



1

PRISMA ESG World Convertible Bonds
CH0011798458

VNI: CHF 1'532,61

Gestion déléguée	Lazard Asset Management LLC (depuis le 02.06.2017)
Banque dépositaire	Credit Suisse, Zurich
Administrateur	Credit Suisse, Zurich
Distribution	Key Investment Services (KIS) SA, Morges
Auditeur	Ernst & Young, Lausanne
Numéro de valeur / Bloomberg	117 98 45 / PRIOBCM SW
Monnaie de référence	Francs suisses (CHF)
Date de lancement	26 janvier 2001
Benchmark	Refinitiv Global Focus Convertible Bond Index
Date de fin d'exercice	31 mars
Publication des cours	Telekurs, Reuters, Bloomberg, Morningstar et www.prisma-fondation.ch
Liquidité	hebdomadaire
Prix d'émission	CHF 1000.-
Frais	Aucun frais de souscription. Les frais de remboursement sont dégressifs en fonction de la durée de détention des parts.
TER KGAST	0,62%
Prisma Fondation d'investissement	Rue du Sablon 2 CH-1110 Morges Tél.: 0848 106 106 www.prisma-fondation.ch info@prisma-fondation.ch

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.

01

Commentaire trimestriel du gérant

Sur la période, le groupe de placements réalise une performance de -4,40%, contre -4,80% pour son indice, le Refinitiv/Thomson Reuters Global Focus Convertible en CHF.

Au cours du quatrième trimestre, la sélection de titres a bénéficié à la performance relative: Aux États-Unis, nonobstant des résultats trimestriels globalement solides du 3e trimestre, l'apparition du variant Omicron a entraîné une importante dispersion des performances des sous-secteurs de la classe d'actifs. La sélection de titres dans les semi-conducteurs (ON Semiconductor, Wolfspeed), la sécurité informatique (Palo Alto Networks), l'automobile (Tesla) et l'énergie (Pioneer Resources), a un impact positif sur la performance absolue et relative. À l'inverse, les titres des réseaux sociaux (Snap) et des services en ligne (DocuSign) ont un impact négatif au cours de la période.

L'impact des titres européens est neutre globalement: la sous-exposition au secteur de la communication a bénéficié à la performance relative alors que les titres dans l'habillement (Adidas) coûtent sur la période. En Asie, la consommation discrétionnaire au Japon (Sony) a continué de contribuer positivement à la performance, tandis que l'exposition à l'industrie coûte en relatif.

La surexposition actions a un impact globalement neutre à la performance relative: Les actions sous-jacentes de l'univers des obligations convertibles internationales ont connu une volatilité accrue au cours du quatrième trimestre. Bien qu'elles aient été globalement soutenues par de solides publications de résultats trimestriels, les fortes variations autour la reprise de l'activité mondiale (réouverture des frontières entre les États-Unis et l'Europe, suivie de l'apparition du variant Omicron puis de nouvelles mesures en Europe) ont conduit à des performances sous-sectorielles très divergentes au cours de la période. Dans l'ensemble, la surexposition à la technologie aux États-Unis a bénéficié à la performance relative, la forte performance du secteur des semi-conducteurs ayant contrebalancé la plus faible performance de certains titres dans le secteur des logiciels. Les titres liés la recovery affichent des performances plus faibles dans l'ensemble, le nouveau variant ayant accentué l'incertitude sur l'ensemble des secteurs liés au tourisme et voyages. Au cours du trimestre, le gérant a pris des bénéfices sur le secteur des semi-conducteurs et renforcé l'exposition du portefeuille sur les secteurs de l'automobile et des logiciels.

Les obligations convertibles européennes sont restées relativement stables au cours du trimestre. La reprise ayant été retardée par la propagation des nouveaux variants du Covid-19, l'exposition à la recovery en Europe a été protégée grâce à des structures très convexes. Sur la période, le gérant a continué à progressivement renforcer l'exposition à la recovery européenne en particulier sur les compagnies aériennes. La sous-exposition à l'Asie a un impact positif, les marchés asiatiques ayant souffert de fortes pressions réglementaires ainsi que de difficultés sur le marché immobilier chinois. Au cours du trimestre, le gérant a cherché à tirer parti de valorisations plus attrayantes avec des structures convexes en renforçant l'exposition dans les secteurs de la communication et des matériaux.

Le groupe de placements conserve une surexposition actions aux États-Unis ainsi qu'une sous-exposition en Europe et en Asie. L'exposition actions se situe actuellement à 56,0% contre 48,3% pour l'indice de référence.

