

# RAPPORT DE GESTION

# 2022





# TABLE DES MATIÈRES

## 4 2022 APERÇU FINANCIER

### RAPPORT D'ACTIVITÉ

#### 8 STRATÉGIE

- 8 MISSION ET OBJECTIFS DE SIFEM
- 9 IMPACT SUR LE DÉVELOPPEMENT – COMMENT SIFEM FAIT LA DIFFÉRENCE ?
- 10 PERFORMANCE PAR RAPPORT AUX OBJECTIFS OPÉRATIONNALISÉS 2021-24
- 10 COOPÉRATION DE SIFEM AVEC D'AUTRES INSTITUTIONS FINANCIÈRES DE DÉVELOPPEMENT

#### 12 GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

- 12 CADRE JURIDIQUE DE SIFEM
- 12 STRUCTURE D'ENTREPRISE
- 14 GOUVERNANCE ET ACTIONS POLITIQUES
- 15 COURTES BIOGRAPHIES DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
- 17 GESTION DES CONFLITS D'INTÉRÊTS
- 17 RAPPORT DE RÉMUNÉRATION

#### 20 PERFORMANCE DU PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENT

- 20 NOUVEAUX INVESTISSEMENTS
- 23 CONSTRUCTION DU PORTEFEUILLE
- 25 ÉVALUATION
- 25 ÉVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICATEURS DE PERFORMANCE
- 27 EFFETS DE CHANGE

#### 28 GESTION DU RISQUE

#### 29 RÉSULTATS FINANCIERS

- 29 RÉSULTATS DE SIFEM POUR 2022
- 29 REMARQUES SUR LES RÉSULTATS DE SIFEM SELON LES NORMES COMPTABLES IFRS
- 31 REMARQUES SUR LES RÉSULTATS DE SIFEM SELON LES NORMES COMPTABLES CO
- 31 REMARQUES FINALES

### RAPPORT FINANCIER

#### 33 2022 – COMPTES ANNUELS – IFRS

#### 67 2022 – COMPTES ANNUELS – CODE DES OBLIGATIONS SUISSE

### ANNEXES

#### 80 ANNEXE 1 : RÉSULTATS DE PERFORMANCE PAR RAPPORT AUX OBJECTIFS OPÉRATIONNALISÉS POUR LA PÉRIODE STRATÉGIQUE 2021-2024

#### 87 ANNEXE 2 : GESTION DES RISQUES

#### 94 GLOSSAIRE

#### 95 LISTE DES ABRÉVIATIONS

# 2022 APERÇU FINANCIER

	2022	2021
<b>CHIFFRES OPÉRATIONNELS</b> en M USD		
<b>Engagements et cash-flows</b>		
Total des engagements réalisés à ce jour	1286,2	1217,3
Total des engagements actifs	913,8	894,5
Engagements de capital non appelé	242,3	258,4
Capital libéré cumulé à ce jour	1059,2	971,8
Reflux cumulés reçus à ce jour	835,3	772,7
Cash-flow net cumulé à ce jour	-223,8	-199,1
Nouveaux engagements d'investissements	95,0	83,9
Reflux d'investissements	62,6	124,7
<b>Évaluation du portefeuille d'investissement</b>		
Valeur résiduelle	451,2	432,2
Taux de rendement interne (%)	5,3 %	5,8 %
Valeur totale sur capital libéré (%)	121,5 %	124,0 %
<b>Financement privé mobilisé</b>		
Total engagements d'investisseurs privés conseillés par Obviam	173,6	173,6
Nouveaux co-investissements d'investisseurs privés	0,0	9,7

**95,0**  
**M USD**  
NOUVEAUX ENGAGEMENTS  
D'INVESTISSEMENTS

## ÉTATS FINANCIERS

en M CHF

<b>Résultats annuels</b>		
Revenu/perte d'investissement	-1,3	51,7
Résultat opérationnel	-13,1	40,3
Résultat global total	-3,4	58,1
<b>Bilan</b>		
Total bilan	713,1	700,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	268,5	272,9
Encaisse disponible pour de nouveaux investissements	44,3	37,5
Actifs financiers	435,5	410,4
Fonds propres	688,3	671,9
Ratio de fonds propres (%)	96,5 %	96,0 %

**435,5**  
**M CHF**  
ACTIFS FINANCIERS

Remarque : les chiffres opérationnels sont présentés en USD, la devise (de base) fonctionnelle dans laquelle sont tenus les comptes de SIFEM. Les états financiers sont convertis dans la devise de présentation CHF aux fins du rapport. Chiffres des résultats annuels et du bilan conformément aux normes comptables IFRS ; évaluation du portefeuille d'investissement basée sur des données reportées au 30 septembre 2022.

# RAPPORT D'ACTIVITÉ

# AVANT-PROPOS DE JÖRG FRIEDEN



Madame, Monsieur,

La situation d'ensemble dans de nombreux pays en développement et émergents est restée fragile, rendant la mobilisation des Institutions financières de développement (IFD) encore plus indispensable. Même si nous avons passé le pic de la pandémie de COVID-19, les effets de la crise sanitaire continuent de se faire ressentir au niveau économique et social. Par ailleurs, le conflit militaire en Ukraine a de lourdes répercussions économiques, sociales et humanitaires. Les embargos sur l'énergie ont entraîné une crise mondiale de l'énergie ainsi qu'une hausse significative du prix des marchandises. Les pays les plus pauvres sont durement frappés par l'inflation qui exacerbe les difficultés économiques. Les marchés mondiaux, tant des actions que des obligations, ont subi de fortes baisses.

Face à pareilles incertitudes, les investisseurs privés hésitent de plus en plus à investir sur les marchés frontières et émergents, laissant aux IFD le rôle crucial de combler les déficits de financement pour les petites et moyennes entreprises (PME) locales. SIFEM continue de soutenir ses partenaires déjà en place, tout en engageant de nouvelles transactions qui promettent d'importantes créations d'emploi à l'échelle locale. Trois de ces nouveaux investissements profitent à des pays classés parmi les moins avancés (PMA).

SIFEM poursuit également ses objectifs climatiques et a clôturé de nouvelles transactions qui contribueront à son objectif de 25 % d'allocation à des investissements liés au climat. Toutefois, le mandat de SIFEM va bien au-delà de celui d'un simple fonds climatique. La croissance et la consolidation des économies locales s'accompagnent du soutien aux énergies durables. De nombreux pays n'ont toujours pas un accès garanti à l'énergie. SIFEM aide à accélérer la transition énergétique et soutient les sociétés responsables des marchés émergents et frontières qui s'engagent pour la sobriété énergétique et la réduction des émissions de CO<sub>2</sub>.

Du côté financier, le résultat opérationnel net de 2022 est légèrement négatif. Ce bilan est à placer dans le contexte d'une détérioration de l'environnement macroéconomique et géopolitique et de la nature des investissements qui s'inscrivent dans la durée. Les incertitudes du marché ont pesé sur les valorisations, retardé des sorties attendues et réduit des reflux de trésorerie. Malgré ces revers, les objectifs de rendement financier de SIFEM ont été systématiquement atteints durant la première moitié de la période stratégique 2021–2024 et une inversion de la baisse est attendue. Les apports périodiques de capitaux que fournit l'actionnariat de SIFEM sont grandement appréciés car ils aident à évoluer dans des conditions de marché complexes avec plus d'aisance.

2022 fut une année de transition pour l'organisation de SIFEM. Suite à une décision prise par son Conseil d'administration afin de renforcer la gouvernance d'entreprise, SIFEM a confié à un premier gestionnaire la mise en œuvre des décisions d'investissement ainsi que la gestion du portefeuille et à un second gestionnaire des fonctions d'ordre stratégique et de surveillance. Tameo Impact Fund Solutions SA a donc été nommé business services manager et son mandat a commencé en septembre 2022. Obviam AG est intervenu comme gestionnaire de portefeuille tout au long de l'année, puis a cédé ses fonctions liées aux investissements et au portefeuille à responsAbility Investments AG le 1<sup>er</sup> mars 2023.

Le Conseil d'administration remercie Obviam AG et son personnel pour leur excellente collaboration et leurs résultats financiers et d'impact positifs depuis que SIFEM est devenu une entreprise indépendante en 2011.

Le Conseil d'administration de SIFEM remercie également le Parlement suisse et le Conseil fédéral, représenté par le SECO, pour leur confiance et leur soutien durant une année de transition délicate. Il se réjouit de poursuivre sa mission, de promouvoir les investissements à impact et d'atteindre ses objectifs ambitieux.

Meilleures salutations,

A handwritten signature in blue ink, consisting of stylized initials 'JF' followed by a surname.

Jörg Frieden  
Président du Conseil d'administration de SIFEM

# AVANT-PROPOS D'OBVIAM



Madame, Monsieur,

Gérer SIFEM fut une mission passionnante et gratifiante. Au cours des 12 dernières années, Obviam a engagé USD 885 millions dans 100 investissements au nom de SIFEM, soit un triplement des engagements cumulés. Nous sommes fiers d'avoir soutenu SIFEM, avant même qu'il devienne officiellement une Institution financière de développement, et de l'avoir accompagné jusqu'à sa position actuelle de pilier du programme de coopération au développement suisse et de membre respecté de la communauté financière de développement européenne.

Tout au long de nos presque vingt ans de partenariat avec SIFEM, nous avons eu l'honneur de participer à de nombreuses initiatives pionnières. Notre concentration sur l'investissement à impact a permis à SIFEM de jouer un rôle essentiel dans des initiatives variées : atténuation et adaptation aux changements climatiques, infrastructures numériques et fintech, investissements dans l'égalité des genres, prêts à de petites entreprises, etc. Notre objectif a toujours été de placer SIFEM à la pointe de l'innovation dans l'investissement à impact.

Grâce à SIFEM, Obviam a pu influencer l'évolution de l'écosystème du private equity sur les marchés émergents, a créé des milliers d'emplois, a contribué à des initiatives climatiques majeures et a fait progresser le secteur privé sur les marchés frontières et émergents.

En 2022, dernière année de notre engagement auprès de SIFEM, l'environnement macroéconomique fut particulièrement complexe. Nous nous sommes heurtés à de nombreux obstacles qui ont mis à l'épreuve notre résilience et notre capacité à atteindre les objectifs stratégiques de SIFEM. Malgré ces défis, nous sommes fiers d'avoir réussi à clôturer un nombre élevé de transactions à fort impact. Nos nouveaux engagements ont atteint un total d'USD 95 millions et ont été alloués à sept nouveaux investissements, dont quatre fonds de private equity tournés vers l'Afrique, l'Inde, la Colombie et l'Ukraine. Par ailleurs, nous avons conclu trois prêts avec des intermédiaires financiers établis au Cambodge, au Vietnam et au Pérou. Un huitième investissement a été approuvé en 2022 et signé début 2023.

L'engagement d'USD 15 millions auprès de Horizon Capital Growth Fund IV en Ukraine est un élément clé de l'année 2022. Cet investissement soutient les activités économiques de l'un des pays prioritaires de la politique de développement suisse dans un environnement économique, social et humanitaire très complexe. SIFEM a également investi dans Ashmore Avenida LatAm Energy Efficient Affordable Housing Fund III, un fonds innovant axé sur le logement à prix abordable réservé en priorité aux ménages dirigés par des femmes au Pérou. Ce projet reflète notre engagement en faveur de l'égalité des genres et du climat car il cible la sobriété énergétique des bâtiments.

Cette année, les reflux se sont révélés conformes à la moyenne sur le long terme, malgré un environnement macroéconomique fragile. Nous restons optimistes sur la qualité du portefeuille et sur sa capacité à répondre aux objectifs de SIFEM au cours des années à venir.

Sur la base de ces résultats, nous tenons à exprimer notre plus profonde gratitude à notre équipe dévouée et passionnée pour son rôle crucial dans l'atteinte de nos nombreux objectifs d'impact.

Au moment où nous passons le flambeau, nous tenons aussi à exprimer nos remerciements à SIFEM et au SECO pour leur soutien et leur confiance, eux qui nous ont permis de piloter si longtemps les affaires de l'Institution financière de développement suisse. Nous adressons nos meilleurs vœux de réussite à responsAbility dans cette mission.

Meilleures salutations,

Claude Barras  
CEO

Andrea Heinzer  
CIO

Philip Walker  
MD Private Equity

# 1. STRATÉGIE

## 1.1 MISSION ET OBJECTIFS DE SIFEM

Le Swiss Investment Fund for Emerging Markets (SIFEM) est l'Institution financière de développement suisse (IFD). Détenue par le gouvernement suisse, il fait partie intégrante des instruments de la coopération au développement économique. SIFEM est spécialisé dans l'apport de financements à long terme aux petites et moyennes entreprises (PME) et à d'autres entreprises à croissance rapide situées dans les pays en développement et émergents, avec une concentration sur les pays prioritaires de la coopération de la Suisse au développement. Il aide ainsi à créer et à garantir des emplois plus nombreux et de meilleure qualité, ainsi qu'à réduire la pauvreté, tout en contribuant à l'intégration de ces pays dans le système économique mondial.

La philosophie d'investissement de SIFEM est guidée par la conviction qu'investir dans des PME commercialement viables dans les pays en développement et émergents est susceptible de générer des effets durables sur le développement des communautés locales, tout en offrant aux investisseurs des rendements financiers positifs à long terme.

SIFEM investit dans des fonds locaux ou régionaux de capital-risque et fournit des prêts à des banques ou autres institutions financières locales, souvent en collaboration avec d'autres IFD et des investisseurs privés. SIFEM travaille avec des gestionnaires de fonds et des institutions financières non seulement pour fournir des solutions de financement pertinentes, mais aussi pour ajouter de la valeur aux entreprises locales. En effet, le rôle de SIFEM va au-delà du simple financement à long terme et cherche à renforcer la capacité des gestionnaires de fonds locaux et institutions financières locales à gérer les risques environnementaux, sociaux et de gouvernance au niveau de leurs portefeuilles sous-jacents.

### Le Conseil fédéral s'est fixé notamment les objectifs stratégiques suivants pour la période 2021-24 :

- SIFEM prend des mesures pour limiter l'impact négatif de la crise du COVID-19 sur les ratios financiers et les résultats d'impact ou pour tenter de préserver la valeur de son portefeuille ;
- SIFEM contribue à la croissance dans les pays en voie de développement et sur les marchés émergents en encourageant l'épanouissement du secteur privé local, en complément d'autres mesures de coopération au développement économique ;
- SIFEM se concentre sur la préservation et la création d'emplois décents, le respect de conditions de travail appropriées et le renforcement des compétences professionnelles. De cette façon, SIFEM aide à combattre les causes de la migration clandestine et contribue au mandat du Parlement qui veut apporter une réponse à la migration par la coopération internationale ;
- SIFEM soutient l'établissement d'entreprises durables et responsables dans les pays en développement et émergents, sur la base de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance internationalement reconnus ;
- SIFEM renforce la résilience de ces pays et entreprises face aux risques mondiaux comme les pandémies et les effets du changement climatique ;
- SIFEM contribue à l'atteinte des objectifs environnementaux internationaux et, en particulier, à l'atténuation du changement climatique et de ses conséquences négatives ;
- SIFEM promeut l'égalité entre les sexes par la participation des femmes à la vie économique.

Dans les efforts engagés pour atteindre ces objectifs stratégiques, SIFEM observe les grands principes directeurs suivants :

- **Durabilité** : dans ses activités d'investissement, SIFEM tient compte des principes élémentaires de durabilité financière, économique, sociale et environnementale et de gouvernance d'entreprise responsable.
- **Additionalité financière** : SIFEM met à disposition des financements qui, sans soutien public, ne seraient pas obtenus sur des marchés financiers privés (locaux ou internationaux) à des conditions intéressantes ou en quantité suffisante pour des objectifs de développement comparables.



- **Additionalité non-financière** : en plus de ses investissements, SIFEM fournit ou mobilise un soutien non-financier aux intermédiaires financiers et entreprises qui a pour vocation de consolider les effets sur le développement et qui est fourni à titre subsidiaire au secteur privé, p. ex. sous forme de transfert de savoir-faire, de promotion des normes sociales et environnementales, d'amélioration de la gouvernance d'entreprise ou des compétences professionnelles. Ce soutien devrait contribuer à leur expertise, les sensibiliser aux risques et opportunités du développement durable et contribuer à atteindre les priorités de la Suisse en matière de coopération au développement.
- **Effet de levier** : SIFEM cherche à mobiliser des fonds additionnels directement auprès d'investisseurs privés et institutionnels qui, autrement, n'investiraient pas. Il apporte ainsi des ressources supplémentaires au développement durable. Ces ressources de co-investissement s'ajoutent au capital investi par la Confédération suisse.

## 1.2 IMPACT SUR LE DÉVELOPPEMENT – COMMENT SIFEM FAIT LA DIFFÉRENCE ?

SIFEM est un investisseur d'impact (impact investor), tous les investissements de SIFEM étant réalisés dans l'intention de générer un impact de développement mesurable basé sur des indicateurs spécifiques et les objectifs correspondants tels que la création d'emplois, le développement de capacités, les paiements d'impôts, l'approfondissement et la diversification du secteur financier ainsi que la mise en place de standards environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) éprouvés à l'échelle internationale. SIFEM s'engage à maximiser les effets de développement de ses investissements. Bien que tous les investissements doivent être économiquement viables et contribuer au développement économique, certains favorisent également spécifiquement l'inclusion sociale et économique et/ou contribuent activement à l'adaptation au et à l'atténuation du changement climatique.

SIFEM s'appuie sur un système de mesure des résultats conforme à la pratique des autres IFD, permettant le suivi et l'agrégation des résultats au niveau du portefeuille. Ce cadre est conforme à l'Agenda 2030 du développement durable adopté en 2015 par les Nations unies et comprenant 17 objectifs spécifiques (Objectifs de développement durable – ODD).

Le cadre de mesure des résultats utilisé par SIFEM est constitué de trois niveaux différents : premièrement, un outil de notation interne (SIFEM GPR), développé à l'origine par DEG, l'IFD allemande, est utilisé pour évaluer les investissements et suivre leur performance de développement dans le temps. Pour y parvenir, un benchmark est établi avant l'investissement afin de refléter les effets de développement escomptés. Deuxièmement, un certain nombre d'indicateurs quantitatifs sont collectés pour chaque investissement afin de mesurer les effets sur le développement qui peuvent être agrégés au niveau du portefeuille et communiqués au Parlement. Troisièmement, des études de cas sont menées sur une base annuelle pour examiner de plus près les effets et la valeur ajoutée des investissements de SIFEM dans des contextes spécifiques.<sup>1</sup>

Les principaux éléments clés du développement ainsi qu'une analyse thématique spécifique sont publiés chaque année dans un rapport séparé, basé sur les données de l'année précédente. La dernière analyse disponible, l'édition 2021/2022, se concentre sur le coût social de la crise économique induite par la pandémie de COVID-19, en s'appuyant sur les travaux de recherche et des données recueillies en 2020–21. Elle révèle que les pertes d'emploi ont été plus limitées que prévu en 2020 dans les entreprises du portefeuille SIFEM. Cela s'explique notamment par le fait que l'exposition de SIFEM aux secteurs économiques les plus affectés par des confinements et des fermetures d'entreprise a été relativement limitée.

Les pratiques actuelles de SIFEM en matière de gestion de l'impact s'alignent largement sur les Principes de fonctionnement pour la gestion de l'impact élaborés par la Société financière internationale (SFI ou IFC) et lancés en 2019. Ces Principes établissent une norme de marché visant à clarifier ce que l'on entend par « investissement d'impact ». Ils décrivent les caractéristiques essentielles des investissements d'impact, qui doivent générer un impact social, économique ou environnemental mesurable, en plus de rendements financiers. Les considérations d'impact doivent faire partie de toutes les phases du cycle de vie d'un investissement : stratégie, création et structuration, gestion de portefeuille, sortie et vérification indépendante. De manière cruciale, ces Principes appellent à une publication annuelle de la manière dont les signataires appliquent les Principes, y compris une vérification indépendante, ce qui donnera de la crédibilité à l'adoption des Principes.

<sup>1</sup> <https://sifem.ch/fr/impact/etudes-de-cas>

SIFEM fait partie des premiers signataires de ces Principes, s'engageant à gérer ses actifs conformément à ces Principes. Fin 2022, près de 170 investisseurs et autres partenaires avaient souscrit à ces Principes qui couvrent plus d'USD 510 milliards d'actifs sous gestion. L'alignement de SIFEM sur ces Principes a été confirmé par une vérification indépendante effectuée en novembre 2020.<sup>2</sup>

### 1.3 PERFORMANCE PAR RAPPORT AUX OBJECTIFS OPÉRATIONNALISÉS 2021-24

La performance financière et l'impact sur le développement de SIFEM sont définis dans un catalogue d'objectifs stratégiques, qui est divisé en quatre groupes thématiques : (1) les objectifs liés au programme avec un accent particulier sur le respect des principes directeurs de SIFEM en matière d'investissement ; (2) les objectifs et tâches liés à l'entreprise basés sur la capacité de SIFEM à équilibrer la viabilité financière et l'impact sur le développement de son portefeuille ; (3) les objectifs financiers liés à la viabilité financière à long terme de SIFEM ; et (4) les objectifs liés aux efforts de SIFEM pour développer et soutenir des accords de coopération avec d'autres IFD.

Le gouvernement suisse a confié ces objectifs stratégiques à SIFEM pour la période 2021-24, dans un esprit de continuité par rapport à la période précédente, les investissements de SIFEM s'inscrivant dans la durée, et de réponse aux nouveaux défis et priorités comme l'égalité des genres, la contribution à la reprise économique en pleine pandémie de COVID-19 et après ainsi que le respect des objectifs de l'Accord de Paris sur le changement climatique, en cohérence avec l'apport attendu de SIFEM à l'Agenda 2030 du développement durable et à ses ODD.

Deux ans plus tard, SIFEM semble sur la bonne voie pour atteindre les objectifs de ce cadre ambitieux d'ici 2024. À ce jour, hormis certaines exigences imposées à SIFEM, un objectif a été rempli et 19 des 27 objectifs et mesures définis dans les objectifs stratégiques sont bien engagés pour être tenus à la fin de la période stratégique, tandis qu'il est encore trop tôt pour se prononcer sur l'avancée d'autres objectifs qui, parfois, n'ont commencé à être évalués qu'en 2022.

Il est encourageant de constater que, du côté des effets sur le développement, le nombre d'emplois soutenus et créés continue d'augmenter à l'échelle du portefeuille, malgré l'environnement économique négatif post-COVID, la guerre en Ukraine et, de façon plus générale, le contexte macroéconomique et géopolitique difficile et incertain. Malgré tout, la situation a eu un impact sur les résultats financiers puisque SIFEM a dû réduire la valorisation de différents investissements et retarder la sortie d'autres.

Les résultats de la performance par rapport aux objectifs opérationnalisés pour la période 2021-24 au bout de deux ans sont présentés dans l'annexe 1 de ce rapport.

### 1.4 COOPÉRATION DE SIFEM AVEC D'AUTRES INSTITUTIONS FINANCIÈRES DE DÉVELOPPEMENT (IFD)

SIFEM collabore activement avec d'autres IFD et institutions financières internationales (IFI). Il cherche ainsi à renforcer la coopération et les synergies avec ces institutions de manière informelle et participe activement à des groupes de travail conjoints de manière plus formelle.

#### EDFI – European Development Finance Institutions (Institutions européennes de financement du développement)

EDFI est une association de 15 institutions bilatérales européennes opérant sur les marchés émergents et les économies en développement et mandatées par leur gouvernement pour :

- favoriser la croissance d'entreprises durables ;
- contribuer à réduire la pauvreté et améliorer les conditions de vie des personnes ;
- contribuer à la réalisation des Objectifs de développement durable (ODD).

Cela s'obtient en favorisant un développement durable sur le plan économique, environnemental et social, au travers de financements et d'investissements dans des entreprises privées viables. EDFI s'efforce de renforcer l'échange d'informations et la coopération entre ses membres et d'autres IFD bilatérales, multilatérales et régionales.

<sup>2</sup> [https://sifem.ch/fileadmin/user\\_upload/sifem/pdf/en/Verification\\_Letter\\_IFC\\_OPIM\\_SIFEM.pdf](https://sifem.ch/fileadmin/user_upload/sifem/pdf/en/Verification_Letter_IFC_OPIM_SIFEM.pdf)

SIFEM contribue activement à quatre groupes de travail EDFI (Questions environnementales et sociales, Efficacité du développement, Assistance technique, Communication), à trois forces d'intervention EDFI (Fiscalité, Harmonisation et CIO) et à deux groupes plus larges de travail IFD (Gouvernance d'entreprise, Groupe de travail des institutions financières internationales sur l'harmonisation des indicateurs).

SIFEM a été particulièrement actif au sein de la force d'intervention Harmonisation EDFI. En 2022, les efforts d'harmonisation se sont concentrés sur la mise en œuvre de l'EDFI Climate and Energy Finance Statement, approuvé par tous les membres en novembre 2020, en particulier par rapport à l'évaluation de l'alignement sur l'Accord de Paris au niveau du projet, aux mesures des gaz à effet de serre et au développement d'un benchmark sur les publications financières relatives au climat.<sup>3</sup> Les autres axes de travail d'harmonisation importants ont porté sur l'évaluation de la qualité des emplois, l'étude de la liste générale des exclusions et le développement d'un guide pratique sur les risques pour les droits humains dans le contexte des investissements.

L'harmonisation des normes et des pratiques entre institutions membres est essentielle pour le travail d'EDFI. L'alignement des méthodes qu'emploient les membres EDFI pour mesurer l'impact sur le développement de leurs opérations et la définition de normes sur le financement responsable permettront de fonctionner plus efficacement et de mieux servir les clients et les institutions pourront mieux remplir leurs missions de développement. L'harmonisation réduit également la charge de travail des sociétés dans la collecte d'informations et l'établissement de rapports aux investisseurs. L'harmonisation permettra à toutes les institutions membres EDFI de fournir des rapports d'impact sur le développement de haute qualité à leurs partenaires et facilitera le rapport consolidé sur l'impact. L'amélioration du reporting responsabilisera les membres EDFI vis-à-vis des partenaires, des fournisseurs de capital mixte et des co-investisseurs privés. De plus, comme les membres EDFI s'engagent dans le cofinancement, l'harmonisation évite à de nombreux clients EDFI des obligations de rapport multiples.

.....  
<sup>3</sup> <https://www.edfi.eu/news/edfi-adopts-harmonised-paris-alignment-approach/>

## 2. GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

### 2.1 CADRE JURIDIQUE DE SIFEM

Le rôle de SIFEM en tant qu'IFD suisse est juridiquement ancré dans les deux ordonnances fédérales suivantes :

- Ordonnance du 12 décembre 1977 concernant la coopération au développement et l'aide humanitaire internationales.<sup>4</sup>
- Ordonnance du 6 mai 1992 sur la coopération renforcée avec les États d'Europe de l'Est.<sup>5</sup>

En tant que société anonyme (SA) constituée en vertu du Code des obligations suisse (CO), SIFEM est soumis au droit commercial suisse. Une exception a été faite en matière de fiscalité. En raison de son caractère public et de son mandat de développement, SIFEM est exonéré de tout impôt communal, cantonal et fédéral sur les sociétés. Cela a été confirmé par l'administration fiscale du canton de Berne dans sa décision du 16 mars 2010. Toutefois, depuis le 1<sup>er</sup> juillet 2012, SIFEM est soumis au droit de timbre, malgré son mandat de développement.

Le 16 décembre 2022, le Conseil fédéral a pris connaissance des résultats de la consultation sur la loi SIFEM et transmis au Parlement le projet de loi et le message qui l'accompagne. L'organisation de SIFEM fera l'objet d'une loi distincte.

Comme ce fut le cas pour d'autres entités de la Confédération devenues autonomes, le projet de loi va créer une base légale prenant la forme d'une loi d'organisation spécifique. Celui-ci contient des dispositions fondamentales relatives au but et aux tâches de SIFEM, aux principes régissant les activités de la société, au financement de celle-ci ainsi qu'à la position de la Confédération en tant qu'actionnaire.

### 2.2 STRUCTURE D'ENTREPRISE

Le Conseil d'administration de SIFEM est responsable des décisions d'investissement et des autres tâches de management exécutif. Conformément à son règlement d'organisation, le Conseil d'administration a constitué trois comités chargés de tâches spécifiques : le Comité d'investissement, le Comité d'audit et le Comité de performance et d'impact (créé en 2022). Les décisions d'investissement et de désinvestissement sont déléguées au Comité d'investissement. Le Comité d'audit valide les évaluations des investissements de SIFEM, examine les états financiers de SIFEM et les questions connexes et assure la liaison avec l'auditeur. Le Comité de performance et d'impact est en charge des sujets se rapportant à la surveillance des objectifs stratégiques et annuels, aux méthodologies d'impact et ESG, à la conformité et à la promotion des normes et des bonnes pratiques de gouvernance. SIFEM n'a pas de salariés actifs, hormis la secrétaire du Conseil d'administration à temps partiel. Le Conseil d'administration délègue une partie de ses fonctions opérationnelles à des prestataires de services tiers.

Suite à un appel d'offres public réalisé en 2015, la gestion du portefeuille d'investissement de SIFEM et de ses opérations courantes avait été déléguée à Obviam AG, une société indépendante spécialisée dans les investissements à impact dans les pays en développement et émergents, dans le cadre d'un accord de gestion unique.

En 2021, SIFEM a décidé de revoir et renforcer sa structure d'entreprise, notamment en séparant la gestion du portefeuille d'investissement de celle des business services et en confiant chacune d'elles à un fournisseur tiers distinct, dans le cadre de deux accords de gestion séparés. Ces deux rôles relèvent à présent du gestionnaire de portefeuille d'une part et du business services manager d'autre part, aux responsabilités distinctes, clairement définies.

---

<sup>4</sup> Ordonnance du 12 décembre 1977 concernant la coopération au développement et l'aide humanitaire internationales, RS 974.01

<sup>5</sup> Ordonnance du 6 mai 1992 sur la coopération renforcée avec les États d'Europe de l'Est, RS 974.11

- Le gestionnaire de portefeuille identifie, évalue, structure, négocie et dispense ses conseils sur toutes les opportunités d'investissement et de désinvestissement, gère les investissements du portefeuille jusqu'aux sorties et fournit également d'autres services de gestion de portefeuille à SIFEM.
- Le business services manager soutient le Conseil d'administration par l'exécution d'activités en lien avec les politiques de fonctionnement. Il exerce des fonctions de représentation, d'administration, de gestion financière des frais administratifs du Conseil d'administration, de rapport, de surveillance de la conformité, de gestion des risques, de communication, etc.

