

## Aperçu de la gestion de fonds

# Des valeurs solides – également quand les temps sont incertains

**Quelles sont les entreprises suisses bien armées pour affronter des temps incertains? C'est ce que cherche à savoir constamment le gestionnaire du fonds en actions à gestion active Raiffeisen Futura – Swiss Stock en étudiant de multiples aspects. Un exemple d'un joyau pour vrais connaisseurs va vous permettre de comprendre ce qu'est pour lui une entreprise de qualité et pourquoi rien ne remplace le contact direct avec les entreprises.**



### GESTIONNAIRE DE FONDS

#### Marc Hänni

Gestionnaire de portefeuille senior,  
responsable Actions suisses



Marc Hänni dirige l'équipe Actions suisses de Vontobel Asset Management depuis octobre 2011. Il gère divers fonds de placement et mandats qui investissent dans des actions suisses. Il a rejoint l'équipe en 1998 et travaille depuis 1993 chez Vontobel. Après son apprentissage bancaire, il a effectué une formation continue à l'Université des sciences appliquées de Zurich (ZHAW) et est devenu économiste d'entreprise HES. De plus, il est Certified International Wealth Manager AZEK (AZEK-CIWM). Il gère depuis 2003 le fonds Raiffeisen Futura – Swiss Stock, lancé en 2001.



### GROS PLAN

#### Plus de 250 visites d'entreprises par an!

Marc Hänni et son équipe de spécialistes des placements en actions suisses font chaque année plus de 250 visites d'entreprises afin d'avoir une longueur d'avance dans leur travail. Nos conseillers et conseillères clientèle en ont eu un aperçu quand nous avons accueilli en septembre le gestionnaire de fonds du Raiffeisen Futura – Swiss Stock et le CEO d'ORIOR, Daniel Lutz, pour une présentation commune. Nous tenons à vous faire part de l'essentiel en votre qualité d'investisseuse et d'investisseur dans ce fonds.

**Monsieur Hänni, en quoi consiste l'évaluation approfondie d'une entreprise?** Pour comprendre en profondeur une entreprise, j'adopte une certaine démarche: le plus important, ce sont mes rencontres avec la direction de l'entreprise de manière à recueillir des informations qui ne sont pas accessibles au public. Je tiens à m'entretenir personnellement avec le CEO afin de discuter du résultat de l'exercice, de l'environnement de marché, des futurs lancements de produits, des projets d'expansion, des perspectives de croissance ainsi que des aspects liés à la durabilité. Je consulte les livres de compte, de préférence, avec le responsable des finances. Mon contact aux «Relations avec les investisseurs» me permet d'accéder à des informations réservées aux actionnaires et aux analystes financiers. Je discute également avec ce dernier pour pouvoir comparer mes évaluations. Pour les entreprises qui ne sont pas prestataires de services, mon cahier des charges comprend aussi des visites d'usines. Cela me permet d'avoir ainsi un aperçu de la culture de l'entreprise et de la gestion des stocks. J'obtiens des informations tout aussi utiles en visitant les salons professionnels, où je noue et entretiens des contacts avec des experts de la branche ainsi qu'avec des concurrents, des clients et des fournisseurs des entreprises. Enfin j'intègre dans mon modèle d'évaluation mon estimation des bénéfices futurs de l'entreprise analysée. Mon jugement définitif sur la valeur véritable de l'entreprise repose sur mon évaluation subjective de la qualité de l'entreprise et sur l'analyse objective et purement comptable des chiffres.

#### **Pourquoi ORIOR, par exemple, figure-t-elle dans le portefeuille du fonds Raiffeisen Futura – Swiss Stock?**

Ce fonds investit dans des actions suisses de première qualité. ORIOR fait partie depuis longtemps déjà des positions «core» du fonds. L'entreprise agroalimentaire fondée en 1992 et cotée depuis 2010 à la bourse suisse compte au total douze sites en Suisse, en Belgique et en Allemagne et elle s'est imposée dans un créneau particulier avec des marques demandées. Aux termes de mon examen approfondi, ORIOR remplissait tous les critères de qualité que j'exige pour un engagement en actions: une stratégie à long terme claire, une force d'innovation prononcée, un bilan sain, une direction compétente. Son modèle d'affaires hors du commun centré sur la durabilité et l'innovation, qui regroupe neuf centres de compétences indépendants, constitue un atout supplémentaire. Le fait que ce groupe décentralisé avec ses marques fortes occupe une niche en croissance et soit le leader européen de l'alimentation à base de plantes me semble être un avantage concurrentiel. Enfin le fait que depuis son entrée en bourse, ORIOR ait distribué chaque année un dividende en augmentation à ses actionnaires me paraît être un bon point.

