# PRISMA Alternative Multi-Manager

## Commentaire du gérant | Septembre 2026

### CARACTÉRISTIQUES

**Classification OPP 2**
Produits Alternatifs

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

**Banque dépositaire**
Banca del Ceresio SA, 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 31.03.2026**
Classe I: 4,98%
Classe II: 4,96%
Classe III: 4,78%

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 dépenses technologiques continuent de soutenir la croissance mondiale, tandis que la hausse des prix du pétrole ne freine pas les consommateurs américains, dont la résilience reste surprenante. Bien que l'inflation mondiale ait ralenti durant le trimestre, les récentes tensions sur les prix de l'énergie ont conduit les banques centrales à relever leurs prévisions d'inflation. Une activité économique plus vigoureuse que prévu, conjuguée à une sensibilité toujours élevée aux prix de l'énergie, a porté les taux américains à dix ans à 5,3%, un niveau inédit depuis 25 ans. Dans ce contexte difficile, il est encourageant de constater que les marchés actions ont évolué sans tendance marquée, consolidant leur fort rebond du trimestre précédent. L'or a fait preuve de résilience (+3,2%) malgré la hausse des rendements obligataires, soutenu par les achats des secteurs privé et public.

PRISMA Alternative Multi-Manager est un portefeuille mondial diversifié à rendement absolu, investi pour deux tiers dans des stratégies Global Macro et pour un tiers dans des stratégies Equity Long/Short. Les gérants sous-jacents disposent d'une grande flexibilité. L'exposition nette ajustée aux actions, calculée par transparence, a diminué de 5 points de pourcentage pour atteindre 33%, principalement sous l'effet des gérants Global Macro. La part du risque attribuable aux États-Unis a augmenté de 10 points pour atteindre 55%, tandis que celle de l'Asie a reculé à 30% et que celle de l'Europe est restée stable à 15%.

a) Couvertures (overlays): une stratégie optionnelle de type «bear put spread», arrivant à échéance à la mi-décembre, est en place pour protéger 40% du risque résiduel en actions.

b) Exposition devises: l'exposition à l'euro a été réduite et est désormais presque intégralement couverte, tandis que l'exposition au dollar américain reste stable à 14%.

c) Evolution du portefeuille: les deux positions présentant les contributions marginales à la valeur à risque (VaR) les plus élevées seront réduites, à hauteur d'environ 9% de la valeur nette d'inventaire. Malgré leur contribution significative à la performance absolue, cette réduction permettra d'introduire des positions au profil de risque plus faible et moins corrélées aux actions comme aux obligations, conformément au mandat.

Le groupe de placements (Classe III) a reculé de 3,74% en CHF au troisième trimestre, effaçant une partie des gains importants du deuxième trimestre (10,68%). La performance depuis le début de l'année s'établit à 4,92%.

Les stratégies Equity Long/Short ont contribué négativement à hauteur de 1,8%, principalement en raison des gérants chinois, dont la contribution s'est établie à –1,3%, contre +5,0% au deuxième trimestre. Ces derniers avaient activement réduit leur risque en mai et juin, afin de se prémunir contre le plus important dénouement des stratégies de momentum depuis 2000, survenu en juillet. Ce mouvement a touché l'ensemble de la chaîne mondiale des semi-conducteurs et de l'IA, dans un contexte de positions très concentrées, de recours au levier et de hausse des marchés portée par un nombre limité de titres. À titre de comparaison, l'indice américain des semi-conducteurs a perdu 26% et l'indice actions sud-coréen 22% sur le seul mois de juillet.

Les stratégies Global Macro ont également pesé sur la performance, avec une contribution de –1,3%, contre +4,0% au deuxième trimestre. Les gains réalisés sur les positions vendeuses d'obligations américaines et japonaises à long terme ont été partiellement compensés par un aplatissement de la courbe des taux dans un contexte de hausse des rendements. Certains gérants avaient notamment anticipé à tort une baisse des taux britanniques à court terme. Le dénouement des positions de momentum liées à l'IA a également pesé sur les résultats, tandis que l'or et le cuivre ont contribué positivement.

Castle Hook a, à lui seul, apporté une contribution négative de 1% et sa position sera réduite de moitié. Depuis le lancement du mandat, sa valeur a triplé, faisant progressivement de ce fonds la principale position et le premier contributeur au risque du portefeuille.

