbleibenden Aktienengagements betrifft, so brachte der im September initiierte „Bear Put Spread“ mit einem Nominalwert von 5% zum Verfallsdatum keinen Gewinn und kostete das Portfolio 6 Basispunkte.

Im Quartalsverlauf wurde eine liquide Equity Long/Short-Position (1.6% des Portfolios) vollständig verkauft, um genügend Liquidität für die Währungsabsicherungen sicherzustellen. Diese Position soll wieder aufgebaut werden. Künftig sollen rund 5% des Vermögens in Long/Short Equity und Global Macro mit täglicher oder wöchentlicher Liquidität investiert sein. Auch das Engagement in Multi-Manager-Fonds nach dem Wunsch des Anlagekomitees von 25-30% auf eine Zielgrösse von 15% herabgestuft und durch den Ausbau der Direktfonds ausgeglichen, von denen das Managementteam stark überzeugt ist und für die Vorzugsbedingungen ausgehandelt wurden.

Seit ihrer Lancierung Ende Juni 2023 erzielte die Anlagegruppe PRISMA Alternative Multi-Manager in CHF eine Nettoperformance von +1.74%.

Im 4. Quartal 2023 verzeichnete die Anlagegruppe einen Wertzuwachs von +1.29%. Dass sie negativ mit globalen Aktien und Anleihen korreliert ist, bestätigte sich gleich zweifach: im Oktober mit einem Anstieg um 0.90%, während der MSCI AC World TR Net Local Index um -3.2% und der FTSE World Government Bond um 1.6% nachgaben, und im November mit einem Verlust von -0.68%, während die Aktien um +2.8% und die Anleihen um +0.4% stiegen. Im Dezember notierte die Anlagegruppe PRISMA Alternative Multi-Manager 1.08% fester und fing damit den anhaltenden Aufschwung der Risikoanlagen teilweise ein (in einer Bandbreite von 4.0% bis 4.2%).

Im Quartalsverlauf trugen die Global-Macro-Strategien in Lokalwährung +1.0% bei. Die grössten Zugewinne gingen auf das Konto von Caxton und Gemsstock (+0.7% bzw. 0.2%), Haupttreiber waren Long Gold und Long Credit. Das Engagement in Multi-Manager-Fonds (hauptsächlich Long/Short Equity) und direkten Long/Short-Equity-Fonds brachte geschätzte +1.4%. Spitzenreiter in dieser Strategie war AKO-Fonds mit einem Renditewachstum von +8.8%. Der Saldo (-1.0%) resultierte zu gleichen Teilen aus dem USD-Engagement und der in die Absicherung des Währungsrisikos eingebauten hohen Zinsdifferenz.

Angesichts der zunehmenden Anzeichen einer nachlassenden Inflation und im Wissen, dass die Fed unter diesen Voraussetzungen bei Bedarf die Zinsen senken kann, glauben die meisten Portfoliomanager mittlerweile fest an eine sanfte Landung der US-Wirtschaft. Obschon einige unserer Macro Manager noch immer erwarten, dass sich die Inflation mittelfristig auf einem höheren Niveau stabilisiert als im vergangenen Jahrzehnt, rechnen sie insbesondere am kurzen Ende mit sinkenden Zinsen.

Dennoch bleiben einige wichtige Fragen offen: a) Wird die Lockerung der Zentralbanken im Jahr 2024 von den Märkten zu hoch eingeschätzt (derzeit in den USA und in Europa bei -140 Basispunkten), insbesondere in Anbetracht der Tatsache, dass die Finanzierungsbedingungen aufgrund der steigenden Anleihen und Aktien im 4. Quartal 2023 um 1.25% gelockert wurden (nach Schätzung eines unserer Global Macro Managers)?; b) Wo liegt das Zinsgleichgewicht, wenn man berücksichtigt, dass die langfristigen Risikoprämien durch die für die kommenden Monate angekündigte Neuemission von Staatsanleihen im Wert von 2 Billionen Dollar in den Industrieländern weiter steigen könnte? Solange diese Fragen unbeantwortet sind, geht die Anlagegruppe PRISMA Alternative Multi-Manager von einer steigenden Zinskurve aus. Die Long/Short Equity Manager sind verhältnismässig konstruktiv, obwohl ihre zugrunde liegenden Netto-Exposures nicht wesentlich gestiegen sind, da sie Leerverkaufsmöglichkeiten nach wie vor als teuer empfinden. Vor diesem Hintergrund bleibt PRISMA Alternative Multi-Manager vorsichtig aufgestellt und fokussiert weiter auf Manager, die von Aktien- und Anleihemärkten unkorrelierte Renditen anstreben.