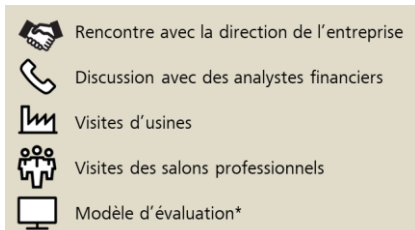
#### **Tresseriez-vous pour cela une couronne de lauriers à la direction d'ORIOR?**

Absolument. Daniel Lutz, le CEO d'ORIOR, n'a pas seulement su mener une politique de dividendes attractive. Son ambition de mettre la barre toujours plus haut le guide dans tout ce qu'il souhaite faire avec son entreprise, dans l'intérêt de toutes les parties prenantes d'ORIOR. Il considère que les collaboratrices et collaborateurs sont le bien le plus précieux de son entreprise; il en est de même des clients et des partenaires de longue date, des fournisseurs et des actionnaires. Il accorde une grande importance à la durabilité pour le bien commun. Il dirige ainsi avec succès le groupe ORIOR depuis plus de huit ans. Il connaît le secteur de l'agroalimentaire comme sa poche. Il a occupé auparavant chez Nestlé Suisse divers postes dans le marketing et la vente avant d'être nommé Managing Director du segment Food & Beverages, et a acquis une expérience à l'étranger, en Asie et en Amérique latine. Quand je lui rends visite au sein de l'entreprise, nous discutons toujours d'égal à égal.



## GRAPHIQUE

### 5 éléments-clés pour l'évaluation des entreprises



\* sur la base de la méthode du «discounted cash flow», aux termes de laquelle les bénéfices futurs estimés de l'entreprise sont actualisés.

Source: Vontobel Asset Management



## QUE SIGNIFIE AU JUSTE...

### Entreprise cyclique ou défensive?

Les entreprises *cycliques* (par exemple les entreprises de technologie et de services ou les fabricants de machines) dépendent en général davantage du cycle conjoncturel et profitent ainsi plus fortement d'un environnement favorable que les entreprises défensives. Les entreprises *défensives* (par exemple producteurs de denrées alimentaires ou entreprises pharmaceutiques) dépendent normalement moins du cycle conjoncturel et devraient ainsi être plus résistantes que les entreprises cycliques dans un environnement défavorable.

### Cycle conjoncturel?

Classiquement l'économie d'un pays évolue selon les quatre phases du cycle conjoncturel récurrent:

1) reprise, 2) expansion, 3) récession, 4) dépression

**Comment y êtes-vous parvenu?** Probablement parce que, chaque fois que je me présente chez Daniel Lutz, je le crible de questions précises afin d'aborder des points qui, après une analyse approfondie des informations disponibles sur son entreprise, ne me semblent pas concluants. Comme je lui rends visite au moins une fois par an, il a vite remarqué le niveau de détail de ma préparation à chaque fois. De plus, la position ORIOR dans le fonds Raiffeisen Futura – Swiss Stock représente actuellement environ 4% de toutes les actions ORIOR en circulation. Il est dans l'intérêt d'un CEO d'avoir de bonnes relations avec les grands actionnaires de son entreprise et cela suppose selon moi de la sincérité et de la transparence. Daniel Lutz est du même avis. Ainsi, nos rencontres sont empreintes de respect. C'est aussi cela, en plus des qualités déjà mentionnées comme la compétence en gestion, le fait de penser à l'avenir avec une vision stratégique, la position de leader, la force d'innovation, la solidité du bilan et du modèle d'affaires, qui fait qu'ORIOR est véritablement à mes yeux une entreprise de qualité.