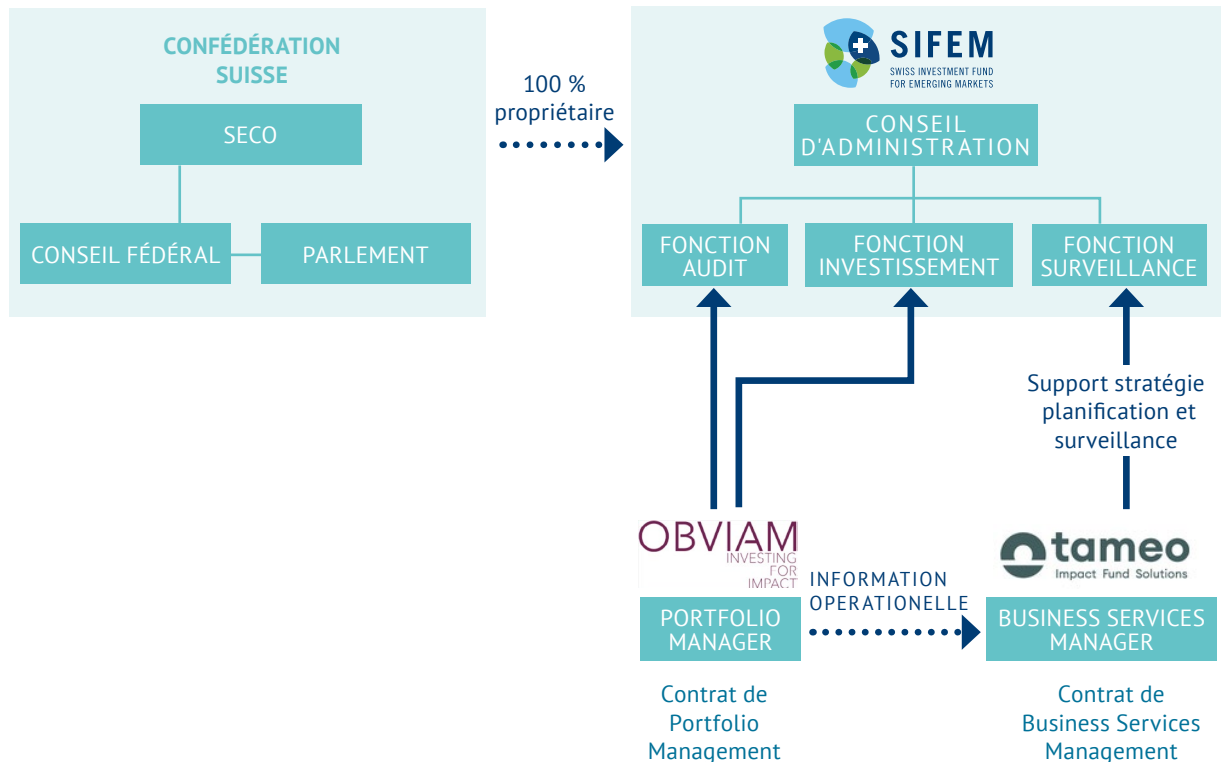
Le Conseil d'administration, avec le soutien du business services manager, surveille les activités du gestionnaire de portefeuille.

En 2021, pour mettre en place cette nouvelle organisation, SIFEM a mis un terme au contrat conclu avec Obviam et lancé deux appels d'offres séparés pour chacun de ces services au cours du deuxième semestre de 2021. Le Conseil d'administration a mené à bien ces processus avec l'aide d'un consultant spécialisé. Au premier trimestre 2022, le mandat de gestion du portefeuille d'investissement a été attribué à responsAbility Investments AG (responsAbility), une société de gestion de placements basée à Zurich spécialisée dans les marchés émergents. Deux candidats non retenus ont intenté un recours, entraînant la suspension de la décision. De ce fait, un accord temporaire de gestion de portefeuille avec Obviam, valable du 1<sup>er</sup> septembre 2022 au 28 février 2023, a dû être conclu afin d'assurer la continuité de la gestion de portefeuille. Fin octobre 2022, le tribunal a débouté les deux requérants et confirmé la nomination de responsAbility comme nouveau gestionnaire du portefeuille d'investissement, avec une entrée en fonction le 1<sup>er</sup> mars 2023. Le cadre contractuel entre SIFEM et responsAbility est conforme aux meilleures pratiques internationales en matière de gestion de fonds de private equity, tout en garantissant le respect des normes de la Confédération suisse.

En parallèle, puisque SIFEM n'avait pas reçu de candidatures en réponse à son appel d'offres pour la gestion de ses business services, le Conseil d'administration a invité certains consultants à participer à une procédure d'attribution directe en accord avec la législation suisse sur les marchés publics. Cette procédure aussi a été effectuée avec l'aide d'un consultant spécialisé. En juin 2022, le mandat a été attribué à Tameo Impact Fund Solutions SA (Tameo), une société établie à Genève, spécialisée dans la finance durable. Tameo est entré dans ses fonctions le 1<sup>er</sup> septembre 2022, conformément au calendrier d'origine défini par le Conseil d'administration.

La structure d'entreprise de SIFEM assure la conformité avec les tout derniers principes du rapport sur la gouvernance d'entreprise de l'Administration fédérale et constitue un moyen approprié de préserver, de compléter et de capitaliser sur le savoir-faire et la qualité des réseaux acquis au cours des dernières années dans le domaine du capital-risque pour les marchés émergents et les économies en développement.

## ILLUSTRATION 1 : STRUCTURE DE GOUVERNANCE DE SIFEM



## 2.3 GOUVERNANCE ET ACTIONS POLITIQUES

### Conseil d'administration

Durant cette année de transition, la mise en place de la nouvelle structure d'entreprise a fortement mobilisé le Conseil d'administration. Il a planifié, coordonné et géré la transition de la gestion des business services d'Obviam à Tameo et travaille depuis avec le nouveau business services manager sur plusieurs éléments en rapport avec la politique et l'organisation liés à la transition.

Le transfert de la gestion de portefeuille a pris du retard à cause du recours, mais les incertitudes qui en ont découlé ont été gérées avec succès. Le Conseil d'administration a fait preuve de diligence dans la mise en place d'un accord de gestion provisoire avec Obviam afin de protéger les intérêts de SIFEM et assurer la continuité des opérations de gestion de portefeuille. Depuis le rejet du recours en octobre, le Conseil d'administration se concentre sur la transition de la gestion de portefeuille d'Obviam à responsAbility.

### Comité d'investissement

En 2022, le Comité d'investissement de SIFEM a conduit huit réunions formelles pour examiner les propositions de transactions présentées par le gestionnaire de portefeuille Obviam. L'approbation du concept a été accordée à six nouvelles propositions, permettant à Obviam d'effectuer une analyse approfondie de ces propositions et de les soumettre au Comité d'investissement pour approbation finale, ce qu'il a fait. Sept transactions ont été clôturées avant la fin de l'année pour un montant total d'USD 95 millions. Pour plus de détails sur les transactions clôturées au cours de l'année, voir la section 3.1.

### Comité d'audit

Le Comité d'audit a tenu cinq réunions en 2022 et a examiné un large éventail de sujets, allant de la performance et des évaluations du portefeuille aux comptes financiers, aux comptes de gestion et au budget, à la gestion des risques et à la performance des comptables, auditeurs et dépositaires. Le Comité d'audit a recommandé au Conseil d'administration d'approuver les états financiers de SIFEM pour 2022. La tâche principale du Comité a été de veiller à ce que le portefeuille soit évalué à la juste valeur de marché. Le Comité y a porté une attention particulière afin de tenir compte des dernières évolutions sur les différents marchés et au sein de l'environnement macroéconomique et politique général.

### Comité de performance et d'impact

Le Comité de performance et d'impact a été créé en 2022. Il a tenu sa première réunion formelle au deuxième semestre de l'année, après un travail préparatoire approfondi effectué par les membres du Conseil d'administration. La mission et les règles ad hoc ont été rédigées pour définir le rôle et les responsabilités du comité, avec le soutien du business services manager. Le comité a également préparé plusieurs recommandations destinées au Conseil d'administration sur l'évaluation des objectifs annuels des gestionnaires de portefeuille et sur le déploiement de la stratégie climatique de SIFEM.

## 2.4 COURTES BIOGRAPHIES DES MEMBRES DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

### Jörg Frieden (depuis 2018)

*Président du Conseil d'administration depuis 2018, président du Comité d'investissement depuis 2018*

La carrière de Jörg Frieden au Département fédéral des affaires étrangères a couvert un large éventail de postes et de responsabilités de 1986 à 2018. Il a été coordinateur au Mozambique, conseiller auprès de la Banque mondiale à Washington et chef de la section Afrique de l'Est et du Sud à Berne. Entre 1999 et 2003, sa carrière professionnelle l'a conduit à l'Office fédéral des réfugiés où il a occupé le poste de directeur adjoint. En 2003, il retourne à la Direction du développement et de la coopération (DDC), où il occupe le poste de directeur résident des programmes de développement au Népal. De 2008 à 2010, il a été directeur adjoint de la DDC et a dirigé la division de Coopération globale. Il a en outre été conseiller et représentant de la Conseillère fédérale Micheline Calmy-Rey au sein de la commission de l'ONU pour le développement durable. De 2011 à 2016, J. Frieden a été directeur exécutif pour la Suisse auprès du Groupe de la Banque mondiale, en particulier auprès de la Société Financière Internationale (IFC), puis ambassadeur suisse au Népal jusqu'en 2018. Jörg Frieden est également membre du Conseil d'administration d'Helvetas, une ONG basée à Zurich active dans le domaine de la coopération au développement, et membre de la commission de développement du canton de Fribourg.

### Susanne Grossmann (depuis 2011)

*Vice-présidente du Conseil d'administration depuis 2014, membre du Comité d'investissement depuis 2011*

Susanne Grossmann a été active dans le financement du secteur privé dans les économies en développement et les marchés émergents depuis 1999. De 2007 à 2014, elle était partenaire-gérante auprès de BTS Investment Advisors, un fonds de private equity actif dans le financement de PME non cotées en Bourse en Inde. Aujourd'hui, Susanne Grossmann gère la Dalyan Foundation, une fondation caritative soutenant les femmes et les enfants en Inde et en Turquie. Depuis 2014, elle est également directrice générale de FinanceContact GmbH, en charge de l'administration du SECO Start-up Fund. Elle est membre du Comité d'investissement de Dreilinden GmbH à Hambourg, une entreprise qui soutient l'acceptation sociale du genre et de la diversité sexuelle.

### Dr Julia Balandina Jaquier (depuis 2011)

*Membre du Comité d'investissement depuis 2011, présidente du Comité d'audit depuis 2014*

Julia Balandina Jaquier a près de trente années d'expérience en investissement et en conseil stratégique, les 18 dernières années étant axées sur l'investissement à impact. Elle a facilité le développement d'un large éventail de programmes et de fonds d'investissement axés sur la mission, agissant à titre principal ainsi que comme conseillère de confiance pour les principaux investisseurs privés, institutionnels et souverains. Julia Balandina Jaquier est la fondatrice de KATALYST, la plateforme de renforcement des capacités pour les familles fortunées. Elle intervient régulièrement dans le domaine de l'investissement d'impact à l'IMD, l'Université de Saint-Gall, Harvard, Yale et CEIBS. Elle est l'auteure de deux livres sur l'investissement d'impact et siège aux conseils (consultatifs) d'Unilever, de FORE Partnership et de toniic 100 de Kieger Asset Management à Zurich. Julia Balandina Jaquier a commencé sa carrière chez McKinsey et a ensuite occupé des postes de direction chez ABB Financial Services et AIG Global Investment Group, où elle a géré les activités européennes de private equity.

### **Geoff Burns (depuis 2014)**

*Membre du Comité d'investissement depuis 2014, membre du Comité d'audit depuis 2014*

Geoff Burns a plus de 30 ans d'expérience dans le domaine du private equity. Il possède sa propre société-conseil qui s'occupe essentiellement des défis auxquels font face les IFD. Il a conseillé de nombreuses IFD bilatérales et multilatérales, notamment la Banque asiatique de développement, FMO, CDC et Norfund. Il est membre du Conseil d'administration du fonds de private equity Ascent Rift Valley à Maurice, du SDG Frontier Fund à Bruxelles et de Gebana AG à Zurich. Il siège au comité d'investissement de divers fonds ou structures d'investissement actives sur les marchés émergents (responsAbility, AfricInvest, Ascent Rift Valley).

### **Kathryn Imboden (depuis 2014)**

*Membre du Comité d'investissement, depuis 2014*

Kathryn Imboden est conseillère politique auprès du Groupe consultatif d'assistance aux pauvres (CGAP), une plateforme de la Banque mondiale vouée à la recherche et la définition de politiques sur l'inclusion financière. Dans le cadre de sa fonction, elle se concentre sur le rôle des organismes mondiaux définissant des standards dans le domaine de l'inclusion financière. Après presque vingt ans auprès de la Direction suisse du développement et de la coopération (DDC), où elle a dirigé les activités macroéconomiques et financières de la DDC, elle a contribué à des positions relatives à la politique du secteur financier pour Women's World Banking, le Capital Development Fund des Nations unies et la Fondation Aga Khan avant de rejoindre le CGAP en 2007.

### **Angela de Wolff (depuis 2017)**

*Membre du Comité d'investissement de 2017 à 2022, membre du Comité de performance et d'impact depuis 2022*

Angela de Wolff travaille dans le secteur financier depuis près de 30 ans et est spécialisée dans l'Investissement Responsable (RI) depuis 2001. Elle a démarré sa carrière en tant que consultante chez Andersen Consulting puis a occupé différentes fonctions dans des banques privées. Elle a notamment dirigé l'équipe de durabilité à la banque Lombard Odier. En 2007, elle a tiré profit de son expérience pour créer Conser, société indépendante de vérification spécialisée dans l'investissement responsable / ESG. Angela de Wolff est co-fondatrice de Sustainable Finance Geneva, association à but non lucratif qui vise à promouvoir la responsabilité et la durabilité dans les finances. Elle siège également au Conseil d'administration de Société Générale Private Banking (Suisse) SA, de la Fondation Equitim (Lausanne) et de la Fondation Audemars-Watkins à Genève. Angela de Wolff a obtenu un Master en économie à l'Université de Lausanne en 1989. Elle est également analyste financière européenne certifiée (CEFA) depuis 2000.

### **Dominique Biedermann (depuis 2021)**

*Membre du Comité de performance et d'impact depuis 2022*

Depuis 2012, Dominique Biedermann est membre du Conseil d'administration de la Fédération des Coopératives Migros et de son comité d'audit, ainsi que président du Comité d'éthique et de déontologie de l'Université de Genève. Il est également membre du Comité de l'association caritative Caritas-Genève. Il est chargé d'enseignement à l'Université de Neuchâtel et assure des mandats de conseil pour différentes institutions. Après obtention de son doctorat en sciences économiques à l'Université de Genève en 1989, il a rejoint la caisse de prévoyance du Canton de Genève (CPEG). Il y a été nommé directeur adjoint puis directeur, de 1994 à 1998. Dans le cadre de cette fonction, il a contribué à la création de la Fondation Ethos en 1997 puis de la société Ethos Services en 2000, deux institutions dédiées à la promotion des investissements durables. Directeur des deux organisations jusqu'en 2015, il a ensuite présidé leur Conseil d'administration de 2015 à juin 2018.



## 2.5 GESTION DES CONFLITS D'INTÉRÊTS

Il y a plusieurs années, SIFEM a mis en place une politique de gestion des conflits d'intérêts qui définit comment gérer des conflits d'intérêts, réels ou perçus.

Il est demandé aux membres du Conseil d'administration de se retirer s'ils pensent être concernés par un conflit d'intérêts.

Conformément à l'ordonnance sur l'organisation du gouvernement et de l'administration (OLOGA), les membres du Conseil d'administration font une déclaration annuelle d'intérêts directement à l'actionnaire, par le biais du SECO.

SIFEM a prévu de mettre en place une formation continue destinée aux membres de son Conseil d'administration sur différents sujets relatifs à leurs devoirs et responsabilités.

## 2.6 RAPPORT DE RÉMUNÉRATION

### Rémunération du Conseil d'administration

Depuis 2022, les cotisations de sécurité sociale obligatoires font explicitement partie des plafonds de rémunération décidés lors de l'AGA.

En 2022, la rémunération annuelle pour l'ensemble du Conseil d'administration s'élevait à CHF 354 982, en incluant les cotisations de sécurité sociale (2021 : CHF 334 573).

Le président du Conseil d'administration a perçu une rémunération de CHF 56 593 en 2022 (2021 : CHF 56 630). Elle consiste en une rémunération de base de CHF 30 000 pour ses fonctions de président du Conseil d'administration, de CHF 24 000 pour ses fonctions de président du Comité d'investissement et de CHF 2 593 pour les cotisations de sécurité sociale.

En dehors du président, les six autres membres du Conseil d'administration ont perçu une rémunération moyenne de CHF 49 732 (2021 : CHF 49 357), qui englobe la rétribution du travail effectué dans les sous-comités du Conseil et les cotisations de sécurité sociale.

### Rémunération d'Obviam

Jusqu'au 31 août 2022, la rémunération d'Obviam était déterminée par les termes de l'Accord de gestion datant de 2016.<sup>6</sup> En vertu de cet accord, Obviam est rémunéré dans le cadre d'un budget préalablement approuvé chaque année par le Conseil d'administration. Obviam a respecté les restrictions salariales énoncées dans l'Accord de gestion.<sup>7</sup>

<sup>6</sup> Le libellé des clauses 4.6 et 4.7 de l'Accord de gestion est le suivant :

- 4.6. SIFEM versera au gestionnaire des honoraires annuels de gestion (« honoraires de gestion ») équivalant à un montant convenu avant la fin de l'année précédente par le Conseil d'administration et le gestionnaire.
- 4.7. Le montant des honoraires de gestion est calculé en utilisant un budget annuel à approuver par le Conseil d'administration, composé des dépenses prévues en ressources humaines et autres dépenses de gestion de portefeuille directement attribuables aux services fournis en vertu du présent Accord, ainsi qu'une quote-part proportionnelle des dépenses générales (non directement attribuables à un mandat) du groupe Obviam. Pour éviter toute confusion, la quote-part des frais généraux à la charge de SIFEM sera calculée conformément à la quote-part, au prorata des engagements actifs de SIFEM par rapport au total des engagements actifs pour tous les mandats du groupe Obviam [...]. En préparant le budget annuel, le gestionnaire tient compte des honoraires générés par les missions et mandats qui lui sont confiés par des tiers, ainsi que de la répartition des coûts entre plusieurs mandats et missions. SIFEM versera au gestionnaire de portefeuille des honoraires annuels de gestion (« honoraires de gestion ») équivalant à un montant convenu avant la fin de l'année précédente par le Conseil d'administration et le gestionnaire de portefeuille.

<sup>7</sup> Le libellé de la clause 4.17 de l'Accord de gestion est le suivant :

- 4.17. Le gestionnaire s'engage à faire en sorte que, dans le groupe Obviam, la proportion du salaire fixe individuel le plus élevé résultant du présent contrat ne dépasse pas la classe de traitement 32 de la Confédération suisse. Pour éviter tout doute, cela inclut toute indemnité de résidence et le traitement de la retraite auxquels un employé de la Confédération suisse rémunéré en classe de traitement 32 aurait droit.

Le Conseil d'administration a approuvé le budget annuel proposé par Obviam pour 2022 dans le cadre de l'Accord de gestion susmentionné. Pour l'ensemble de l'année 2022, le budget d'Obviam était de CHF 9,1 millions, hors TVA et charges à payer pour la rémunération variable. Les coûts engagés au titre de ce budget sur 8 mois se sont élevés à CHF 6,0 millions.

Pour la période du 1<sup>er</sup> septembre au 31 décembre, Obviam a touché la rémunération prévue par l'Accord de gestion de portefeuille temporaire. Celle-ci s'appuyait sur une rémunération mensuelle fixe convenue en fonction des services à fournir. Conformément à cet accord, Obviam a touché une rémunération de CHF 2,5 millions (hors TVA).

Sur la base de ces deux accords, Obviam a touché une rémunération totale de CHF 8,6 millions (hors TVA).

Conformément à l'Accord de gestion en vigueur jusqu'au 31 août 2022 et à l'Accord de gestion de portefeuille temporaire qui l'a suivi, le Conseil d'administration peut décider d'attribuer à Obviam un élément de rémunération variable en fonction de la performance par rapport à des objectifs prédéfinis.<sup>8</sup> Le Conseil a fixé la composante annuelle à court terme de la rémunération variable pour 2022 à 5,6 % du coût salarial fixe global sur la période de huit mois.<sup>9</sup> En ce qui concerne la composante à long terme de la rémunération variable qui couvre la période 2021–24 et qui est liée à la performance par rapport aux objectifs stratégiques de SIFEM, des régularisations ont été effectuées conformément aux deux accords et une prime de long terme sera versée à Obviam en 2023 suite à une évaluation par le Conseil d'administration du niveau de contribution d'Obviam à l'atteinte des objectifs stratégiques 2021–24 en décembre 2022.

Le total des frais de gestion d'Obviam, y compris la TVA, les primes et les charges à payer pour l'exercice 2022, s'élevait à CHF 9,9 millions (2021 : CHF 9,7 millions).

#### Rémunération de Tameo

Conformément à l'Accord de gestion des business services daté d'août 2022, Tameo est rémunéré pour les coûts réels engagés, au sein d'un budget approuvé annuellement à l'avance par le Conseil d'administration. Les coûts de gestion des business services (en incluant la TVA et les frais de représentation) versés pour l'exercice 2022, de septembre à décembre 2022, se sont élevés à CHF 255 936 (2021 : CHF 0).

---

<sup>8</sup> Le libellé des clauses 4.9 à 4.11 de l'Accord de gestion est le suivant :

- 4.9 Le Conseil d'administration attribuera une prime de performance (« prime de performance ») correspondant à un maximum de vingt (20) pour cent des coûts salariaux fixes annuels indiqués dans le budget annuel établi conformément à la clause 4.7 du présent Accord pour l'année en question. Les objectifs à atteindre par le gestionnaire sont spécifiés chaque année par le Conseil d'administration et approuvés avec le gestionnaire dans le cadre du processus budgétaire annuel.
- 4.10 Un tiers de cette prime de performance sera versé annuellement au gestionnaire, en début de l'année suivant l'année en question (« prime immédiate ») en fonction des progrès réalisés au cours de l'année donnée dans la réalisation des objectifs spécifiés à l'avance chaque année par le Conseil d'administration et conformément aux objectifs opérationnels définis dans le concept de supervision et de contrôle convenu entre SIFEM et la Confédération suisse.
- 4.11 Les deux tiers de cette prime de performance doivent être versés sur un compte bloqué au début de l'année suivant l'année en question (« prime conservée »). Ces paiements de prime conservée sont maintenus sur le compte bloqué, le montant total du compte bloqué devant être versé au gestionnaire au début de l'année suivant l'expiration des objectifs stratégiques, en fonction des progrès réalisés dans la réalisation des objectifs spécifiés à l'avance par le Conseil d'administration conformément aux objectifs stratégiques. Afin d'éviter toute ambiguïté, tout montant non décaissé restant sur le compte bloqué après cette période, en raison de la non-réalisation totale ou partielle des objectifs convenus, sera retourné à SIFEM.

<sup>9</sup> Ceci correspond à l'atteinte de 90 % des objectifs annuels fixés par le Conseil d'administration de SIFEM.

La rémunération pour les services de gestion de portefeuille et de business services management rendus en 2022 par Obviam et Tameo a atteint CHF 8,8 millions au total hors TVA, les primes et les charges à payer, soit 1,07 % du total des engagements actifs (2021 : 1,02 %).

#### Coûts d'exploitation liés à l'administration et la gestion

Les coûts d'exploitation de SIFEM liés à l'administration et la gestion comprennent la rémunération du Conseil d'administration, la rémunération d'Obviam et de Tameo, ainsi que les frais d'administration, de garde et autres frais administratifs. En 2022, ces coûts s'élevaient à CHF 11,7 millions (2021 : 11,0 millions). Cette somme correspond à 1,44 % du total des engagements actifs de SIFEM, ce qui est inférieur au plafond de 1,5 % défini par le Conseil fédéral. Le chiffre correspondant pour 2021 était de 1,35 %. Avec l'ajout des autres coûts opérationnels non liés à la gestion de SIFEM<sup>10</sup>, le total des coûts opérationnels de SIFEM atteignait CHF 11,8 millions en 2022, soit 1,45 % du total (2021 : 11,4 millions). Les coûts de la procédure d'appel d'offres pour le mandat de gestion des business services et les frais de justice associés au recours s'élèvent à environ CHF 209 876.

---

<sup>10</sup> Comme indiqué dans la présentation des états financiers de SIFEM, un autre élément (« autres revenus opérationnels ») s'ajoute aux charges d'exploitation. Cet élément particulier inclut des coûts qui ne sont pas liés en soi à des frais d'administration ou de gestion, mais qui sont en rapport avec les opérations d'investissement de SIFEM : ils couvrent les frais et les coûts d'intérêts à la charge de SIFEM lorsqu'il rejoint un fonds lors de clôtures ultérieures. Comme ces frais sont facturés en dehors de la contribution à l'engagement, ils sont traités comme autres charges d'exploitation dans le système comptable de SIFEM.

# 3. PERFORMANCE DU PORTEFEUILLE D'INVESTISSEMENT<sup>11</sup>

## 3.1 NOUVEAUX INVESTISSEMENTS

La situation générale de nombreux pays en développement et émergents est fragile, même si le pic de la pandémie de COVID-19 est passé. Par ailleurs, le conflit militaire en Ukraine a de lourdes répercussions économiques, sociales et humanitaires et a entraîné une crise mondiale de l'énergie ainsi qu'une hausse significative du prix des marchandises. Les pays les plus pauvres sont durement frappés par l'inflation qui exacerbe les difficultés économiques.

Face à pareilles incertitudes, SIFEM reste un investisseur anticyclique actif. En 2022, SIFEM a clôturé sept nouveaux investissements totalisant USD 95 millions. Les nouveaux engagements s'articulent autour de quatre investissements dans des fonds de private equity et de trois prêts à des institutions financières.

Les fonds de private equity vont investir en Inde, en Afrique subsaharienne, en Amérique latine et en Ukraine/Moldavie et se concentrer sur des objectifs variés comme fournir des logements durables à prix abordable, combler le fossé numérique en Afrique subsaharienne par le déploiement d'infrastructures et de services numériques, soutenir des entreprises technologiques innovantes de taille moyenne basées en Ukraine et en Moldavie, ou encore soutenir des start-up de l'économie rurale en Inde, pour un impact prometteur sur les campagnes.

Des prêts ont été accordés à une institution de microfinance au Cambodge, avec une garantie des premières pertes fournie par la Direction suisse du développement et de la coopération (DDC), la deuxième de ce type après une première transaction au Népal en 2021, au Pérou à une coopérative de crédit et au Vietnam à une institution financière non bancaire réglementée. Ce financement vise le développement du travail décent et soutient la croissance économique par le biais des PME, en se concentrant particulièrement sur l'autonomisation des femmes et le déploiement de l'énergie solaire pour certains projets.

Les nouveaux engagements de portefeuille sont les suivants :

### Amret (USD 15 millions)

Institution financière, Cambodge, prêt direct

Amret est la deuxième plus grande institution de microfinance et une institution financière de premier plan au Cambodge. Elle dispose d'un réseau bien développé de plus de 150 agences et 4000 employés répartis dans tout le pays pour répondre aux besoins de plus de 300 000 clients, constitués principalement de micro et petites entreprises situées dans des zones rurales mal desservies. Amret fait partie du portefeuille de SIFEM depuis 2017. SIFEM fournira une facilité de dette subordonnée de 15 millions USD destinée aux MPME (micro, petites et moyennes entreprises) afin de créer des opportunités d'emplois et de revenus pour les jeunes, les femmes et d'autres groupes défavorisés de la population. Cet investissement bénéficie d'une garantie des premières pertes de la DDC sur 30 % du montant nominal.



<sup>11</sup> Remarque : tous les chiffres mentionnés dans le portefeuille d'investissement sont présentés en USD, la devise fonctionnelle de SIFEM.

---

### Ashmore Avenida LatAm Energy Efficient Affordable Housing Fund III (USD 15 millions)

Fonds de PE, Amérique latine, placement en instruments de capitaux propres



Ashmore AVENIDA est un gestionnaire immobilier d'Amérique latine et a lancé Ashmore Avenida LatAm Energy Efficient Affordable Housing Fund III qui a un objectif de USD 150 millions. Le Fonds construira deux types de projets immobiliers entièrement nouveaux en Colombie et au Pérou, deux pays cibles de SIFEM. La majorité des projets se concentrera sur le développement et la vente des unités résidentielles destinées à des familles à faible revenu et situées dans des centres urbains proches des pôles d'emploi et d'éducation. En outre, il développera des infrastructures sociales complémentaires dans les secteurs de la santé et de l'éducation dans les mêmes quartiers urbains à faible revenu (uniquement en Colombie). La stratégie du Fonds aura d'importants impacts économiques, sociaux et écologiques positifs. SIFEM a investi USD 15 millions aux côtés de la Banque européenne d'investissement qui joue le rôle d'investisseur de référence.

---

### Convergence Partners Digital Infrastructure Fund (USD 15 millions)

Fonds de PE, Afrique subsaharienne, placement en instruments de capitaux propres



Convergence Partners Digital Infrastructure Fund (CPDIF) investit du capital de croissance dans les secteurs des infrastructures et des services numériques en Afrique subsaharienne. CPDIF est le troisième fonds géré par Convergence Partners. SIFEM s'est engagé à investir USD 15 millions dans le fonds.

L'accès à une connexion internet à haut débit est indispensable pour participer à l'économie numérique. Une infrastructure numérique adéquate permet aux entreprises d'être plus performantes, plus inclusives et plus connectées et est essentielle à la réalisation des ODD des Nations unies. Selon la Banque mondiale, l'Afrique subsaharienne est la région la moins connectée du monde avec seulement 30 % de la population locale connectée à Internet en 2020.

Le Fonds investit dans l'infrastructure et les services numériques avec la vision de combler le fossé numérique en Afrique. Plus précisément, l'inclusion numérique de l'Afrique passe par l'amélioration de la disponibilité, de la qualité et de la capacité des réseaux et ce, à des prix abordables.