Au cours du trimestre, la sensibilité aux taux est restée inférieure à celle de l'indice de référence, se situant en fin de trimestre à 2,04 contre 2,43. Avec des taux haussiers sur la période, l'impact sur la performance est positif en relatif.

Les spreads de crédit se sont légèrement resserrés sur le trimestre, ce qui a eu un impact légèrement positif sur la performance absolue. L'impact relatif est neutre sur le trimestre, le groupe de placements reste positionné de façon plus conservatrice sur le crédit par rapport à son indice.

L'exposition aux devises a eu un impact neutre sur la performance relative, le groupe de placements ayant maintenu un risque de change similaire à celui de l'indice de référence.

Perspectives

L'année 2021 est une année transitoire pour les obligations convertibles internationales, à la suite d'une année 2020 exceptionnelle où elles ont surperformé la majorité des autres classes d'actifs. Au cours du premier semestre, une forte rotation à l'encontre des sociétés de croissance, qui représentent une part importante de l'univers des obligations convertibles comparativement aux indices actions mondiaux, a eu un impact négatif sur l'ensemble de la classe d'actifs. Néanmoins, on peut observer une inflexion positive de ces titres au cours du second semestre, soutenue par de solides publications trimestrielles. Le gérant maintient ses perspectives positives à l'horizon 2022 pour trois principales raisons:

Tout d'abord, les sociétés du secteur de la technologie de moyenne capitalisation et, plus généralement, les secteurs à forte croissance, continuent de publier des résultats solides et souvent en accélération, alors que parallèlement, leur valorisation s'est fortement contractée dans certains cas, en raison de la résurgence des craintes de pressions inflationnistes. Par conséquent, la valorisation de ces sous-secteurs à croissance élevée et Beta élevé est actuellement attrayante avec des obligations convertibles particulièrement convexes. Bien qu'il soit possible que des épisodes de rotations réapparaissent, le gérant anticipe un rebond de la valorisation de ces secteurs avec des publications de résultats qui continueront de surprendre le consensus en 2022, tandis que les pressions inflationnistes se dissiperont progressivement à mesure que la chaîne d'approvisionnement mondiale se stabilise et que les innovations technologiques continueront à apporter leurs effets déflationnistes sur l'économie. D'autre part, on a récemment observé une inversion de la corrélation entre le Nasdaq et le 10 ans américain, ce qui est favorable à un rattrapage des secteurs à forte croissance et un signal positif pour les trimestres à venir.

Deuxièmement, les secteurs de la recovery, qui représentent désormais environ 1/4 de l'univers global des obligations convertibles, n'ont que modérément bien performé en 2021 et devraient surperformer en 2022. Aux États-Unis, le gérant surveille de près les niveaux de valorisation, qui ont déjà dépassé les niveaux de pré-Covid dans certains cas, et il continuera à prendre progressivement des bénéfices. Quelques secteurs spécifiques (croisiéristes, compagnies aériennes internationales) présentent encore un fort potentiel de rattrapage avec la réouverture récente des frontières transatlantiques. En Europe, la hausse du nombre de cas de Covid-19 et l'augmentation de la volatilité en raison de l'apparition de nouveaux variants ont ralenti la reprise, mais cette reprise finira par avoir lieu. Le gérant anticipe une évolution des réponses gouvernementales à l'avenir qui s'avéreront avoir moins d'impact sur la vie quotidienne, les voyages et l'économie. Cela l'amène à rester optimiste sur les titres de la recovery, pour lesquels des signes positifs de performance devraient apparaître dès le premier trimestre de 2022.

Troisièmement, en termes de valorisation, les obligations convertibles sont bon marché actuellement avec des niveaux de volatilité implicite en bas de fourchette par rapport à la moyenne historique. Les obligations convertibles se négocient également avec une décote par rapport à leurs valorisations intrinsèques globalement. En ce qui concerne les taux d'intérêt, il est évident que la politique de la Fed devient moins accommodante, mais le gérant estime que la Fed demeurera prudente dans ses futures hausses de taux, afin d'éviter tout impact négatif substantiel sur l'économie réelle. L'un des éléments clés qu'il s'agira de suivre cette année sera l'évolution de la politique fiscale et budgétaire avec les prochaines élections américaines de mi-mandat, qui pourraient avoir un impact non-négligeable sur les taux d'intérêt. Néanmoins, les obligations convertibles se comportent généralement positivement dans un contexte de hausse de taux, avec une sensibilité aux taux relativement faible par rapport aux autres classes d'actifs obligataires.