**Avez-vous aussi visité les unités de production d'ORIOR?** Oui, et cela a été très instructif. La gamme d'aliments et de boissons d'ORIOR se répartit entre trois secteurs : «Convenience», avec les produits frais de Fredag, Le Patron, Pastinella et Biotta, «Refinement», avec la viande transformée de Rappelli, Albert Spiess et Möfag, et «International», avec les menus frais de Culinor, Vaco's Kitchen, Casualfood, Gesa et Spiess Europe. Par exemple, en ce qui concerne le producteur de légumes et de jus de fruits Biotta, j'ai accompagné un paysan bio dans son champ. L'exploitation située à Tägerwilten, dans le canton de Thurgovie, a été pionnière dans le domaine de l'agriculture organique et biologique en Suisse, bien avant que la tendance de l'alimentation durable ne s'impose. Quand j'ai visité l'usine de Rappelli au Tessin, j'ai vu de mes propres yeux, lors de la fabrication de salami, comment la passion de l'artisanat culinaire, tel que le revendique ORIOR, s'exprimait dans la pratique. Les deux unités de production m'ont impressionné par la bonne humeur, la motivation et la fierté de celles et ceux qui y travaillent, par leur bonne organisation ainsi que par la propreté et l'ordre dans les locaux et sur le lieu où sont fabriqués les produits fins que j'ai pu goûter sur place. C'était vraiment un régal. Cela a aussi été l'avis de mes deux filles, que l'on ne peut soupçonner de partialité, quand nous avons mangé à la maison les produits du coffret de dégustation qui m'avait été offert.

**Qu'en est-il de la durabilité chez ORIOR?** ORIOR publie chaque année les progrès réalisés en la matière dans un rapport de durabilité établi selon les normes de la «Global Reporting Initiative». Jusqu'à présent, elle toujours obtenu de bonnes notes selon les critères de l'agence de notation indépendante Inrate. A défaut ORIOR n'aurait pas été admise au sein de l'univers de placement Futura. Son CEO, Daniel Lutz, a personnellement à cœur de préserver notre planète et ses habitants. Comme moi, il a deux enfants qui ont encore leur vie d'adulte devant eux et qui auront peut-être eux-mêmes un jour des enfants. Le fait qu'il ait inscrit fermement la durabilité dans la stratégie commerciale de son entreprise montre que le groupe ORIOR assume sa responsabilité envers l'environnement et la société. Daniel Lutz souhaite ainsi faire bénéficier les consommateurs de produits raffinés, les partenaires de distribution de revenus plus élevés, les fournisseurs de négociations contractuelles équitables, l'effectif de plus de 2000 collaboratrices et collaborateurs de possibilités d'épanouissement et de développement au sein de l'entreprise et les actionnaires d'un dividende plus élevé. Des consommateurs comblés achètent davantage, des clients et des partenaires ravis soutiennent les innovations, des fournisseurs satisfaits restent fidèles et un personnel qui l'est aussi est motivé pour travailler. Je suis d'accord avec lui pour dire que la satisfaction de tous se traduit au bout du compte par un meilleur résultat opérationnel, ce qui conduit à son tour sur un accroissement de la valeur de l'entreprise.

**Comment évaluez-vous les opportunités de croissance futures d'ORIOR?** La stratégie tournée vers l'avenir d'ORIOR me convainc. Elle comprend des initiatives clés qui encouragent la reprise mutuelle d'innovations mises en œuvre avec succès pour tous les centres de compétence autonomes et qui servent à augmenter l'efficacité et à optimiser les coûts. ORIOR se conçoit comme une entreprise innovante qui veut offrir aux consommateurs une expérience de marque forte dans le cadre d'une durabilité comprise au sens large. Des investissements importants sont ainsi effectués dans la conception innovante de la gamme de produits et dans des univers conceptuels originaux, par exemple les îles des délices ou les snacks mobiles, où les voyageurs peuvent se restaurer avec des mets raffinés. ORIOR prévoit