---

### Cooperativa Pacífico (USD 10 millions)

Institution financière, Pérou, prêt direct



Cooperativa Pacífico est la plus grande et l'une des plus anciennes coopératives de crédit au Pérou. Elle dispose d'une longue expérience dans le financement des MPME et est partenaire de SIFEM depuis 2018. Alors que le pays a été durement touché par la pandémie de Covid, Cooperativa Pacífico a fait preuve de résilience et a continué à se concentrer sur les clients les plus vulnérables. SIFEM lui accorde un prêt de 10 millions USD pour soutenir le développement économique à un moment difficile où s'accumulent les conséquences de la pandémie, une faible croissance et des inégalités croissantes.

Le prêt de SIFEM est destiné au financement à long terme des MPME. Il permet à l'institution financière d'élargir son portefeuille de prêts et de renforcer sa contribution à la reprise économique et au développement du Pérou, un pays prioritaire pour SIFEM. L'institution a prévu d'élargir son offre de produits de crédit aux femmes et s'est qualifiée pour le 2X Challenge.<sup>12</sup>

---

<sup>12</sup> Lancé en 2018, au Sommet du G7, le Défi 2X a largement dépassé la cible initiale fixée pour 2018-2020, à savoir mobiliser 3 milliards de dollars pour des investissements intégrant l'optique de genre, et a levé plus de 11 milliards de dollars. Un nouvel objectif collectif de 15 milliards de dollars a été annoncé au sommet du G7 de 2021. Un processus stratégique a été engagé pour donner forme à l'avenir du Défi 2X, en prévoyant davantage d'objectifs nuancés à travers plusieurs types de catégories d'actifs, de secteurs, de régions et de groupes de pairs.

---

### EVN Finance (USD 10 millions)

Institution financière, Vietnam, prêt direct



EVN Finance est une institution financière non bancaire de dépôt réglementée par la Banque d'État du Vietnam et la deuxième plus grande société financière au Vietnam. C'est la seule société financière autorisée à accepter les dépôts des entreprises, remplissant ainsi une niche sur le marché. Depuis peu, elle offre des produits sur mesure répondant aux besoins des petits développeurs de panneaux solaires photovoltaïques. SIFEM accorde un prêt senior de 10 millions USD à EVN Finance pour promouvoir la création d'emplois par le biais des PME et encourager la production d'énergie renouvelable.

Le Vietnam est l'un des pays prioritaires de SIFEM. Les petites et moyennes entreprises (PME) au Vietnam sont l'un des principaux moteurs de la réduction de la pauvreté, en particulier dans les zones rurales. Cependant, leur contribution à l'économie vietnamienne a été historiquement limitée en raison de la dominance des grandes entreprises d'État. Le développement des PME se heurte ainsi à un déficit de financement important. Le prêt à EVN Finance est une opportunité pour SIFEM de soutenir l'accès au crédit pour les PME et de contribuer à la reprise de l'économie post-Covid dans son ensemble. Avec 50% du prêt de SIFEM destinés aux prêts aux PME, il soutiendra la croissance du portefeuille PME d'EVN Finance. Les 50% restants du prêt seront réservés à des projets de lutte contre le changement climatique, principalement par le biais de financements de projets solaires photovoltaïques à petite échelle et de projets C&I pour lesquels EVN Finance a créé des produits dédiés. Cette transaction est le premier prêt vert de SIFEM.

---

### Horizon Capital Growth Fund IV (USD 15 millions)

Financial Institution, Cambodia, Direct loan



Horizon Capital Growth Fund IV (HCGF IV) investit dans des moyennes entreprises à croissance rapide, orientées vers l'exportation et basées en Ukraine ou en Moldavie. Le secteur de la technologie joue un rôle important dans la création et la sécurité d'emplois, le transfert de connaissances et l'innovation pour la région. Horizon Capital est un investisseur de premier plan dans la région et a déjà levé quatre autres fonds. SIFEM s'est engagé à investir 15 millions de dollars dans HCGF IV.

Le fonds fournit du capital de croissance aux entreprises axées sur l'exportation, en particulier aux leaders technologiques établis mais également à de nouveaux champions. L'accent est mis sur les moyennes entreprises à croissance rapide qui offrent des services informatiques et des produits informatiques innovants et opèrent depuis l'Ukraine ou la Moldavie.

L'industrie informatique a connu un chiffre d'affaires record en 2022 et malgré le conflit avec la Russie, elle a été rapide pour s'adapter et se délocaliser. Elle devrait rester un moteur de création d'emplois, en particulier pour les jeunes. Le Fonds et son gestionnaire ont déjà été approuvés par le Comité 2X en tant que Fonds phare 2X. Le gestionnaire de fonds dirigé par des femmes devrait continuer à jouer un rôle de premier plan dans la promotion de l'autonomisation économique des femmes.

---

### Omnivore Agritech & Climate Sustainability Fund III (USD 15 millions)

Fonds de PE, Inde, placements en instruments de capitaux propres



Omnivore investit dans des start-up développant des technologies de pointe pour l'agriculture, l'alimentation et l'économie rurale (Agritech) en Inde. Il vise à accroître la rentabilité des petits exploitants, à renforcer leur résilience, à améliorer la durabilité agricole et à catalyser l'action climatique. Le secteur agricole génère des revenus pour la moitié de la population indienne. Cependant, il est à la traîne en matière de développement. Les solutions technologiques contribuent à améliorer la productivité et les revenus tout au long de la chaîne de valeur. Le fonds vise également à contribuer à l'atténuation du changement climatique et à l'adaptation à celui-ci, l'Inde étant l'un des plus grands émetteurs de GES et exposée aux conséquences du changement climatique. SIFEM investit USD 15 millions.

Le fonds contribue à accroître la productivité et les revenus des petits exploitants agricoles, qui constituent la majorité de l'économie agricole indienne. La technologie a le potentiel de générer une meilleure transparence et de renforcer la connectivité tout au long de la chaîne de valeur, offrant ainsi aux petits exploitants agricoles la possibilité d'obtenir une juste valeur pour leurs produits tout en permettant une utilisation efficace des ressources et un accès à des solutions de financement abordables. En outre, le secteur agritech, qui connaît une croissance rapide, attire de nombreux entrepreneurs, scientifiques et ingénieurs qui stimulent la transformation du secteur et suscitent l'innovation dans l'ensemble de la chaîne de valeur de l'agriculture et de la production alimentaire, tout en créant de nombreux nouveaux emplois. Enfin, les investissements contribuent à l'atténuation du changement

climatique et à la résilience des systèmes agricoles et alimentaires en permettant une production intelligente sur le plan climatique, en atténuant les risques financiers pour les petits exploitants agricoles et en mettant en place des chaînes d’approvisionnement efficaces. Le gestionnaire, Omnivore Capital Management Advisors, est un partenaire de longue date de SIFEM et de plusieurs autres IFD européennes.

### 3.2 CONSTRUCTION DU PORTEFEUILLE

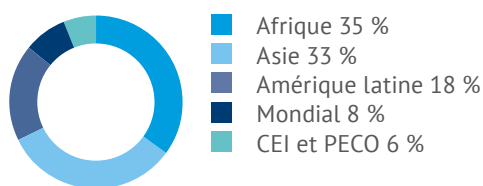
Le portefeuille de SIFEM s’est développé sur une période de deux décennies, les premiers investissements du SECO remontant à 1997.<sup>13</sup> Depuis sa création, SIFEM a engagé USD 1288 millions dans 160 projets en Afrique, en Asie, en Europe de l’Est et en Amérique latine.

En 2022, les engagements en capital sont restés relativement stables quant à l’allocation géographique. Tandis que les engagements d’investissement en Amérique latine ont augmenté par rapport à 2021, la part relative des projets à travers le monde et des projets en PECO et CIS a diminué.

#### PORTEFEUILLE SIFEM PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE ET INSTRUMENT AU 31 DÉCEMBRE 2022 (EN VOLUME D’ENGAGEMENT D’INVESTISSEMENT)<sup>14</sup>

##### GÉOGRAPHIE

Illustration 2



##### INSTRUMENT

Illustration 3



Le portefeuille se compose principalement de fonds de private equity investissant dans des sociétés en croissance et des PME (60 %), des infrastructures (3 %) et des fonds de revenu courant (15 %). Les investissements dans la microfinance représentent 8 % et les autres intermédiaires financiers 14 % du portefeuille, soit une légère augmentation par rapport à l’année précédente.

Sur l’ensemble de ces différents instruments, 36,1 % du portefeuille total est constitué d’actifs productifs de revenus courants, tandis que les 63,9 % restants sont constitués d’instruments de capitaux propres et de quasi-fonds propres.

Au 30 juin 2022, SIFEM avait investi directement et indirectement dans plus de 550 entreprises situées dans plus de 75 pays. Les dix pays les plus exposés financièrement représentent 51 % du capital total investi.

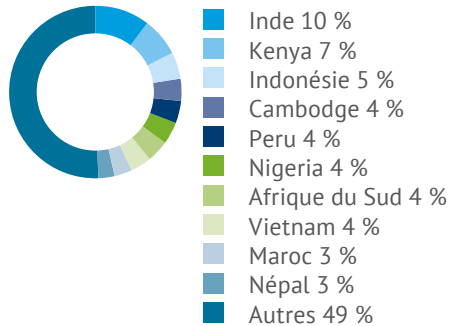
<sup>13</sup> Les investissements réalisés entre 1997 et 2005 ont été transférés à SIFEM.

<sup>14</sup> La région PECO et CEI comprend les pays d’Europe du Sud et de l’Est ainsi que l’Ukraine.

**NIVEAUX D'ENGAGEMENT DE SIFEM PAR PAYS EN CAPITAL INVESTI ET EN NOMBRE D'ENTREPRISES AU 30 JUIN 2022**

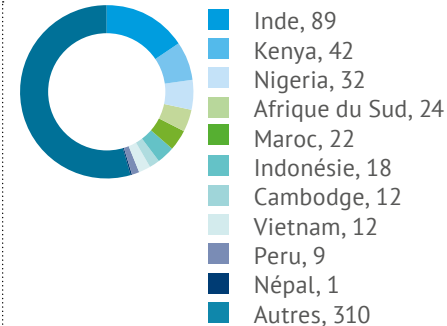
**NIVEAU D'ENGAGEMENT EN CAPITAL INVESTI PAR PAYS**

Illustration 4



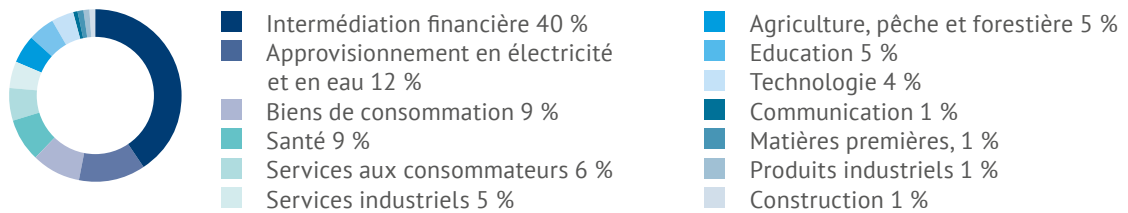
**NIVEAU D'ENGAGEMENT EN NOMBRE D'ENTREPRISES PAR PAYS**

Illustration 5



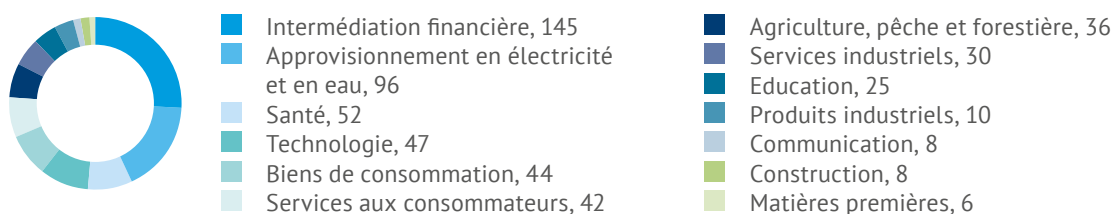
**NIVEAU D'ENGAGEMENT DE SIFEM PAR SECTEUR EN TERMES DE CAPITAL INVESTI**

Illustration 6



**NIVEAU D'ENGAGEMENT EN NOMBRE D'ENTREPRISES PAR SECTEUR**

Illustration 7



SIFEM avait investi directement et indirectement dans 145 entités du secteur financier au 30 juin 2022 ; environ 80 de ces sociétés sont actives dans le secteur de la microfinance.



### 3.3 ÉVALUATION

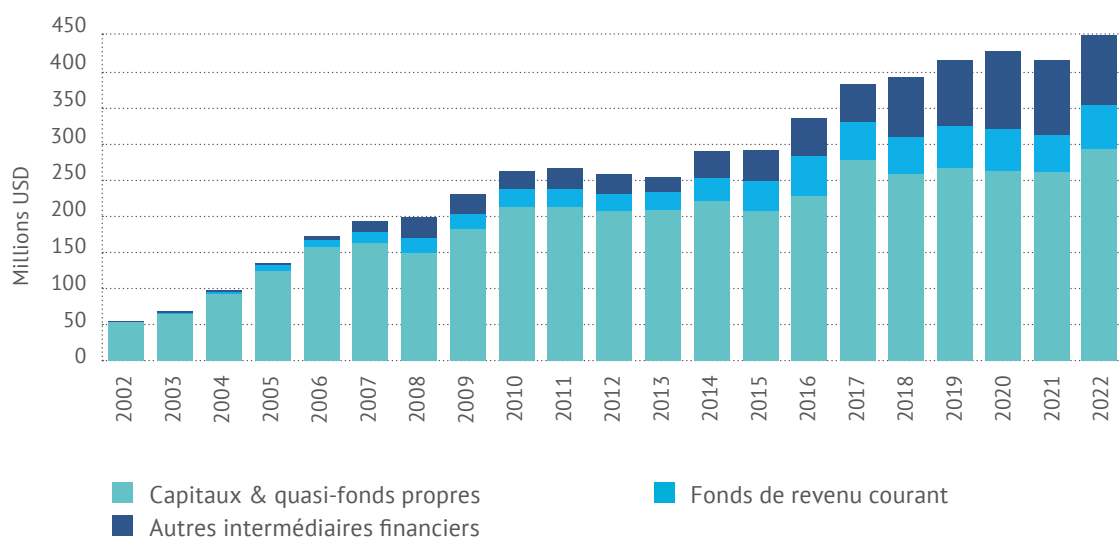
Les états financiers de SIFEM pour 2022 ont été audités de manière indépendante au début du mois de mars 2023, conformément aux exigences de l'actionnaire, afin de pouvoir être consolidés dans les comptes de la Confédération suisse. Toutefois, ces délais ne sont pas suffisants pour obtenir et intégrer les comptes vérifiés de toutes les sociétés du portefeuille. De ce fait, SIFEM a utilisé les dernières évaluations disponibles (septembre 2022) et les a reportées à la fin de l'exercice. Les auditeurs ont accepté cette méthodologie et les différences éventuelles ne devraient pas être significatives.

### 3.4 ÉVOLUTION DES PRINCIPAUX INDICATEURS DE PERFORMANCE

Au 31 décembre 2022, le total des engagements actifs de SIFEM s'élevait à USD 913.8 millions (2021 : USD 894,5 millions). La valeur résiduelle du portefeuille d'investissement de SIFEM s'élevait à USD 451,2 millions, soit une augmentation nette d'USD 19,0 millions, ou 4,4 % par rapport au 31 décembre 2021. Les variations de la valeur du portefeuille résultent (i) des fluctuations de la valeur des investissements sous-jacents, (ii) des entrées et des sorties de trésorerie générées par les nouveaux investissements, et (iii) de la réalisation des investissements.

#### ILLUSTRATION 8 : VALEUR RESIDUELLE DU PORTEFEUILLE DE SIFEM DEPUIS SA CREATION<sup>15</sup>

#### VALEUR RÉSIDUELLE

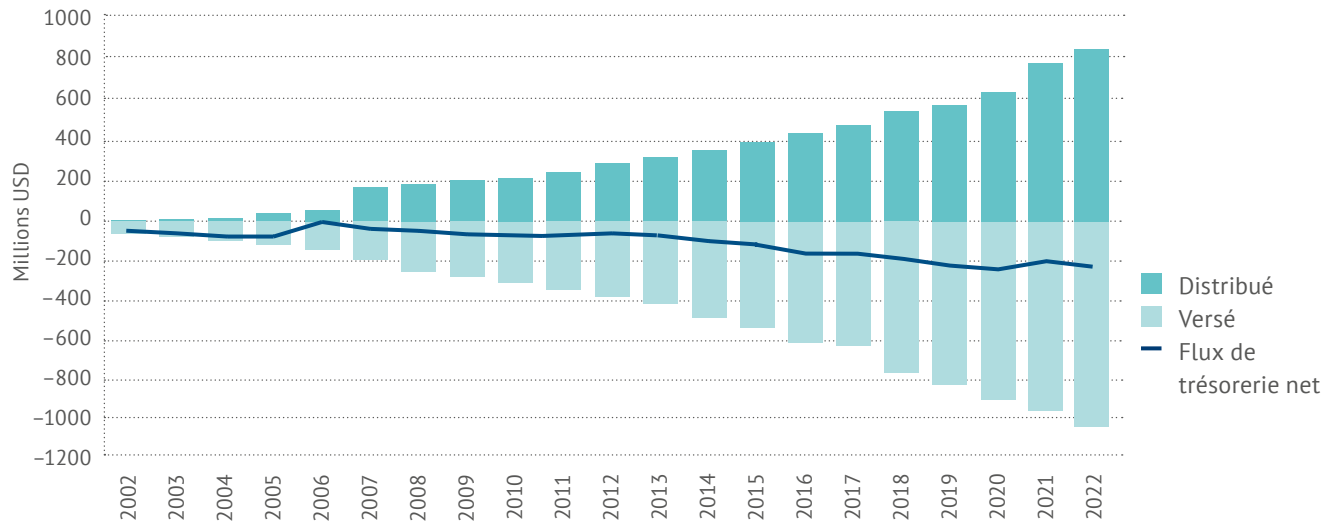


Depuis sa création, USD 1059,2 millions ont été déployés à partir du portefeuille d'investissement de SIFEM, lequel a généré un reflux total cumulé d'USD 835,3 millions. Au cours de la même période, le flux de trésorerie net cumulé s'est élevé à USD 223,8 millions, ce qui peut s'expliquer par la combinaison d'un portefeuille en expansion, de la nature à long terme des investissements en capital et de la lenteur persistante des sorties d'investissement sur les marchés émergents.

<sup>15</sup> Les valeurs des performances historiques sont rapportées à la date de fin de la période et ne constituent pas une vue en glissement annuel du fait de la politique d'évaluation.

**ILLUSTRATION 9 : FLUX DE TRESORERIE CUMULE**

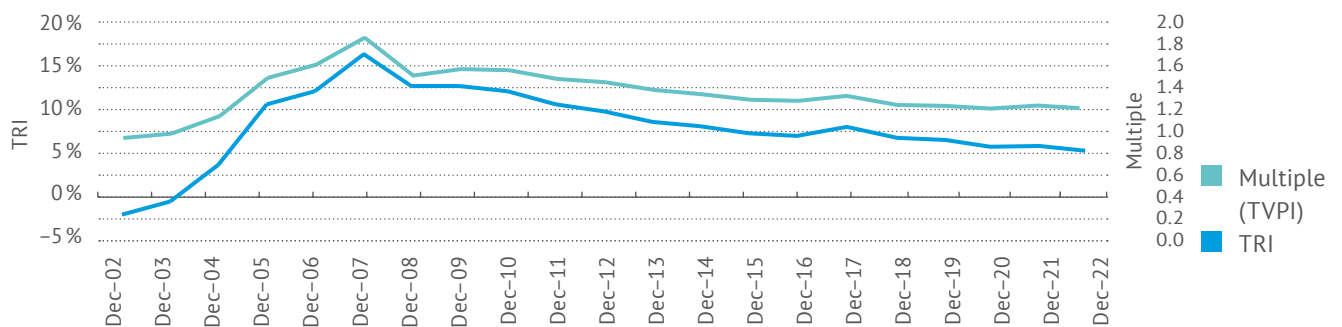
## FLUX DE TRÉSORERIE CUMULÉ (EN M USD)



Au 31 décembre 2022, le taux de rendement interne (TRI) du portefeuille de SIFEM était de 5,31 %. Le TRI est une mesure permettant de montrer la rentabilité historique des actifs. D'une part, il fait référence à la juste valeur actuelle du portefeuille, d'autre part, il inclut tous les flux de trésorerie historiques dans son calcul. Dans un portefeuille en croissance, c.-à-d. où les nouveaux investissements ont tendance à dépasser les désinvestissements, ce que l'on appelle « l'effet de la courbe en J » joue un rôle important : généralement, les coûts initiaux encourus avec les nouveaux investissements ajoutés au portefeuille ne seront compensés que par la croissance de la valorisation de ces investissements après plusieurs années. La baisse observée en 2022 par rapport à 2021 s'explique en grande partie par le ralentissement de l'économie mondiale suite à la pandémie et à la crise en Ukraine qui ont impacté la valeur du portefeuille d'investissement de 2022.

**ILLUSTRATION 10 : PORTEFEUILLE TOTAL : TRI & MULTIPLE DEPUIS CREATION**

## PORTEFEUILLE TOTAL : TRI & MULTIPLE



### 3.5 EFFETS DE CHANGE

Les fluctuations des devises continuent d'avoir une incidence sur la performance du portefeuille de deux manières. Tout d'abord, les sociétés bénéficiaires des fonds de private equity opèrent dans des environnements en monnaie locale qui ont une incidence sur leur performance, les fonds eux-mêmes étant principalement libellés en USD et, dans une certaine mesure, en euro ou rand sud-africain. Ensuite, les devises autres que l'USD - à savoir l'euro et le rand - ont une incidence sur la performance du portefeuille une fois qu'elles sont converties en USD, la devise opérationnelle de SIFEM. Les effets de change de ces investissements du fonds ne sont pas présentés séparément dans les états financiers de SIFEM car ils sont pris en compte directement au niveau de l'évaluation des entreprises sous-jacentes des fonds.

Afin de réduire cet impact, le Conseil d'administration a décidé d'optimiser la gestion des devises en réduisant les liquidités détenues dans les principales devises du fonds autres que l'USD (c'est-à-dire euro et rand), tout en ciblant la couverture de l'exposition de SIFEM à l'euro par la conclusion de contrats de change à terme équivalant au montant de l'exposition totale de SIFEM en euros (composé de placements en instruments de dettes en euros, des liquidités propres et des liquidités estimées dans les fonds de private equity sous-jacents libellés en euros).

## 4. GESTION DU RISQUE

Au mois de décembre 2022, la répartition du portefeuille de SIFEM en termes d'investissements par catégorie de risque est la suivante :

**ILLUSTRATION 11 : NOMBRE D'INVESTISSEMENTS SIFEM PAR CATEGORIE DE RISQUE EN DECEMBRE 2022**

Projets par catégorie de risque	2022		2021	
Risque très faible	20	20 %	21	21 %
Faible risque	13	13 %	11	11 %
Risque modéré	28	28 %	29	28 %
Risque élevé	14	14 %	17	17 %
Risque très élevé	24	24 %	24	24 %

Remarque : les pourcentages du tableau ont été arrondis et peuvent ne pas correspondre à 100 %.

La plus grande concentration d'investissements demeure dans la catégorie des risques modérés. Il s'agit principalement d'investissements performant selon les attentes ou trop récents pour présenter un écart significatif par rapport à leur score de risque initial (qui est généralement « risque modéré »).

Pour la plupart, les projets dans les catégories à risque élevé ou très élevé ne répondent pas aux performances attendues ou leur score de risque est affecté par un risque macroéconomique et de marché plus élevé, comme résultat inhérent au mandat de développement de SIFEM. Les investissements dans les catégories à faible ou très faible risque sont principalement des projets qui dépassent leur performance attendue.

La proportion de projets à risque élevé, à risque modéré et à risque très faible a légèrement diminué l'année dernière. Le nombre de projets à risque très élevé est resté stable, tandis que la concentration en projets à faible risque a augmenté.

Une étude plus complète du risque du portefeuille de SIFEM figure à l'annexe 2 du présent rapport.

<sup>14</sup> Principalement des droits de timbre.

# 5. RÉSULTATS FINANCIERS

## 5.1 RÉSULTATS DE SIFEM POUR 2022

Tandis que les marchés et les valeurs des actifs se sont vite redressés après la pandémie en 2021, les perspectives économiques mondiales se sont détériorées en 2022, avec la politique zéro COVID mise en place par la Chine et la crise en Ukraine qui a notamment frappé les marchés émergents. Par ailleurs, les taux d'intérêt ont fortement augmenté. Ce ralentissement se reflète aussi dans la valeur du portefeuille de SIFEM et les résultats financiers fin 2022. La juste valeur de marché des encours a baissé de CHF 21,3 millions. Les produits d'intérêts et les gains sur les sorties d'investissements réalisées n'ont pas suffi à compenser ces pertes. Globalement, SIFEM a enregistré une perte nette sur ses activités d'investissement de CHF 1,3 million (cf. illustration 12 ci-après), soit un rendement de ses investissements en cours de -0,3 % pour l'année 2022. Ces chiffres sont à comparer au bénéfice sur les activités d'investissement de CHF 51,7 millions de l'année précédente, particulièrement positif grâce à un important gain en capital obtenu suite à la sortie d'un investissement détenu de longue date en Chine.

Tandis que les produits d'intérêts des placements en instruments de dettes sont plus ou moins restés au niveau de l'année précédente, les produits d'intérêts totaux ont fortement augmenté, suite au relèvement des taux d'intérêt négatifs sur les réserves de trésorerie, passant de CHF 7,8 millions en 2021 à CHF 12,5 millions en 2022.

Le résultat des placements en instruments de capitaux propres réalisés est inférieur à celui de 2021 (2021 : CHF 27,9 millions ; 2022 : CHF 11,0 millions), l'environnement des sorties étant nettement plus difficile pour les avoirs en private equity dans les pays cibles de SIFEM.

Le total des coûts d'exploitation et autres charges d'exploitation<sup>16</sup> s'est élevé à CHF 11,8 millions contre CHF 11,4 millions l'an passé. D'où une perte nette d'exploitation de CHF 13,1 millions, à comparer au bénéfice net d'exploitation de CHF 40,3 millions réalisé en 2021, après conversion en CHF de l'USD, la devise fonctionnelle de SIFEM.

Les produits financiers et les charges financières restent un élément peu significatif du résultat de SIFEM étant donné que la société n'a pas de service de dette d'entreprise et n'est pas exposée aux effets de change sur son bilan (en dehors de son portefeuille d'investissement). De ce fait, le gain de cette année ne diffère que légèrement de la perte d'exploitation de CHF 13,1 millions, après conversion d'USD en CHF.

Quand on prend en compte les effets de conversion de l'USD, qui est la devise fonctionnelle de SIFEM, en CHF, sa devise de présentation (CHF 9,7 millions), la perte globale totale de 2022 s'élève à CHF 3,4 millions. Toutefois, il convient de noter qu'il s'agit d'un pur effet de conversion qui ne reflète pas les véritables performances de SIFEM, ni opérationnelles, ni financières.

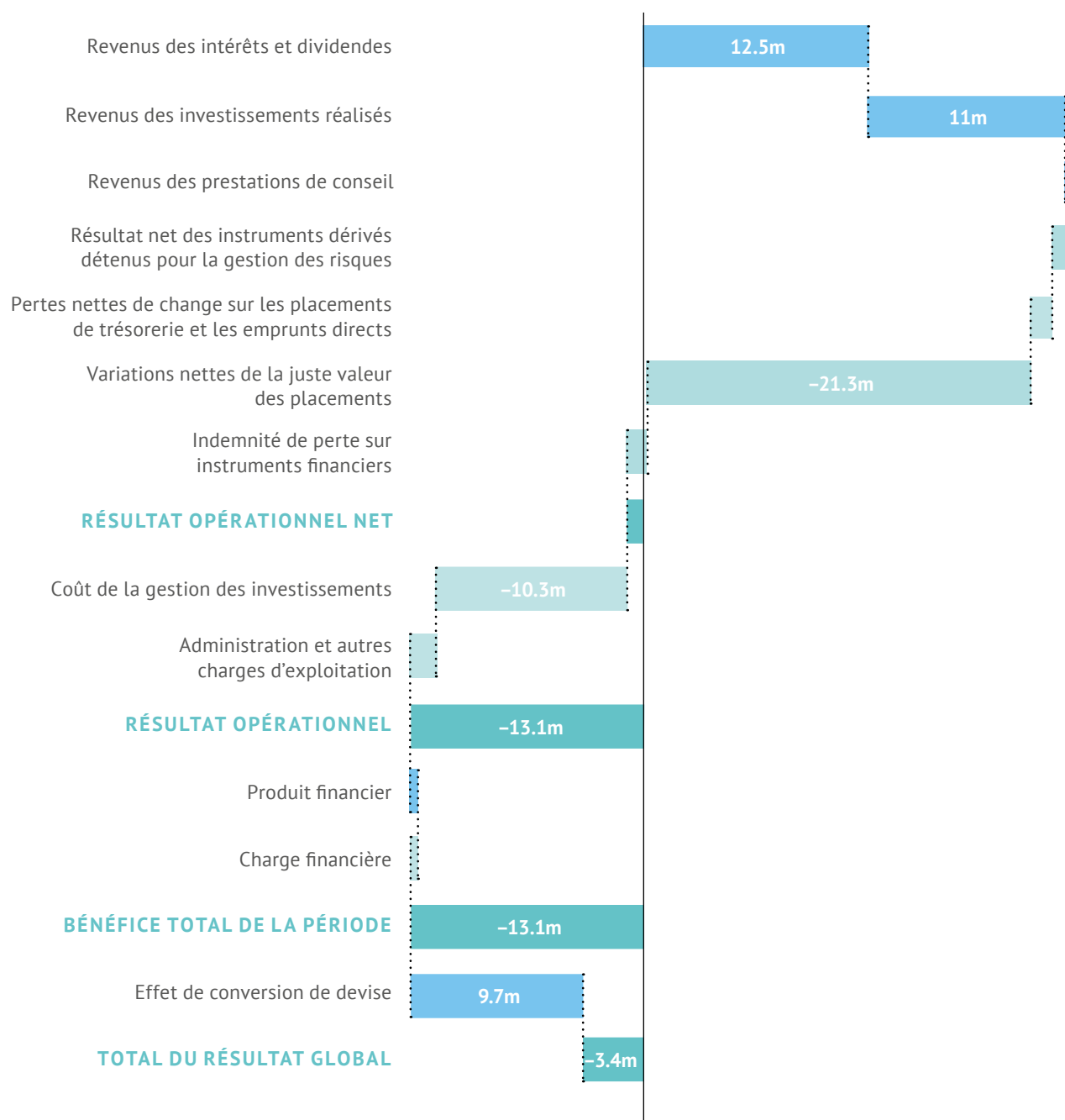
SIFEM détient toujours des liquidités importantes pour couvrir ses engagements non appelés de CHF 224,1 millions. Mais ces engagements non financés ne dépassent pas la trésorerie qui s'élève à CHF 268,5 millions. De ce fait, SIFEM n'est pas sur-engagé à la fin de l'exercice (actuellement, le taux de sur-engagement maximal autorisé est de 6 %).

