

# Jahresbericht

---

2013



## 2013 Die wichtigsten Ergebnisse

	2013*	2012**/**
<b>Verpflichtungen und Mittelfluss (in Mio. USD)</b>		
Total Verpflichtungen bis heute	567.8	517.0
Total aktive Verpflichtungen	502.8	471.0
Noch nicht abgerufene Verpflichtungen	146.9	130.1
Kumulatives bis heute einbezahltes Kapital	414.9	379.4
Kumulative Rückflüsse bis heute	320.2	289.6
Kumulativer Netto-Cashflow bis heute	-94.7	-89.8
Neue Investitionsverpflichtungen	48.2	29.0
Rückflüsse aus Investitionen	30.6	47.9
<b>Bewertung des Investitions-Portfolios</b>		
Nettovermögenswert (NAV, in Mio. USD)	255.6	259.6
Rendite (IRR, in %)	8.71 %	9.81 %
Wertmultiplikator (TVPI, in %)	139 %	145 %
<b>Jahresergebnis (in Mio. CHF)</b>		
Investitionsertrag/-verlust	-9.6	2.8
Betriebsergebnis	-13.5	-3.1
Gesamtergebnis	-29.9	-17.2
<b>Bilanz (in Mio. CHF)</b>		
Bilanzsumme	483.2	509.5
Flüssige Mittel	254.2	260.3
Für neue Investitionen verfügbare flüssige Mittel	123.2	141.2
Finanzvermögen	227.8	237.5
Langfristige Verbindlichkeiten	368.1	364.4
Eigenkapital	114.8	144.7
Eigenkapitalquote (in %)	23.8 %	28.4 %
<b>Entwicklungseffekte</b>		
Zahl der finanzierten Firmen	307	312
Zahl der geschaffenen und unterstützten Arbeitsplätze***	über 250,000	über 222,000

\* Anmerkung: Jahresergebnis und die Bilanzzahlen gemäss IFRS-Rechnungslegung; die Portfolio-Bewertung beruht auf den Daten per 30. September.

\*\* Anmerkung: Die Vergleichbarkeit mit früheren Berichten ist für die operativen und die Portfolio-Zahlen wegen einer Änderung der Methode nicht gegeben. Dies gilt auch für die Zahlen „für neue Investitionen verfügbare flüssige Mittel“, die mit Portfolio-Daten berechnet werden.

\*\*\* Anmerkung: Die Zahl der Arbeitsplätze wurde nur für die seit 2006 getätigten Investitionen erhoben.



Jean-Daniel Gerber  
*Verwaltungsratspräsident von SIFEM*

## Liebe Leserin, lieber Leser

In den Aktionärsbriefen der letzten beiden Jahre betonte ich, dass der Schwerpunkt des Mandats von SIFEM auf der Bereitstellung von Wachstumskapital für KMU und schnell wachsende Unternehmen in Entwicklungsländern liegt, die noch keinen genügenden Zugang zu den Finanz- und Kapitalmärkten haben. SIFEM ist stolz darauf, den sozialen Nutzen zeigen zu können, der sich aus ihrer Strategie ergibt: Insgesamt haben die Investitionen im Portfolio von SIFEM über 250'000 Arbeitsplätze unterstützt oder geschaffen. Diese positive Entwicklung wird auch dadurch bestätigt, dass SIFEM für die Periode 2010–2013 alle vom Bundesrat vorgegebenen Entwicklungsziele erfüllt oder gar übertroffen hat. Zusätzlich ist SIFEM ein sehr kosteneffizientes Instrument der Schweizer Entwicklungshilfe: Anders als die meisten anderen Instrumente generieren die Investitionen von SIFEM direkte Rückflüsse, die in neue Projekte investiert werden können.

Da SIFEM sich aber auch abseits ausgetretener Pfade bewegt, muss sie Risiken eingehen, die ein gewöhnlicher Anleger in der Regel scheuen würde. Weil die Firmen im Portfolio von SIFEM relativ klein und meist nicht an der Börse kotiert sind, kann SIFEM in der Regel ihr Geld erst zurückverlangen, wenn sie genügend gross und reif sind, um sich selber am Markt zu refinanzieren. Dies kann fünf bis sieben Jahre oder sogar länger dauern. Während dieser Zeit sind die Investitionen von SIFEM den konjunkturellen Schwankungen ausgesetzt und ihr Wert kann deshalb kurzfristig stark variieren. Kurz gesagt erleidet SIFEM in gewissen Jahren Buchverluste, erzielt in anderen Jahren Gewinne und die Mittelrückflüsse sind sehr volatil – solche Effekte sollten sich aber normalerweise langfristig wieder ausgleichen.