aussi de se développer dans le commerce de détail et la restauration dans les gares et les aéroports. Une alimentation durable est en vogue auprès d'un nombre croissant de personnes – et beaucoup ont recommencé à voyager après la pandémie. Le Groupe ORIOR, du fait de sa proximité avec le marché, peut cerner très tôt les modifications des besoins des consommateurs, les traduire rapidement en des concepts innovants grâce à sa hiérarchie horizontale et être ainsi toujours à l'avant-garde sur ses marchés de niche. Le groupe réalise près de 70% de son chiffre d'affaires en Suisse. Il compte notamment parmi ses clients les géants suisses du commerce de détail Migros et Coop, qui contribuent pour environ un tiers au chiffre d'affaires du groupe en tant que partenaires de longue date, la chaîne de restauration rapide Burger King et le prestataire de services de restauration SV Service, qui livre de nombreuses entreprises et écoles. ORIOR s'appuie ainsi sur des bases solides et est bien armée pour affronter les défis futurs. Il s'agit en effet d'une entreprise durable exemplaire, qui continue d'investir dans l'optimisation de ses unités de production et chaînes d'approvisionnement, régulièrement contrôlées à cet égard. Pour finir, les perspectives de croissance d'ORIOR me semblent extrêmement prometteuses et c'est pourquoi je maintiens l'engagement dans cette action.

**Quel est votre jugement définitif concernant ORIOR?** Je dirai simplement que c'est une entreprise petite mais remarquable. A l'occasion de notre présentation commune chez Raiffeisen, son CEO Daniel Lutz a souligné, «Chez ORIOR, notre ambition est de surprendre sans cesse avec des expériences culinaires savoureuses, tout en nous améliorant jour après jour.» Ses yeux rayonnaient de la passion brûlante avec laquelle il dirige son entreprise. Je pense qu'il est sérieux quant à son ambition d'augmenter encore la vraie valeur d'ORIOR.

**Comment se positionne actuellement le fonds Raiffeisen Futura – Swiss Stock dans son ensemble?** Le contexte de placement est présentement difficile: l'économie ralentit. La guerre en Ukraine continue. La récente escalade du conflit au Proche-Orient pourrait relancer l'inflation à travers une nouvelle hausse des prix de l'énergie. Cela influe sur les décisions en matière de taux d'intérêt des banques centrales qui sont sur le fil du rasoir entre stabilité des prix et récession. Quand les incertitudes s'accroissent dans l'environnement de placement, comme c'est déjà le cas depuis un certain temps, la qualité est pour moi la priorité absolue lorsque je sélectionne des entreprises pour le fonds Raiffeisen Futura – Swiss Stock. Pour bien préparer ce fonds à ce contexte incertain, j'ai déjà réduit cet été la part d'entreprises cycliques en le réorientant vers des entreprises défensives. ORIOR fait partie de ces dernières. En effet, le secteur de l'alimentation reste classiquement stable quand la conjoncture ralentit, puisque nous aurons toujours besoin de manger.

**Quelles positions du portefeuille avez-vous modifié outre ORIOR?** J'ai récemment ajouté Holcim, Tecan et Ypsomed au portefeuille. Après avoir été exclue pendant deux années, Holcim est à nouveau admise dans l'univers de durabilité d'Inrate. En publiant ses résultats semestriels, Tecan a confirmé ses perspectives pour l'année en cours. Ypsomed dispose grâce à ses brevets propres pour les hormones peptidiques (GLP-1) contre le diabète et l'obésité d'un avantage concurrentiel certain comme fournisseur de géants pharmaceutiques tels qu'Eli Lilly et Novo Nordisk. J'ai par ailleurs augmenté les positions existantes dans ABB, Givaudan, Partners Group et Swiss Re. En contrepartie, j'ai réduit les positions dans Alcon, Cembra, Roche, Sonova, Temenos et Zurich Insurance. Je détiens actuellement dans le portefeuille bien diversifié près de 50 entreprises suisses. Elles satisfont toutes à mes exigences de qualité élevées. Cette stratégie m'a en effet bien réussi au fil des ans.

**Mentions légales importantes:** le fonds investit également dans des titres d'autres entreprises que celles indiquées. Il ne faut pas déduire du présent document qu'un investissement dans les actions des entreprises mentionnées a été ou sera rentable. Les actions et leur pondération dans le fonds peuvent être modifiées à tout moment sans préavis.



