

## CARACTÉRISTIQUES

### Classification OPP 2

Produits Alternatifs

### Gestion déléguée / gérant

Banca del Ceresio, Lugano

### Banque dépositaire

Banca del Ceresio, Lugano

### Administrateur

CACEIS (Switzerland) SA

### Distribution

Key Investment Services (KIS) SA,  
Morges

### Auditeur

Ernst & Young SA, Lausanne

### Numéro de valeur

Classe I: 124897317

Classe II: 124897318

Classe III: 124897319

### Ticker Bloomberg

Classe I: PRIMGHD SW

Classe II: PRIMGHC SW

Classe III: PRIMGHE SW

### Code ISIN

Classe I: CH1248973179

Classe II: CH1248973187

Classe III: CH1248973195

### Devise de référence

Franc suisse (CHF)

### Date de lancement

30 juin 2023

### Date de fin d'exercice

31 mars

### Publication des cours

Telekurs, Reuters, Bloomberg,  
Morningstar et PRISMA Fondation

### Prix d'émission

CHF 1'000

### VNI au 29.12.2023

Classe III: CHF 1'017,43

### Fortune sous gestion

CHF 51,9 mio

### Liquidité

mensuelle

### Délai de souscription

7 jours ouvrés avant le premier jour  
ouvré de chaque mois

### Délai de rachat de parts

préavis de 90 jours calendaires

### Date de règlement / souscription

5 jours ouvrés avant le premier jour  
ouvré du mois

### Date de règlement / rachat de parts

90% dans les 30 jours calendaires  
après la publication de la VNI; solde  
dans les 30 jours calendaires suivants

### TER KGAST ex ante (hors fonds-cibles)

Classe I: 1,11%

Classe II: 1,03%

Classe III: 0,83%

Avertissement: bien que les données aient été obtenues auprès de sources considérées comme fiables, Prisma Fondation ne donne aucune garantie quant à leur fiabilité, exactitude ou exhaustivité. Les performances passées ne sont pas une garantie des performances futures.

## Commentaire du gérant

Les données macro-économiques du quatrième trimestre 2023 a renforcé l'impression de résilience de la croissance à court terme. Malgré une faiblesse persistante de l'industrie manufacturière, le secteur des services a enregistré des signes de réaccélération, mais à des niveaux bien inférieurs aux taux de croissance élevés du premier semestre 2023. Géographiquement, les États-Unis ont été l'une des économies les plus fortes tandis que l'Europe occidentale continuait à lutter contre la récession. La croissance de la Chine au second semestre 2023 a été décevante, la faible évolution des crédits ayant entravé la reprise économique post-pandémie. Parallèlement, le ralentissement du marché immobilier s'est poursuivi.

L'inflation globale a diminué de plus de moitié, passant d'un pic d'environ 10% au 2ème trimestre de 2022 à moins de 5% à la fin 2023. Ce contexte d'inflation bénin a permis aux banques centrales d'assouplir leur discours, qualifiant leurs taux directeurs de «probablement à leur sommet ou proche de leur sommet pour ce cycle de contraction» et ouvrant la porte à un assouplissement monétaire l'année prochaine.

Sur les marchés financiers, les obligations et les actions ont vu une reprise à la fin de l'année après le «pivot» du président de la FED Jay Powell perçu en novembre, car les données ont fourni des preuves supplémentaires d'un ralentissement de l'inflation, tout en restant suffisamment résilientes pour augmenter la probabilité d'un scénario d'atterrissage en douceur. Le dollar US s'est affaibli de -8,1% par rapport au franc suisse, valorisant une FED plus conciliante et ce malgré la force relative de l'économie américaine. Le franc suisse était également fort par rapport à l'Euro (+4,2%). L'or a progressé, parallèlement à la baisse des rendements des bons du Trésor et à un dollar américain affaibli, tandis que les prix du pétrole ont chuté, reflétant une augmentation de la production pétrolière des États-Unis et un épuisement des stocks de pétrole chinois.

PRISMA Alternative Multi-Manager est constitué d'un portefeuille mondial diversifié de gérants alternatifs axés sur les stratégies Global Macro et Equity Long/Short, représentant respectivement environ 60% et 27% du total des actifs selon les règles de transparence (look-through). Le solde est investi dans les stratégies Equity Long-Only (3%) et dans les liquidités, qui ont augmenté à 10% en raison des bénéfices sur les couvertures de taux de change partielles combinées à la faiblesse du dollar et de l'euro au cours du trimestre.