## 5.2 REMARQUES SUR LES RÉSULTATS DE SIFEM SELON LES NORMES COMPTABLES IFRS

Étant donné que plus de 85 % des investissements de SIFEM sont libellés en USD, le dollar US joue un rôle prépondérant dans la mesure de la performance des investissements de SIFEM et dans l'établissement de ses comptes. Conformément aux exigences des normes IFRS, il a donc été déterminé que le dollar US était la devise fonctionnelle de SIFEM pour sa comptabilité et la mesure de sa performance. Tous les chiffres en CHF fournis dans ce rapport et dans les comptes sont convertis à partir des comptes sous-jacents en dollars US.

<sup>16</sup> Principalement des frais et coûts d'intérêts liés aux investissements (clôtures ultérieures) et droits de timbre.

**ILLUSTRATION 12 : REPARTITION COMPLETE DU TOTAL DES PERTES ET PROFITS 2022**



La norme comptable IFRS spécifie l'utilisation de la valeur marchande équitale du portefeuille d'investissement. Ainsi, l'IFRS reflète les variations de la valeur non réalisée des investissements du portefeuille de SIFEM de manière plus transparente que la déclaration selon le Code des obligations suisse (CO) et le résultat opérationnel reflète bien la performance des activités d'investissement de SIFEM.

Aucun changement significatif dans les normes comptables n'est intervenu depuis la dernière période de déclaration.

### **5.3 REMARQUES SUR LES RÉSULTATS DE SIFEM SELON LES NORMES COMPTABLES CO**

Bien que SIFEM ait adopté les normes IFRS, la présentation selon les normes comptables CO se poursuit parallèlement, principalement à des fins réglementaires et de conformité. En effet, en tant qu'entreprise publique de droit privé suisse, SIFEM est tenu de déclarer selon les normes comptables CO. Selon les normes comptables CO, SIFEM a enregistré une perte nette avant conversion de CHF 14,6 millions en 2022.

Les normes comptables CO obligent SIFEM à maintenir le portefeuille d'investissement à des valeurs nettement inférieures aux valeurs marchandes équitales, ce qui est plus prudent mais aussi moins précis. Étant donné que l'appréciation des investissements n'est comptabilisée qu'au moment de la réalisation, les déclarations CO reflètent généralement une sous-estimation temporaire de la performance des actifs d'investissement de SIFEM.

### **5.4 REMARQUES FINALES**

Si elles ont absorbé certaines des conséquences de la crise sanitaire, les économies de par le monde restent confrontées à de nombreuses incertitudes macroéconomiques et géopolitiques. Le conflit en Ukraine qui a entraîné une hausse des prix des marchandises et de l'énergie, la Russie et l'Ukraine étant de grands pays exportateurs d'énergie et de marchandises agricoles, risque d'infliger encore d'importants revers aux marchés cibles de SIFEM. De ce fait, l'environnement devrait rester complexe pour la sortie de private equities. De plus, la correction à la baisse de valorisations risque de se poursuivre et d'impacter négativement les valorisations de portefeuille de SIFEM en 2023 car bon nombre de ces évaluations s'appuient sur des comparaisons de marché.





# RAPPORT FINANCIER

2022

COMPTES ANNUELS

IFRS

## RAPPORT DE RÉVISION

Au Conseil d'Administration de SIFEM AG, Berne

### Rapport sur l'audit des comptes annuels

#### Opinion d'audit

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la SIFEM AG (la société), comprenant le bilan au 31 décembre 2022, le compte de résultat, le tableau des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'annexe aux comptes annuels, y compris un résumé des principales méthodes comptables.

Selon notre appréciation, les comptes annuels ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société au 31 décembre 2022 ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date conformément aux International Financial Reporting Standards (IFRS) et sont conformes à la loi suisse.

#### Fondement de l'opinion d'audit

Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse, aux International Standards on Auditing (ISA) et aux Normes suisses d'audit des états financiers (NA-CH). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces dispositions et de ces normes sont plus amplement décrites dans la section «Responsabilités de l'organe de révision relatives à l'audit des comptes annuels» de notre rapport. Nous sommes indépendants de la société, conformément aux dispositions légales suisses, aux exigences de la profession et au *Code International d'Éthique des professionnels comptables (incluant les normes internationales d'indépendance)* de l'International Ethics Standards Board for Accountants (code IESBA), et nous avons satisfait aux autres obligations éthiques professionnelles qui nous incombent dans le respect de ces exigences.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

#### Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'administration. Les autres informations comprennent les informations présentées dans le rapport de gestion, à l'exception des comptes annuels et de notre rapport correspondant.

Notre opinion sur les comptes annuels ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune conclusion d'audit sous quelque forme que ce soit sur ces informations.

Dans le cadre de notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier si elles présentent des incohérences significatives par rapport aux comptes annuels ou aux connaissances que nous avons acquises au cours de notre audit ou si elles semblent, par ailleurs, comporter des anomalies significatives.

Si, sur la base des travaux que nous avons effectués, nous arrivons à la conclusion que les autres informations présentent une anomalie significative, nous sommes tenus de le déclarer. Nous n'avons aucune remarque à formuler à cet égard.

#### Responsabilités du Conseil d'administration relatives aux comptes annuels

Le Conseil d'administration est responsable de l'établissement des comptes annuels lesquels donnent une image fidèle conformément aux IFRS et aux dispositions légales. Il est en outre responsable des contrôles internes qu'il juge nécessaires pour permettre l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, le Conseil d'administration est responsable d'évaluer la capacité de la société à poursuivre l'exploitation de l'entreprise. Il a en outre la responsabilité de présenter, le cas échéant, les éléments en rapport avec la capacité de la société à poursuivre ses activités et d'établir le bilan sur la base de la continuité de l'exploitation, sauf s'il existe une intention de liquidation de la société ou de cessation d'activité, ou s'il n'existe aucune autre solution alternative réaliste.

#### Responsabilités de l'organe de révision relatives à l'audit des comptes annuels

Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, mais ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la loi suisse, aux normes ISA et aux NA-CH permettra de toujours détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, prises individuellement ou collectivement, elles puissent influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Une plus ample description de nos responsabilités relatives à l'audit des comptes annuels est disponible sur le site Internet d'EXPERTsuisse: <http://expertsuisse.ch/fr-ch/audit-rapport-de-revision>. Cette description fait partie intégrante de notre rapport.

Zurich, le 3 mars 2023

BDO SA



Cataldo Castagna  
Expert-réviseur agréé  
Réviseur responsable



Stefano Fiorentino  
Expert-réviseur agréé

# ETATS FINANCIERS

NOTE 31.12.2022 31.12.2021

en '000 CHF

## ACTIFS

Liquidités et équivalents de liquidités	6	268'498	272'939
Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	7	5'533	12'405
Autres créances et actifs de régularisation	8	3'515	4'484
<b>Total des actifs courants</b>		<b>277'546</b>	<b>289'828</b>
Instrument de capitaux propres	9	307'236	289'430
Instrument de dettes	9	110'202	104'391
Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	7	18'085	16'532
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>435'523</b>	<b>410'353</b>
<b>Total de l'actif</b>		<b>713'069</b>	<b>700'181</b>

## PASSIFS

Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	7	6'314	12'672
Autres dettes et passifs de régularisation		2'847	1'324
<b>Total des capitaux étrangers courants</b>		<b>9'161</b>	<b>13'996</b>
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	7	15'578	14'251
<b>Total des capitaux étrangers non courants</b>		<b>15'578</b>	<b>14'251</b>
<b>Total des capitaux étrangers</b>		<b>24'739</b>	<b>28'247</b>
Capital-actions		674'444	654'444
Réserve de capital (capital versé supplémentaire)		84'701	84'701
Réserve légale		1'096	1'096
Réserve de conversion	3	-20'230	-29'942
Bénéfice/-perte reporté(e)		-51'681	-38'365
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>10</b>	<b>688'330</b>	<b>671'934</b>
<b>Total du passif</b>		<b>713'069</b>	<b>700'181</b>

# COMPTE DE PROFITS ET PERTES

	NOTE	2022	2021
en '000 CHF			
Produits d'intérêts	11	12'457	7'774
Revenus de dividendes		0	162
Produits des gains réalisés sur les placements	19	10'982	27'858
Revenus des prestations de conseil		13	12
Produits nets des instruments financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	14	-1'017	2'342
Gains de change nets sur les liquidités et équivalents de liquidités et les placements directs dans des instruments de dettes	15	-1'070	-664
Variation nette de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes	16	-21'276	13'695
Provision pour perte sur les instruments financiers	18	-1'427	539
<b>Revenu/-perte opérationnel net(te) total(e)</b>		<b>-1'338</b>	<b>51'718</b>
Coûts et frais de gestion	12, 20	-10'264	-9'720
Frais d'administration et de garde	13	-421	-380
Charges de personnel		-424	-420
Charges administratives		-497	-403
Charges de publicité		-93	-88
Autres revenus opérationnels		-81	-434
<b>Résultat opérationnel</b>		<b>-13'118</b>	<b>40'273</b>
Produits financiers	17	3	1
Charges financières	17	-1	-1
<b>Bénéfice/-perte total(e) de la période</b>		<b>-13'116</b>	<b>40'273</b>
<b>Autres éléments du résultat global:</b>			
<i>Eléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement dans le compte bénéfice et perte:</i>			
<i>Effet de la conversion dans la monnaie de présentation</i>			
	3	9'712	17'878
<b>Résultat global total</b>		<b>-3'404</b>	<b>58'151</b>

# ETAT DES MOUVEMENTS DES CAPITAUX PROPRES

	CAPITAL-ACTIONS	CAPITAL VERSE SUPPLÉMENTAIRE	RÉSERVE LÉGALE	RÉSERVE DE CONVERSION	BÉNÉFICE/-PERTE REPORTÉ(E)	TOTAL
en '000 CHF						
Capitaux propres au 31 décembre 2020	624'444	84'701	1'096	-47'820	-78'338	584'083
<b>Résultat global total de l'exercice</b>						
Bénéfice de l'exercice					40'273	40'273
Différences de change résultant de la conversion dans la monnaie de présentation				17'878		17'878
<b>Résultat global total de l'exercice</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>17'878</b>	<b>40'273</b>	<b>58'151</b>
<b>Transactions avec les propriétaires de la société, comptabilisées directement dans les capitaux propres</b>						
Emission d'actions ordinaires	30'000					30'000
Frais de transaction liés aux transactions avec les propriétaires de la société					-300	-300
Autres apports en capital						
<b>Total transactions avec les propriétaires de la société</b>	<b>30'000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-300</b>	<b>29'700</b>
<b>Capitaux propres au 31 décembre 2021</b>						
Capitaux propres au 31 décembre 2021	654'444	84'701	1'096	-29'942	-38'365	671'934
<b>Résultat global total de l'exercice</b>						
Perte de l'exercice					-13'116	-13'116
Différences de change résultant de la conversion dans la monnaie de présentation				9'712		9'712
<b>Résultat global total de l'exercice</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9'712</b>	<b>-13'116</b>	<b>-3'404</b>
<b>Transactions avec les propriétaires de la société, comptabilisées directement dans les capitaux propres</b>						
Emission d'actions ordinaires	20'000					20'000
Frais de transaction liés aux transactions avec les propriétaires de la société					-200	-200
Autres apports en capital						
<b>Total transactions avec les propriétaires de la société</b>	<b>20'000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-200</b>	<b>19'800</b>
Capitaux propres au 31 décembre 2022	674'444	84'701	1'096	-20'230	-51'681	688'330

# TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

NOTE 2022 2021

en '000 CHF

## FLUX DE TRÉSORERIE PROVENANT DES ACTIVITÉS D'EXPLOITATION

Bénéfice/-perte de l'exercice		-13'116	40'273
<b>Ajustements au titre des :</b>			
Produits d'intérêts	11	-12'457	-7'774
Dividende		0	-162
Produits des gains réalisés sur les placements		-10'982	-27'858
Gains/-pertes de change net(te)s		1'068	664
Produits nets des instruments financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques		684	426
Variations de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes		22'703	-14'234
<b>Variation des :</b>			
Instruments financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques		333	-2'768
Autres créances et actifs de régularisation		1'080	3'764
Autres dettes et passifs de régularisation		1'562	-1'459
Acquisition de participations		-85'934	-70'617
Produits de la vente de participations		44'159	72'566
Intérêts reçus		10'419	4'700
Dividendes / autres revenus des placements reçus		0	162
Produits des gains réalisés sur les placements reçus		10'982	27'858
Produits de la vente d'instruments financiers dérivés		1'354	1'142
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation</b>		<b>-28'145</b>	<b>26'683</b>
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
Produits de l'émission de capital-actions		19'800	29'700
<b>Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement</b>		<b>19'800</b>	<b>29'700</b>
<b>Augmentation / diminution nette des liquidités et équivalents de liquidités</b>		<b>-8'345</b>	<b>56'383</b>
Liquidités et équivalents de liquidités au 1 <sup>er</sup> janvier	6	272'939	209'921
Effet des variations de taux de change sur les liquidités et équivalents de liquidités		3'904	6'635
<b>Liquidités et équivalents de liquidités à la fin de l'exercice</b>	<b>6</b>	<b>268'498</b>	<b>272'939</b>

# NOTES AUX COMPTES ANNUELS

## 1 ENTITÉ COMPTABLE

SIFEM AG – Swiss Investment Fund for Emerging Markets (« SIFEM » ou la « société ») est une société domiciliée en Suisse. L'adresse de son siège social est c/o Schwarz + Neuenschwander Notariat und Steuerpraxis, Neuengasse 25, 3011 Bern. Les actions de la société sont détenues à 100 % par la Confédération suisse.

SIFEM est l'institution financière de développement (IFD) de la Suisse. Elle accorde des financements à des petites et moyennes entreprises (PME), principalement par l'intermédiaire de fonds de capital risque (private equity) et de fonds mezzanine, mais aussi de placements directs en instruments de dettes dans des intermédiaires financiers et de prêts à des véhicules de placement collectifs. L'objectif étant de générer un impact sur le développement conformément aux principes de bonnes pratiques au niveau environnemental et social ainsi qu'en termes de gouvernance.

Les activités d'investissement de la société sont déléguées à Obviam AG (« Obviam » ou le « Gérant de portefeuille »), une société spécialisée dans la gestion des investissements dans les marchés émergents immatriculée en Suisse, qui assure tant la gestion de portefeuille. La gestion des activités quotidiennes de la société, précédemment menée par Obviam, sont déléguées à Tameo Impact Fund Solutions SA (« Tameo » ou le « Gérant opérationnel »), une société immatriculée en Suisse, à partir du 1<sup>er</sup> septembre 2022.

## 2 BASE DE PRÉPARATION

### Déclaration de conformité

Les présents comptes annuels ont été établis pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2022 conformément aux normes internationales d'information financière (International Financial Reporting Standards, IFRS), en complément des comptes annuels statutaires établis conformément au Code des obligations (CO).

La publication des présents comptes annuels a été autorisée par le Conseil d'administration en date du 3 mars 2023.

### Principe d'évaluation

Les présents comptes annuels ont été préparés sur la base du coût historique, sauf en ce qui concerne les instruments financiers (les instruments de capitaux propres et de dettes ainsi que les actifs et passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques), lesquels sont évalués à la juste valeur.

### Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Les présents comptes annuels sont présentés en francs suisses (CHF). La monnaie fonctionnelle de la société est le dollar américain (USD). Toutes les informations financières présentées en francs suisses ont été arrondies au millier le plus proche.

## 3 PRINCIPAUX PRINCIPES COMPTABLES

SIFEM a systématiquement appliqué les principes comptables exposés ci-après pour les périodes présentées dans les présents comptes consolidés.

### Monnaies étrangères

Les transactions en monnaies étrangères sont converties en USD au taux de change en vigueur à la date des transactions. Les actifs et passifs monétaires libellés en monnaies étrangères à la date de clôture sont convertis en USD au taux de change en vigueur à cette date.

Les actifs et passifs non monétaires libellés en monnaies étrangères qui sont évalués à la juste valeur sont convertis en USD au taux de change en vigueur à la date à laquelle la juste valeur a été déterminée.



Les différences de changes résultant de la conversion sont comptabilisées dans le compte de profits et pertes en tant que gain/perte de change net(te), à l'exception de celles qui résultent des instruments financiers à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes, qui sont comptabilisées en tant qu'élément du gain net résultant des instruments financiers à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes.

S'agissant de la conversion dans la monnaie de présentation, tous les actifs et passifs sont convertis au taux de change en vigueur à la date du bilan. Tous les éléments de capitaux propres autres que le bénéfice ou la perte de la période sont convertis dans la monnaie de présentation au taux de change historique. Les produits, les charges et les flux de trésorerie sont convertis au taux de change moyen de la période sous revue. Les différences de change résultant de la conversion des bilans et des comptes de résultat sont débitées ou créditées en tant qu'écart de conversion dans le compte de profits et pertes. Les différences de change résultant de la conversion des liquidités, des équivalents de liquidités et des flux de trésorerie correspondants sont présentées séparément dans le tableau des flux de trésorerie en tant qu'effet de conversion sur les liquidités et équivalents de liquidités.

**Les taux de change suivants ont été appliqués :**

	2022		2021	
	Taux de clôture	Taux moyen	Taux de clôture	Taux moyen
USD/CHF	1.080847	1.039113	1.097514	1.086575
USD/EUR	1.067250		1.137200	
USD/ZAR	0.058772		0.062657	
USD/CNY	0.143850	0.1503808	0.156903	0.154612
CHF/USD	0.925200	0.962359	0.911150	0.920323

#### Liquidités et équivalents de liquidités

Les liquidités et équivalents de liquidités comprennent les dépôts en espèces sans restriction avec une échéance à trois mois ou moins à partir de la date d'acquisition. Les liquidités et équivalents de liquidités sont exposés à un risque négligeable de variation de la juste valeur et utilisés pour couvrir les engagements de la société à court terme.

#### Instruments financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques

Les instruments financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques comprennent les contrats de change à terme et sont initialement comptabilisés à la juste valeur, les éventuels coûts de transaction directement attribuables étant comptabilisés directement dans le compte de profits et pertes. Après la comptabilisation initiale, les instruments financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques sont évalués à la juste valeur, les variations de la juste valeur étant généralement comptabilisées dans le compte de profits et pertes.

SIFEM utilise des instruments financiers dérivés uniquement pour couvrir économiquement son exposition aux risques de change résultant de ses activités d'exploitation. SIFEM ne détient ni n'émet aucun instrument financier dérivé à des fins de négoce.

#### Instruments financiers

Lors de la comptabilisation initiale, un actif financier est classé comme étant évalué soit « à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes » (« fair value through profit or loss », FVTPL), soit « à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global » (« fair value through other comprehensive income », FVOCI), soit « au coût amorti ».

Un actif financier est évalué au coût amorti s'il remplit les deux conditions suivantes et s'il n'est pas classé comme étant évalué à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes (FVTPL) :

- l'actif est détenu dans le cadre d'un modèle d'affaires dont l'objectif consiste à détenir des actifs en vue de recevoir des flux de trésorerie contractuels ; et
- les termes contractuels de l'actif financier donnent lieu aux dates spécifiées à des flux de trésorerie qui sont seulement le remboursement du capital et des intérêts (« solely payment of principal and interest », SPPI).

Un instrument de dette est évalué à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global (FVOCI) uniquement s'il remplit les deux conditions suivantes et s'il n'est pas classé comme étant évalué à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes (FVTPL) :

- l'actif est détenu dans le cadre d'un modèle d'affaires dont l'objectif est réalisé à la fois par l'obtention de flux de trésorerie contractuels et la vente d'actifs financiers ; et
- les termes contractuels de l'actif financier donnent lieu aux dates spécifiées à des flux de trésorerie SPPI.

Lors de la comptabilisation initiale d'un placement en instruments de capitaux propres qui n'est pas détenu à des fins de négoce, la société peut décider irrévocablement de présenter les variations subséquentes de la juste valeur dans les autres éléments du résultat global (OCI). Cette décision est prise pour chaque placement individuellement.

Tous les autres actifs financiers sont classés comme étant évalués à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes (FVTPL).

Le Gérant de portefeuille détermine la classification des actifs financiers au moment de l'acquisition. La comptabilisation à la date de l'opération est appliquée pour les acquisitions et les ventes routinières d'actifs financiers. Les actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes sont comptabilisés initialement à la juste valeur plus les coûts de transaction qui sont directement attribuables à leur acquisition. La société et sa filiale remplissent les critères applicables à une entité faisant l'objet d'un investissement conformément à l'IFRS 10 Etats financiers consolidés. Au 1<sup>er</sup> janvier 2013, la société a donc appliqué l'exception à la consolidation pour les entités faisant l'objet d'un investissement prévu dans l'IFRS 10 modifiée, et continue à évaluer ses placements à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes.

Les actifs financiers qui ne sont pas évalués à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes, sont comptabilisés initialement à la juste valeur plus les coûts de transaction qui sont directement attribuables à leur acquisition. Les actifs financiers sont partiellement ou intégralement décomptabilisés si les droits contractuels de SIFEM sur les flux de trésorerie résultant des actifs financiers ont expiré ou s'ils ont été transférés et si SIFEM n'est exposée à aucun risque résultant de ces actifs et n'a droit à aucun revenu résultant de ces derniers.

#### a) Instruments de dettes

Ce poste comprend les prêts et les notes de débit accordés à des fonds et autres véhicules de placement collectifs ainsi qu'à des banques et autres intermédiaires financiers. Les instruments de dettes sont gérés dans le cadre du modèle d'affaires « détenu en vue de la collecte » et leurs flux de trésorerie contractuels sont SPPI. Par conséquent, les instruments de dettes sont comptabilisés au coût amorti. Pour certains instruments de dettes, l'option de la juste valeur est exercée et ces investissements sont comptabilisés à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes. Les provisions nécessaires pour pertes de crédit attendues sont comptabilisées en tant que telles par le biais du compte de profits et pertes.

#### b) Instruments de capitaux propres

Ce poste comprend les placements dans des fonds et autres véhicules de placement collectifs ainsi que les placements directs dans des banques et autres intermédiaires financiers afin de financer des PME. Ces placements se rapportent aux risques indirects pour les bénéficiaires finaux liés à ces fonds, véhicules de placement collectifs ou autres instruments financiers structurés et ne sont pas SPPI. Par conséquent, ils sont comptabilisés à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes.

#### c) Evaluation subséquente – actifs financiers au coût amorti

Le coût amorti d'un actif financier est le montant auquel l'actif financier est évalué lors de la comptabilisation initiale, moins les remboursements du capital, plus ou moins l'amortissement cumulé à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif de toute différence entre le montant initialement comptabilisé et le montant à l'échéance, ajusté des éventuelles provisions pour pertes de crédit attendues.

#### d) Evaluation subséquente – actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes

Après l'évaluation initiale, tous les actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes sont évalués à la juste valeur. Toute variation de la juste valeur autre que les produits et les charges d'intérêts et de dividendes, est comptabilisée dans le compte de profits et pertes en tant que partie de la variation nette de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes.

La juste valeur est le prix qui serait obtenu pour la vente d'un actif ou payé pour transférer un passif dans le cadre d'une transaction régulière entre participants du marché à la date d'évaluation dans le principal ou, à défaut, le marché le plus avantageux auquel SIFEM a accès à cette date. La juste valeur d'un passif reflète son risque de non-performance. La meilleure preuve de la juste valeur d'un instrument financier lors de la comptabilisation initiale est le prix de transaction, c.-à-d. la juste valeur de la contrepartie donnée ou reçue, sauf si la juste valeur de cet instrument est prouvée par comparaison avec d'autres transactions actuelles observables sur le marché concernant le même instrument (c.-à-d. sans modification ni reconditionnement) ou basée sur une technique d'évaluation dont les variables comprennent uniquement des inputs observables. Lorsque le prix de transaction constitue la meilleure preuve de la juste valeur lors de la comptabilisation initiale, l'instrument financier est initialement évalué au prix de transaction et les éventuelles différences entre ce prix et la valeur initialement obtenue à partir d'un modèle d'évaluation sont ensuite comptabilisées dans le compte de profits et pertes.

Lorsque cela est possible, SIFEM évalue la juste valeur d'un instrument à l'aide de prix cotés sur un marché actif pour cet instrument. Un marché est considéré comme actif si la fréquence et le volume des transactions concernant l'actif ou le passif sont suffisants pour fournir des informations sur les prix en continu, sauf en cas des restrictions.

Si le marché pour un instrument financier n'est pas actif, SIFEM détermine la juste valeur à l'aide d'une technique d'évaluation adaptée aux circonstances. Les techniques d'évaluation comprennent la comparaison avec des instruments similaires pour lesquels il existe des prix observables ainsi que d'autres modèles d'évaluation conformément aux lignes directrices selon l'International Private Equity Valuation (IPEV). La technique d'évaluation choisie exploite au maximum les inputs observables pertinents, se base le moins possible sur les inputs non observables et les estimations spécifiques à SIFEM, incorpore tous les facteurs que les participants du marché prendraient en compte lors de la détermination d'un prix, et est conforme aux méthodes économiques acceptées pour la détermination du prix des instruments financiers. Les inputs sur lesquels se basent les techniques d'évaluation représentent raisonnablement les attentes du marché ainsi que l'évaluation des facteurs de risque/rendement inhérents à l'instrument financier. SIFEM calibre les techniques d'évaluation et les teste pour la validation en utilisant les prix de transactions actuellement observables sur le marché concernant le même instrument ou basés sur d'autres données de marché observables disponibles. Voir également la note 9.

#### e) Hiérarchie de la juste valeur

SIFEM évalue la juste valeur en utilisant la hiérarchie de la juste valeur ci-dessous, qui reflète l'importance des inputs utilisés lors de l'évaluation :

**Niveau 1** : prix coté (non ajusté) sur un marché actif pour un instrument identique.

**Niveau 2** : technique d'évaluation basée sur des inputs observables, soit directement (c.-à-d. en tant que prix) soit indirectement (c.-à-d. tirés de prix).

**Niveau 3** : techniques d'évaluation utilisant des inputs non observables significatifs. Cette catégorie comprend tous les instruments pour lesquels la technique d'évaluation inclut des inputs qui ne sont pas basés sur des données observables et les inputs non observables ont un effet significatif sur l'évaluation de l'instrument.

#### Provisions

Une provision est comptabilisée si, en raison d'un événement passé, la société a une obligation actuelle juridique ou implicite qui peut être estimée avec fiabilité, et s'il est probable qu'une sortie d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation. Les provisions sont déterminées en actualisant les flux de trésorerie futurs attendus à un taux avant impôts qui reflète les évaluations actuelles du marché concernant la valeur temps de l'argent et le risque spécifique au passif.

#### **Produits nets des instruments financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques**

Les produits nets des instruments financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques concernent les dérivés hors négoce détenus à des fins de gestion des risques. Ils comprennent toutes les variations réalisées et non réalisées de la juste valeur, les intérêts et les différences de change.

#### **Produits d'intérêts, revenus de dividendes et revenus des gains réalisés sur les placements**

Les produits d'intérêts sont comptabilisés dans le compte de profits et pertes à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif. Ils comprennent les produits d'intérêts provenant des liquidités et équivalents de liquidités ainsi que ceux provenant des titres de créance inclus dans les instruments de dettes.

Les revenus des gains réalisés sur les placements sont les revenus cumulés résultant principalement des désinvestissements de fonds à un prix supérieur au prix payé. Les gains réalisés surviennent lorsque les désinvestissements sont décaissés à un niveau qui dépasse leur valeur comptable ou que d'autres gains sont versés par le fonds aux investisseurs.

Les revenus de dividendes sont comptabilisés dans le compte de profits et pertes à la date à laquelle le droit de recevoir le paiement est établi.

#### **Charges d'honoraires et de commissions**

Les charges d'honoraires et de commissions sont comptabilisées dans le compte de profits et pertes lorsque les services correspondants sont reçus.

#### **Impôt sur le bénéfice**

En raison de sa propriété publique et de son mandat de développement, SIFEM est exemptée de l'impôt communal, cantonal et fédéral ordinaire ainsi que de l'impôt sur le capital.

Toutefois, certains revenus de dividendes et produits d'intérêts reçus par SIFEM sont soumis à l'impôt anticipé dans certains pays d'origine. Ces revenus et produits sont comptabilisés nets d'impôts par le biais du compte de profits et pertes.

#### **Normes et interprétations nouvelles et révisées qui n'ont pas été adoptées**

Les normes et interprétations nouvelles, révisées et modifiées suivantes ont été publiées jusqu'à la date d'approbation des comptes annuels 2022, mais elles ne sont pas encore effectives et ne sont pas appliquées de manière anticipée dans les présents comptes annuels. Les effets attendus présentés sous le tableau constituent uniquement une première évaluation provisoire.

	Effet attendu	Date effective	Application prévue par SIFEM
<b>Nouvelles normes ou interprétations</b>			
IFRS 17 Contrats d'assurance y compris les modifications d'IFRS 17	*	1 <sup>er</sup> janvier 2023	2023
Informations à fournir sur les méthodes comptables (projet de modification d'IAS 1 et de l'énoncé de pratiques en IFRS 2)	*	1 <sup>er</sup> janvier 2023	2023
Définition des estimations comptables (modifications d'IAS 8)	*	1 <sup>er</sup> janvier 2023	2023
Impôt différé lié aux actifs et aux passifs découlant d'une transaction unique (modifications d'IAS 12)	*	1 <sup>er</sup> janvier 2023	2023
Classement des passifs en tant que passifs courants ou non courants (modifications d'IAS 1)	*	1 <sup>er</sup> janvier 2024	2024
Obligation locative dans une cession-bail (modifications d'IFRS 16)	*	1 <sup>er</sup> janvier 2024	2024
Les passifs non courants assortis de clauses restrictives (modifications d'IAS 1)	*	1 <sup>er</sup> janvier 2024	2024

\* Aucun impact ou aucun impact significatif n'est attendu sur les comptes annuels de SIFEM

#### 4 UTILISATION D'ESTIMATIONS ET DE JUGEMENTS

L'établissement des comptes annuels conformément aux IFRS exige de la Direction qu'elle procède à des jugements, estimations et hypothèses qui affectent l'application des principes comptables et les montants présentés relatifs aux actifs et passifs ainsi qu'aux produits et charges. Les résultats effectifs peuvent être différents de ces estimations.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont revues en permanence. Les révisions des estimations comptables sont présentées au cours de la période où les estimations sont revues et de toute période future affectée.