## OPPORTUNITÉS

- **Durable:** le fonds investit dans des entreprises suisses de qualité triées sur le volet et répondant à des critères de durabilité écologiques et sociaux stricts. Ainsi, en tant qu'investisseur, vous pouvez faire un geste pour l'environnement et la société.
- **De bon conseil:** vous pouvez vous fier au jugement de nos spécialistes. En effet, ils ont une longueur d'avance grâce à plus de 200 contacts directs par an avec les entreprises concernées, des visites sur les sites de production, des salons spécialisés, des contacts avec les concurrents et bien d'autres mesures. Ils savent évaluer la valeur des entreprises et juger si le cours actuel des actions justifie un engagement.
- **Bien accompagné:** si les résultats de l'examen de durabilité s'avèrent critiques, la fondation suisse pour le développement durable, Ethos, incite les entreprises à s'améliorer, et exerce les droits de vote dans l'intérêt des investisseurs lors des assemblées générales des entreprises dans lesquelles le fonds est investi.
- **Avec ou sans distribution:** si vous souhaitez recevoir votre rendement sur une base annuelle, choisissez la catégorie de parts A; sinon, optez pour la catégorie B, qui réinvestit les rendements.
- **Protection de l'investisseur:** le fonds étant soumis à la loi sur les placements collectifs, le capital investi a valeur de patrimoine spécial, ce qui vous garantit, en tant qu'investisseur, une protection élevée.
- **Effet de prix moyen:** vous pouvez constituer un patrimoine de manière systématique en effectuant des versements réguliers via un plan d'épargne en fonds de placement. Vous acquérez ainsi au fil du temps des parts de fonds au prix moyen lissé, quelles que soient les fluctuations des prix.



## RISQUES

- **Fluctuations de valeurs:** il est possible que le fonds doive affronter des fluctuations de valeurs, liées au marché, au secteur et à l'entreprise. Les actions des petites et moyennes entreprises peuvent être moins stables face aux fluctuations des cours que celles de grandes entreprises.
- **Participation:** la participation de chaque titre individuel au potentiel de croissance est limitée en raison de la diversification du fonds.
- **Négociabilité:** les actions des petites et moyennes entreprises peuvent se négocier moins facilement que celles de grandes entreprises.
- **Décisions de placement:** le fonds obéit à des critères de durabilité. Le gestionnaire de fonds doit donc en tenir compte lorsqu'il prend des décisions de placement, ce qui peut favoriser la valeur du fonds ou lui nuire. Ni l'analyse de la valeur des différentes entreprises ni les décisions de placement actives du gestionnaire de fonds n'offrent une garantie de succès.
- **Valeur des parts:** la valeur des parts du fonds peut descendre en deçà du prix auquel vous avez acquis votre part.

Des  
questions?  
Votre conseiller se  
tient à votre entière  
disposition.

### Editeur

Raiffeisen Suisse  
Business Partner CI&P  
Raiffeisenplatz  
9001 Saint-Gall  
[vertrieb\\_anlagen@raiffeisen.ch](mailto:vertrieb_anlagen@raiffeisen.ch)

### Internet

[raiffeisen.ch/placements](http://raiffeisen.ch/placements)  
[raiffeisen.ch/f/fonds](http://raiffeisen.ch/f/fonds)

### Publications

Découvrez notre vision actuelle des marchés financiers dans nos publications  
[raiffeisen.ch/marches-opinions](http://raiffeisen.ch/marches-opinions)

### Conseil

Contactez votre conseiller ou votre Banque Raiffeisen locale  
[raiffeisen.ch/web/ma+banque](http://raiffeisen.ch/web/ma+banque)