Seit der weltweiten Finanzkrise in den Jahren 2008 und 2009 blieb das Investitionsumfeld schwierig. Durch Diversifizierung in alle aufstrebenden Weltregionen konnte SIFEM zu einer Stabilisierung ihrer Ergebnisse beitragen und sogar eine schwach positive Performance ihres Portfolios für das Jahr 2012 erreichen. Wenn aber Marktkrisen in Schwellenländern unmittelbar bevorstehen, leidet darunter das Vertrauen der Anleger und die Bewertung der Firmen kommt in verschiedenen Zielstaaten gleichzeitig unter Druck. Dies passierte Ende 2013 und hatte zur Folge, dass SIFEM 2013 ihren schwächsten Abschluss seit ihrer Etablierung im Jahr 2011 vorlegen muss. SIFEM erlitt 2013 einen Betriebsverlust von CHF 13.5 Mio. und einen Gesamtverlust von CHF 29.9 Mio. Weitere Einzelheiten und Erklärungen finden sich nachstehend.

In wirtschaftlichen Turbulenzen, die sich in entsprechenden Buchverlusten niederschlägt, ist es hilfreich, die langfristige finanzielle Performance von SIFEM in Erinnerung zu rufen. Es ist beruhigend zu sehen, dass die Nettorendite (IRR) des gesamten Investitions-Portfolios von SIFEM mehr oder weniger stabil bei 8,7 Prozent verharrt. Wir sind deshalb zuversichtlich, dass die Buchverluste des Jahres 2013 durch entsprechende Gewinne in den zukünftigen Jahren wettgemacht werden können.

In enger Zusammenarbeit mit Obviam – der auf aufstrebende Märkte spezialisierten Gesellschaft, die mit dem Management der Investitionen von SIFEM und der Geschäftsführung betraut ist – haben wir die Performance des Portfolios überwacht und gleichzeitig an interessanten neuen Investitionsprojekten gearbeitet. Viel Energie wurde auch aufgewendet, um den Aktionärsvertreter, das schweizerische Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO), bei der strategischen Positionierung von SIFEM für die Periode 2014–2017 zu unterstützen. Daraus ergaben sich die neuen strategischen Ziele, die der Bundesrat im November 2013 festgelegt hat. Diese bestätigen den Investitionsansatz von SIFEM im Grundsatz. Gleichzeitig werden sowohl mit Bezug auf Entwicklungseffekte als auch mit Bezug auf den Ertrag ehrgeizigere Ziele gesetzt. Wir nehmen diese

Herausforderung gerne an, selbst wenn es Trade-off-Effekte zwischen den finanziellen und den sozialen Zielen für SIFEM schwieriger machen könnten, alle ihre Ziele zu erreichen. Die Gespräche mit dem SECO über eine mögliche Kapitalerhöhung, welche die Erreichung der finanziellen Ziele ohne Verminderung der starken entwicklungspolitischen Performance erleichtern würde, werden derweil weitergeführt.

Zu guter Letzt möchte ich den beiden Verwaltungsratsmitgliedern, die im kommenden Jahr den Verwaltungsrat verlassen werden, Iain Tulloch und Ivo Germann, danken. Wir bedauern ihr Ausscheiden sehr und danken ihnen noch einmal für ihren Beitrag in der Etablierungsphase von SIFEM in den vergangenen Jahren. Wir freuen uns auf die Zusammenarbeit mit den neuen Verwaltungsratsmitgliedern, die der Bundesrat in den kommenden Wochen ernennen wird.

Freundliche Grüsse

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'J. Gerber', is centered on the page. The signature is fluid and cursive.

Jean-Daniel Gerber  
*Präsident des Verwaltungsrates*



Claude Barras  
*CEO von Obviam, der Portfolio-Managerin von SIFEM*

## Liebe Leserin, lieber Leser

Nachdem die Zentralbanken in den Industriestaaten in letzter Zeit begonnen haben, die während der weltweiten Finanz- und Verschuldungskrise ergriffenen ausserordentlichen Massnahmen zur Bereitstellung von Liquidität zurückzufahren, hat eine Umkehr der weltweiten Kapitalflüsse eingesetzt, und immer mehr Anleger drehen den Schwellenländern den Rücken zu. Die Erfahrungen der Vergangenheit zeigen, dass Marktkorrekturen bereits im Gang sein könnten und auch eine richtige Krise der aufstrebenden Märkte nicht mehr ausgeschlossen werden kann.