Les estimations et hypothèses suivantes faites lors de l'application des principes comptables pourraient donner lieu à un ajustement important dans les comptes annuels :

##### Détermination des justes valeurs

La détermination de la juste valeur des actifs financiers pour lesquels il n'existe pas de prix de marché observable exige l'utilisation de techniques d'évaluation. S'agissant des instruments financiers qui ne sont pas négociés fréquemment et qui présentent une faible transparence en matière de prix, la juste valeur est moins objective et exige des degrés de jugement divers en fonction de la liquidité, de la concentration, de l'incertitude liée aux facteurs du marché, des hypothèses en termes de prix et d'autres risques affectant l'instrument en question. Voir également les notes 3(d) et 9.

##### Détermination de la monnaie fonctionnelle

La monnaie fonctionnelle est la monnaie de l'environnement économique principal dans lequel SIFEM opère. Lorsque les indicateurs des environnements économiques principaux sont mixtes, la Direction utilise son jugement pour déterminer la monnaie fonctionnelle qui représente le plus fidèlement l'effet économique des transactions, événements et conditions sous-jacents. La Direction a décidé que la monnaie fonctionnelle de SIFEM est le dollar américain (USD).

Etant donné que les fonds de fonds de private equity actifs au niveau mondial tels que SIFEM ont tendance à être extrêmement diversifiés, ce facteur ne constitue pas un indicateur clair concernant la monnaie fonctionnelle de SIFEM. Toutefois, le dollar américain est la seule monnaie la plus importante qui affecte la détermination du prix des transactions, non seulement pour SIFEM mais aussi pour l'ensemble du secteur du private equity dans les marchés émergents. En outre, SIFEM présente la performance de ses placements auprès de son investisseur en dollars américains uniquement.

## 5 GESTION DES RISQUES

### Cadre de gestion des risques

Le cadre de gestion des risques de SIFEM se base sur un manuel complet de procédures qui décrit la manière dont les activités sont menées et, en particulier, la manière dont les risques opérationnels et de placement sont identifiés, réduits, contrôlés et gérés. Le Conseil d'administration est responsable de l'élaboration, du contrôle et de l'amélioration du cadre complet, alors que le Gérant de portefeuille est chargée de sa mise en œuvre continue. Le Conseil d'administration est soutenu par le Gérant opérationnel qui assume la fonction de supervision.

### Gestion des risques d'investissement

SIFEM est exposée à divers risques financiers résultant de ses activités d'investissement dans les pays émergents. Sa gestion des risques d'investissement se base sur trois piliers :

- Gestion des risques de portefeuille
- Gestion des risques ESG (environnement, société et gouvernance)
- Gestion des risques de trésorerie

De plus, SIFEM reçoit un soutien en matière de gestion des investissements par des experts financiers.

Le Gérant de portefeuille, qui est responsable de l'identification, de l'évaluation et de la sélection des opportunités d'investissement, ainsi que du suivi des positions d'actifs du portefeuille de SIFEM, suit les procédures prédéfinies pertinentes pour la gestion des risques d'investissement à chaque étape du processus d'investissement. Le cadre utilise également un outil interne de notation des risques qui est appliqué au moins une fois par an afin de réévaluer chacun des instruments de placement du portefeuille.

### Gestion des risques financiers

SIFEM est exposée aux risques suivants liés aux instruments financiers :

- risque de crédit,
- risque de liquidité,
- risque de marché,
- risque opérationnel et
- risque de contrepartie.

#### a) Risque de crédit

Tous les actifs de SIFEM entraînent le risque de crédit qu'une contrepartie devienne insolvable. Il en résulterait une perte financière pour SIFEM. Ce type de perte provient principalement des titres de créance détenus, des autres créances ainsi que des liquidités et équivalents de liquidités.

Le tableau ci-dessous présente une réconciliation des postes de l'état de la situation financière de SIFEM avec les catégories d'instruments financiers.

	Évalués obligatoire- ment à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes (FVTPL)	Évalués facultative- ment à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes (FVTPL)	Coût amorti	Valeur comptable totale
--	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------	-------------------------------

en '000 CHF

## 31 décembre 2022

Liquidités et équivalents de liquidités			268'498	268'498
Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	5'533	18'085		23'618
Autres créances et actifs de régularisation			3'465	3'465
Placements en instruments de dettes				110'202
– Banques et autres intermédiaires financiers		11'495	73'286	
– Fonds et autres véhicules de placement collectifs		11'311	14'110	
Placements en instruments de capitaux propres				307'236
– Banques et autres intermédiaires financiers	12'418			
– Fonds et autres véhicules de placement collectifs	294'818			
<b>Total</b>	<b>312'769</b>	<b>40'891</b>	<b>359'359</b>	<b>713'019</b>
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	-21'892			-21'892
Autres dettes et passifs de régularisation			-2'831	-2'831
<b>Total</b>	<b>-21'892</b>	<b>0</b>	<b>-2'831</b>	<b>-24'723</b>

## 31 décembre 2021

Liquidités et équivalents de liquidités			272'939	272'939
Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	12'405	16'532		28'937
Autres créances et actifs de régularisation			4'382	4'382
Placements en instruments de dettes				104'391
– Banques et autres intermédiaires financiers		12'515	69'409	
– Fonds et autres véhicules de placement collectifs		11'267	11'200	
Placements en instruments de capitaux propres				289'430
– Banques et autres intermédiaires financiers	8'169			
– Fonds et autres véhicules de placement collectifs	281'261			
<b>Total</b>	<b>301'835</b>	<b>40'314</b>	<b>357'930</b>	<b>700'079</b>
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	-26'923			-26'923
Autres dettes et passifs de régularisation			-1'307	-1'307
<b>Total</b>	<b>-26'923</b>	<b>0</b>	<b>-1'307</b>	<b>-28'230</b>

Le tableau ci-dessus comprend uniquement les instruments financiers. Les autres créances et actifs de régularisation ne comprennent donc pas les créances d'impôts et les charges prépayées KCHF 50 (2021 : KCHF 102). Les autres dettes et passifs de régularisation ne comprennent pas les passifs d'impôts et les avances reçues KCHF 16 (2021 : KCHF 17).

#### *Gestion du risque de crédit*

L'approche en matière de gestion du risque de crédit de SIFEM est déterminée par son outil de notation des risques actualisés chaque année pour les institutions financières, ainsi que par la procédure pour constituer les provisions pour pertes de crédit attendues pour les instruments financiers comptabilisés au coût amorti conformément à l'IFRS 9. Le Gérant de portefeuille contrôle sur une base trimestrielle la capacité et la volonté qu'a un émetteur de remplir ses obligations financières intégralement et en temps voulu. Tout changement significatif au niveau du risque de crédit sera communiqué au Conseil d'administration. Un rapport annuel sur les risques est adressé aux actionnaires.

En cas d'événement majeur, la notation du risque sera ajustée afin de refléter le risque inhérent actuel du placement en question.

#### *Augmentation significative du risque de crédit*

Selon le modèle, tous les actifs financiers dans le portefeuille de SIFEM concernés par le nouveau modèle de dépréciation sont classés comme « performants » (étape 1) lors de la comptabilisation initiale. A mesure que les circonstances changent et que le risque augmente, un actif finit par passer de l'étape « performant » (étape 1) à l'étape qui indique un « risque fortement accru depuis la comptabilisation initiale » (étape 2).

L'approche de SIFEM pour définir les limites entre les étapes 1 et 2 se base sur quatre facteurs (l'un d'entre eux ayant un caractère prospectif) qui sont considérés comme étant des causes d'augmentation importante du risque de crédit depuis la comptabilisation initiale lié à un actif financier :

- i. Retards au niveau du paiement d'intérêts ou du principal de plus de 30 jours
- ii. Violations mineures des clauses de sauvegarde (le caractère significatif étant évalué par le Comité d'audit)
- iii. Reclassement de la notation interne du risque lié aux instruments financiers dans les catégories de risque plus élevé 1 (« risque très élevé ») ou 2 (« risque élevé ») dans le système de notation du risque élaboré par le Gérant de portefeuille
- iv. Aspects qualitatifs appréciés par le Comité d'audit tels que des connaissances spécifiques fournies par le Gérant de portefeuille ou acquises par des parties externes concernant des problématiques internes chez un emprunteur ou l'état d'avancement des plans visant à résoudre ces problématiques (p. ex. connaissances des partenaires de co-investissement de SIFEM ou d'autres sources fiables concernant le caractère significatif et le timing des augmentations de capital programmées, sensibilisation quant aux arrangements du groupe de prêteurs pour éviter les défaillances croisées, ou tout autre facteur étayant l'avis d'un expert concernant le caractère risqué d'un actif financier).

Un actif repasse de l'étape 2 à l'étape 1 si la raison de son passage de l'étape 1 à l'étape 2 cesse de s'appliquer.

SIFEM intègre un élément prospectif à la fois dans l'évaluation visant à déterminer si le risque de crédit d'un instrument a augmenté de manière significative depuis sa comptabilisation initiale et l'évaluation de la perte de crédit attendue. Le modèle interne de notation des risques utilise une série d'inputs variables qui servent de substitut pour fournir une indication précoce d'un risque accru (p. ex. risques financiers et opérationnels accrus de l'emprunteur, risques macroéconomiques et d'infrastructure du marché dans le pays ou la région concerné(e)). Une détérioration de la notation de risque d'une participation indique vraisemblablement une augmentation du risque de crédit pour ce même emprunteur, c'est pourquoi une réduction de la notation de risque peut être interprétée comme une indication précoce d'un risque accru.

S'agissant de l'évaluation de la notation de risque globale d'un investissement, des indicateurs macroéconomiques prospectifs, à savoir le risque économique à long terme et le risque politique à long terme, sont pris en compte parmi d'autres facteurs, les indicateurs prospectifs étant largement surpondérés dans le calcul de la notation de risque globale d'un investissement.



### **Actifs financiers dépréciés (« credit-impaired »)**

Le seuil à partir duquel un actif financier est considéré comme déprécié (c.-à-d. qu'il passe de l'étape 2 à l'étape 3) est activé si l'une des causes suivantes est constatée pour un actif financier :

- i. Retards au niveau du paiement d'intérêts ou du capital de plus de 90 jours
- ii. Violations importantes des clauses de sauvegarde
- iii. Restructuration avec perte significative de la VAN
- iv. Réduction pour perte de valeur du capital ou des intérêts réalisés ou imminents
- v. Faillite déclarée ou imminente de l'emprunteur
- vi. Aspects qualitatifs appréciés par le Comité d'audit tels que des connaissances spécifiques concernant des problématiques internes chez un emprunteur ou l'état d'avancement des plans visant à résoudre ces problématiques.

Si au moins l'un de ces six facteurs est activé, un actif peut être considéré comme défaillant. Dans un tel cas, le Comité d'audit de SIFEM déciderait de déplacer l'actif financier en question vers l'étape 3, sauf s'il existe de bonnes raisons qui justifient le rejet de cette présomption conformément à l'IFRS 9.

Un actif est redéplacé de l'étape 3 à l'étape 2 si aucun des six facteurs définis ci-dessus ne continue d'indiquer une défaillance potentielle.

### **Evaluation de la perte de crédit attendue (« expected credit loss », ECL)**

Les inputs clés de l'évaluation de la perte de crédit attendue représentent la structure d'échéance des variables suivantes :

- Probabilité de défaillance (« probability of default », PD) ;
- Perte en cas de défaut (« loss given default », LGD) ;
- Exposition en cas de défaut (« exposure at default », EAD).

La perte de crédit attendue pour les risques de l'étape 1 est calculée en multipliant la PD à 12 mois par la LGD et l'EAD. S'agissant des actifs des étapes 2 et 3, SIFEM calcule une perte de crédit attendue sur la durée de vie (« lifetime expected credit loss »), qui se base sur la PD sur la durée de vie restante de chaque actif financier individuel et qui est ensuite actualisée au taux d'actualisation approprié. Ce taux représente l'intérêt effectif initial de l'actif.

### **Inputs, hypothèses et techniques d'estimation**

Etant donné que les données relatives aux probabilités de défaillance (PD) sont difficiles à obtenir pour certaines régions où SIFEM est active, les informations sur les inputs concernant les probabilités de défaillance doivent souvent faire l'objet d'estimations. Pour ce faire, les dernières données disponibles de l'Annual Global Corporate Default Study de Standard & Poor's (S&P) sont utilisées comme base. Si une notation pour un emprunteur spécifique n'est pas disponible, une autre source de notation telle que Moody's ou Fitch est utilisée puis convertie dans la notation S&P correspondante la plus proche. Si aucune notation d'une grande agence de notation internationale n'est disponible pour un emprunteur spécifique, une notation est estimée à l'aide des données des sociétés comparatives les plus proches de l'emprunteur.

Une fois qu'une notation a été attribuée à un emprunteur, la probabilité de défaillance correspondante sera déduite à partir de la S&P Corporate Default Study la plus récente.

Etant donné qu'il n'existe pour SIFEM aucune indication selon laquelle les probabilités de défaillance prospectives sont très différentes des probabilités de défaillance historiques, les notations des agences sont considérées comme étant une base raisonnable d'estimation des probabilités de défaillance concernant le portefeuille de SIFEM. Les probabilités de défaillance seront toutefois ajustées conformément à l'avis d'un expert si les activités et les informations prospectives conformément à l'évaluation des étapes ci-dessus indiquent une probabilité de défaillance supérieure ou inférieure.

S'agissant des actifs financiers de l'étape 1, une probabilité de défaillance à 12 mois est estimée à l'aide de la base de données ci-dessus. La même procédure s'applique aux actifs financiers de l'étape 2. Toutefois, dans ce cas, la probabilité de défaillance constitue une estimation pour la durée de vie restante de l'actif financier. Enfin, la probabilité de défaillance pour les actifs financiers de l'étape 3 est présumée être de 100 %.

De manière similaire à la procédure pour estimer les probabilités de défaillance, la perte en cas de défaut (LGD) découle des données historiques. Selon lesquels les points de données les plus appropriés tirés des informations disponibles les plus récentes fournies par la Moody's Recovery Database sont utilisés dans ce cas.

L'exposition maximale de SIFEM au risque de crédit à la date de clôture est représentée par les valeurs comptables respectives des actifs financiers concernés et s'élève à KCHF 405'833 au 31 décembre 2022 (31 décembre 2021 : KCHF 410'751).

#### Réduction pour perte de valeur

Les actifs financiers sont sortis du bilan (en partie ou intégralement) dès lors qu'il n'existe aucune attente raisonnable de recouvrement d'un actif financier dans son intégralité ou en partie. Ceci est généralement le cas lorsque SIFEM décide que l'emprunteur ne possède pas les actifs ou les sources de revenus qui pourraient générer des flux de trésorerie suffisants pour rembourser les montants sortis du bilan. Cette évaluation est effectuée au niveau de l'actif individuel.

Les actifs financiers qui sont sortis du bilan pourraient encore faire l'objet de mesures d'exécution afin de se conformer aux procédures de SIFEM relatives au recouvrement des montants dus.

#### Analyse de la qualité du crédit

##### i. Liquidités et équivalents de liquidités

Les liquidités détenues auprès du Credit Suisse et de la Banque nationale suisse ont des notations S&P (à long terme) de A et AAA, respectivement, et sont donc considérées comme des actifs de l'étape 1 sans ECL significative.

##### ii. Instruments de dettes – Provision pour perte

	Etape 1	Etape 2	Etape 3	2022 Total	2021 Total
en '000 CHF					
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier</b>	<b>73'972</b>	<b>0</b>	<b>7'447</b>	<b>81'419</b>	<b>79'551</b>
Transfert vers l'étape 1					
Transfert vers l'étape 2					
Transfert vers l'étape 3					
Réévaluation nette de la provision pour perte	63		-1'435	-1'372	534
Nouveaux actifs financiers acquis	28'681			28'681	16'970
Actifs financiers décomptabilisés	-19'311		-2'454	-21'765	-18'895
Réductions pour perte de valeur					
Effets des variations des taux de change	393		40	433	3'259
<b>Solde au 31 décembre</b>	<b>83'798</b>	<b>0</b>	<b>3'598</b>	<b>87'396</b>	<b>81'419</b>

##### iii. Autres créances – provision pour perte

Les autres créances sont considérées comme étant des actifs de l'étape 1 sans ECL significative.

##### iv. Changements significatifs dans les valeurs comptables brutes

Le tableau suivant fournit une explication quant à la manière dont les changements significatifs au niveau de la valeur comptable brute des instruments financiers au cours de la période ont entraîné des changements au niveau de la provision pour perte.

AUGMENTATION / (DIMINUTION) DE L'IMPACT				2022	2021
	Etape 1	Etape 2	Etape 3	Total	Total
en '000 CHF					
Liquidités et équivalents de liquidités					0
Instruments de dettes	9'370	0	-2'454	6'916	-1'925
Autres créances					0
Augmentation / (-) diminution provision pour perte	39	0	770	809	-179

#### *Compensation des actifs et des passifs financiers*

Les informations présentées dans les tableaux ci-dessous comprennent les actifs et passifs financiers qui sont soumis à un accord-cadre de compensation exécutoire ou à un accord similaire couvrant des instruments financiers similaires, qu'ils soient compensés ou non dans l'état de la situation financière.

SIFEM a accordé une garantie sous la forme de liquidités pour les transactions sur dérivés.

Les tableaux ci-dessous présentent une réconciliation des actifs et passifs financiers soumis aux accords de compensation, accords-cadres de compensation exécutoire et accords similaires :

i. Actifs financiers	Montants bruts des actifs financiers comptabilisés	Montants bruts des actifs financiers comptabilisés compensés dans l'état de la situation financière	Montants nets des actifs financiers présentés dans l'état de la situation financière	Montants correspondants pas compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Instrument(s) financier(s) (y c. garantie non monétaire)	Garantie mise en gage utilisée à des fins de compensation	

en '000 CHF

### 31 décembre 2022

Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques (courant)	5'533	0	5'533	5'533	4'635	4'635
Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques (non-courant)	18'085	0	18'085	18'085	-1'813	-1'813
<b>Total</b>	<b>23'618</b>	<b>0</b>	<b>23'618</b>	<b>23'618</b>	<b>2'822</b>	<b>2'822</b>

### 31 décembre 2021

Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques (courant)	12'405	0	12'405	12'405	4'565	4'565
Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques (non-courant)	16'532	0	16'532	16'532	-2'278	-2'278
<b>Total</b>	<b>28'937</b>	<b>0</b>	<b>28'937</b>	<b>28'937</b>	<b>2'287</b>	<b>2'287</b>

Montants correspondants pas compensés dans l'état de la situation financière

ii. Passifs financiers	Montants bruts des passifs financiers comptabilisés	Montants bruts des passifs financiers comptabilisés compensés dans l'état de la situation financière	Montants nets des passifs financiers présentés dans l'état de la situation financière	Montants correspondants pas compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Instrument(s) financier(s) (y c. garantie non monétaire)	Garantie mise en gage utilisée à des fins de compensation	

en '000 CHF

### 31 décembre 2022

Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques (courant)	-6'314	0	-6'314	-5'533	0	-781
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques (non-courant)	-15'578	0	-15'578	-18'085	0	2'507
<b>Total</b>	<b>-21'892</b>	<b>0</b>	<b>-21'892</b>	<b>-23'618</b>	<b>0</b>	<b>1'726</b>

### 31 décembre 2021

Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques (courant)	-12'672	0	-12'672	-12'405	0	-267
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques (non-courant)	-14'251	0	-14'251	-16'532	0	2'281
<b>Total</b>	<b>-26'923</b>	<b>0</b>	<b>-26'923</b>	<b>-28'937</b>	<b>0</b>	<b>2'014</b>

### Concentration du risque de crédit

Le Gérant de portefeuille examine la concentration du crédit concernant les instruments de dettes détenus sur la base des allocations géographiques et en fonction de la contrepartie. Au 31 décembre 2022, il n'y avait pas de concentration importante du risque de crédit dans ce portefeuille pour un émetteur ou un groupe d'émetteurs individuel.

## INSTRUMENTS DE DETTES

31.12.2022 31.12.2021

en '000 CHF

### VALEUR COMPTABLE

#### Concentration par secteur

Banques et autres intermédiaires financiers	84'782	81'924
Fonds mezzanine	3'144	3'552
Fonds de dette	22'276	18'915
<b>Total</b>	<b>110'202</b>	<b>104'391</b>

#### Concentration par emplacement

Amérique latine	19'527	28'379
Asie	49'532	38'851
Pays d'Europe centrale et orientale (PECO) / Communauté des États indépendants (CEI)	20'675	17'618
Afrique	3'674	6'025
Mondial / supranational	16'794	13'518
<b>Total</b>	<b>110'202</b>	<b>104'391</b>

### b) Risque de liquidité

Le risque de liquidité est le risque que SIFEM ne respectera pas ses obligations financières. Les facteurs les plus importants pour déterminer la liquidité nécessaire sont les dates de règlement attendues pour les engagements d'investissement de SIFEM ainsi que les dates d'échéance des prêts en conformité avec les conditions de prêt et les dates d'échéance attendues pour les autres obligations contractuelles.

### Gestion du risque de liquidité

Le risque de liquidité de SIFEM est géré sur une base trimestrielle par le service financier du Gérant de portefeuille et la banque dépositaire conformément aux politiques et procédures applicables. Une politique détaillée en matière de gestion de la liquidité fait partie du manuel de procédure du Gérant de portefeuille.

Les fonds dans lesquels SIFEM investit n'appellent généralement pas le montant total du capital engagé en une seule fois et, en particulier, tous les fonds ne sont pas susceptibles d'appeler le montant maximum du capital engagé au même moment. Le business plan pour les nouveaux investissements se base sur les apports en capital prévus et sur la disponibilité des réserves existantes ainsi que sur les remboursements des investissements arrivés à échéance. La volatilité et l'imprévisibilité relativement élevée des remboursements des investissements historiques exigent d'ajuster fréquemment le business plan pour les nouveaux investissements. Conserver un montant suffisant de capital non engagé provenant des liquidités et équivalents de liquidités, afin de réaliser les objectifs du business plan, constitue un aspect clé de la politique de gestion des liquidités.

La politique d'investissement de SIFEM autorise les surengagements moyennant l'approbation formelle du Conseil d'administration uniquement. Le Conseil d'administration a approuvé un taux de surengagement représentant jusqu'à 6 % des engagements actifs totaux. Au 31 décembre 2022, SIFEM présentait un taux de surengagement de -5,24 % (31 décembre 2021 : -4,60 %).

Le résultat de la gestion des liquidités est examiné par le Comité d'audit de SIFEM sur une base régulière.

### Analyse des échéances des passifs financiers

	Valeur comptable	Entrée/ (sortie) nominale brute	Jusqu'à 1 an	1 à 5 ans	Plus tard
en '000 CHF					
<b>31 décembre 2022</b>					
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	21'892	-21'892	6'314	15'578	0
Autres dettes et passifs de régularisation	2'831	-2'831	2'831		0
<b>Total</b>	<b>24'723</b>	<b>-24'723</b>	<b>9'145</b>	<b>15'578</b>	<b>0</b>

### 31 décembre 2021

Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	26'923	-26'923	12'672	14'251	0
Autres dettes et passifs de régularisation	1'307	-1'307	-1'307		0
<b>Total</b>	<b>28'230</b>	<b>-28'230</b>	<b>11'365</b>	<b>14'251</b>	<b>0</b>

Ce tableau présente les flux de trésorerie non actualisés des passifs financiers de SIFEM sur la base de leur échéance contractuelle la plus proche. Le montant brut comprend les intérêts à payer le cas échéant.

#### c) Risque de marché

Le risque de marché est le risque que des changements au niveau des prix du marché, comme les taux d'intérêt, les cours des actions, les taux de change et les spreads de crédit (sans relation avec les changements au niveau de la solvabilité du débiteur) affecteront le revenu de SIFEM ou la juste valeur des instruments financiers qu'elle détient. L'objectif de la gestion du risque de marché est de gérer et de contrôler l'exposition au risque de marché dans le cadre de paramètres acceptables tout en optimisant le rendement.

#### Gestion du risque de marché

La stratégie de SIFEM en matière de gestion du risque de marché dépend des objectifs de placement, qui consistent dans la promotion d'une croissance durable dans le secteur privé des pays en développement et émergents.

Afin de gérer le risque de marché, le Gérant de portefeuille surveille constamment les marchés financiers au niveau mondial et dans les marchés-cibles pertinents, bien que ses investissements soient privés et plutôt illiquides, et vérifie si les mouvements actuels sur les marchés financiers influenceraient le risque lié aux investissements sous-jacents, déplaçant ainsi le risque global du portefeuille.

Toutes les positions de placement sont suivies par le Gérant de portefeuille sur une base trimestrielle en fonction du reporting financier fourni par les investissements sous-jacents. Dans le cadre de l'approche retenue en matière de gestion du risque de marché, une évaluation annuelle des risques est effectuée à l'aide de l'outil de notation du risque. En cas d'événement majeur, la notation du risque est ajustée afin de refléter le risque inhérent actuel du placement en question.

Un rapport de performance est adressé chaque trimestre au Conseil d'administration et un rapport de risque annuel est remis aux actionnaires.

#### Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison des changements au niveau des taux d'intérêt du marché.

A la date du bilan, le profil de SIFEM en matière de taux d'intérêt se présentait comme suit (instruments financiers portant intérêt) :

	31.12.2022	31.12.2021
en '000 CHF		
Instruments de dettes	56'863	42'643
Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques (courant)	5'287	9'112
<b>Instruments à taux fixe (actifs)</b>	<b>62'150</b>	<b>51'755</b>
Liquidités et équivalents de liquidités	268'498	272'939
Instruments de dettes	53'339	61'748
Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	12'398	7'289
<b>Instruments à taux variable (actifs)</b>	<b>334'235</b>	<b>341'976</b>
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	-15'578	-14'251
<b>Instruments à taux fixe (passifs)</b>	<b>-15'578</b>	<b>-14'251</b>

Un changement de 100 points de base au niveau des taux d'intérêt à la date de reporting aurait augmenté (diminué) le bénéfice ou la perte de KCHF 3'342 (31 décembre 2021 : KCHF 3'420). Cette analyse considère uniquement les instruments à taux variable et suppose que toutes les autres variables, en particulier les taux de change, restent constantes.

#### Risque de change

Le risque de change est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier fluctuent en raison de changements au niveau des taux de change.

SIFEM investit dans des instruments financiers et conclut des transactions qui sont libellées dans des monnaies autres que sa monnaie fonctionnelle, principalement l'euro (EUR), le franc suisse (CHF), le yuan chinois (CNY) et le rand sud-africain (ZAR). Par conséquent, SIFEM est exposée au risque que le taux de change de sa monnaie fonctionnelle par rapport à d'autres monnaies étrangères change d'une manière qui a un effet négatif sur la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs de cette portion des actifs ou passifs financiers de SIFEM libellés en monnaies autres que le dollar américain (USD).

La position en devises et les risques de change de SIFEM sont surveillés sur une base trimestrielle par le service financier du Gérant de portefeuille et le Conseil d'administration de SIFEM. A la date de reporting, la valeur comptable des actifs et passifs financiers nets de SIFEM dans des monnaies étrangères individuelles exprimés en CHF se présentait comme suit :

	31.12.2022	31.12.2021
en '000 CHF		
EUR	5'079	-670
CHF	-166	-592
CNY	0	17'188
<b>Exposition nette totale</b>	<b>4'913</b>	<b>15'926</b>

L'analyse de sensibilité suivante montre l'impact sur le compte de résultat si les taux de change CHF/USD, EUR/USD ou CNY/USD changent de 5 % par rapport aux taux de change applicable au 31 décembre 2022 et au 31 décembre 2021, toutes les autres variables restant constantes :

<b>IMPACT DU RÉSULTAT SUR LES POSTES DU BILAN</b>	<b>31.12.2022</b>	<b>31.12.2021</b>
en '000 CHF		
EUR (sensibilité aux changements USD)	+/- 254	+/- 34
CHF (sensibilité aux changements USD)	+/- 8	+/- 30
CNY (sensibilité aux changements USD)	+/- 0	+/- 859

Un renforcement du dollar américain (USD) par rapport aux monnaies ci-dessus aurait abouti à un effet équivalent aux montants ci-dessus, mais dans la direction opposée.

En outre, le portefeuille est soumis au risque d'effets de change résultant des monnaies locales des marchés sur lesquels les bénéficiaires directs ou indirects des investissements de SIFEM sont opérationnellement actifs. Toutefois, contrairement aux opérations libellées dans les devises mentionnées ci-dessus, ces effets de change se manifestent dans le prix de marché des actifs sous-jacents.

#### **Autre risque de prix de marché**

A la date de reporting, la valeur comptable des instruments de capitaux propres de SIFEM en CHF se présentait comme suit :

	<b>31.12.2022</b>	<b>31.12.2021</b>
en '000 CHF		
Instruments de capitaux propres envers des banques et autres intermédiaires financiers	12'418	8'169
Instruments de capitaux propres envers des fonds et autres placements collectifs	294'818	281'261
<b>Exposition totale en instruments de capitaux propres</b>	<b>307'236</b>	<b>289'430</b>

Un autre risque de prix est le risque que la juste valeur de l'instrument financier fluctue en raison de changements au niveau des prix de marché (autres que ceux qui résultent du risque de taux d'intérêt et du risque de change), qu'ils soient dus à des facteurs spécifiques à un placement individuel, à son émetteur ou à des facteurs affectant tous les instruments négociés sur le marché.

Le risque de prix est géré par le Gérant de portefeuille via la diversification du portefeuille compte tenu de la géographie, du type d'instruments de placement, de la monnaie, etc.

#### **d) Risque opérationnel**

SIFEM assume les risques opérationnels qui sont inhérents au type d'opérations dans lesquelles elle est impliquée. Une revue systématique des risques opérationnels et des mesures de réduction de ces risques est présentée dans le manuel de procédure. Cette revue identifie le type de risques auxquels SIFEM est exposée et les mesures à prendre pour les réduire et les gérer. Parmi les risques les plus pertinents figurent le risque de portefeuille global dû aux risques élevés inhérents des placements en capitaux propres dans les marchés émergents et les marchés frontières, les risques ESG (environnement, société et gouvernance) ainsi que les risques de réputation correspondants, qui sont généralement élevés sur ces marchés.

