PRISMA Alternative Multi-Manager

Commentaire du gérant | Mars 2025

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 31.12.2024
Classe II: CHF 1'087,48
Classe III: CHF 1'112,67

Fortune sous gestion
CHF 70,7 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 au 31.03.2024
Classe II: 3,50%
Classe III: 3,28%

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

Au premier trimestre 2025, un fort décalage est apparu entre des chiffres économiques officiels toujours positifs (mais rétroactifs) et les données de sentiment, qui semblaient intégrer un avenir sombre en réaction à l'évolution de la situation économique. L'ampleur et l'impact perturbateur des politiques commerciales américaines, si elles devaient se poursuivre, sont suffisantes pour faire basculer une expansion encore saine – aux États-Unis comme à l'échelle mondiale – dans une récession stagflationniste, pesant lourdement sur la demande des consommateurs américains.

La montée des pressions inflationnistes aux États-Unis, combinée à des risques accrus de ralentissement, met la Réserve Fédérale face à des défis plus importants que les autres grandes banques centrales, qui évoluent dans un environnement inflationniste plus clément. Le dollar US a commencé à se déprécier de manière significative, désignant les États-Unis comme l'épicentre de la crise. Parallèlement, le marché actions américain a terminé le trimestre en baisse, tandis que les marchés asiatiques et européens ont affiché des performances positives. L'or a progressé d'environ 20%, soutenu par les inquiétudes liées au dollar et à l'instabilité mondiale.

Le groupe de placements PRISMA Alternative Multi-Manager est un portefeuille mondial diversifié, axé à 2/3 sur le Global Macro et 1/3 sur les stratégies actions Long/Short. Les gérants sous-jacents adoptent une approche de rendement absolu, fondée principalement sur une analyse macro et microéconomique fondamentale.

Leurs décisions actives sur le 1er trimestre 2025 incluent notamment:
- L'exposition nette ajustée aux actions a été divisée par deux, à env. 14%, dont environ la moitié provient de décisions actives des gérants macro globaux qui ont pratiquement neutralisé le risque actions, et l'autre moitié de la réduction de risque opérée par les gérants L/S.
- À l'échelle régionale, l'exposition aux actions américaines a été neutralisée, le solde étant réparti équitablement entre l'Europe et l'Asie.

Au niveau du portefeuille du groupe de placements:
1. Couvertures au 31 mars 2025:
   - une stratégie option de type «bear put spread» sur le S&P 500 est toujours en place, couvrant environ la moitié du risque actions.
   - L'exposition au dollar US a été réduite de 5%, à 13%, avant sa forte dépréciation, alors que la confiance dans l'économie et les actifs américains commençait à vaciller face à la politique tarifaire de l'administration US.
   - L'euro est quasiment totalement couvert, résultant en une exposition hors-CHF totale de 13%.
2. Changements dans le portefeuille durant le trimestre:
   - Suite à de nouvelles souscriptions d'investisseurs, un nouveau gérant Global Macro, spécialisé dans les stratégies asymétriques via options, a été ajouté au portefeuille (position de 1,2%).
   - Les allocations à quatre gérants établis ont été augmentées, dont l'un via un accord de capacité.
   - L'exposition aux fonds multi-gérants est restée stable à 12%, tandis qu'une part de liquidité journalière de 7% a été maintenue.

Au cours du trimestre, le groupe de placements PRISMA Alternative Multi-Manager (PAM) a été quasi stable à environ –0,05%

Les stratégies Global Macro ont généré une performance estimée à +1,7%, avec des gains issus principalement:
- des positions sur la pentification des courbes de taux;
- des positions vendeuses sur le S&P 500 (principalement via options);
- des positions longues sur l'or;
- et des positions vendeuses sur le dollar (contre l'euro et le yen).

Dans la poche Global Macro, les meilleurs contributeurs ont été EDL et Caxton.

Les gérants Long/Short ont enregistré une performance estimée à –0,5%, malgré une navigation habile de la rotation géographique (sortie des États-Unis) et une forte réduction de leur niveau de risque (exposition actions nette estimée passée de 70% à 40%).