Während also die kurzfristigen Aussichten eher düster sind, darf nicht vergessen werden, dass die strukturellen Schwächen und die Volatilität der Finanzmärkte in den Entwicklungsländern gerade die Existenzberechtigung von SIFEM als langfristig ausgerichtet auf Entwicklungseffekte bedachter Anlegerin begründen. In einem Abwärtszyklus verlieren KMU und schnell wachsende Unternehmen typischerweise als Erste den Zugang zu Risikokapital. Zusammen mit den Entwicklungsfinanzierungsgesellschaften (EFG) anderer Industriestaaten versucht SIFEM das vollständige Austrocknen der Risikokapitalmärkte zu verhindern. Wie im Übrigen das Portfolio von SIFEM zeigt, können Krisenjahre in den aufstrebenden Märkten attraktive Investitionschancen für geduldige, antizyklische Anleger schaffen.

Wie dies der Verwaltungsratspräsident von SIFEM aber hervorhebt, schlägt sich der Abschwung der Märkte voll auf die Bewertung von langfristigen, illiquiden Beteiligungen nieder, wie sie SIFEM in ihrem Portfolio hält. Die nach IFRS-Standard erstellte Rechnung zeigt entsprechend für 2013 eine schwache Performance, die auf eine niedrigere Bewertung der Beteiligungen von SIFEM und geringere Rückflüsse aus den Investitionen zurückzuführen ist. Diese Korrekturen der Buchwerte verursachten einen Nettoverlust aus dem Investitionsgeschäft von CHF 9.6 Mio. (USD 10.2 Mio.). Nach Berücksichtigung der Betriebskosten von SIFEM ergibt sich ein Betriebsverlust von CHF 13.5 Mio. (USD 14.4 Mio.). Die Differenz zwischen dem Betriebsverlust und dem Gesamtverlust von CHF 29.2 Mio. (USD 29.3 Mio.) resultiert aus virtuellen Zinskosten und Fremdwährungs-Buchverlusten auf den Aktionärsdarlehen der Schweizerischen Eidgenossenschaft.

Wenn wir einen näheren Blick auf das Portfolio werfen, um die Ursachen der unterdurchschnittlichen Leistung des vergangenen Jahres besser zu verstehen, ergeben sich interessante Erkenntnisse: Es wurden Wertberichtigungen im Umfang von CHF 19.6 Mio. (USD 22.0 Mio.) auf grosse Portfolio-Positionen in China und Indien vorgenommen, welche bei der Etablierung der SIFEM vom SECO übernommen wurden. Diese Wertberichtigungen überstiegen den Betriebsverlust von SIFEM. Es mag erstaunen, dass ein grosser Teil der im Portfolio liegenden Beteiligungen immer noch auf China und Indien entfällt; dies ist aber einfach die Folge der langen Lebenszyklen der Investitionen von SIFEM, die auf die Jahre 1997 und 1998 zurückgehen, als China und Indien noch Schwerpunktländer der schweizerischen wirtschaftlichen Entwicklungszusammenarbeit waren. Positiver gesehen bedeutet dies also, dass der Rest des Portfolios von SIFEM stabil geblieben ist und in einem schwierigen Umfeld sogar einen Betriebsgewinn erwirtschaftet hat.

2013 war auch bezüglich neuer Investitionen ein sehr aktives Jahr. Acht Transaktionen mit Gesamtverpflichtungen von CHF 56.0 Mio. (USD 62.9 Mio.) wurden im vergangenen Jahr endgültig bewilligt. Da der formelle Vertragsschluss für einige Projekte erst 2014 stattfindet, ist die Summe der tatsächlich eingegangenen Verpflichtungen mit CHF 42.9 Mio. (USD 48.2 Mio.) etwas tiefer. Geografisch sind die neuen Investitionen gut diversifiziert: Sie erstrecken sich auf Lateinamerika, Afrika und Asien und schliessen zahlreiche Schwerpunktländer der schweizerischen Entwicklungszusammenarbeit ein. Neben Investitionen in multisektorielle Risiko-

kapitalfonds für KMU und schnell wachsende Unternehmen ist SIFEM auch Engagements für neue Projekte auf den Bereichen Mikrofinanz und erneuerbare Energien eingegangen.