#### **e) Risque de contrepartie**

Le risque de contrepartie est le risque qu'une contrepartie à une transaction ou un contrat financier de la Société ne soit pas en mesure ou ne veuille pas remplir ses obligations contractuelles. En particulier, SIFEM est exposée au risque de contrepartie dans les investissements, les opérations de crédit et les contrats d'instruments financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques.



## 6 LIQUIDITÉS ET ÉQUIVALENTS DE LIQUIDITÉS

	31.12.2022	31.12.2021
en '000 CHF		
Avoirs en banque	268'498	272'939
<b>Total des liquidités et équivalents de liquidités</b>	<b>268'498</b>	<b>272'939</b>

Les liquidités et équivalents de liquidités sont libellés en CHF (0,9 %), en USD (99,0 %), en EUR (0,1 %) et en CNY (0,0 %) au 31 décembre 2022 (31 décembre 2021 : CHF (0,2 %), en USD (93,2 %), en EUR (0,3 %) et en CNY (6,3 %)). Des avoirs en banque d'un montant de KCHF 228'445 (31 décembre 2021 : KCHF 191'175) sont placés auprès de la Banque nationale suisse.

Etant donné la nature du modèle d'affaires de SIFEM, le solde de trésorerie disponible est réservé pour couvrir les engagements inutilisés.

## 7 INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS DÉTENUS À DES FINS DE GESTION DES RISQUES

	31.12.2022		31.12.2021	
en '000 CHF				
	<b>Actifs</b>	<b>Passifs</b>	<b>Actifs</b>	<b>Passifs</b>
Opérations de change	5'533	-6'314	12'405	-12'672
Swaps sur devises et de taux d'intérêt	17'685	-15'578	16'401	-14'251
Garantie DDC	400	0	131	0
<b>Total des instruments financiers dérivés</b>	<b>23'618</b>	<b>-21'892</b>	<b>28'937</b>	<b>-26'923</b>

SIFEM utilise des contrats de change à terme pour couvrir le risque de change sur les flux de trésorerie futurs en monnaie étrangère. De plus, dans le cadre de la coopération entre SIFEM et le Département fédéral des affaires étrangères (DFAE), représenté par la Direction du développement et de la coopération (DDC), un accord-cadre est en place depuis août 2021, selon lequel SIFEM est garanti contre le risque de défaillance des investissements réalisés par SIFEM, sur accord conjoint avec la DDC, jusqu'à un taux de couverture défini. Cette garantie couvre la première perte.

## 8 AUTRES CRÉANCES ET ACTIFS DE RÉGULARISATION

Au 31 décembre 2022, les autres créances et actifs de régularisation comprennent principalement les garanties (KCHF 2'822), et les intérêts courus à recevoir (KCHF 644). Au 31 décembre 2021, les autres créances et actifs de régularisation comprennent principalement les garanties (KCHF 2'287), les remboursements des frais de gestion (KCHF 77), le produit de la vente d'investissements (KCHF 1'491) et les intérêts courus à recevoir (KCHF 604).

## 9 PLACEMENTS FINANCIERS

31.12.2022

31.12.2021

en '000 CHF		
Instruments de capitaux propres envers des banques et autres intermédiaires financiers	12'418	8'169
Instruments de capitaux propres envers des fonds et autres véhicules de placement collectifs	294'818	281'261
<b>Placements en instruments de capitaux propres</b>	<b>307'236</b>	<b>289'430</b>
Instruments de dettes envers des banques et autres intermédiaires financiers	84'781	81'924
Instruments de dettes envers des fonds et autres véhicules de placement collectifs	25'421	22'467
<b>Placements en instruments de dettes</b>	<b>110'202</b>	<b>104'391</b>
<b>Total des placements financiers</b>	<b>417'438</b>	<b>393'821</b>

### Valorisation des instruments financiers

La politique comptable de SIFEM concernant l'évaluation à la juste valeur est présentée dans les principes comptables (note 3).

SIFEM évalue la juste valeur à l'aide d'une hiérarchie de la juste valeur comme décrit dans la note 3(d).

SIFEM possède un cadre de contrôle établi en ce qui concerne l'évaluation des justes valeurs. Ce cadre se base sur l'analyse critique (par les représentants de SIFEM auprès des comités consultatifs ou organes de gouvernance similaires des véhicules de placement dans le portefeuille) de la détermination de la juste valeur, de la vérification des inputs concernant les prix observables et la performance des évaluations des modèles ; un processus de revue et d'approbation pour les nouveaux modèles et les changements apportés à ces modèles, le calibrage et le contrôle a posteriori des modèles par rapport aux transactions observables sur le marché, l'analyse et l'examen des variations importantes au niveau des évaluations, la revue des inputs non observables et des ajustements des évaluations ainsi que du reporting sur les questions d'évaluation significatives au Conseil d'administration.

Le tableau ci-dessous analyse les instruments financiers évalués à la juste valeur à la fin de la période de reporting par niveau de hiérarchie de la juste valeur dans lequel l'évaluation de la juste valeur est classée :

Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 | Total

en '000 CHF

## 31 décembre 2022

Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques		23'618		23'618
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques		-21'892		-21'892
Instruments de dettes envers des banques et autres intermédiaires financiers		11'495		11'495
Instruments de dettes envers des fonds et autres véhicules de placement collectifs		11'311		11'311
Instruments de capitaux propres envers des banques et autres intermédiaires financiers			12'418	12'418
Instruments de capitaux propres envers des fonds et autres véhicules de placement collectifs des banques et autres intermédiaires financiers			294'818	294'818
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>24'532</b>	<b>307'236</b>	<b>331'768</b>

## 31 décembre 2021

Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques		28'937		28'937
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques		-26'923		-26'923
Instruments de dettes envers des banques et autres intermédiaires financiers		12'515		12'515
Instruments de dettes envers des fonds et autres véhicules de placement collectifs		11'267		11'267
Instruments de capitaux propres envers des banques et autres intermédiaires financiers			8'169	8'169
Instruments de capitaux propres envers des fonds et autres véhicules de placement collectifs des banques et autres intermédiaires financiers			281'261	281'261
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>25'796</b>	<b>289'430</b>	<b>315'226</b>

Les tableaux suivants présentent une réconciliation entre les soldes d'ouverture et les soldes de clôture pour les évaluations à la juste valeur dans le niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, qui s'applique uniquement aux placements en instruments de capitaux propres :

	Placements en instruments de capitaux propres envers des banques et autres intermédiaires financiers	Placements en instruments de capitaux propres envers des fonds	Total
en '000 CHF			
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2022</b>	<b>8'169</b>	<b>281'261</b>	<b>289'430</b>
Total des gains/pertes comptabilisés dans le compte de profits et pertes	-236	-15'550	-15'786
Acquisitions	4'386	41'609	45'995
Cessions	-27	-16'839	-16'866
Différences de change	126	4'337	4'463
<b>Solde au 31 décembre 2022</b>	<b>12'418</b>	<b>294'818</b>	<b>307'236</b>
Total des gains ou des pertes pour la période inclus dans le compte de profits et pertes en relation avec les actifs et les passifs détenus à la fin de la période de reporting	-236	-15'550	-15'786
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2021</b>	<b>6'429</b>	<b>233'317</b>	<b>239'746</b>
Total des gains/pertes comptabilisés dans le compte de profits et pertes	-185	24'010	23'825
Acquisitions	3'720	44'773	48'493
Cessions	-1'993	-28'018	-30'011
Différences de change	198	7'179	7'377
<b>Solde au 31 décembre 2021</b>	<b>8'169</b>	<b>281'261</b>	<b>289'430</b>
Total des gains ou des pertes pour la période inclus dans le compte de profits et pertes en relation avec les actifs et les passifs détenus à la fin de la période de reporting	-185	24'010	23'825

Bien que SIFEM considère que ses estimations des justes valeurs soient appropriées, l'utilisation de différentes méthodologies ou hypothèses aurait pu aboutir à des évaluations différentes de la juste valeur. L'on se référera à la note 5 (Gestion des risques financiers) pour les détails de l'analyse de sensibilité quantitative.

#### Technique d'évaluation utilisée pour les justes valeurs des niveaux 2 et 3 pour placements en instruments de capitaux propres

Le Gérant de portefeuille réalise un processus détaillé de revues multiples avant que la valeur d'un fonds soit acceptée par le Conseil d'administration.

Tous les placements détenus par les fonds sous-jacents de SIFEM présentent la juste valeur à l'aide de directives conformes aux lignes directrices selon l'IPEV, qui fournissent aux gestionnaires des fonds sous-jacents un cadre leur permettant d'exercer leur jugement lors de la sélection et de l'application de la méthode d'évaluation appropriée pour chaque placement. Ce cadre couvre les évaluations relatives aux :

- i. Placements en instruments de capitaux propres cotés : s'agissant des placements activement cotés en bourse, la juste valeur est déterminée par le cours acheteur à la date de reporting de ces placements aisément et régulièrement disponible auprès d'une bourse, d'un négociant, d'un courtier, d'un secteur d'activité, d'un service d'établissement des prix ou d'un organisme réglementaire. Des décotes peuvent être appliquées en cas de restrictions exécutoires attribuables au titre qui impacteraient le prix qu'un intervenant du marché paierait au moment de l'évaluation.
- ii. Placements en instruments de capitaux propres non cotés : s'agissant des placements non cotés en bourse, la juste valeur est déterminée à l'aide de la plus appropriée des méthodes suivantes ou d'une combinaison de ces dernières : (a) prix des placements récents (b) multiplicateur de gains, (c) actifs nets, et (d) flux de trésorerie actualisés.

L'évaluation d'un fonds est généralement basée sur la dernière valeur nette d'inventaire disponible (VNI) communiquée par le gestionnaire de fonds correspondant, à condition que la VNI ait été déterminée en utilisant les principes relatifs à la juste valeur conformément à l'IFRS 13. Le comité consultatif du fonds, qui se compose de représentants des investisseurs, dont le Gérant de portefeuille agissant comme conseillers en placement de SIFEM, examine et approuve la VNI fournie par le gestionnaire de fonds.

Les évaluations sont intégrées dans les comptes des fonds et présentées aux réviseurs du fonds pour examen, une fois qu'elles ont été approuvées par le comité consultatif.

En règle générale, la VNI communiquée à SIFEM est ajustée via des appels et des distributions de capital intervenant entre la date de la dernière VNI du fonds et la date de reporting. De plus, les évaluations des participations sous-jacentes cotées qui sont évaluées au prix du marché (« mark-to-market ») par le gestionnaire de fonds sont ajustées afin de refléter le cours actuel de l'action sur leur bourse principale à la date de reporting. D'autres raisons pourraient aussi aboutir à ajuster la VNI d'un fonds (caractéristiques spéciales d'un accord de placement ; événements subséquents ; évolution des conditions économiques ou du marché ; VNI pas déterminée conformément à l'IFRS 13 ; etc.).

En outre, SIFEM a mis en place diverses procédures de contrôle afin de s'assurer que la VNI des placements des fonds sous-jacents soit calculée conformément à l'IFRS 13 (due diligence approfondie et procédures de contrôle continu ; contrôles a posteriori ; réserves dans le rapport du réviseur du fonds ; etc.).

Avant qu'une évaluation soit intégrée dans les comptes de SIFEM, le CFO du Gérant de portefeuille examine et approuve la VNI ajustée du fonds. Les évaluations sont ensuite soumises au Comité d'audit de SIFEM, composé de professionnels expérimentés dans les placements, qui les examinent et interrogent le Gérant de portefeuille à leur sujet. Cela comprend un examen du matériel et de la méthode d'évaluation ainsi que des discussions avec le Gérant de portefeuille, si nécessaire. Sur la base de cet examen, la VNI ajustée peut être révisée si nécessaire. Une fois approuvées par le Comité d'audit, les évaluations sont présentées au Conseil d'administration de SIFEM pour confirmation finale et intégrées dans les comptes de SIFEM.

### **Analyse de sensibilité des justes valeurs de niveau 3**

SIFEM applique une méthode qui utilise la VNI comme input principal (méthode de l'actif net ajusté). Ainsi, le principal « input non observable » serait la VNI elle-même. Aucun changement raisonnablement possible au niveau des inputs utilisés pour déterminer la juste valeur n'entraînerait un changement significatif de la juste valeur des instruments financiers de niveau 3.

## **10 CAPITAUX PROPRES**

### **Capital-actions**

Le 31 décembre 2022, le nombre d'actions en circulation s'élevait à 67'444'401 d'actions d'une valeur nominale de CHF 10 chacune (31 décembre 2021 : 65'444'401 d'actions d'une valeur nominale de CHF 10 chacune). Au 31 décembre 2022, SIFEM ne détenait pas d'actions propres (31 décembre 2021 : 0). Toutes les actions émises par la société ont été entièrement libérées.

Au cours de l'année 2022, SIFEM a de nouveau reçu des apports en capital de la part de son actionnaire, comme cela a été fréquemment le cas au cours des derniers exercices. En 2021, le capital social a été augmenté en mai de KCHF 30'000, portant le capital social total à KCHF 654'444. Au cours de l'année 2022, le capital social a été augmenté de KCHF 20'000 en mai, portant le capital social total à KCHF 674'444.

### **Dividendes**

Le montant disponible pour la distribution de dividendes se base sur les bénéfices reportés distribuables de SIFEM, déterminés conformément aux prescriptions légales du Code des obligations (CO). La société n'a pas distribué de dividende en 2022 et en 2021 et ne s'attend pas à le faire dans un avenir proche.

### **Réserve légale**

La réserve légale concerne principalement les apports de capital résultant de l'octroi et du prolongement de prêts d'actionnaire ne portant pas d'intérêt ainsi que de la vente du portefeuille de placements de l'actionnaire à la société en dessous de la juste valeur.

### Bénéfices reportés

Une taxe d'émission de 1 % d'un montant de 200'000 (2021 : CHF 300'000) en relation avec l'augmentation du capital-actions a été déduite des bénéfices reportés en tant que frais de transaction conformément à l'IAS 32.39.

### Réserve de conversion

La réserve de conversion comprend toutes les différences de change résultant de la conversion des comptes annuels de la société de sa monnaie fonctionnelle (USD) dans la monnaie de présentation (CHF).

## 11 PRODUITS D'INTÉRÊTS

	2022	2021
en '000 CHF		
Produits d'intérêts des liquidités et équivalents de liquidités	4'000	40
Produits d'intérêts des placements	8'457	7'734
<b>Total des produits d'intérêts</b>	<b>12'457</b>	<b>7'774</b>

Au 31 décembre 2022, un montant de KCHF 644 (2021 : KCHF 604) n'a pas encore été reçu sous forme de trésorerie et est compris dans les autres créances et actifs de régularisation. Les montants présentés ont été calculés à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif.

## 12 COÛTS ET FRAIS DE GESTION

Les coûts totaux de gestion contiennent

- Les coûts de gestion des placements des frais facturés par Obviam au titre de la gestion de portefeuille, les bonus courus et la TVA sur ces frais.
- Les coûts de gestion des activités quotidiennes et les frais de représentation facturés par Tameo au titre de la gestion opérationnelle et la TVA sur ces frais.

## 13 FRAIS D'ADMINISTRATION ET DE DÉPÔT

Les frais d'administration et de dépôt comprennent principalement des charges payées à la banque dépositaire pour les services d'administration et de dépôt. Les frais d'administration pour l'exercice 2022 s'élèvent à KCHF 240 (2021 : KCHF 238) et les frais de dépôt pour l'exercice 2022 s'élèvent à KCHF 181 (2021 : KCHF 142).

## 14 PRODUITS / (CHARGES) NET(TE)S DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS DÉTENUS À DES FINS DE GESTION DES RISQUES

	2022	2021
en '000 CHF		
Net produits d'intérêts des instruments financiers dérivés	-2'038	-1'568
Gain réalisé à partir des instruments financiers dérivés	1'897	1'179
Perte réalisée à partir des instruments financiers dérivés	-543	-37
Augmentation / Diminution de la juste valeur des instruments financiers dérivés	-333	2'768
<b>Produits nets des instruments financiers dérivés</b>	<b>-1'017</b>	<b>2'342</b>

**15 GAINS / (PERTES) DE CHANGE NET(TE)S**

	2022	2021
en '000 CHF		
Gain / (perte) de change net(te) des liquidités et équivalents de liquidités	-246	136
Gain / (perte) de change net(te) des instruments de dettes	-824	-800
<b>Total des gains / (pertes) de change net(te)s</b>	<b>-1'070</b>	<b>-664</b>

**16 VARIATION NETTE DE LA JUSTE VALEUR DES PLACEMENTS À LA JUSTE VALEUR PAR LE BIAIS DU COMPTE DE PROFITS ET PERTES**

	2022	2021
en '000 CHF		
Augmentation de la juste valeur des instruments de capitaux propres	2'431	29'881
Augmentation de la juste valeur des instruments de dettes	2'190	1'082
Diminution de la juste valeur des instruments de capitaux propres	-18'851	-14'101
Diminution de la juste valeur des instruments de dettes	-7'046	-3'167
<b>Variation nette de la juste valeur des actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes</b>	<b>-21'276</b>	<b>13'695</b>

Note : L'effet de la crise de Covid-19 a été pris en compte en conséquence et se reflète dans la variation nette de la juste valeur des placements des capitaux propres et des titres de dettes en 2021 et 2022.

**17 PRODUITS FINANCIERS / CHARGES FINANCIÈRES**

	2022	2021
en '000 CHF		
Gain de change	3	1
<b>Produits financiers</b>	<b>3</b>	<b>1</b>
Perte de change	-1	-1
<b>Charges financières</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>

Le gain de change réalisé en 2022 et 2021 provient des différences de change dues à l'application du taux de change à la date du bilan.

**18 PROVISION POUR PERTE SUR LES INSTRUMENTS FINANCIERS**

La provision pour perte sur les instruments financiers mesure l'effet net sur le résultat annuel résultant de la constitution de provisions sur les instruments de dettes et de la libération de ces provisions. En 2022, la provision a augmenté de 1'427 KCHF alors qu'en 2021, il y avait une diminution de 539 KCHF.

**19 PRODUITS DES GAINS RÉALISÉS SUR LES PLACEMENTS**

	2022	2021
en '000 CHF		
Produits des gains réalisés des instruments de capitaux propres	10'795	27'690
Produits des gains réalisés des instruments de dettes	187	168
<b>Total des produits des gains réalisés sur les placements</b>	<b>10'982</b>	<b>27'858</b>

## 20 TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIÉES

### Actionnaire

SIFEM est détenue à 100 % par la Confédération suisse. Celle-ci comprend les différents départements et organes administratifs de la Confédération suisse, les organismes gouvernementaux et d'autres entreprises contrôlées par la Confédération suisse.

SIFEM détient un compte de dépôt auprès de la Banque nationale suisse (cf. note 6). Le taux d'intérêt est conforme au marché.

Dans le cadre de la coopération entre SIFEM et le Département fédéral des affaires étrangères (DFAE), représenté par la Direction du développement et de la coopération (DDC), un accord-cadre est en place depuis août 2021, selon lequel SIFEM est garanti contre le risque de défaillance des investissements réalisés par SIFEM (cf. note 7).

Toutes les autres transactions avec le gouvernement, les organismes gouvernementaux et les entreprises contrôlées par la Confédération suisse sont réalisées sur la base de relations normales avec les clients et les fournisseurs et selon les conditions applicables à des tierces parties non liées, en particulier le paiement d'intérêts sur le compte de dépôt que SIFEM détient auprès de l'Administration fédérale des finances.

### Gérant de portefeuille et Gestionnaire des services opérationnels

Suite à un appel d'offres public, SIFEM a nommé Obviam par le biais d'un contrat de gestion pour assurer la gestion de portefeuille ainsi que la gestion commerciale. Le contrat a expiré le 31 août 2022 et un contrat de gestion intérimaire a été signé avec Obviam pour six mois, du 1er septembre 2022 au 28 février 2023.

En vertu du contrat de gestion (pour la période comprise entre le 1er janvier 2022 et le 31 août 2022), Obviam est rémunérée pour les coûts réels encourus, dans le cadre d'un budget qui est approuvé annuellement à l'avance par le Conseil d'administration. La rémunération au titre du contrat de gestion intérimaire (pour la période comprise entre le 1er septembre 2022 et le 31 décembre 2022) est basée sur une redevance mensuelle fixe pour les services fournis.

SIFEM a nommé Tameo comme Gestionnaire des services opérationnels à partir du 1er septembre 2022. Tameo est rémunéré pour les coûts réels encourus, dans le cadre d'un budget qui est approuvé annuellement à l'avance par le Conseil d'administration.

Les frais de gestion du portefeuille et des services opérationnels (hors TVA, bonus et bonus courus) payés pour 2022 s'élevaient à 8'751 KCHF (2021 : 8'306 KCHF). Cela correspond à 1,07 % du total des engagements actifs (2021 : 1,02 %). Les coûts et frais de gestion du portefeuille effectifs payés (TVA, bonus et bonus courus inclus) pour l'exercice 2022 s'élevaient à KCHF 10'264 (2021 : KCHF 9'720).

Les charges administratives totales (frais de gestion du portefeuille, frais de gestion des services opérationnels, frais d'administration et de dépôt, charges de personnel, charges administratives et charges de publicité) pour 2022 s'élèvent à 1,44 % (2021 : 1,35 %) des engagements actifs totaux de SIFEM au 31 décembre. Le seuil pour les charges administratives totales fixé par le Conseil fédéral correspond à 1,5 % des engagements actifs totaux de SIFEM.

### Rémunération des principaux membres du management

Le président du Conseil d'administration a reçu une rémunération totale de CHF 54'000 en 2022 (2021 : CHF 54'000). Celle-ci comprend une rémunération de base de CHF 30'000 (2021 : 30'000) pour son rôle de président du Conseil d'administration et CHF 24'000 (2021 : 24'000) pour son rôle de président de la Commission de placement.

Le vice-président et les membres du Conseil d'administration ont reçu une rémunération de base de CHF 22'100 (2021 : CHF 22'100). Les membres de la Commission de placement ont reçu une rémunération supplémentaire de CHF 20'400 (2021 : CHF 20'400) et les membres du Comité d'audit ont reçu une rémunération supplémentaire de CHF 13'600 (2021 : CHF 13'600).



## **21 ENGAGEMENTS EN CAPITAL**

Au 31 décembre 2022, la société présentait des engagements en capital avec des instruments de dettes et de capitaux propres qui n'avaient pas encore été appelés par les gestionnaires de fonds correspondants pour un montant de KCHF 224'105 (31 décembre 2021 : KCHF 235'477).

## **22 EVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN**

Aucun événement n'est survenu entre le 31 décembre 2022 et les 3 mars 2023 qui nécessiterait un ajustement des montants comptabilisés dans les présents comptes annuels.

Le 28 février 2023, l'accord de gestion intérimaire entre Obviam et SIFEM a expiré. La gestion du portefeuille et les tâches associées ont été transférées à responsAbility Investments AG, une société spécialisée dans la gestion des investissements dans les marchés émergents domiciliée en Suisse, à partir du 1er mars 2023 à la suite d'un appel d'offres public.



2022  
COMPTES ANNUELS  
CODE DES OBLIGATIONS SUISSE

## RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION

À l'Assemblée générale de SIFEM AG, Berne

### Rapport sur l'audit des comptes annuels

#### Opinion d'audit

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la SIFEM AG ] (la société), comprenant le bilan au 31 décembre 2022 et le compte de résultat pour l'exercice clos à cette date ainsi que l'annexe, y compris un résumé des principales méthodes comptables.

Selon notre appréciation, les comptes annuels ci-joints sont conformes à la loi suisse et aux statuts.

#### Fondement de l'opinion d'audit

Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes suisses d'audit des états financiers (NA-CH). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section "Responsabilités de l'organe de révision relatives à l'audit des comptes annuels" de notre rapport. Nous sommes indépendants de la société, conformément aux dispositions légales suisses et aux exigences de la profession, et avons satisfait aux autres obligations éthiques professionnelles qui nous incombent dans le respect de ces exigences.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

#### Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'administration. Les autres informations comprennent les informations présentées dans le rapport de gestion, à l'exception des comptes annuels et de notre rapport correspondant.

Notre opinion sur les comptes annuels ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune conclusion d'audit sous quelque forme que ce soit sur ces informations.

Dans le cadre de notre audit des comptes annuels, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier si elles présentent des incohérences significatives par rapport aux comptes annuels ou aux connaissances que nous avons acquises au cours de notre audit ou si elles semblent par ailleurs comporter des anomalies significatives.

Si, sur la base des travaux que nous avons effectués, nous arrivons à la conclusion que les autres informations présentent une anomalie significative, nous sommes tenus de le déclarer. Nous n'avons aucune remarque à formuler à cet égard.

#### Responsabilités du Conseil d'administration relatives aux comptes annuels

Le Conseil d'administration est responsable de l'établissement des comptes annuels conformément aux dispositions légales et aux statuts. Il est en outre responsable des contrôles internes qu'il juge nécessaires pour permettre l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, le Conseil d'administration est responsable d'évaluer la capacité de la société à poursuivre l'exploitation de l'entreprise. Il a en outre la responsabilité de présenter, le cas échéant, les éléments en rapport avec la capacité de la société à poursuivre ses activités et d'établir le bilan sur la base de la continuité de l'exploitation, sauf si le Conseil d'administration a l'intention de liquider la société ou de cesser l'activité, ou s'il n'existe aucune autre solution alternative réaliste.

#### Responsabilités de l'organe de révision relatives à l'audit des comptes annuels

Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur

ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, mais ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la loi suisse et aux NA-CH permettra de toujours détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, prises individuellement ou collectivement, elles puissent influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Une plus ample description de nos responsabilités relatives à l'audit des comptes annuels est disponible sur le site Internet d'EXPERTSuisse: <http://expertsuisse.ch/fr-ch/audit-rapport-de-revision>. Cette description fait partie intégrante de notre rapport.

### Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément à l'art. 728a, al. 1, ch. 3, CO et à la NAS-CH 890, nous attestons qu'il existe un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels, défini selon les prescriptions du Conseil d'administration.

Nous recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

Zurich, le 3 mars 2023

BDO SA



Cataldo Castagna  
Expert-réviseur agréé  
Réviseur responsable



Stefano Fiorentino  
Expert-réviseur agréé

# BILAN

ANNEXE

31.12.2022

31.12.2021

en CHF

## ACTIF

### Actifs circulants

Liquidités	1	268'498'332	42,4 %	272'938'551	44,2 %
Autres créances à court terme	2	2'846'265	0,4 %	3'779'189	0,6 %
Actifs de régularisation	3	668'439	0,1 %	704'698	0,1 %
<b>Total actifs circulants</b>		<b>272'013'036</b>	<b>42,9 %</b>	<b>277'422'438</b>	<b>44,9 %</b>

### Actifs immobilisés

Immobilisations financières	4	359'203'019	56,6 %	332'327'011	53,8 %
Participations	5	3'151'461	0,5 %	7'540'905	1,2 %
<b>Total actifs immobilisés</b>		<b>362'354'480</b>	<b>57,1 %</b>	<b>339'867'916</b>	<b>55,1 %</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>634'367'516</b>	<b>100,0 %</b>	<b>617'290'354</b>	<b>100,0 %</b>

## PASSIF

### Capitaux étrangers à court terme

Autres dettes à court terme	6	820'630	0,1 %	521'893	0,1 %
Passifs de régularisation	7	1'555'929	0,2 %	633'196	0,1 %
<b>Total capitaux étrangers à court terme</b>		<b>2'376'559</b>	<b>0,3 %</b>	<b>1'155'089</b>	<b>0,2 %</b>

### Capitaux étrangers à long terme

Provisions	8	2'262'271	0,4 %	660'778	0,1 %
<b>Total capitaux étrangers à long terme</b>		<b>2'262'271</b>	<b>0,4 %</b>	<b>660'778</b>	<b>0,1 %</b>
<b>Total capitaux étrangers</b>		<b>4'638'830</b>	<b>0,7 %</b>	<b>1'815'867</b>	<b>0,3 %</b>

### Capitaux propres

Capital-actions	9	674'444'010	106,3 %	654'444'010	106,0 %
Réserve légale générale issues du bénéfice		1'096'430	0,2 %	1'096'430	0,2 %
Réserves facultatives issues du bénéfice – Resultat reporté		-40'065'953	-6,3 %	-81'350'667	-13,2 %
Bénéfice/Perte de l'exercice		-5'745'801	-0,9 %	41'284'714	6,7 %
<b>Total capitaux propres</b>		<b>629'728'686</b>	<b>99,3 %</b>	<b>615'474'487</b>	<b>99,7 %</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>634'367'516</b>	<b>100,0 %</b>	<b>617'290'354</b>	<b>100,0 %</b>

# COMPTE DE RÉSULTAT

ANNEXE 2022 2021

en CHF			
<b>Produits nets des prestations de services</b>	<b>10</b>	<b>12'528</b>	<b>11'946</b>
Charges pour prestations de tiers		-10'264'373	-9'720'106
Charges de personnel	11	-424'158	-420'101
Autres charges d'exploitation	12	-855'071	-851'535
<b>Résultat avant intérêts et impôts</b>		<b>-11'531'074</b>	<b>-10'979'796</b>
Résultat financier général	13	3'325'720	-211'238
Résultat financier des immobilisations financières et participations	14	-4'160'016	35'585'749
Résultat financier des instruments financiers dérivés	15	-2'266'948	90'980
<b>Résultat avant conversion de monnaies et impôts</b>		<b>-14'632'318</b>	<b>24'485'695</b>
Résultat de la conversion de la monnaie fonctionnelle (USD) dans la monnaie de présentation		8'886'517	16'799'019
<b>Bénéfice/Perte de l'exercice</b>		<b>-5'745'801</b>	<b>41'284'714</b>

# ANNEXE DES COMPTES ANNUELS

## BASE DE PREPARATION

### Généralités

Les présents comptes annuels ont été établis conformément aux dispositions du droit comptable suisse (32 du Code des obligations). Les principaux principes comptables appliqués qui ne sont pas prescrits par la loi sont décrits ci-après. A cet égard, il faut tenir compte du fait que la société saisit la possibilité prévue par la loi de constituer et de dissoudre des réserves latentes.