Les gérants sous-jacents recherchent la performance absolue, le moteur principal étant l'analyse macro- et micro-économique fondamentale. Leurs décisions actives incluent: a) sur une base de transparence, l'exposition nette aux actions ajustée au delta est passée de 20% à 25% (estimation), entièrement sous l'impulsion d'un gérant Global Macro qui a activement augmenté son exposition nette aux actions de 70% à 105% en novembre; b) au niveau régional, les États-Unis et l'Asie représentent chacun environ 35% du risque sur les actions, le reste étant représenté par l'Europe. Les actions chinoises ont continué de sous-performer significativement au cours du dernier trimestre (la performance de l'indice variait entre -4,2% pour MSCI China TR Net USD et -7,0% pour les «A-Shares» domestiques). L'exposition du portefeuille à la Chine n'est cependant pas significative (inférieure à 1%) et a encore été réduite fin 2023; les positions à découvert sur le Renminbi constituent un contrepoids supplémentaire.

En termes de couvertures au niveau du PRISMA Alternative Multi-Manager, l'exposition à l'Euro est presque entièrement couverte à 1%, tandis que l'exposition au dollar US est passée de 5% à 10% grâce à une réduction des couvertures. L'objectif était double: d'abord de minimiser les coûts de couverture (en raison du différentiel élevé des taux d'intérêt entre les États-Unis et la Suisse) et d'exploiter une perspective plus positive sur l'USD après la récente baisse, étant donné que l'économie des États-Unis continue de montrer une forte résilience. Concernant la couverture de l'exposition résiduelle en actions, le «Bear Put Spread» à 5% de notionnel initié en septembre a expiré sans valeur en décembre et a coûté 6 points de base.

Au cours du trimestre, une position liquide Equity Long/Short (1,6% du portefeuille) a été entièrement vendue, afin de gérer les besoins de liquidités liés aux couvertures de change. L'intention est de la reconstituer, et à l'avenir, l'objectif est que le portefeuille maintienne environ 5% investis dans des gérants Equity Long/Short et Global Macro offrant des liquidités quotidiennes ou hebdomadaires. L'exposition aux fonds multi-gérants va également diminuer de 25-30% à un objectif de 15%, selon la volonté exprimée par le Comité d'investissement, et sera compensée par une augmentation des gérants directs lorsque l'équipe de gestion a une forte conviction et a normalement négocié un accès préférentiel.

Depuis son lancement à la fin juin 2023 le groupe de placements PRISMA Alternative Multi-Manager a réalisé une performance nette de +1,74%.

Sur le 4ème trimestre des 2023 le groupe de placements a ainsi progressé de +1,29%. La corrélation négative avec les actions et obligations globales s'est confirmée en octobre avec une hausse de +0,90% (à comparer avec l'indice MSCI AC World TR Net Local -3,2% et au FTSE World Government Bond -1,6%) et en novembre (-0,68%, alors que les actions progressent de +2,8% et les obligations de +0,4%). En décembre, le PRISMA Alternative Multi-Manager a augmenté de +1,08%, capturant partiellement la poursuite du redressement sur les actifs à risque (dans la fourchette de 4,0 à 4,2%).

Au cours du trimestre, les stratégies Global Macro ont contribué à hauteur de +1,0% en devise locale, Caxton et Gemstock étant les principaux contributeurs (+0,7% et 0,2% respectivement). Les principaux moteurs étaient: long or et long crédit. L'exposition aux fonds multi-gérants (principalement en Equity Long/Short) et aux fonds directs Equity Long/Short a généré +1,4% (estimation). Dans le cadre de cette stratégie, le fonds AKO a eu le meilleur rendement, en hausse de +8,8%. L'attribution du solde (-1,0%) provient à parts égales de l'exposition au dollar US et du différentiel élevé de taux d'intérêt intégré à la couverture du risque de change.

La plupart des gérants en portefeuille souscrivent de plus en plus à l'éventualité d'un «atterrissage en douceur» de l'économie US, compte tenu des preuves croissantes du déclin de l'inflation et de la reconnaissance du fait que la FED a maintenant la possibilité de réduire les taux si nécessaire. Bien que certains de nos gérants Global Macro n'aient pas changé leur vision à moyen terme et s'attendent à ce que l'inflation se stabilise à des niveaux plus élevés que ceux de la dernière décennie, ils anticipent une baisse des taux d'intérêt, en particulier sur le segment à court terme de la courbe des taux.

