

## 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

BDO SA

### 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

SIX Financial Information, LSEG,  
Bloomberg, Morningstar et PRISMA  
Fondation

### Prix d'émission

CHF 1'000

### 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 31.03.2025

Classe II: 5,36%

Classe III: 5,17%

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

L'économie mondiale a de nouveau fait preuve d'une résilience surprenante au quatrième trimestre 2025, portée par la baisse des taux d'intérêt, le ralentissement de l'inflation et la négociation d'accords commerciaux entre les États-Unis et leurs principaux partenaires commerciaux. Les ménages américains ont continué à consommer à un rythme effréné, malgré un net ralentissement de la croissance de l'emploi, désormais proche de la stagnation.

L'inflation mondiale a continué de se modérer, tirée vers le bas par les régions hors États-Unis. L'inflation en zone euro a atteint l'objectif de 2% de la BCE, principalement soutenue par la baisse des coûts de l'énergie, tandis qu'en Chine, les problèmes de surcapacités et la faiblesse de la demande intérieure continuent d'exercer des pressions déflationnistes. À l'inverse, aux États-Unis, l'inflation est restée persistante autour de 3%, en raison d'une inflation élevée dans les services et de la hausse des droits de douane à l'importation. Toutefois, la détérioration du marché du travail américain et l'incertitude liée au shutdown gouvernemental ont incité la Fed à procéder à trois baisses consécutives de taux.

Les taux d'intérêt américains à 10 ans ont fluctué entre 4% et 4,2% sur le trimestre, évoluant latéralement, tout comme le dollar américain. Le marché boursier américain a poursuivi son redressement après les craintes initiales liées aux tarifs douaniers, ajoutant encore 2% à sa performance annuelle, qui s'établit à +16%. L'or a quant à lui poursuivi sa performance exceptionnelle, progressant de 13% sur le trimestre et de 65% sur l'année.

PRISMA Alternative Multi-Manager est une stratégie mondiale diversifiée, composée d'environ deux tiers de stratégies Global Macro et un tiers de stratégies Equity Long/Short. Les gérants sous-jacents adoptent une approche de rendement absolu, reposant principalement sur une analyse macroéconomique et microéconomique fondamentale.

Lors du 4ème trimestre, voici leurs principaux positionnements:

- L'exposition nette ajustée («look-through») aux actions est restée stable dans la partie haute de la fourchette, à environ 32%;
- Au niveau régional, l'Asie a légèrement augmenté pour représenter 30% du risque, au détriment des États-Unis ramenés à 40%, le solde étant exposé à l'Union européenne.

Au niveau du portefeuille du groupe de placements:

- Couvertures (overlays): un «bear put spread» hors de la monnaie sur le S&P 500, échéance mars 2026 est en place afin de protéger 7% du nominal (prime de 5 points de base).
- Exposition devises: l'exposition au USD a légèrement augmenté pour atteindre 12%, en raison de la résilience de l'économie américaine. L'euro est stable autour de 6-7%, tandis que le franc suisse représente 82%, dans la partie basse de la fourchette cible (min. 80%).
- Changements: une position a été entièrement liquidée, tandis que deux gérants ont procédé à des restitutions de capital partielles et obligatoires (principalement des profits) afin de plafonner leurs encours (AUM).

Sur le 4ème trimestre, le groupe de placements (Classe II) s'est apprécié de +2,55% (+8,62% pour l'année 2025).

- Les stratégies Global Macro ont généré une performance positive (environ +3,1%), avec des contributions provenant des taux d'intérêt (positions longues sur le court terme obligatoire, stratégies de pentification, positions vendeuses sur les JGBs), des métaux précieux et d'une augmentation de l'exposition au risque actions.
- Les gérants Long/Short ont contribué à hauteur d'environ +0,8%, en maintenant une appétence au risque.

Les contributeurs positifs notables dans les stratégies macro ont été Castle Hook, Broad Reach et Caxton Macro; du côté Long/Short, Helikon, Crake et TAL China.

Les coûts liés à la couverture de change (points de terme et spot) ont pesé pour -0,8%, tandis que les protections optionnelles ont eu un impact de -0,1%.