Ein anderer Schwerpunkt wurde im abgelaufenen Jahr auf die Umsetzung der Empfehlungen gelegt, die sich aus der 2012 durchgeführten, unabhängigen Evaluation der Entwicklungseffekte von SIFEM ergaben. SIFEM hat die Prozesse zur Bewertung ihrer Investitionen im Hinblick auf zu erwartende Entwicklungseffekte verbessert und ihrem Monitoring-System neue Entwicklungsindikatoren beigefügt. Wir haben in diesen Jahresbericht zum ersten Mal drei Fallstudien über Unternehmen in Kambodscha, Indien und der Elfenbeinküste aufgenommen, die alle in verschiedenen Wirtschaftssektoren tätig sind. Diese realen Beispielen, die die Auswirkungen der SIFEM-Investitionen vor Ort genauer unter die Lupe nehmen, ergänzen die statistischen Daten über die Gesamtheit der Entwicklungseffekte. Wir hoffen, damit die Auswirkungen von SIFEM-Investitionen auf die einzelnen Unternehmen greifbarer zu machen. Das gesamte Investitions-Team von Obviam nahm letztes Jahr zudem an einer Weiterbildung über Standards im Bereich Umwelt, Soziales und Gouvernanz (USG) teil, die ihm hilft, USG-Risiken und Chancen im Portfolio von SIFEM proaktiver zu erkennen und anzugehen.

Schliesslich wurde auch die Zusammenarbeit mit anderen Mitgliedern der Association of European Development Finance Institutions (EDFI, Verband der europäischen Entwicklungsfinanzierungsgesellschaften) im vergangenen Jahr intensiviert. Nach meiner Wahl in den Vorstand der EDFI im Jahr 2013 will ich die Unterstützung der Schweiz für die Harmonisierungsbestrebungen dieser Organisation, an denen SIFEM und Obviam in mehreren technischen Arbeitsgruppen mitwirken, verstärken. Wir arbeiten auch an der Vorbereitung der Jahresversammlung 2014 der EDFI, die in der Schweiz stattfinden wird.

Gern nutze ich diese Gelegenheit, um mich für die ausgezeichnete Zusammenarbeit mit der Bundesverwaltung und namentlich mit dem SECO zu bedanken. Ich danke auch dem Verwaltungsrat von SIFEM für die wertvolle und konstruktive Führung, von der wir im vergangenen Jahr profitieren durften. Mein Dank erstreckt sich auf die Mitarbeitenden von Obviam, auf die Manager der Portfolio-Fonds und der Portfolio-Gesellschaften – ihr aktives Engagement ist von entscheidender Bedeutung und trägt sowohl zur Wertschöpfung in den Zielländern wie auch zum ökonomischen und sozialen Fortschritt bei.

Wir freuen uns nun auf eine spannende Periode 2014–2017, für die neue strategische Ziele gesetzt wurden. Wir hoffen, dass das Vertrauen in die wirtschaftliche Entwicklung und den sozialen Fortschritt in den Entwicklungsländern wieder zurückkehrt, was unsere Portfolio-Unternehmen bei der Schaffung von Arbeitsplätzen und Wertschöpfung unterstützen würde.

Freundliche Grüsse



Claude Barras

CEO von Obviam, der Portfolio-Managerin von SIFEM

---

<sup>1</sup> SIFEM wird gänzlich durch die Schweizerische Eidgenossenschaft finanziert, wobei für die SIFEM keine Kosten anfallen. IFRS verlangt aber, dass für die Aktionärsdarlehen ein fiktiver Zins belastet wird. Weiter verwendet SIFEM in Übereinstimmung mit den IFRS-Standards den USD als Basiswährung, während die Aktionärsdarlehen in CHF lauten. Deshalb können schon kleine Wechselkursbewegungen grosse Buchverluste verursachen. Diese Effekte sind für mehr als die Hälfte des Gesamtverlusts von SIFEM gemäss IFRS-Rechnung verantwortlich.

<sup>2</sup> Im Rahmen der Etablierung im Jahr 2011 übernahm SIFEM das vom SECO seit Mitte der 90er-Jahre aufgebaute Investitions-Portfolio. Die Investitionen vor 2005, namentlich diejenigen in China und Indien, wurden aufgrund anderer Investitionsrichtlinien getätigt.