Néanmoins, certaines questions importantes demeurent: a) les marchés évaluent-ils un assouplissement trop important des banques centrales pour 2024 (actuellement estimé à -140 points de base aux États-Unis et dans l'UE), en particulier si l'on considère que la reprise des obligations et des actions du 4ème trimestre 2023 a assoupli les conditions financières de 1,25% (selon l'estimation de l'un de nos gérants Global Macro); b) où se situe le niveau d'équilibre des taux, étant donnée la possibilité que les primes de risque à long terme continuent d'augmenter, dans un contexte de plus de 2 trillions de dollars nets d'émission de dette publique sur les marchés développés, au cours des prochains mois. Par conséquent, une position de redressement de la courbe des taux d'intérêt reste intégrée dans le groupe de placements PRISMA Alternative Multi-Manager. Les gérants Equity Long/Short sont relativement constructifs, bien que leurs expositions nettes sous-jacentes n'aient pas augmenté de manière significative, car ils continuent de trouver que les opportunités de vente à découvert sont plutôt chères. Dans ce contexte, le PRISMA Alternative Multi-Manager maintient une posture prudente et reste centré sur les gérants ciblant les rendements non corrélés aux actions et aux obligations.

**CARACTÉRISTIQUES**

**Classification OPP 2**  
Produits Alternatifs

**Gestion déléguée / gérant**  
Banca del Ceresio, Lugano

**Banque dépositaire**  
Banca del Ceresio, Lugano

**Administrateur**  
CACEIS (Switzerland) SA

**Distribution**  
Key Investment Services (KIS) SA,  
Morges

**Auditeur**  
Ernst & Young SA, Lausanne

**Numéro de valeur**  
Classe I: 124897317  
Classe II: 124897318  
Classe III: 124897319

**Ticker Bloomberg**  
Classe I: PRIMGHD SW  
Classe II: PRIMGHC SW  
Classe III: PRIMGHE SW

**Code ISIN**  
Classe I: CH1248973179  
Classe II: CH1248973187  
Classe III: CH1248973195

**Devise de référence**  
Franc suisse (CHF)

**Date de lancement**  
30 juin 2023

**Date de fin d'exercice**  
31 mars

**Publication des cours**  
Telekurs, Reuters, Bloomberg,  
Morningstar et PRISMA Fondation

**Prix d'émission**  
CHF 1'000

**VNI au 29.12.2023**  
Classe III: CHF 1'017,43

**Fortune sous gestion**  
CHF 51,9 mio

**Liquidité**  
mensuelle

**Délai de souscription**  
7 jours ouvrés avant le premier jour  
ouvré de chaque mois

**Délai de rachat de parts**  
préavis de 90 jours calendaires

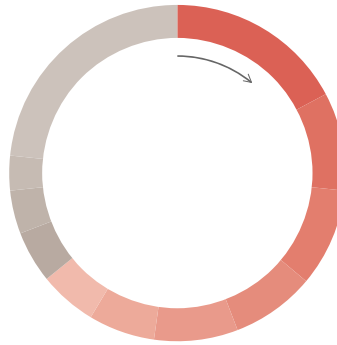
**Date de règlement / souscription**  
5 jours ouvrés avant le premier jour  
ouvré du mois

**Date de règlement / rachat de parts**  
90% dans les 30 jours calendaires  
après la publication de la VNI; solde  
dans les 30 jours calendaires suivants

**TER KGAST ex ante (hors fonds-cibles)**  
Classe I: 1,11%  
Classe II: 1,03%  
Classe III: 0,83%

Avertissement: bien que les données aient été obtenues auprès de sources considérées comme fiables, Prisma Fondation ne donne aucune garantie quant à leur fiabilité, exactitude ou exhaustivité. Les performances passées ne sont pas une garantie des performances futures.

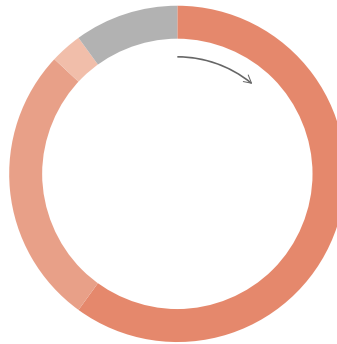
**Positions principales**



■ 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%
■ Autres	23,4%

**Répartition par classes d'actifs**

Situation au 29.12.2023



■ Global Macro	60,0%
■ Equity Long / Short	27,0%
■ Equity Long-only	3,0%
■ Autres	10,0%