L'exposition résiduelle aux devises a généré une perte d'environ –0,4% (faiblesse du dollar US), et –0,9% supplémentaires liés au coût de la couverture de change (points «forward», augmentés pour réduire l'exposition au dollar US). La protection «bear put spread» a ajouté environ +0,15% à la performance.

Avec le recul, l'exceptionnalisme américain semble avoir atteint ses limites, et le positionnement des investisseurs s'est brutalement inversé au cours du premier trimestre. Le S&P 500 a atteint un sommet à la mi-février, avant que la volatilité, les incertitudes et le coût du capital n'augmentent, poussés par la position de l'administration américaine sur les politiques commerciales.

La position nette d'investissement international des États-Unis, actuellement à un niveau historiquement bas, représente une vulnérabilité en cas de perte de confiance dans le pays, d'autant plus en raison du déficit courant et du déficit budgétaire massif à financer. Le «choc auto-infligé» par D. Trump a contraint l'Europe et la Chine à adresser certaines de leurs propres faiblesses structurelles, et a coïncidé avec une remise en question de certains des avantages historiques qui ont permis aux grandes entreprises de dominer les marchés au cours de la dernière décennie. Des investissements en hausse (et des flux de trésorerie libres en baisse), ainsi que les incertitudes liées à l'IA, transforment rapidement le paysage pour plusieurs des anciens leaders du marché américain.

Les gérants présents dans le portefeuille du groupe de placements sont restés actifs, prudents et agiles: les expositions brutes et nettes aux actions ont été réduites pour l'essentiel avant la forte correction récente des marchés actions.

PRISMA Alternative Multi-Manager

Commentaire du gérant | Mars 2025

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 31.12.2024
Classe II: CHF 1'087,48
Classe III: CHF 1'112,67

Fortune sous gestion
CHF 70,7 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

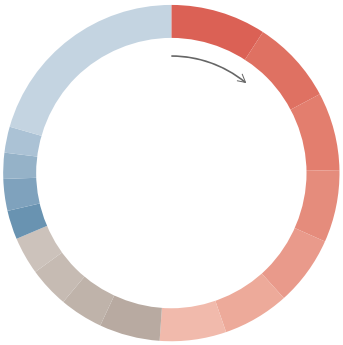
Date de règlement / souscription
5 jours ouvrés avant le premier jour ouvré du mois

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 au 31.03.2024
Classe II: 3,50%
Classe III: 3,28%

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.

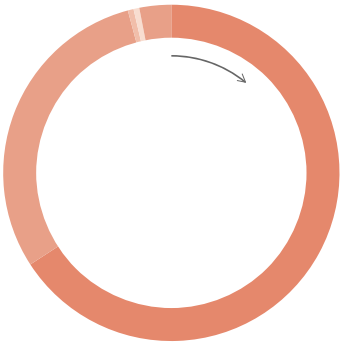
Positions principales



MW EUREKA FUND	9,1%
CAXTON MACRO LTD	8,2%
CASTLE HOOK OFFSHORE FUND	7,2%
MACRO PLUS SELECTION	7,0%
ROKOS GLOBAL MACRO FUND Ltd	6,7%
GEMSSTOCK FUND	6,6%
EDL GLOBAL OPPORTUNITIES FUND	6,2%
TUDOR BVI GLOBAL FUND LTD	5,9%
BROAD REACH FUND LTD	4,2%
COMPLUS ASIA MACRO	3,8%
ATLANTIC SELECTION HOLDINGS	3,7%
Crake Global Feeder Fund Icav	2,9%
Brevan Howard Fund	2,9%
Fenghe Asia (USTE) Fund Ltd.	2,5%
TAL China Focus Fund	2,5%
Autres	20,7%

Répartition par classes d'actifs

Situation au 31.03.2025



Global Macro	65,9%
Equity Long / Short	29,9%
Equity Long-only	0,7%
Equity Derivatives (Premium)	0,4%
Cash	3,1%