Les gérants sous-jacents, y compris les Global Macro, affichent un optimisme prudent et ont globalement accru le risque dans leurs portefeuilles. La moitié de l'exposition en actions du portefeuille provient désormais des gérants Global Macro, un niveau supérieur à la moyenne historique.

L'environnement économique reste favorable, soutenu par la combinaison de politiques budgétaires, monétaires et financières accommodantes. La politique budgétaire à elle seule contribuerait à hauteur d'environ +0,5% à la croissance du PIB américain et de +0,8% à la consommation des ménages, principalement concentrée au premier semestre de l'année (via l'OBBB). L'effet richesse stimule également fortement la consommation des ménages du quartile supérieur, compensant largement la faiblesse du quartile inférieur dans une économie en forme de K.

La liquidité est abondante, avec un retour à l'assouplissement quantitatif, et l'assouplissement monétaire de la Fed est synchronisé avec une inflation en baisse vers une fourchette de 2-2,5%, grâce à la désinflation liée à l'IA et à la Chine, à la baisse des loyers induite par les dynamiques migratoires et à des prix du pétrole potentiellement modérés en raison d'une offre plus abondante.

Les investissements (capex) sont soutenus par un redressement cyclique, au-delà des dépenses massives liées aux centres de données pour l'IA. Le marché du travail montre des signes d'assouplissement, mais la productivité stimulée par l'IA accélère vers 2%, soit le double des estimations précédentes. Dans ce contexte, le PIB américain devrait croître de 3% en termes réels (5-5,5% en nominal). Les bénéfices des entreprises devraient être solides et soutenir les marchés actions.

Ce scénario est toutefois largement consensuel et les valorisations sont élevées, ce qui implique un biais de risque baissier en cas de surprise négative. C'est pourquoi les gérants sous-jacents restent investis avec prudence et conservent une grande agilité dans la gestion de leurs portefeuilles.

## 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

BDO SA

### 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

Franç suisse (CHF)

### Date de lancement

30 juin 2023

### Date de fin d'exercice

31 mars

### Publication des cours

SIX Financial Information, LSEG,  
Bloomberg, Morningstar et PRISMA  
Fondation

### Prix d'émission

CHF 1'000

### 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

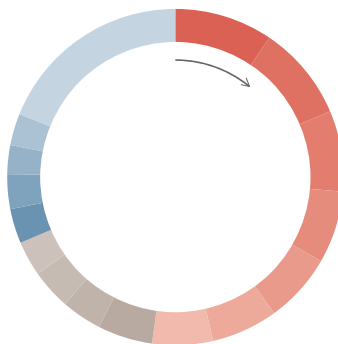
90% dans les 30 jours calendaires  
après la publication de la VNI; solde  
dans les 30 jours calendaires suivants

### TER KGAST au 31.03.2025

Classe II: 5,36%  
Classe III: 5,17%

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.

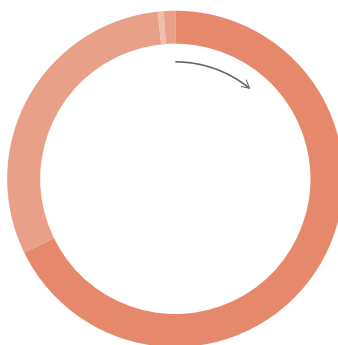
## Positions principales



MW EUREKA FUND	9,4%
CASTLE HOOK OFFSHORE FUND	9,2%
CAXTON MACRO LTD	7,7%
MACRO PLUS "I" USD SICAV-FIAR	7,0%
GEMSTOCK FUND	6,6%
ROKOS GLOBAL MACRO FUND Ltd	6,5%
EDL GLOBAL OPPORTUNITIES FUND	5,9%
TUDOR BVI GLOBAL FUND LTD	5,1%
BROAD REACH FUND LTD	4,1%
ATLANTIC SELECTION "IM" EUR	3,9%
TRIUM EPYNT MACRO FUND	3,4%
COMPLUS ASIA MACRO FUND	3,3%
TAGES GLOBAL RATES FUND	3,1%
Crake Global Feeder Fund Ica	2,9%
TAL China Focus Fund	2,9%
Autres	19,0%

## Répartition par classes d'actifs

Situation au 31.12.2025



Global Macro	67,7%
Equity Long / Short	30,5%
Equity Long-only	0,6%
Equity Derivatives (Premium)	0,1%
Cash	1,0%