Les volumes records de nouvelles émissions au cours des deux dernières années se traduisent par un niveau élevé de convexité et une forte diversification sectorielle sur le marché mondial des obligations convertibles. Quand bien même nous connaîtrions une correction des marchés actions dans les mois qui viennent, cette forte convexité permettra à la classe d'actifs d'atténuer cette baisse et de surperformer les marchés actions classiques. La forte demande sur le marché primaire au cours du premier semestre de 2021 a permis un refinancement avec des structures plus favorables aux émetteurs. Les conditions sont devenues plus équilibrées entre l'émetteur et l'investisseur au fil de l'année, et nous observons aujourd'hui des structures proches des normes historiques. La qualité de crédit solide du marché des obligations convertibles, avec des probabilités de défaut globalement stables, contribue à assurer cette protection à la baisse. Le marché des convertibles permet par ailleurs de s'exposer au crédit avec un discount par rapport au marché obligataire classique, en raison du manque de suivi de ces émetteurs par les analystes crédit traditionnels.

En conclusion, après une année 2021 de transition pour les émetteurs de convertibles, le gérant anticipe pour les obligations convertibles un retour vers des performances beaucoup plus soutenues sur les mois à venir, grâce à un rebond des secteurs à forte croissance et de la recovery pénalisés par de fortes rotations sectorielles, ainsi que par une convexité intrinsèque du marché très élevée.



2

PRISMA ESG World Convertible Bonds
CH0011798458

VNI: CHF 1'532,61

Gestion déléguée Lazard Asset Management LLC (depuis le 02.06.2017)

Banque dépositaire Credit Suisse, Zurich

Administrateur Credit Suisse, Zurich

Distribution Key Investment Services (KIS) SA, Morges

Auditeur Ernst & Young, Lausanne

Numéro de valeur / Bloomberg 117 98 45 / PRIOBCM SW

Monnaie de référence Francs suisses (CHF)

Date de lancement 26 janvier 2001

Benchmark Refinitiv Global Focus Convertible Bond Index

Date de fin d'exercice 31 mars

Publication des cours
Telekurs, Reuters, Bloomberg, Morningstar et
www.prisma-fondation.ch

Liquidité hebdomadaire

Prix d'émission CHF 1000.-

Frais

Aucun frais de souscription.

Les frais de remboursement sont dégressifs en fonction de la durée de détention des parts.

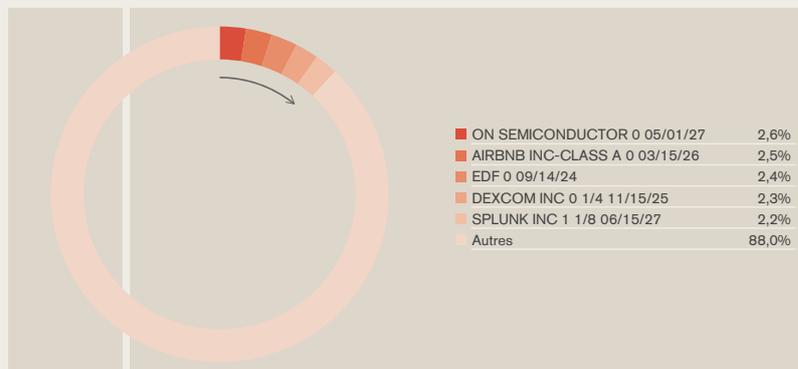
TER KGAST 0,62%

Prisma Fondation d'investissement
Rue du Sablon 2
CH-1110 Morges
Tél.: 0848 106 106
www.prisma-fondation.ch
info@prisma-fondation.ch

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.

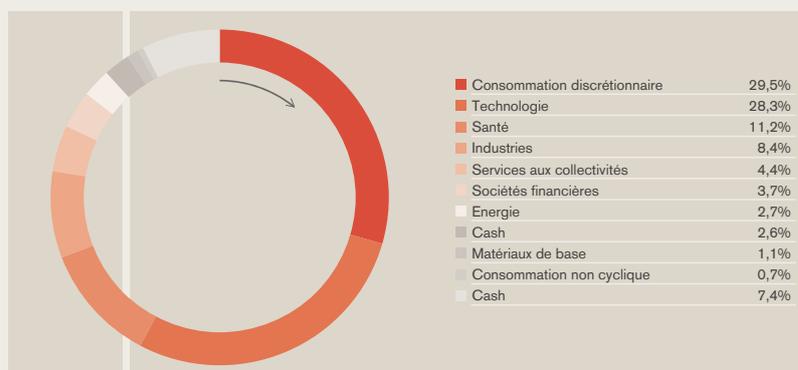
02

Positions principales



03

Répartition sectorielle



04

Répartition géographique



3

PRISMA ESG World Convertible Bonds
CH0011798458

VNI: CHF 1'532,61

Gestion déléguée Lazard Asset Management LLC (depuis le 02.06.2017)