# Jahresbericht 2013

## Index

<b>1</b>	<b>NORMATIVER RAHMEN FÜR DIE TÄTIGKEIT VON SIFEM</b>	<b>10</b>
1.1	Der für SIFEM geltende gesetzliche Rahmen	12
1.2	Gesellschaftsstruktur und Governance	12
1.3	Strategische Ziele und Leitgrundsätze	13
<hr/>		
<b>2</b>	<b>GOVERNANCE UND UNTERNEHMENSPOLITIK</b>	<b>14</b>
2.1	Tätigkeit des Verwaltungsrates	16
2.2	Investitionsausschuss	17
2.3	Prüfungsausschuss	17
<hr/>		
<b>3</b>	<b>LEISTUNG DES INVESTITIONS-PORTFOLIOS</b>	<b>18</b>
3.1	Zusammensetzung des Portfolios	20
3.2	Bewertungsrichtlinien für die Performance-Messung	21
3.3	Entwicklung der wichtigsten Benchmarks für die Performance	21
3.4	Währungseffekte	23
3.5	Regionale Portfolio-Trends	23
3.6	Im Jahr 2013 getätigte Investitionen	27
<hr/>		
<b>4</b>	<b>FINANZERGEBNIS</b>	<b>28</b>
4.1	Ergebnis von SIFEM für 2013	30
4.2	Anmerkungen zu den Ergebnissen von SIFEM nach dem IFRS-Standard	31
4.3	Anmerkungen zu den Ergebnissen von SIFEM aufgrund der Bestimmungen des OR	31
4.4	Audit durch die eidg. Finanzkontrolle	31
<hr/>		
<b>5</b>	<b>ENTWICKLUNGSWIRKUNG</b>	<b>32</b>
5.1	Leistung im Vergleich mit den operationalisierten Zielen	34
5.2	Von SIFEM generierte Entwicklungseffekte	36
5.3	Fallstudien zu Entwicklungseffekten	40
<hr/>		
<b>6</b>	<b>RISIKOMANAGEMENT</b>	<b>48</b>
6.1	Management des operationellen Risikos und internes Kontrollsystem	50
6.2	Management der Investitionsrisiken	51
6.3	Tool zur Bewertung des Portfolio-Risikos	52
6.4	Überblick über die Risikobewertung des SIFEM-Portfolios für 2013	53
6.5	Abschliessende Bemerkung: eine Mahnung zur Vorsicht	55
<hr/>		
<b>7</b>	<b>VERGÜTUNGSBERICHT</b>	<b>56</b>
7.1	Vergütung des Verwaltungsrates	57
7.2	Vergütung von Obviam	57
<hr/>		
<b>8</b>	<b>Ausblick auf 2014–2017</b>	<b>60</b>
<hr/>		

<b>2013 JAHRESRECHNUNG – IFRS</b>	<b>62</b>
Revisionsbericht	64
Jahresrechnung	65
Anhänge zur IFRS-Jahresrechnung	69
.....	
<b>2013 JAHRESRECHNUNG – SCHWEIZERISCHES OBLIGATIONENRECHT</b>	<b>88</b>
Revisionsbericht	91
Jahresrechnung	92
Anhänge zur OR-Jahresrechnung	96
.....	
<b>VERSCHIEDENES</b>	<b>100</b>
Markttrends mit Einfluss auf das Investitions-Portfolio von SIFEM	101
Kurzbiografien der Verwaltungsratsmitglieder von SIFEM	103
Glossar	109
Liste der Abkürzungen	110
.....	

# 1. Normativer Rahmen für die Tätigkeit von SIFEM

**Als EFG der Schweiz bildet SIFEM einen wesentlichen Pfeiler der schweizerischen wirtschaftlichen Entwicklungszusammenarbeit und fördert das langfristige, nachhaltige und breit abgestützte Wachstum in den Märkten der Entwicklungs-, Transitions- und aufstrebenden Länder. Gleichzeitig trägt sie zur Integration dieser Märkte in das globale Wirtschaftssystem bei.**

SIFEM stellt Risikokapital-Fonds und Finanzinstitutionen in aufstrebenden Märkten langfristige Finanzierungen zur Verfügung. Das Hauptgewicht liegt bei Institutionen, die in KMU und andere schnell wachsende Unternehmen investieren. Zudem investiert SIFEM selektiv in Mikrofinanzinstitutionen. Die Investitionsphilosophie von SIFEM wird von der Überzeugung geprägt, dass Anleger durch Investitionen in überlebensfähige wachsende KMU in den aufstrebenden Märkten nachhaltige, langfristige Entwicklungseffekte für die lokalen Gemeinschaften schaffen und langfristig positive Erträge erzielen können. SIFEM gehört zu 100 Prozent der Schweizerischen Eidgenossenschaft und wird durch Obviam, eine spezialisierte private Anlageberatungsgesellschaft, gemanagt.