## INFORMATIONS SUR LES POSTES DU BILAN ET DU COMPTE DE RESULTAT

	31.12.2022	31.12.2021
en CHF		
<b>1 – Liquidités</b>		
Avoirs en banque	268'498'332	272'938'551
<b>Total</b>	<b>268'498'332</b>	<b>272'938'551</b>
<b>2 – Autres créances à court terme</b>		
Créances résultant d'opérations de placement	–	1'491'047
Sûretés	2'821'530	2'286'661
Créances d'impôt anticipé	24'470	1'327
Autres créances à court terme	265	154
<b>Total</b>	<b>2'846'265</b>	<b>3'779'189</b>
<b>3 – Actifs de régularisation</b>		
Charges payées d'avance	24'796	100'353
Produits à recevoir	643'643	604'345
<b>Total</b>	<b>668'439</b>	<b>704'698</b>
<b>4 – Immobilisations financières</b>		
Instruments de capitaux propres	251'938'183	229'217'965
Instruments de dettes	107'264'836	103'109'047
<b>Total</b>	<b>359'203'019</b>	<b>332'327'011</b>

À la date du bilan, les instruments de capitaux propres contiennent un gain de change de CHF 0 (2021 : CHF 156'142 ; cf. note 6 autres dettes à court terme)



## 5 – Participations

	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2021
Société	Capital-actions en monnaie locale		Part du capital et des droits de vote en %		Valeur comptable en CHF			
SEAF CEE Growth Fund	USD	–	USD	2'653'951	0,0 %	–	–	–
SEAF South Balkan Fund	EUR	6'211'135	EUR	6'211'135	30,52 %	1'284'874	1'708'569	1'708'569
Colony Latin America Fund	USD	37'327'095	USD	37'327'095	28,29 %	147'203	682'354	682'354
Altra Private Equity Fund I	USD	1'000	USD	1'000	43,11 %	39'886	39'781	39'781
SEAF LATAM Growth Fund	USD	10'698'086	USD	10'712'523	41,18 %	–	1'708'134	1'708'134
Kaizen Private Equity	USD	22'978'820	USD	19'678'273	22,81 %	1'679'498	3'289'252	3'289'252
Central American Small Enterprise Inv. Fund IV	USD	12'996'403	USD	1'445'833	11,58 %	–	113'315	113'315
<b>TOTAL</b>						<b>3'151'461</b>	<b>7'540'905</b>	

En raison de la réduction du capital et des droites de vote à moins de 20 % du Central American Small Enterprise Inv. Fund IV en 2022, cet investissement a été reclassé et est présenté dans l'immobilisations financières. L'investissement du SEAF South Balkan Fund comprend un gain de change de CHF 0 (2021 : CHF 69'130 ; cf. Note 6 autres dettes à court terme)

31.12.2022

31.12.2021

en CHF

**6 – Autres dettes à court terme**

Autres dettes à court terme	30'789	17'694
Dettes envers les assurances sociales	686	5'369
Dettes envers la caisse de pension	2'092	997
Dettes envers les autorités	6'323	6'323
Provision pour contrats de change à terme	780'740	266'238
Provision pour gain de change non réalisé	-	225'272
<b>Total</b>	<b>820'630</b>	<b>521'893</b>

**7 – Passifs de régularisation**

Charges à payer	1'555'929	633'196
<b>Total</b>	<b>1'555'929</b>	<b>633'196</b>

**8 – Provisions**

Provision pour contrats de change à terme	1'011'288	-
Autres provisions	1'250'983	660'778
<b>Total</b>	<b>2'262'271</b>	<b>660'778</b>

**9 – Capital-actions**

Le capital-actions se compose de 67'444'401 actions d'une valeur nominale de CHF 10 chacune (31.12.2021 : 65'444'401 actions d'une valeur nominale de CHF 10 chacune).

2022

2021

en CHF

**10 – Produits nets des prestations de services**

Produits des rétrocessions de fonds	12'528	11'946
<b>Total</b>	<b>12'528</b>	<b>11'946</b>

**11 – Charges de personnel**

Traitements et salaires	-35'453	-43'904
Rémunération du Conseil d'administration	-329'155	-329'632
Charges sociales et de prévoyance	-35'379	-37'649
Autres charges de personnel	-24'171	-8'916
<b>Total</b>	<b>-424'158</b>	<b>-420'101</b>

2022

2021

en CHF

**12 – Autres charges d'exploitation**

Primes d'assurance	-21'180	-18'392
Charges comptables et salariales	-172'073	-177'106
Charges d'audit	-60'349	-58'503
Autres charges administratives	-437'085	-444'133
Droit de timbre	-72'176	-64'949
Cotisations de parrainage et d'adhésion	-92'208	-88'452
<b>Total</b>	<b>-855'071</b>	<b>-851'535</b>

Autres charges administratives inclus le droit d'émission de timbre de CHF 200'000 sur les augmentations de capital du 4 mai 2022 (2021: CHF 300'000).

**13 – Résultat financier général**

Produits d'intérêts	4'050'204	55'131
Charges d'intérêts	-50'417	-15'392
Frais bancaires	-429'908	-387'694
Gains de change	198'902	339'596
Pertes de change	-443'061	-202'879
<b>Total</b>	<b>3'325'720</b>	<b>-211'238</b>

**14 – Résultat financier des immobilisations financières et participations**

Produits d'intérêts des immobilisations financières	8'457'009	7'734'239
Distributions et dividendes	10'982'008	28'020'457
Charges	-37	-360'643
Gains en capital	786'686	7'130'242
Pertes en capital	-21'225'296	-4'101'977
Gains de change	2'747	428'114
Pertes de change	-3'163'133	-3'264'683
<b>Total</b>	<b>-4'160'016</b>	<b>35'585'749</b>

**15 – Résultat financier des instruments financiers dérivés**

Produits d'intérêts	22'934	-
Charges d'intérêts	-2'061'029	-1'567'693
Gains en capital	1'897'436	1'695'601
Pertes en capital	-2'126'289	-36'928
<b>Total</b>	<b>-2'266'948</b>	<b>90'980</b>

## INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

### 16 – Emplois à plein temps

A l'instar de l'exercice précédent, le nombre d'emplois à plein temps en moyenne annuelle était inférieur à 10 au cours de l'exercice sous revue.

### 17 – Instruments financiers dérivés

	2022	2021
en CHF		
Contrats de change à terme (long)	5'533'179	12'405'491
Contrats de change à terme (court)	-6'313'919	-12'671'729
Swaps sur devises et intérêts (long)	17'684'543	16'400'702
Swaps sur devises et intérêts (court)	-18'695'831	-16'400'702
<b>Total (inclus dans les autres dettes à court terme – cf. note 6 et dans les provisions – cf. Note 8)</b>	<b>-1'792'028</b>	<b>-266'238</b>

### 18 – Sûretés

CS, Margin Account Derivative Instruments	4'634'923	4'564'537
TCX, Margin Account Derivative Instruments	-1'813'393	-2'277'876
<b>Total des actifs garantis en garantie des propres pertes sur les instruments financiers dérivés</b>	<b>2'821'530</b>	<b>2'286'661</b>

### 19 – Événements importants survenus après la date du bilan

Il n'existe aucun événement important survenu après la date du bilan pouvant avoir un impact sur la valeur comptable des actifs et passifs présentés ou devant être publié ici.

### 20 – Engagements en capital en cours

	31.12.2022		31.12.2021	
<b>Placements en instruments de dettes</b>				
Amret / Loan	USD	–	USD	1
Cooperativa De Ahorro Y Credito Pacifico (Loan)	USD	10'000'000	USD	–
European Financing Partners / Loan (EFP II)				
European Financing Partners / Loan (EFP III)	EUR	–	EUR	-2'095'808
European Financing Partners / Loan (EFP IV)				
European Financing Partners SA Phase VI	EUR	5'227'904	EUR	7'997'246
IMON International – Senior Unsecured Loan	USD	–	USD	7'000'000
Interact Climate Change Facility / Loan	EUR	19'306'396	EUR	20'009'753
Lendable Fintech Credit Fund I (Loan)	USD	–	USD	6'000'000
Social Investment Fund 6.0	USD	–	USD	2'500'000
<b>Placements en instruments de capitaux propres</b>				
7L Capital Partners Emerging Europe	EUR	–	EUR	25'059
Aavishkaar India Fund (Mauritius) VI	USD	8'516'893	USD	15'000'000
Abraaj Global Credit Fund	USD	1'938'858	USD	7'755'433
Abraaj North Africa II	USD	21'769	USD	158'254
Adenia Capital IV	EUR	799'365	EUR	2'317'345
Africa Forestry Fund II	USD	4'178'374	USD	5'308'502
African Development Partners III Mauritius L.P.	USD	8'334'253	USD	10'801'405
AfricInvest Fund II	EUR	194'000	EUR	194'000
AfricInvest Fund III	EUR	561'722	EUR	646.875

## Placements en instruments de capitaux propres (suite)

Agrif Feeder B.V. / Shares	USD	41'126	USD	262'517
Amethis Maghreb Fund I	EUR	364'047	EUR	1'337'619
Apis Growth Fund I	USD	4'883'634	USD	3'163'223
Armstrong South East Asia Clean Energy Fund	USD	266'736	USD	266'736
Ashmore Andean Fund II	USD	536'198	USD	536'198
Ashmore Avenida EEAHF III	USD	15'000'000	USD	-
Aureos East Africa Fund	USD	62'751	USD	62'751
BioVeda China Fund III	USD	148'704	USD	148'704
BioVeda Realization Fund	USD	375'017	USD	375'017
BTS India Private Equity Fund	USD	1'881'635	USD	1'881'635
BPI East Africa	USD	-	USD	822'516
Cambodia-Laos Development Fund	USD	73'837	USD	73'837
Cambodia-Laos-Myanmar Development Fund II	USD	286'122	USD	578'114
CAMIF II / Equity	USD	492	USD	492
Capital North Africa Venture Fund	EUR	767'545	EUR	767'545
Capsquare Asia Partners Fund II	USD	825'912	USD	2'008'946
Catalyst Fund I	USD	83	USD	83
Catalyst Fund II	USD	746'130	USD	3'644'717
Cathay Africinvest Innovation Fund LLC	EUR	3'338'043	EUR	3'554'864
Central American Small Enterprise Investment Fund II	USD	529'495	USD	529'495
Central American Small Enterprise Investment Fund III	USD	465'196	USD	465'196
Central American Small Enterprise Investment Fund IV	USD	6'431'299	USD	-
Convergence Partners Digital Infrastructure Fund L.P.	USD	12'967'835	USD	-
CoreCo Central America Fund I	USD	232'658	USD	254'269
Darby Latin American Private Debt Fund III	USD	4'421'346	USD	4'668'431
Ethos Mezzanine Partners 3	USD	5'265'222	USD	5'405'139
Europe Virgin Fund	USD	-	USD	897'086
EV Amadeus Asian Clean Energy Fund	USD	5'375'914	USD	5'387'798
Evolution II	USD	2'127'449	USD	3'360'697
Evolution One	USD	68'539	USD	71'024
Excelsior Capital Vietnam Partners L.P.	USD	6'116'486	USD	8'591'223
Falcon House Partners Indonesia Fund I	USD	1	USD	1
Fidelity Equity Fund II	USD	883'820	USD	883'820
Frontier Energy II Alpha K/S	USD	2'471'523	USD	3'856'827
GEF Africa Sustainable Forestry Fund	USD	197'285	USD	150'650
Growth Capital Partners (Lok III)	USD	274'203	USD	420'774
Growth Catalyst Partners (class B)	USD	51'319	USD	1'488'559
Horizon Capital Growth Fund IV	USD	15'000'000	USD	-
IFHA-II CO PERATIEF U.A	USD	1'801'717	USD	2'508'251
JS Private Equity Fund I	USD	-	USD	5'306'641
Kaizen Private Equity Fund II	USD	1'605'643	USD	2'099'104
Latin Renewables Infrastructure Fund	USD	448'956	USD	581'083
Lendable Fintech Credit Fund I (Equity)	USD	-	USD	4'000'000
Maghreb Private Equity Fund II	EUR	9'238	EUR	15'709
Maghreb Private Equity Fund III	EUR	437'739	EUR	437'739
Maghreb Private Equity Fund IV	EUR	1'784'507	EUR	3'908'968
Medu III Interenational Partnership L.P.	USD	712'124	USD	658'256
Metier Sustainable Capital Fund II	USD	6'496'483	USD	7'820'805

31.12.2022

31.12.2021

**Placements en instruments de capitaux propres (suite)**

Navegar II L.P.	USD	8'400'510	USD	10'952'199
Navis CLMV Co-Investment Fund, L.P.	USD	7'290'000	USD	11'055'000
Novastar Ventrures Africa Fund II LP	USD	2'284'681	USD	3'871'994
Omnivore Fund II	USD	1'515'360	USD	2'608'039
Omnivore Fund III	USD	15'000'000	USD	-
Progression Eastern African Microfinance Equity Fund	USD	980'069	USD	996'590
rABOP	USD	510'917	USD	510'917
Renewable Energy Asia Fund II	USD	17'684	USD	17'684
South Asia Growth Fund II	USD	591'201	USD	3'409'752
SPE AIF I, LP	USD	3'357'785	USD	7'485'203
Synergy Private Equity Fund	USD	107'694	USD	205'04
Synergy Private Equity Fund II	USD	7'165'927	USD	7'219'018
Uhuru Growth Fund I-A, SCSp	USD	8'167'663	USD	7'886'574
Vantage IV Pan African Fund	USD	9'998'125	USD	10'383'882
Vantage IV Southern African Fund	ZAR	60'728'835	ZAR	65'209'943
Vantage Mezzanine Fund III (Pan African Sub-Fund)	USD	554'312	USD	459'988
Vantage Mezzanine Fund III (Southern African Sub-Fund)	ZAR	40'070'914	ZAR	42'094'646
VenturEast Proactive Fund	USD	-7'309	USD	-7'309
VenturEast Proactive Fund II	USD	1'444'541	USD	2'829'297
VI (Vietnam Investments) Fund I	USD	1	USD	1
VI (Vietnam Investments) Fund II	USD	257'355	USD	257'355

**Participations**

Altra Private Equity Fund I	USD	1	USD	1
Central American Small Enterprise Investment Fund IV	USD	-	USD	7'700'216
Colony Latin America Fund	USD	9'500	USD	9'500
SEAF LATAM Growth Fund	USD	1'081'421	USD	1'081'421
SEAF South Balkan Fund	EUR	480'111	EUR	480'111

## PROPOSITION RELATIVE À L'EMPLOI DU BÉNÉFICE AU BILAN

2022

2021

en CHF

Bénéfice/-perte reporté(e)	-40'065'953	-81'350'667
Bénéfice/Perte de l'exercice	-5'745'801	41'284'714
<b>Résultat au bilan</b>	<b>-45'811'754</b>	<b>-40'065'953</b>

Le Conseil d'administration propose à l'Assemblée générale des actionnaires d'employer le bénéfice au bilan comme suit:

Report à nouveau	-45'811'754	-40'065'953
<b>Total</b>	<b>-45'811'754</b>	<b>-40'065'953</b>

# ANNEXES

# ANNEXE 1 : RÉSULTATS DE PERFORMANCE PAR RAPPORT AUX OBJECTIFS OPÉRATIONNALISÉS POUR LA PÉRIODE STRATÉGIQUE 2021-2024

## PARTIE 1: PRIORITÉS PROGRAMMATIQUES

CIBLE	OBJECTIF	PERFORMANCE
DURABILITÉ	<ul style="list-style-type: none"> <li>SIFEM engage tous les intermédiaires financiers à respecter sa politique d'investissement responsable et demande à ces intermédiaires de veiller au respect de cette politique au niveau de leurs bénéficiaires d'investissements et de leurs clients respectifs.</li> <li>Les sociétés du portefeuille adhèrent aux réglementations nationales et travaillent à l'adoption des normes internationales pertinentes définies dans la politique d'investissement responsable.</li> <li>Tous les investissements doivent être conformes à l'Accord de Paris sur la protection du climat.</li> </ul>	<p><b>En bonne voie :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Tous les investissements réalisés en 2022 ont respecté cette exigence formelle.</li> <li>Toutes les nouvelles transactions SIFEM réalisées en 2022 ont été évaluées comme étant alignées sur les objectifs de l'Accord de Paris et ne sont pas en contradiction avec les objectifs climatiques nationaux (NDC) des pays concernés.</li> </ul>
ADDITIONNALITÉ FINANCIÈRE	Au moins 50 % du nombre de fonds d'investissement de SIFEM servent à atteindre la première clôture des fonds.	<b>En bonne voie :</b> 56 % des investissements des fonds SIFEM clôturés en 2021 et 2022 ont servi à atteindre la 1 <sup>er</sup> « clôture » (« closing ») des fonds.
ADDITIONNALITÉ NON-FINANCIÈRE	En cas d'investissement dans des fonds, SIFEM assume un rôle actif et siège, si possible, aux comités de surveillance (conseils) des fonds.	<b>Rapport descriptif (sans objectif défini) :</b> SIFEM a obtenu un siège dans les organes de surveillance de tous les fonds dans lesquels il a investi en 2022.
	<p>SIFEM conseille les intermédiaires financiers au cas par cas et offre à ces derniers et aux entreprises du portefeuille d'investissement un accès à une assistance technique pour :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Gérer de façon responsable les conséquences économiques et sociales de la crise du COVID-19 et mettre en œuvre des mesures de résilience.</li> <li>Améliorer les compétences stratégiques et managériales au niveau des intermédiaires financiers en lien avec les normes ESG, l'égalité des genres et les conditions de travail.</li> </ul>	<p><b>Rapport descriptif (sans objectif défini) :</b> Des alternatives aux réductions des dépenses ont été présentées à différents gestionnaires de fonds et institutions financières en 2022 pour augmenter leur résilience face au COVID-19.</p> <p>Un soutien direct a été apporté à plusieurs intermédiaires financiers sur les questions de gestion environnementale et sociale, notamment à travers le développement de Plans d'Action Sociale et Environnementale (ESAP) en 2022.</p>



	<ul style="list-style-type: none"> <li>Améliorer la gestion des entreprises du portefeuille, notamment en ce qui concerne l'ESG, la protection du climat, l'égalité des genres et la numérisation des processus commerciaux.</li> </ul>	<b>Rapport descriptif (sans objectif défini) :</b> 20 interventions d'assistance technique ont été approuvées en 2021, financées par le Fonds d'assistance technique SIFEM et facilitées par le gestionnaire de SIFEM. En 2022, neuf nouvelles interventions d'assistance technique ont été approuvées et ont commencé.
<b>EFFET DE LEVIER/ MOBILISATION</b>	SIFEM mobilise directement au moins CHF 60 millions venant d'investisseurs privés et/ou institutionnels.	<b>Trop tôt pour se prononcer :</b> Le gestionnaire de SIFEM n'a pas encore mobilisé directement des capitaux privés auprès d'investisseurs privés ou institutionnels pour la période 2021-22, mais plusieurs investisseurs potentiels ont exprimé leur intérêt. Le nouveau gestionnaire de portefeuille qui a pris le relais le 1 <sup>er</sup> mars 2023 assurera le suivi avec les investisseurs privés intéressés pour travailler à cet objectif sur la période 2023-24.
<b>CONCENTRATION GÉOGRAPHIQUE</b>	Au moins 60 % des investissements de SIFEM sont effectués dans des pays ou régions prioritaires couverts par la coopération suisse au développement.	<b>En bonne voie :</b> 86 % des investissements de SIFEM clôturés en 2021 et 2022 ont été réalisés dans les pays prioritaires de SIFEM.

## PARTIE 2 : TÂCHES ET OBJECTIFS DE GESTION

CIBLE	OBJECTIF	PERFORMANCE
<b>GESTION DE LA CRISE DU COVID-19</b>	Au niveau du portefeuille, le nombre total d'emplois net au sein des entreprises qui survivent à la crise reste au moins égal à celui de l'exercice précédent.	<b>Atteint :</b> Malgré la gravité de la crise économique et la perturbation des chaînes d'approvisionnement dans plusieurs régions en 2020-2021 (par exemple en Amérique latine et en Asie du Sud), le nombre agrégé d'emplois du portefeuille SIFEM n'a pas diminué entre 2020 et 2021. Au contraire, le nombre d'emplois a augmenté de 11 % de 2020 à 2021, équivalent à plus de 20 000 emplois supplémentaires. Ceci suggère que les sociétés du portefeuille SIFEM ont été plus résilientes qu'attendu.
<b>EFFETS DE DÉVELOPPEMENT</b>	Impact sur l'emploi <b>Plus d'emplois</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>SIFEM crée ou maintient au moins 10 000 emplois (au pro rata<sup>16</sup>, entre 2022 et 2024)</li> <li>Le taux d'emploi au sein des entreprises du portefeuille augmente d'au moins 6 % en moyenne (2022-2024).</li> </ul>	<b>En bonne voie :</b> Le nombre d'emplois créés et maintenus par SIFEM lors de l'année de rapport 2022, calculé au prorata, est de 14 537.  <b>En bonne voie :</b> Le nombre d'emploi au sein des entreprises du portefeuille a augmenté de 12,6 % entre les valeurs rapportées en 2021 et 2022.

<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>De meilleurs emplois</b> Les entreprises du portefeuille prennent les mesures nécessaires pour respecter les dispositions du droit du travail conformément aux normes fondamentales de l'Organisation internationale du Travail (OIT) et aux principes relatifs à la protection de l'environnement, de la santé et de la sécurité.</li> </ul>	<p><b>En bonne voie :</b> Tous les fonds du portefeuille ajoutés en 2022 et les entreprises ayant reçu des investissements de SIFEM au cours de cette période se sont engagés à respecter la stratégie d'investissement responsable de SIFEM (qui fait référence aux normes fondamentales du travail de l'OIT et à d'autres normes E&amp;S applicables, y compris la santé et la sécurité au travail) et à veiller à ce que leurs bénéficiaires d'investissements et leurs clients respectifs respectent cette politique.</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Les sociétés du portefeuille documentent leurs progrès dans la réalisation des objectifs de sécurité au travail au-delà des exigences légales minimales et dans la garantie de conditions de travail permettant aux femmes et aux hommes de vivre et de se développer dans la dignité.</li> </ul>	<p><b>En bonne voie :</b> Le gestionnaire de SIFEM a demandé aux nouveaux gestionnaires de fonds avec lesquels il a commencé à travailler en 2021 et 2022 de soumettre des plans d'action concernant le respect des normes internationales liées à la norme de performance 2 – Travail et conditions de travail de l'IFC. Cette norme couvre la politique des ressources humaines, les conditions de travail et d'emploi, la protection du travail (y compris la santé et la sécurité au travail), les droits de l'organisation, la non-discrimination et l'égalité des chances, les règles de licenciement et les mécanismes de réclamation.</p>
<p><b>Climat : atténuation et adaptation</b> SIFEM contribue activement à la mise en œuvre des objectifs de la Convention de Paris sur le climat. Tous les investissements sont compatibles avec ces objectifs ainsi qu'avec les objectifs climatiques nationaux des pays.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Au moins 25 % des nouveaux investissements sont entièrement consacrés à la protection du climat.</li> </ul>	<p><b>En bonne voie :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Toutes les nouvelles transactions SIFEM réalisées en 2022 ont été évaluées comme étant alignées sur les objectifs de l'Accord de Paris et ne sont pas en contradiction avec les objectifs climatiques nationaux (NDC) des pays concernés.</li> <li>• En 2022, SIFEM a réalisé trois investissements climatiques : deux dans des fonds actifs en Amérique Latine et en Asie, ainsi qu'une ligne de crédit en Asie.</li> <li>• 25,3 % du volume des nouveaux investissements réalisés par SIFEM en 2021 et 2022 contribuent activement à la protection du climat.</li> </ul>
<p><b>Biens et services essentiels, innovation</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Au moins 30 % des engagements d'investissement visent la fourniture subsidiaire et le comblement des lacunes dans le domaine des biens essentiels (santé, éducation, infrastructures d'approvisionnement) ainsi que l'inclusion financière et les modèles commerciaux innovants (par exemple Fintech).</li> </ul>	<p><b>En bonne voie :</b> Plus de 35 % des investissements réalisés par SIFEM en 2021 et 2022 ont contribué à la fourniture de biens et services essentiels ou à l'inclusion financière de segments de population mal desservis.</p>

	<p><b>Égalité des genres</b>          Au moins 20 % des engagements d'investissement sont éligibles à l'initiative « 2xChallenge » visant à renforcer le rôle des femmes dans la création et la gestion des entreprises et en tant qu'employées ou consommatrices de produits et de services qui améliorent leur participation économique.</p>	<p><b>En bonne voie</b> : 57 % des investissements de SIFEM clôturés en 2021 et 2022 étaient qualifiés à l'initiative du « Défi 2X » (« 2X Challenge »), contribuant ainsi à renforcer le rôle et la participation des femmes sur les marchés concernés.</p>
<p><b>CHAMP D'INVESTISSEMENT</b></p>	<p><b>Pays les moins avancés (PMA)</b>          Les investissements effectivement réalisés dans les pays les moins avancés et d'autres pays à faible revenu doivent représenter au moins 12 % des engagements actifs.</p>	<p><b>En bonne voie</b> : L'exposition moyenne aux PMA en 2021 et 2022 était de 11.7 %. Elle était de 11.0 % à la fin de l'année 2022.</p>
<p><b>IMPACT SUR LE DÉVELOPPEMENT DANS SA GLOBALITÉ</b></p>	<p>Au moins 75 % des investissements du portefeuille doivent être a posteriori évalués bons ou très bons selon le système de contrôle du développement mis en place par SIFEM.</p>	<p><b>En bonne voie</b> : 80 % des investissements dans le portefeuille total de SIFEM ont reçu un score ex-post d'effets de développement « bon » ou « très bon » selon la dernière évaluation en 2022.</p>
<p><b>MESSAGE SUR LA COOPÉRATION AU DÉVELOPPEMENT 2021-24</b></p>	<p><b>Obligations de déclaration</b>          Contribution de SIFEM aux objectifs et sous-objectifs suivants du message :</p> <p><b>A. Développement économique</b>          Sous-objectif 1 : recettes fiscales locales en dollars          Sous-objectif 2 : nombre d'emplois créés ou préservés ;          Fonds privés mobilisés en dollars, selon les directives du CAD de l'OCDE pour l'établissement de rapports.</p> <p><b>B. Environnement</b>          Sous-objectif 3 : émissions de CO<sub>2</sub> économisées ou évitées ; kWh supplémentaires issus d'énergies renouvelables.</p> <p><b>C. Égalité des genres</b>          Sous-objectif 9 : % d'employées dans les entreprises du portefeuille d'investissements de SIFEM.</p>	<p><b>Chiffres clés (sans objectif défini) :</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• USD 1 636 M</li> <li>• Nombre total d'emplois soutenus dans le portefeuille actif à la fin de l'année de référence : 436 791</li> <li>• Investissements privés mobilisés dans le portefeuille de fonds : USD 77,1 M</li> <li>• 7,5 M tCO<sub>2</sub>e</li> <li>• 6003 GWh</li> <li>• 34 %</li> </ul>

Synergies avec les activités du SECO et de la DDC en faveur de l'économie et du secteur privé dans leurs pays prioritaires qui augmentent l'impact des investissements de SIFEM.

**Rapport descriptif (sans objectif défini) :** Des interactions régulières ont eu lieu avec le SECO et les bureaux locaux sur le terrain dans le cadre de missions de diligence raisonnable et de suivi. En particulier, une coopération étroite a été développée avec le bureau du SECO à Bogotá dans le contexte d'un investissement réalisé par SIFEM dans un fonds de « constructions vertes » en 2022. Une coopération étroite a également été développée avec l'ambassade de Suisse en Ukraine dans le contexte d'un nouvel investissement lié aux efforts de reconstruction du pays.

## ODD SPÉCIFIQUES

### Obligations de déclaration sur les ODD

#### **ODD 5 : égalité des genres**

- % d'employées dans les entreprises du portefeuille d'investissements de SIFEM

• 34 %

#### **ODD 7 : énergie propre et d'un coût abordable**

- Émissions de CO<sub>2</sub> économisées ou évitées
- kWh supplémentaires issus d'énergies renouvelables

• 7,5 M tCO<sub>2</sub>e

• 6003 GWh

#### **ODD 8 : travail décent & croissance économique**

- Nombre d'emplois créés ou préservés
- Recettes fiscales locales en dollars

• Nombre total d'emplois soutenus dans le portefeuille actif à la fin de l'année de référence : 436 791

• USD 1634 M

#### **ODD 13 : mesures pour la protection du climat**

- Investissements privés (en dollars) mobilisés par SIFEM en faveur du climat selon les directives du CAD de l'OCDE pour l'établissement de rapports

• zéro en 2022

## OBJECTIF GÉNÉRAL

- SIFEM applique une gestion systématique du risque adaptée au type d'activité et à la taille de l'entreprise (total du bilan, effectifs). Le système de gestion contribue à un résultat opérationnel durable et aide l'organe de direction à réaliser les objectifs stratégiques.
- SIFEM s'appuie sur les normes ISO 31000:2018 et ISO 19600
- Les directives relatives à la gestion du risque et à la gestion de la conformité s'appliquent également à SIFEM et à son organe de direction.

**Trop tôt pour se prononcer :** SIFEM adapte actuellement sa gestion des risques et de la conformité à sa nouvelle organisation.

## MARGE DE TOLÉRANCE AUX RISQUES

- La part des investissements considérés comme des projets présentant un risque élevé ou très élevé est
- inférieure à 45 % pour les fonds
  - inférieure à 20 % pour les instruments de dettes

**En bonne voie :**

- Fonds : 43,1 %
- Instruments de dette : 2 %

### PARTIE 3 : OBJECTIFS FINANCIERS

## CIBLE

## OBJECTIF

## PERFORMANCE

### RENTABILITÉ

Les coûts d'exploitation sont plafonnés à 1,5 % des engagements actifs.

**En bonne voie :** Les coûts d'exploitation totaux liés ont atteint 1,44 % en 2022, c'est-à-dire en-dessous du plafond de 1,5 %.

### FINANCEMENT

- Les coûts d'exploitation de SIFEM et les nouveaux engagements peuvent être intégralement couverts sur la période cible par les reflux des investissements conclus avec succès, les réserves de trésorerie non engagées et par le biais d'un sur-engagement (selon les termes définis par le Conseil fédéral le 14 mai 2014).

**En bonne voie :** La somme des coûts d'exploitation (USD 12,2 M) et des nouveaux engagements pris au cours de l'année 2022 (USD 95 M) est inférieure aux reflux reçus en 2022 (USD 62,6 M), aux réserves de trésorerie non engagées (USD 46,4 M) et à la marge de sur-engagement (USD 54,9 M).

- Les flux en retour annuels moyens enregistrés après 2021 augmentent d'au moins 10 % par rapport aux flux annuels moyens entre 2018–2020.