Banque dépositaire Credit Suisse, Zurich

Administrateur Credit Suisse, Zurich

Distribution Key Investment Services (KIS) SA, Morges

Auditeur Ernst & Young, Lausanne

Numéro de valeur / Bloomberg 117 98 45 / PRIOBCM SW

Monnaie de référence Francs suisses (CHF)

Date de lancement 26 janvier 2001

Benchmark Refinitiv Global Focus Convertible Bond Index

Date de fin d'exercice 31 mars

Publication des cours Telekurs, Reuters, Bloomberg, Morningstar et www.prisma-fondation.ch

Liquidité hebdomadaire

Prix d'émission CHF 1000.-

Frais
Aucun frais de souscription.
Les frais de remboursement sont dégressifs en fonction de la durée de détention des parts.

TER KGAST 0,62%

Prisma Fondation d'investissement
Rue du Sablon 2
CH-1110 Morges
Tél.: 0848 106 106
www.prisma-fondation.ch
info@prisma-fondation.ch

05

Performances mensuelles

2014-2021

Performances annuelles [%]		Performances mensuelles [%]												
*Refinitiv Gbl. Focus Conv. Bon		Jan	Fév	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Aoû	Sep	Oct	Nov	Déc	
10,52	9,32	1,18	1,11	-0,69	-0,40	2,64	0,05	0,54	1,22	0,12	0,39	1,40	1,42	2014
0,57	-1,47	-8,66	5,73	0,95	-0,16	0,11	-2,20	2,13	-1,82	-0,91	4,69	2,27	-2,82	2015
1,77	0,61	-2,99	-2,61	0,28	0,96	3,14	-3,54	2,36	2,19	-0,98	0,28	1,46	0,32	2016
5,15	9,55	-0,59	2,41	0,59	0,86	-1,54	-1,08	2,30	0,86	2,53	5,18	-1,54	-0,61	2017
-3,71	-1,17	-0,46	1,55	1,16	4,08	0,19	-0,52	-0,23	-1,19	0,12	-1,54	-0,30	-3,84	2018
10,03	10,23	5,02	2,91	0,55	4,54	-4,58	0,68	2,38	-1,85	-0,94	0,08	1,76	-0,38	2019
14,47	25,07	1,77	-1,24	-9,08	7,17	5,89	3,08	1,76	2,21	0,51	0,17	8,85	2,63	2020
-0,80	-0,74	-0,22	6,00	-0,42	-1,19	-2,32	3,61	-3,48	1,89	0,24	0,08	-2,36	-2,17	2021

*Refinitiv Global Focus Convertible Bond Index.



06

Performance cumulée

2001-2021, 26.01.2001=100



07

Analyse comparative

(26.01.2001 – 31.12.2021)

	Performance cumulée	Moyenne arithmétique	Performance annualisée	Meilleur mois	Mois positifs	Moins bon mois
ESG World Convertible Bond	53,26%	0,21%	2,05%	8,85%	56,35%	-10,99%
Refinitiv Gbl. Focus Conv. Bon	38,06%	0,18%	1,55%	8,21%	58,73%	-10,38%
	4e trim. 2021	Drawdown maximum	Ratio gains:pertes	Ecart-type	Volatilité annualisée	Ratio de Sharpe ann.*
ESG World Convertible Bond	-4,40%	-33,45%	1,29	2,98%	10,33%	0,14
Refinitiv Gbl. Focus Conv. Bon	-4,80%	-34,99%	1,42	3,05%	10,56%	0,09
	Corrél.*	R2*	Alpha de Jensen ann.*	Bêta*	Tracking Err. ann.	
Refinitiv Gbl. Focus Conv. Bon	0,95	0,90	0,0057	0,92	3,46%	

*Taux sans risque: Libor 3M



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.



4

PRISMA ESG World Convertible Bonds
CH0011798458

VNI: CHF 1'532,61

Gestion déléguée Lazard Asset Management LLC (depuis le 02.06.2017)

Banque dépositaire Credit Suisse, Zurich

Administrateur Credit Suisse, Zurich

Distribution Key Investment Services (KIS) SA, Morges

Auditeur Ernst & Young, Lausanne

Numéro de valeur / Bloomberg 117 98 45 / PRIOBCM SW

Monnaie de référence Francs suisses (CHF)

Date de lancement 26 janvier 2001

Benchmark Refinitiv Global Focus Convertible Bond Index

Date de fin d'exercice 31 mars

Publication des cours
Telekurs, Reuters, Bloomberg, Morningstar et
www.prisma-fondation.ch

Liquidité hebdomadaire

Prix d'émission CHF 1000.-

Frais

Aucun frais de souscription.