Im Rahmen der wirtschafts- und handelspolitischen Entwicklungszusammenarbeit hat das SECO in den vergangenen beiden Jahrzehnten Investitionsprojekte in Entwicklungs- und Transitionsländern unterstützt. Das vom SECO so aufgebaute Investitions-Portfolio wurde im Zuge der Etablierung von SIFEM im Jahr 2011 an diese übertragen. Das Outsourcing des Portfolio-Managements wurde durchgeführt, um die operative Effizienz zu steigern, das nötige Know-how zu sichern, Investitionen in Partnerschaften mit privaten Ko-Investoren zu ermöglichen und die Haftungsrisiken für die Schweizerische Eidgenossenschaft zu reduzieren. Durch die Etablierung von SIFEM als EFG im staatlichen Besitz folgte die Schweizerische Eidgenossenschaft der „Best Practice“, welche von den anderen europäischen Staaten in den vergangenen Jahrzehnten geprägt wurde. SIFEM ist der EDFI beigetreten und arbeitet mit den anderen Mitgliedern dieses Verbandes eng zusammen.





## 1.1 Der für SIFEM geltende gesetzliche Rahmen

Die Rolle von SIFEM als EFG der Schweiz wird in der Verordnung vom 12. Dezember 1977 über die internationale Entwicklungszusammenarbeit und humanitäre Hilfe festgeschrieben. Am 5. März 2010 legte der Bundesrat die Gesellschaftsstruktur und das Gouvernanzmodell für SIFEM sowie die strategischen Ziele und das Anforderungsprofil für die Verwaltungsratsmitglieder fest und beauftragte das SECO, einen detaillierten Vorschlag zur Etablierung der Gesellschaft auszuarbeiten. Am 1. April 2010 änderte der Bundesrat die vorerwähnte Verordnung und nahm einen neuen Abschnitt VIII (Artikel 30a–30d) auf, in dem festgehalten wird, dass die Schweizerische Eidgenossenschaft eine privatrechtliche Aktiengesellschaft gründet mit dem Zweck, das Portfolio von Entwicklungsinvestitionen des Bundes zu verwalten und die wirtschaftliche Entwicklung in den Partnerländern zu fördern.<sup>3</sup> Als Grundlage für die Aktivitäten von SIFEM in den osteuropäischen aufstrebenden Märkten wurde am 1. April 2010 neu eine gleichlautende Bestimmung in die Verordnung vom 6. Mai 1992 über die Zusammenarbeit mit den Staaten Osteuropas (SR 974.11) aufgenommen.<sup>4</sup>

Als Aktiengesellschaft (AG) im Sinne des Obligationenrechts unterliegt SIFEM den Bestimmungen des Schweizer Privatrechts. Eine Ausnahme besteht bezüglich der Besteuerung. Weil SIFEM dem Bund gehört und ein entwicklungspolitisches Mandat hat, unterliegt sie nicht den ordentlichen kommunalen, kantonalen und eidgenössischen Gewinn- und Kapitalsteuern. Dies wurde in einem Ruling der Steuerverwaltung des Kantons Bern vom 16. März 2010 bestätigt. Seit dem 1. Juli 2012 unterliegt die SIFEM aber trotz ihres entwicklungspolitischen Mandats der Stempelsteuer und Umsatzabgabe.

## 1.2 Gesellschaftsstruktur und Governance

Der Verwaltungsrat von SIFEM ist für die Investitionsentscheide und die anderen Geschäftsführungsaufgaben zuständig. In seinem Organisationsreglement hat der Verwaltungsrat zwei Ausschüsse gebildet, den Investitionsausschuss und den Prüfungsausschuss. Die Investitions- und Desinvestitionsentscheide sind an den Investitionsausschuss delegiert. Der Prüfungsausschuss überprüft die Bewertungen der Investitionen von SIFEM, prüft die Jahresrechnung und damit zusammenhängende Fragen und ist Verbindungsstelle zur Revisionsstelle. Neben der teilzeitlich angestellten Sekretärin des Verwaltungsrates beschäftigt SIFEM keine weiteren Mitarbeitenden.