### Mentions légales

Ce document est destiné à des fins publicitaires et d'information générales et n'est pas adapté à la situation individuelle du destinataire. En l'espèce, il appartient au destinataire d'obtenir les précisions et d'effectuer les examens nécessaires et de recourir à des spécialistes (par ex. conseillers fiscaux, en assurances ou juridiques). «Futura» est utilisé pour désigner les instruments et services financiers durables. Vous trouverez de plus amples informations concernant la thématique «Placements durables avec Raiffeisen» dans la brochure correspondante (disponible sur [www.raiffeisen.ch/reglement-futura](http://www.raiffeisen.ch/reglement-futura)). Ce document ne constitue ni un conseil en placement, ni une recommandation personnelle, ni une offre, ni une incitation ou un conseil d'achat ou de vente d'instruments financiers. Les fonds mentionnés sont des fonds de droit suisse. Ce document en particulier n'est ni un prospectus, ni une feuille d'information de base au sens des art. 35 et s. ou 58 et s. de la LSFIn. Les conditions complètes ainsi que les informations détaillées sur les risques inhérents aux différents instruments financiers mentionnés, qui sont seules déterminantes, figurent dans les documents de vente juridiquement contraignants respectifs (par exemple le prospectus, le contrat de fonds et la fiche d'informations de base (FIB), accompagnés à chaque fois des rapports annuels et semestriels). Ces documents peuvent être obtenus gratuitement auprès de Raiffeisen Suisse société coopérative, Raiffeisenplatz, 9001 Saint-Gall («Raiffeisen Suisse») ou sur [www.raiffeisen.ch/f/fonds](http://www.raiffeisen.ch/f/fonds) ainsi qu'auprès de Bank Vontobel SA, Gotthardstr. 43, 8022 Zurich, de Vontobel Asset Management SA, Gotthardstr. 43, 8022 Zurich et de Vontobel Services de Fonds SA, Gotthardstr. 43, 8022 Zurich (ci-après collectivement «Vontobel»). Il est recommandé d'acheter des instruments financiers uniquement après avoir obtenu un conseil personnalisé et étudié les documents de vente juridiquement contraignants ainsi que la brochure [«Risques inhérents au commerce d'instruments financiers»](#) de l'Association suisse des banquiers (ASB). Toute décision prise sur la base du présent document l'est au seul risque du destinataire. En raison des restrictions légales en vigueur dans certains Etats, les présentes informations ne sont pas destinées aux ressortissantes et aux ressortissants d'un Etat dans lequel la distribution des instruments ou des services financiers mentionnés dans le présent document est limitée, ni aux personnes ayant leur siège ou leur domicile dans un tel Etat. Ce document ne doit pas être mis à la disposition ou remis à des personnes US ni être diffusé aux Etats-Unis. Les fonds mentionnés dans le présent document ne peuvent être distribués aux Etats-Unis et ne doivent pas y être proposés, vendus, ou livrés. Les performances indiquées se basent sur des données historiques ne permettant pas d'évaluer les évolutions présentes ou futures. Les commissions et frais prélevés lors de l'émission et, le cas échéant, lors du rachat des parts n'ont pas été pris en considération dans le calcul des données de performance de fonds. Le présent document contient des déclarations prospectives qui reflètent les estimations, hypothèses et prévisions de Raiffeisen Suisse au moment de son élaboration. En raison des risques, incertitudes et autres facteurs, les résultats futurs sont susceptibles de diverger des déclarations prospectives. Par conséquent, ces déclarations ne représentent aucune garantie concernant les performances et évolutions futures. Les risques et incertitudes comprennent notamment ceux décrits dans le rapport de gestion du Groupe Raiffeisen (disponible sur [report.raiffeisen.ch](http://report.raiffeisen.ch)). Ce document ne repose pas sur une analyse financière. Les «Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière» telles que définies par l'Association suisse des banquiers (ASB) ne s'appliquent donc pas au présent document. Raiffeisen Suisse et les Banques Raiffeisen ainsi que Vontobel font tout ce qui est en leur pouvoir pour garantir la fiabilité des données et contenus présentés. Cependant, elles ne garantissent pas l'actualité, l'exactitude ni l'exhaustivité des informations fournies dans le présent document et déclinent toute responsabilité en cas de pertes ou dommages (directs, indirects et consécutifs) découlant de la distribution et de l'utilisation du présent document ou de son contenu. Elles ne sauraient par ailleurs être tenues responsables des pertes résultant des risques inhérents aux marchés financiers. Les avis exprimés dans le présent document sont ceux de Raiffeisen Suisse ou Vontobel au moment de la rédaction et peuvent changer à tout moment et sans préavis. Raiffeisen Suisse n'est pas tenue d'actualiser le présent document. Toute responsabilité quant aux conséquences fiscales éventuelles est exclue. Il est interdit de reproduire et/ou diffuser le présent document en tout ou partie sans l'autorisation écrite de Raiffeisen Suisse.