Les frais de remboursement sont dégressifs en fonction de la durée de détention des parts.

TER KGAST 0,62%

Prisma Fondation d'investissement

Rue du Sablon 2

CH-1110 Morges

Tél.: 0848 106 106

www.prisma-fondation.ch

info@prisma-fondation.ch

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.

08

Excess Returns

ESG World Convertible Bonds vs. Refinitiv Global Focus Convertible Bond Index

Excess returns annuels [%]	Excess returns mensuels [%]												
	Jan	Fév	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Aoû	Sep	Oct	Nov	Déc	
-2,65	-0,42	-0,04	-0,91	-0,46	0,34	0,37	0,05	0,46	-0,24	-0,71	0,48	-0,01	2014
-4,08	-0,41	0,13	-0,40	0,00	0,24	0,31	-0,38	-0,46	-0,65	-0,20	-0,41	0,18	2015
-2,35	-0,77	0,22	-0,28	-0,32	0,26	-0,65	0,57	0,16	-0,44	-0,09	0,46	-0,20	2016
9,46	0,29	-0,01	-0,14	-0,06	-0,55	0,39	-0,33	1,38	1,39	1,44	-0,57	0,97	2017
4,96	0,66	1,17	0,47	1,26	1,42	-0,80	0,50	0,10	-0,50	-0,85	-0,07	-0,69	2018
0,45	0,28	0,62	0,69	0,89	-0,41	0,66	0,47	-0,33	-1,47	-0,52	-0,65	0,05	2019
25,38	0,69	0,05	0,02	1,17	0,81	1,52	1,13	0,40	-0,37	0,13	2,94	0,75	2020
0,12	-0,87	1,27	-0,64	-0,20	-0,64	0,31	-0,22	0,25	0,49	0,65	-0,22	-0,01	2021



09

Chiffres clés 1 an

(31.12.2020 – 31.12.2021, fréquence: mensuelle)

	Performance annualisée	Volatilité annualisée	Ratio de Sharpe ann.*	Tracking Err. ann.	Tracking Err. ann. ex ante
ESG World Convertible Bond	-0,74%	9,46%	0,00	2,09%	4,80%
Refinitiv Gbl. Focus Conv. Bon	-0,80%	8,12%	-0,01		

	Ratio d'info. ann.	Bêta*	Alpha de Jensen ann.*	Drawdown maximum	Recovery Period
ESG World Convertible Bond	0,03	1,14	0,0007	-6,15%	N/A
Refinitiv Gbl. Focus Conv. Bon				-6,62%	N/A

*Taux sans risque: Libor 3M



10

Chiffres clés 5 ans

(31.12.2016 – 31.12.2021, fréquence: mensuelle)

	Performance annualisée	Volatilité annualisée	Ratio de Sharpe ann.*	Tracking Err. ann.	Tracking Err. ann. ex ante
ESG World Convertible Bond	8,18%	10,19%	0,81	2,66%	-
Refinitiv Gbl. Focus Conv. Bon	4,81%	8,73%	0,58		

	Ratio d'info. ann.	Bêta*	Alpha de Jensen ann.*	Drawdown maximum	Recovery Period
ESG World Convertible Bond	1,19	1,12	0,0254	-11,32%	2
Refinitiv Gbl. Focus Conv. Bon				-10,26%	3

*Taux sans risque: Libor 3M





5

11

Chiffres clés 10 ans

(31.12.2011 – 31.12.2021, fréquence: mensuelle)

	Performance annualisée	Volatilité annualisée	Ratio de Sharpe ann.*	Tracking Err. ann.	Tracking Err. ann. ex ante
ESG World Convertible Bond	6,30%	9,00%	0,70	2,22%	-
Refinitiv Gbl. Focus Conv. Bon	5,43%	8,03%	0,68		

	Ratio d'info. ann.	Bêta*	Alpha de Jensen ann.*	Drawdown maximum	Recovery Period
ESG World Convertible Bond	0,37	1,08	0,0036	-11,32%	2
Refinitiv Gbl. Focus Conv. Bon				-10,26%	3

*Taux sans risque: Libor 3M