L'effet de change a représenté une contribution négative estimée à 0,3%: l'appréciation du dollar et de l'euro a contribué positivement à hauteur de 0,45%, tandis que le coût de la couverture de change lié au différentiel de taux d'intérêt a pesé à hauteur de 0,75%. Les protections optionnelles ont contribué négativement à hauteur de 0,1%, le S&P 500 étant resté proche de ses sommets.

La croissance économique et les bénéfices devraient rester solides, tandis que l'inflation devrait finir par être maîtrisée, les pressions liées au déploiement de l'IA et à la guerre étant considérées comme transitoires. Toutefois, derrière le calme apparent des grands indices actions se cachent d'importantes divergences de performance entre les secteurs et les titres.

La plupart des sociétés cotées ont vu leur cours reculer face à la hausse des taux longs. La volatilité des titres individuels demeure élevée et s'accompagne d'un éventail inhabituellement large de scénarios possibles. Cette incertitude tient principalement aux effets encore difficiles à évaluer de l'intelligence artificielle, à son adoption progressive et aux tensions géopolitiques actuelles.

Les gérants sous-jacents ont récemment diversifié davantage leurs portefeuilles. Le thème des infrastructures liées à l'IA reste présent dans de nombreuses stratégies, mais avec une exposition réduite. La prochaine phase de développement de l'IA devrait offrir des opportunités attractives dans la recherche médicale, la cybersécurité et les agents personnels, même si ces derniers ne disposent pas encore d'un modèle de monétisation viable.

Aux Etats-Unis, les républicains devraient perdre le contrôle des deux chambres du Congrès, mais aucun des deux partis ne semble disposé à limiter les dépenses publiques. Le soutien budgétaire structurel à l'économie devrait donc se poursuivre.

# PRISMA Alternative Multi-Manager

## Commentaire du gérant | Septembre 2026

### CARACTÉRISTIQUES

**Classification OPP 2**
Produits Alternatifs

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

**Banque dépositaire**
Banca del Ceresio SA, 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

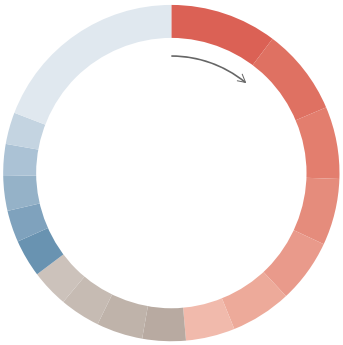
**Date de règlement / souscription**
5 jours ouvrés avant le premier jour ouvré du mois

**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 31.03.2026**
Classe I: 4,98%
Classe II: 4,96%
Classe III: 4,78%

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.

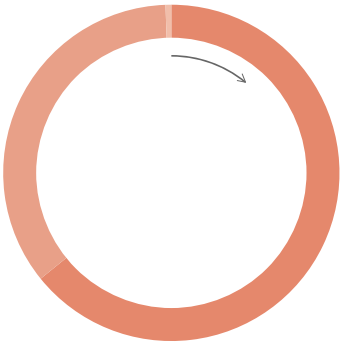
## Positions principales



| | |
|---|---|
| CASTLE HOOK OFFSHORE FUND | 10,4% |
| MW EUREKA FUND | 8,8% |
| MACRO PLUS "I" USD SICAV-FIAR | 6,9% |
| CAXTON MACRO LTD | 6,6% |
| GEMSSTOCK FUND | 6,4% |
| ROKOS GLOBAL MACRO FUND Ltd | 5,9% |
| EDL GLOBAL OPPORTUNITIES FUND | 4,7% |
| TAL China Focus Fund | 4,5% |
| BROAD REACH FUND LTD | 4,4% |
| HAO GREAT CHINA FOCUS NON-US | 3,9% |
| BLACKROCK STRATEGIC EQUITY | 3,8% |
| ATLANTIC SELECTION "IM" EUR | 3,7% |
| COMPLUS ASIA MACRO FUND | 3,3% |
| Crake Global Feeder Fund Icav | 3,2% |
| TAGES GLOBAL RATES FUND | 3,2% |
| Fenghe Asia (USTE) Fund Ltd. | 3,1% |
| Autres | 19,8% |

## Répartition par classes d'actifs

Situation au 30.09.2026



| | |
|---|---|
| Global Macro | 65,6% |
| Equity Long / Short | 36,0% |
| Equity Long-only | 0,6% |
| Equity Derivatives (Premium) | 0,1% |
| Cash | -2,3% |