Die Verwaltung des Investitions-Portfolios von SIFEM und die Besorgung der laufenden Geschäfte wurden in zwei separaten Verträgen an Obviam delegiert, einer unabhängigen Gesellschaft, welche zu diesem Zweck gegründet wurde. Das Kernteam von Obviam besorgt das Investitionsmanagement für das Portfolio von SIFEM schon seit 2005, vor der Etablierung von SIFEM, als Beraterin des SECO. Im Rahmen der Etablierung von SIFEM gründete das Team eine neue und selbstständige Gesellschaft namens Obviam. Die Auslagerung an Obviam erleichtert die Suche nach privatem Kapital, womit ein Ziel von SIFEM – die Mobilisierung von privaten Investitionen in den Zielländern – erreicht werden kann und die Haftungsrisiken für SIFEM und die Schweizerische Eidgenossenschaft gesenkt werden. Die Verträge, die den Rahmen der Zusammenarbeit zwischen SIFEM und Obviam bilden, wurden unter der Federführung des SECO vor der Etablierung von SIFEM erarbeitet und entsprechen den gültigen Best-Practice-Standards für Manager von Private-Equity-Fonds, wobei gleichzeitig auch die Standards der Schweizerische Eidgenossenschaft eingehalten werden.

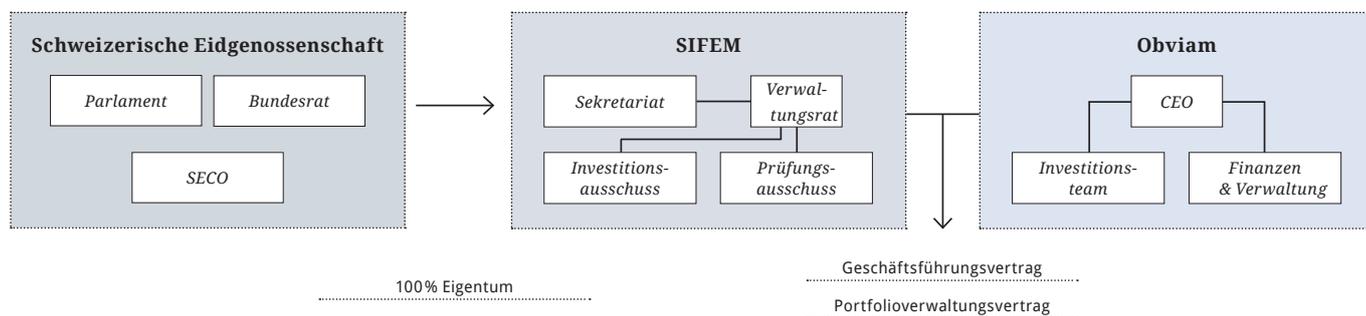
Die Unternehmensstruktur der SIFEM AG bietet Gewähr, dass die Grundsätze des Corporate-Governance-Berichts der Bundesverwaltung eingehalten werden, und ist ein geeignetes Instrument, um das Know-how und die Qualität der Netzwerke, die in den vergangenen Jahren auf dem Gebiet der Private Equity für Entwicklungs- und Schwellenländer aufgebaut wurden, weiter auszubauen und davon zu profitieren.

---

<sup>3</sup> Diese Verordnung beruht auf Art. 15 des Bundesgesetzes vom 19. März 1976 über die internationale Entwicklungszusammenarbeit und humanitäre Hilfe (Art. 15, SR 974.0).

<sup>4</sup> Diese Verordnung beruht auf Art. 14 des Bundesgesetzes vom 24. März 2006 über die Zusammenarbeit mit den Staaten Osteuropas (Art. 14, SR 974.1)

Tabelle 1: Gesellschaftsstruktur und Corporate Governance von SIFEM



### 1.3 Strategische Ziele und Leitgrundsätze

Vom Bundesrat wurde folgende Aufgabe für SIFEM festgelegt: Sie soll in nachhaltige Entwicklungsprojekte des privaten Sektors investieren, die ökonomische Überlebensfähigkeit dieser Projekte nachweisen und private Investitionen für solche Projekte gewinnen.