MERKMALE

BVV 2-Klassifizierung
Alternative Anlagen

Delegierte Verwaltung / Manager
Banca del Ceresio, Lugano

Depotbank
Banca del Ceresio, Lugano

Administrator
CACEIS (Switzerland) SA

Vertrieb
Key Investment Services (KIS) AG,
Morges

Kontrollstelle
Ernst & Young AG, Lausanne

Valoren-Nummer
Klasse I: 124897317
Klasse II: 124897318
Klasse III: 124897319

Bloomberg
Klasse I: PRIMGHD SW
Klasse II: PRIMGHC SW
Klasse III: PRIMGHE SW

ISIN
Klasse I: CH1248973179
Klasse II: CH1248973187
Klasse III: CH1248973195

Referenzwährung
Schweizer Franken (CHF)

Datum der Lancierung
30. Juni 2023

Jahresabschluss
31. März

Publikation der Kurse
Telekurs, Reuters, Bloomberg,
Morningstar und PRISMA
Anlagengestiftung

Emissionspreis
CHF 1'000

NIW am 29.12.2023
Klasse III: CHF 1'017.43

Verwaltetes Vermögen
CHF 51.9 Mio.

Liquidität
Monatlich

Zeichnungstermin
7 Werktage vor dem 1. Werktag des
Monats

Rückgabetermin
mit 90-tägiger Frist

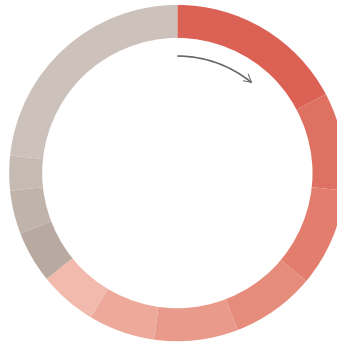
Abrechnungsdatum (Zeichnung)
5 Werktage vor dem 1. Werktag des
Monats

Abrechnungsdatum (Rückgaben)
90% in den ersten 30 Kalendertagen
nach der Veröffentlichung des NIW;
Saldo in den folgenden 30
Kalendertagen

TER KGAST ex ante (ohne Zielfonds)
Klasse I: 1.11%
Klasse II: 1.03%
Klasse III: 0.83%

Bemerkung: Obschon die Daten aus verlässlich
geltenden Quellen stammen, übernimmt die Prisma
Anlagengestiftung keine Garantie für deren Verlässlichkeit,
Exaktheit und Vollständigkeit. Die vergangenen
Performances sind keine Garantie für künftige Resultate.

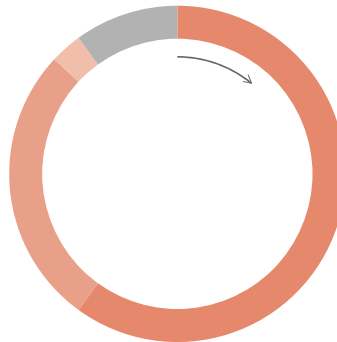
Grösste Positionen



ATLANTIC SELECTION "IM" EUR	17.3%
MW EUREKA FUND	9.5%
GEMSSTOCK FUND "D" EUR (NI)	9.3%
EDL GLOBAL OPPORTUNITIES FUND	8.2%
CAXTON MACRO "M" USD (NI)	7.8%
CASTLE HOOK OFFSHORE FUND "A"	6.6%
TUDOR BVI GLOBAL FUND A/1	5.6%
BROAD REACH FUND "B1" SR	5.0%
BREVAN HOWARD FUND USD (NI)	4.0%
MANIYAR MACRO FUND "I"	3.3%
Übrige	23.4%

Aufteilung nach Anlageklassen

Am 29.12.2023



Global Macro	60.0%
Equity Long / Short	27.0%
Equity Long-only	3.0%
Übrige	10.0%