**En bonne voie :** Les flux d'investissement ont atteint en moyenne USD 93,7 M en 2021–22, ce qui est supérieur aux attentes. C'est 171 % de plus que les reflux moyens de la période stratégique précédente (USD 54,9 M).

### DÉCOMPTE FINAL

Résultat d'exploitation positif selon les normes IFRS (cumulé sur la période 2022–2024).

**Trop tôt pour se prononcer :** Le résultat d'exploitation est de CHF -13.1 millions en 2022.

## INVESTISSEMENTS

- Rendement (taux de rentabilité interne, IRR) supérieur à 3 %
- Multiple d'investissement (Total Value over Paid-in) supérieur à 1,15

### En bonne voie :

- IRR : 5,31 %
- TVPI : 1,21

## RÉSEAUX

SIFEM est active au sein d'organismes faitiers (notamment l'EDFI et ses groupes de travail) dans le but de contribuer à harmoniser et à améliorer les définitions et indicateurs clés en lien avec l'Agenda du travail décent.

**En bonne voie :** SIFEM a contribué de manière active aux différents groupes de travail en 2022, en particulier au sein du groupe de travail « Harmonisation ».

SIFEM partage avec le gouvernement suisse l'expérience acquise par la coopération opérationnelle avec des acteurs multilatéraux – notamment avec la Société financière internationale (SFI ou IFC).

**En bonne voie :** Le président du Conseil d'administration a continué son engagement au sein de l'initiative « DFIs in fragile states », en assurant en particulier la coordination des activités des DFI au Népal, pays pilote. Il a aussi participé, avec les CEO des autres DFI au dialogue avec la Société financière internationale (SFI ou IFC), spécialement lors des assemblées annuelles du Groupe de la Banque mondiale (<https://ieg.worldbankgroup.org/evaluations/2022-external-review-independent-evaluation-group>)

# ANNEXE 2 : GESTION DES RISQUES

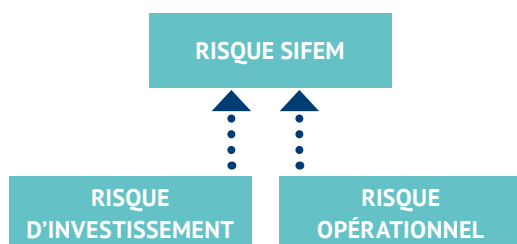
## 1. PRINCIPES DE LA GESTION DES RISQUES DE SIFEM

L'identification, la réduction, le suivi et la gestion des risques opérationnels et d'investissement est l'une des tâches essentielles de SIFEM, ces risques pouvant affecter la santé et la pérennité financières de SIFEM, sa capacité à avoir un impact sur le développement et sa réputation. Le risque sur la réputation revêt une importance particulière pour SIFEM pour deux raisons principales : (a) entreprise publique, SIFEM est soumis à un suivi étroit de la part de ses actionnaires ainsi que de ses parties prenantes et est tenu de respecter les normes les plus strictes ; et (b) SIFEM opère dans un environnement de marché émergent et d'économie en développement, dans lequel la gouvernance d'entreprise a tendance à être insuffisante et le risque d'événements indésirables relativement élevé.

SIFEM s'appuie sur un manuel de procédures complet approuvé par son Conseil d'administration qui contient toutes les politiques, procédures et directives pertinentes pour les opérations. Le manuel détaille les manières dont Obviam met en œuvre l'Accord de gestion en tant que gestionnaire de portefeuille, et en particulier comment les risques sont identifiés, réduits, suivis et gérés.

Obviam applique à tous les investissements de SIFEM un système global d'évaluation du risque interne à l'échelle du portefeuille. Il s'agit d'un outil utile pour détecter, surveiller et gérer les nombreux risques inhérents aux activités d'investissement de SIFEM. Les risques potentiels pour SIFEM relèvent de deux domaines principaux : le risque opérationnel et le risque d'investissement ou de portefeuille.

### ILLUSTRATION A : COMPOSANTES PRINCIPALES DES RISQUES SIFEM



Le suivi du risque à chaque niveau obéit à des procédures et des processus spécifiques, appliqués dans toutes les activités de SIFEM, qui garantissent une réduction maximale du risque ainsi que la satisfaction des exigences réglementaires. À chaque étape, l'objectif est de réduire à un minimum les risques pour SIFEM dans le cadre des directives de placement données. Les risques traités font l'objet d'un suivi continu. Tous les événements de risque importants sont dûment signalés au Conseil d'administration, accompagnés de propositions sur la manière de réduire les risques.

## 2. GESTION DU RISQUE OPÉRATIONNEL ET SYSTÈME DE CONTRÔLE INTERNE

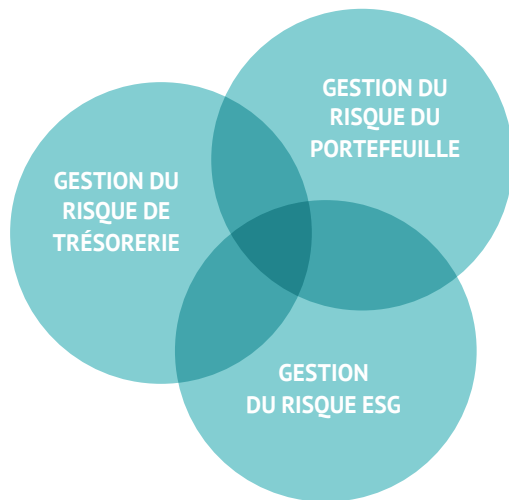
SIFEM fait l'objet d'un audit complet effectué annuellement conformément au Code des obligations suisse. Depuis la révision en 2008 du Code des obligations, les sociétés soumises à un audit complet sont tenues de démontrer l'existence et la qualité d'un système de contrôle interne (SCI). Le Conseil d'administration et les membres de la haute direction d'une entreprise sont tenus de prêter toute l'attention requise à la qualité et à la documentation de leur SCI.

Le manuel de procédures constitue la base du système de contrôle interne de SIFEM. Il couvre tous les processus et contrôles opérationnels en détail. Les processus de rapport comptables et financiers ont été sous-traités à la banque qui joue le rôle de dépositaire et d'administrateur, ainsi qu'à un agent comptable externe.

### 3. GESTION DU RISQUE D'INVESTISSEMENT

Le portefeuille de SIFEM reflète clairement le mandat de développement de l'institution, dans la mesure où il se compose principalement d'investissements dans des pays et des projets présentant un haut risque structurel. Il est donc essentiel de disposer d'un système adéquat de gestion des risques qui tienne compte de la capacité de gestion des risques, afin de contrôler ces risques et, ce faisant, de veiller à ce que les résultats financiers préservent la capacité de SIFEM à maintenir et à accroître ses capacités d'investissement.

**ILLUSTRATION B : GESTION DU RISQUE D'INVESTISSEMENT, BASÉE SUR TROIS ÉLÉMENTS :**



#### Gestion du risque du portefeuille

Obviam en tant que gestionnaire de portefeuille est responsable de l'identification, de l'évaluation et de la sélection des opportunités d'investissement pour SIFEM, ainsi que du suivi des investissements de SIFEM. Le gestionnaire de portefeuille utilise des outils spécifiques à chaque étape du processus d'investissement et applique des procédures prédéfinies.

Le gestionnaire de portefeuille suit activement le portefeuille, en se concentrant notamment sur l'évolution des notations de risque, les évaluations, les rapports, la performance des sociétés bénéficiaires et le respect des différentes politiques et directives applicables. Toute violation des politiques ou des directives applicables est signalée au Conseil d'administration, avec des mesures proposées pour remédier à la situation.

Le gestionnaire de portefeuille utilise son propre outil d'évaluation du risque, qui a été validé par l'auditeur de SIFEM au cours de l'implémentation en 2012. Chaque investissement est évalué sur une base annuelle. Des descriptions complètes de l'outil et de l'analyse des risques du portefeuille sont fournies aux sections 4.4 et 4.5.

#### Gestion de la trésorerie et du risque de change

Le gestionnaire de portefeuille est responsable du respect des limites de risque de liquidité. Le calcul du ratio de liquidité et le contrôle du respect des limites sont effectués par la banque dépositaire sous la supervision du gestionnaire de portefeuille. Des prévisions périodiques de trésorerie sont préparées pour assurer la liquidité. Les réserves de trésorerie qui ne sont pas nécessaires à court terme pour les opérations d'investissement sont détenues par l'Administration fédérale des finances et la Banque nationale suisse, ce qui fournit un niveau de sécurité important. Les engagements non financés sont soutenus par des réserves de trésorerie libellées dans la même devise afin d'atténuer le risque de change.



## Gestion du risque ESG

En tant qu'investisseur responsable, SIFEM est déterminé à investir conformément aux meilleures pratiques internationales des normes ESG, afin de minimiser les risques liés à l'ESG et à sa réputation, et de contribuer au développement durable sur ses marchés cibles.

SIFEM bénéficie de l'approche d'investissement responsable d'Obviam. Ce document détaillé de politique d'investissement énonce clairement les engagements du gestionnaire de portefeuille en matière d'investissement responsable et les exigences ESG qu'il impose à ses investissements. Le document décrit également la gestion ESG d'Obviam tout au long du cycle de vie d'un investissement.

Avant de décider d'un investissement, les notations de risque ESG sont attribuées à tous les investissements potentiels. Une évaluation de la qualité de la gestion ESG dans les investissements SIFEM est également effectuée. Tous les investissements sont soumis à des examens ESG annuels, y compris les examens des notations de risque ESG. Les investissements qui ne sont pas en conformité et ceux qui ont eu des incidents graves (tels que des crimes financiers, des pertes de vies humaines, des dommages environnementaux importants, etc.) sont soumis à des examens plus fréquents. Dans ces cas-là, le gestionnaire de portefeuille, souvent en collaboration avec d'autres investisseurs IFD, ébauche des plans d'action environnementaux et sociaux (Environmental and Social Action Plans, ESAP) et des plans d'action pour la gouvernance d'entreprise (Corporate Governance Action Plans, CGAP). Ces plans régissent la correction des cas de non-conformité dans des délais acceptables. Les sociétés bénéficiaires peuvent faire appel à l'assistance technique du SECO pour soutenir les efforts correctifs et les améliorations allant au-delà de la conformité, et le gestionnaire de portefeuille peut également fournir une assistance directe, si nécessaire.

Les cotes de risque ESG et autres informations clés (y compris l'état de conformité et les incidents graves) sont conservées dans un système d'information de gestion. Des listes de surveillance sont périodiquement générées pour suivre et surveiller les risques. Le profil de risque ESG de l'ensemble du portefeuille de SIFEM est généré chaque année.

## 4. OUTIL D'ÉVALUATION DU RISQUE DU PORTEFEUILLE

En 2012, Obviam a développé et mis en place un système interne complet d'évaluation de risque pour le portefeuille SIFEM, qui a été validé par l'auditeur de SIFEM au cours de l'implémentation. Le système comprend différentes mesures de notation pour les fonds de private equity, les institutions financières (IF) et les fonds de dette en microfinance ou autres classes d'actifs. Il mesure principalement le risque financier, mais prend également en compte d'autres dimensions telles que les risques environnementaux, sociaux et de réputation. Le système comprend plus de 30 indicateurs de risque qui prennent en compte les risques opérationnels, de marché, d'infrastructure et ESG, ainsi que les risques liés aux fonds, aux instruments de dettes et spécifiques aux IF.

## PONDÉRATION DES RISQUES DANS L'OUTIL D'ÉVALUATION DE RISQUE DE SIFEM POUR LES FONDS DE PRIVATE EQUITY ET LES FONDS DE DETTE

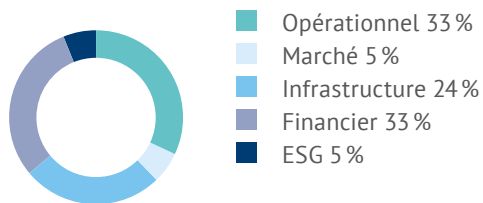
Illustration C



Ces indicateurs sont pondérés puis agrégés pour constituer une note de risque pour chaque investissement. Les notes sont ensuite ajustées par des facteurs quantitatifs dérivés de leurs performances financières historiques. Dans les cas de fonds de microfinance ou autres fonds de dette dont le potentiel de croissance est limité, des ajustements supplémentaires sont apportés pour tenir compte des différents profils de risque des instruments d'investissement de SIFEM. Pour déterminer la note de risque des investissements directs dans des IF, un ensemble alternatif de critères qualitatifs est appliqué, ce qui donne plus de poids aux facteurs endogènes.

## PONDÉRATION DES RISQUES DANS L'OUTIL D'ÉVALUATION DU RISQUE DE SIFEM POUR LES PLACEMENTS DIRECTS DANS DES INSTRUMENTS DE DETTES

Illustration D



Le système d'évaluation de risque est utilisé tout au long du processus d'investissement d'Obviam. Les premières évaluations de risque sont effectuées ex ante lors de la vérification préalable des investissements potentiels. Après investissement, la notation de chaque projet est mise à jour régulièrement pour saisir et suivre l'évolution des risques.

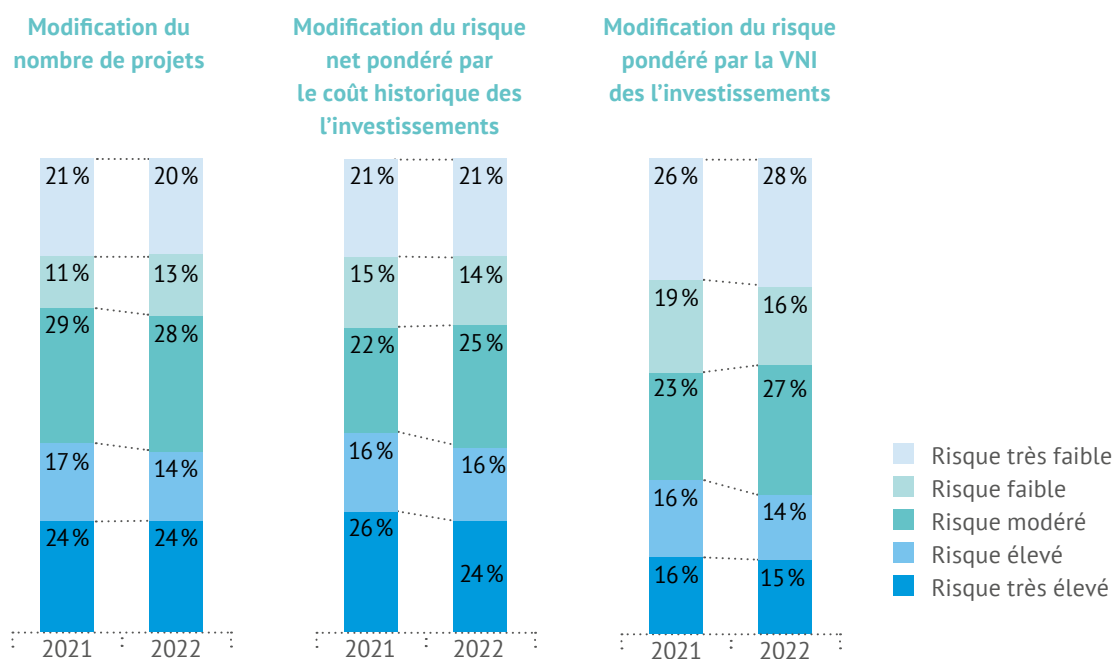
La notation individuelle de chaque investissement est rééchelonnée en une note de risque allant de 1 (risque très élevé) à 5 (risque très faible). Des notes de risque de 4 ou 5 qualifient un investissement à risque faible ou même très faible, tandis qu'une note de risque de 3 indique un risque modéré. Une note de risque de 2 place un investissement sur la liste de surveillance ; il nécessite une supervision accrue. Enfin, une note de risque de 1 signifie qu'un investissement est un cas pour lequel un plan d'action clair doit être élaboré et mis en œuvre.

### 5. APERÇU DE LA NOTATION DES RISQUES DU PORTEFEUILLE DE SIFEM EN 2022

Du point de vue du portefeuille, le risque peut être mesuré en pondérant l'exposition en fonction du coût de l'investissement, de la valeur résiduelle de l'investissement ou de la valeur nette d'inventaire (VNI). Bien que mesurer l'exposition au risque pondérée par le coût d'investissement représente une perspective historique, l'évaluation de l'exposition au risque en utilisant la valeur résiduelle est une approche plus prospective, car elle détermine le montant de la valeur restante qui risque d'être perdu à l'avenir.

Quand on mesure l'exposition à chaque catégorie de risque en pondérant chaque investissement par sa VNI, on obtient un maximum de concentration dans la catégorie risque modéré. Ce n'est guère surprenant, car les projets très risqués ont tendance à faire l'objet de provisions plus importantes ou ont historiquement perdu de la valeur par rapport au coût de l'investissement initial, perdant ainsi un poids relatif dans la valeur résiduelle totale du portefeuille SIFEM. De ce fait, en 2022, le risque du portefeuille pondéré par la VNI a légèrement baissé. Durant ce temps, le profil de risque a peu évolué et reste largement équilibré.

**ILLUSTRATION E : MODIFICATION DU NOMBRE DE PROJETS, MODIFICATION DU RISQUE PONDÉRÉ PAR LE COÛT NET ET MODIFICATION DU RISQUE PONDÉRÉ PAR LA VNI DU PORTEFEUILLE DE SIFEM PAR CATÉGORIE DE RISQUE EN DÉCEMBRE 2022**



Lors de la distinction entre les classes d'actifs dans lesquelles SIFEM investit, il apparaît clairement que l'équilibre en cours du portefeuille entre les instruments de dettes et les instruments de capitaux propres contribue à réduire le risque total du portefeuille. Comme le montre l'illustration F, les instruments de dettes ont un profil de risque plus faible, ce qui compense en partie le risque plus élevé des placements en instruments de capitaux propres.

**ILLUSTRATION F : NOMBRE D'INVESTISSEMENTS DE SIFEM PAR CATÉGORIE DE RISQUE ET PAR INSTRUMENT EN DÉCEMBRE 2022**

Projets par catégorie de risque	Fonds de private equity		Instruments de dettes		Placements directs dans des instruments de dettes	
<b>Risque très faible</b>	13	19 %	7	50 %		
<b>Risque faible</b>	5	7 %	2	14 %	6	38 %
<b>Risque modéré</b>	16	23 %	5	36 %	7	44 %
<b>Risque élevé</b>	12	17 %			2	13 %
<b>Risque très élevé</b>	23	33 %			1	6 %

Remarque : les pourcentages du tableau ont été arrondis et peuvent ne pas correspondre à 100 %.

Une vision encore plus fine de la répartition des risques au sein du portefeuille peut être obtenue en appliquant à nouveau les différentes approches de pondération (coût par rapport à la VNI), en différenciant par type d'instrument de financement. L'illustration G ci-dessous montre que les fonds de private equity présentent une concentration dans la catégorie de risque très élevé mesurée par le coût d'investissement. Toutefois, mesurée en valeur résiduelle, la plus grande part du portefeuille de private equity de SIFEM relève des catégories à risque élevé et à risque modéré.

Les instruments de dettes, tels que les fonds de dettes, présentent une image très différente : dans ce cas, la plupart des investissements peuvent être considérés comme présentant un risque moins élevé. Ce n'est pas surprenant, étant donné que les actifs sous-jacents de ces instruments sont constitués d'emprunts ou d'emprunts subordonnés, qui sont

prioritaires dans le processus de remboursement par rapport aux placements en instruments de capitaux propres. En outre, les instruments collectifs offrent un degré de diversification qui les rend généralement moins risqués que les placements directs dans des instruments de dettes.

Un changement dans la répartition des catégories de risque ne survient que si un instrument de dettes est provisionné, par exemple déplacé vers le stade 2 ou 3 selon les normes comptables IFRS 9. Un changement significatif du risque pondéré par la VNI pourrait être observé. Cela souligne la nature prospective de l'approche VNI : un tel investissement était une perte pour SIFEM, mais comme sa valeur dans le portefeuille actuel a substantiellement diminué il y a également moins de valeurs à risque pour des pertes futures relatives à cet investissement particulier.

**ILLUSTRATION G : PROJETS, COÛT NET ET VNI DU PORTEFEUILLE DE SIFEM EN POURCENTAGE PAR CATÉGORIE DE RISQUE EN DÉCEMBRE 2022**

Fonds de private equity	PROJETS	COÛT	VNI
<b>Risque très faible</b>	19%	21%	30%
<b>Risque faible</b>	7%	8%	9%
<b>Risque modéré</b>	23%	16%	18%
<b>Risque élevé</b>	17%	20%	20%
<b>Risque très élevé</b>	33%	35%	23%
<b>Instrument de crédit</b>			
<b>Risque très faible</b>	50%	58%	60%
<b>Risque faible</b>	14%	14%	14%
<b>Risque modéré</b>	36%	28%	26%
<b>Risque élevé</b>			
<b>Risque très élevé</b>			
<b>Prêt direct</b>			
<b>Risque très faible</b>			
<b>Risque faible</b>	38%	32%	39%
<b>Risque modéré</b>	44%	52%	58%
<b>Risque élevé</b>	13%	13%	3%
<b>Risque très élevé</b>	6%	3%	0%

Remarque : les pourcentages du tableau ont été arrondis et peuvent ne pas correspondre à 100 %.

Sans surprise, le degré de risque moyen des placements directs dans des instruments de dettes de SIFEM se situe donc entre le degré de risque des fonds de private equity et celui des instruments de dettes collectifs regroupés dans la catégorie de risque modéré. Globalement, le risque moins élevé des instruments de dettes contribue à une diminution au niveau du risque de portefeuille moyen de SIFEM, quelle que soit l'approche de pondération appliquée.

En règle générale, les mouvements entre les catégories de risque ne sont pas significatifs, la plupart des investissements ne progressant, à la hausse ou à la baisse, que d'une catégorie ou deux catégories à la fois. Comme le montre la matrice de risque ci-dessous (illustration H), 22 projets ont changé de catégorie de risque en 2022, dont 9 présentaient une détérioration et 13 une amélioration.

Au cours de l'année, quatre projets sont passés de la catégorie à risque élevé à la catégorie à risque très élevé, tandis que trois projets auparavant classés comme à risque modéré font maintenant partie de la catégorie à risque élevé. Un projet est passé de la catégorie à risque faible à la catégorie à risque modéré et un de la catégorie à risque très faible à la catégorie à risque faible.

D'un autre côté, un projet est passé de la catégorie à risque très élevé à celle à risque élevé, tandis que deux projets à risque élevé ont été requalifiés à risque modéré. Un projet de la catégorie à risque très élevé et deux de la catégorie à risque modéré sont à présent classés à risque faible. Un projet autrefois considéré à risque faible présente désormais un risque très faible.

**ILLUSTRATION H : MATRICE DE MIGRATION DES RISQUES (PROJETS DE MIGRATION EN CHIFFRES GRAS)**

		2021						
		1	2	3	4	5		
		Risque très élevé	Risque élevé	Risque modéré	Risque faible	Risque très faible	Total	Total %
2022	Nombre de projets	Nouveaux projets						
		1 Risque très élevé	0	20	4	0	0	24
	2 Risque élevé	0	1	10	3	0	14	14 %
	3 Risque modéré	4	0	2	21	1	28	28 %
	4 Risque faible	1	1	0	2	8	13	13 %
	5 Risque très faible	0	0	0	0	1	19	20 %

# GLOSSAIRE

## Dépositaire

Une institution financière, réglementée et spécialisée, chargée de la conservation des actifs financiers de SIFEM, tels que des actions, des obligations et des devises.

## Fonds de private equity

Plateforme d'investissement collectif fermée, qui regroupe les capitaux de plusieurs investisseurs pour ensuite investir dans des titres de private equity.

## Institution financière de développement (IFD)

Terme utilisé pour désigner l'ensemble des institutions bilatérales et multilatérales qui fournissent du capital-risque au secteur privé des pays en développement.

## Reflux

Tout type de paiement reçu en retour du portefeuille d'investissement de SIFEM, y compris les remboursements de capital, les gains en capital réalisés, les dividendes et les intérêts.

## Institutions européennes financières de développement (EDFI)

Association de 15 institutions financières bilatérales de développement basées en Europe, dont SIFEM est membre.

## Position de l'héritage (Legacy Position)

Le portefeuille d'investissements réalisés pour le compte de la Confédération suisse avant la création de SIFEM en 2011.

## Taux de rendement interne (TRI)

Le taux de rendement composé annualisé effectif d'un investissement est couramment utilisé pour évaluer l'opportunité de projets d'investissement. C'est la mesure standard du rendement financier utilisée dans le secteur du capital d'investissement.

## Financement mezzanine

Une plateforme d'investissement collectif fermée qui regroupe des capitaux provenant de sources multiples pour ensuite investir dans des titres de créance et des titres de quasi créance principalement pour des entreprises privées.

## Normes internationales d'information financière (IFRS)

Ensemble de normes comptables développées par le Conseil des normes comptables internationales (IASB) pour la préparation des états financiers des sociétés ouvertes.

## Valeur nette d'inventaire (VNI)

Le montant attribuable aux investisseurs d'un portefeuille sur la base de la juste valeur de ses actifs, diminué de ses passifs.

## Directives internationales sur le capital d'investissement et la valorisation (IPEV)

Ensemble de directives internationalement reconnues qui définissent les meilleures pratiques dans lesquelles les investissements en private equity sont comptabilisés à la juste valeur et adoptées par les principales associations mondiales de private equity.

## Revenu net

Dans les états financiers IFRS de SIFEM, le revenu net désigne le résultat des activités d'investissement. Il combine les produits d'intérêts, les revenus de dividendes, les revenus de services liés aux investissements, les gains / pertes de change sur les investissements, les variations de VNI des investissements et les pertes de valeur des placements en instruments de dettes.

## Obviam

Société de gestion de placements basée à Berne, formée par l'ancienne direction de SIFEM et chargée d'exercer les fonctions de conseiller en investissement de SIFEM. La société appartient en intégralité à ses employés et n'a ni SIFEM ni la Confédération suisse en tant qu'actionnaire.

## Résultat opérationnel

Dans les états financiers IFRS de SIFEM, le résultat opérationnel est calculé en soustrayant les frais d'administration et d'exploitation du revenu net.

## Private equity

Financement à moyen et long terme fourni en contrepartie d'une participation au capital de sociétés en croissance, qui ne sont généralement pas cotées en bourse.

## Résultat global total

Dans les états financiers IFRS de SIFEM, le résultat global total est calculé en ajoutant le résultat financier et les effets de change au résultat opérationnel.

## Placements à revenu courant

Investissements qui versent régulièrement des intérêts ou des dividendes fixes ou variables.

# LISTE DES ABRÉVIATIONS

<b>SA</b>	Société anonyme suisse (AG)	<b>MPME</b>	Micro, petites et moyennes entreprises
<b>Art.</b>	Article	<b>VNI</b>	Valeur nette d'inventaire
<b>CDC</b>	IFD britannique	<b>N°</b>	Numéro
<b>ECO</b>	Europe centrale et orientale	<b>VAN</b>	Valeur actuelle nette
<b>CDGE</b>	Cadre de développement de la gouvernance d'entreprise	<b>OCI</b>	Autres éléments du résultat global
<b>CHF</b>	Franc suisse	<b>OCDE</b>	Organisation de coopération et de développement économiques
<b>CNY</b>	Yuan chinois Renminbi	<b>PD</b>	Probabilité de défaut
<b>CIS</b>	États Indépendants du Commonwealth	<b>PE</b>	Private equity
<b>ED</b>	Efficacité / effets du développement	<b>PEF</b>	Fonds de private equity
<b>DEG</b>	IFD allemande	<b>CO</b>	Code des obligations suisse
<b>IFD</b>	Institution financière de développement	<b>DDC</b>	Direction du développement et de la coopération suisse
<b>EAD</b>	Exposition en cas de défaut	<b>ODD</b>	Objectifs de développement durable
<b>CE</b>	Commission européenne	<b>SECO</b>	Secrétariat d'État suisse à l'économie
<b>ECL</b>	Perte de crédit prévue	<b>SIFEM</b>	Fonds d'investissement suisse pour les marchés émergents
<b>EDFI</b>	Institution financière européenne de développement	<b>PME</b>	Petites et moyennes entreprises
<b>E&amp;S</b>	Environnemental et social	<b>BNS</b>	Banque nationale suisse
<b>ESG</b>	Environnemental, social et gouvernance	<b>RS</b>	Recueil systématique du droit fédéral suisse
<b>UE</b>	Union européenne	<b>SSA</b>	Afrique subsaharienne
<b>EUR</b>	Euro	<b>URPI</b>	Uniquement des remboursements de principal et des versements d'intérêts
<b>DFAE</b>	Département fédéral des affaires étrangères	<b>TA</b>	Assistance technique
<b>IF</b>	Institution financière	<b>TVPI</b>	Valeur totale sur capital libéré
<b>FMO</b>	IFD néerlandaise	<b>ONU</b>	Organisation des Nations unies
<b>FVOCI</b>	Juste valeur par les autres éléments du résultat global	<b>USD</b>	Dollar US
<b>FVTPL</b>	Juste valeur par le biais du compte de résultat	<b>OMC</b>	Organisation mondiale du commerce
<b>PIB</b>	Produit intérieur brut	<b>ZAR</b>	Rand sud-africain
<b>GPR</b>	Outil d'évaluation des projets selon la politique d'entreprise (développé par DEG)		
<b>ITAI</b>	Initiative de transparence de l'aide internationale		
<b>SCI</b>	Système de contrôle interne		
<b>TIC</b>	Technologie de l'information et de la communication		
<b>SFI ou IFC</b>	Société financière internationale		
<b>IFI</b>	Institution financière internationale		
<b>IFRS</b>	Normes internationales d'information financière		
<b>OIT</b>	Organisation internationale du Travail		
<b>IPEV</b>	Directives internationales d'évaluation du private equity		
<b>TRI</b>	Taux de rendement interne		
<b>M</b>	Million		
<b>LATAM</b>	Amérique latine		
<b>PMA</b>	Pays les moins avancés		
<b>LGD</b>	Perte en cas de défaillance		
<b>LIC</b>	Pays à faible revenu		
<b>MENA</b>	Moyen-Orient et Afrique du Nord		
<b>IMF</b>	Institution de microfinance		



**SIFEM SA**

Rue de l'Arquebuse 12  
1204 Genève  
Suisse

info@sifem.ch  
+41 22 552 79 13

www.sifem.ch

© 2023 SIFEM

**Conception :**

Push'n'Pull, Berne

**Photos :**

Obviam, CASEIF III, Cambodia Laos  
Myanmar Development Fund, Abraaj  
North Africa II, L.P.