Die strategischen Ziele von SIFEM werden vom Bundesrat in der Regel jeweils für eine Periode von vier Jahren festgesetzt. Die erste Periode, in welcher der Schwerpunkt während der Etablierung der SIFEM primär auf der Wahrung der Qualität des Portfolios und der Entwicklungseffekte lag, hätte ursprünglich Ende 2012 auslaufen sollen. Der Bundesrat beschloss aber, die Gültigkeit der strategischen Ziele bis Ende 2013 zu verlängern. Aufgrund dieser strategischen Ziele wurde ein Katalog mit operativen Zielen erstellt. Wie SIFEM gegenüber diesen Zielen tatsächlich abgeschnitten hat, wird eingehender unter Ziff. 5.1 dieses Berichts erörtert.

Der Bundesrat hat nun kürzlich die neuen strategischen Ziele für die Periode 2014–2017 festgelegt. Die wesentlichen Grundlagen des der SIFEM erteilten Mandats ändern sich nicht. Die Ziele sind aber sowohl in finanzieller Hinsicht als auch bezüglich der angestrebten Entwicklungseffekte ehrgeiziger geworden. Die Einsichten, die bei einer im Jahr 2012 durchgeführten unabhängigen Evaluation des Abschneidens von SIFEM bezüglich der entwicklungspolitischen Ziele gewonnen wurden, dienten als zusätzliche Grundlage für die Einführung neuer Instrumente zur Messung der Entwicklungseffekte des Portfolios. Im Rahmen des Vernehmlassungsverfahrens, das der Festsetzung der neuen strategischen Ziele durch den Bundesrat voranging, wandte der Verwaltungsrat viel Zeit auf die Überprüfung und Kommentierung dieser neuen Ziele auf.

Ausgehend von den strategischen Zielen legen die Investitionsrichtlinien von SIFEM die eingesetzten Instrumente fest. SIFEM trägt zum langfristigen Wirtschaftswachstum in Entwicklungs- und Übergangsländern bei, indem sie:

- in erster Linie in Fonds, die von Finanzintermediären verwaltet werden, und in andere Finanzinstitutionen (z. B. Banken, Leasinggesellschaften, Investitionsfonds, Garantiefonds, strukturierte Kreditinstrumente) investiert, die lokalen, wachstumsorientierten Unternehmen Zugang zu Kapital und Know-how verschaffen;
- direkt in nachhaltige private Unternehmen investiert; und
- versucht, Ressourcen des Privatsektors (Finanzierungen und Know-how) zu mobilisieren und diese Ressourcen in den Privatsektor der Zielländer von SIFEM zu leiten.

Die Investitionen von SIFEM sind entwicklungsorientiert und demnach darauf ausgerichtet, neben der finanziellen Rendite eine grosse Zahl von weiteren Zielen zu erreichen. Die strategischen Ziele verpflichten SIFEM, folgende allgemeinen Leitgrundsätze einzuhalten:

- Hebelwirkung: SIFEM strebt eine Optimierung des Zuflusses von zusätzlichem Kapital von privaten und anderen institutionellen Anlegern in die Zielländer und zugunsten der Gesellschaften, in die SIFEM investiert, an. Zu diesem Zweck trägt SIFEM in Übereinstimmung mit ihrem Mandat einen Teil des politischen und kommerziellen Risikos und teilt andererseits die Erträge mit den privaten und institutionellen Investoren.
- Subsidiarität: SIFEM stellt Finanzierungen zur Verfügung, die am Markt nicht oder nicht zu angemessenen Bedingungen oder in genügender Höhe oder mit genügenden Laufzeiten erhältlich sind.
- Komplementarität: SIFEM tätigt Investitionen, die nicht nur eine Finanzierungslücke füllen, sondern auch einen konkreten Mehrwert in Form von Know-how-Transfer und technischer Unterstützung für Finanzintermediäre und Unternehmen generieren.
- Nachhaltigkeit: Bei der Tätigkeit ihrer Investitionen hält sich SIFEM an die Grundprinzipien der finanziellen, wirtschaftlichen, sozialen und ökologischen Nachhaltigkeit.



## 2. Governance und Unternehmenspolitik

Nach der Arbeit, die in den vergangenen zwei Jahren zur Etablierung und Operationalisierung der SIFEM geleistet wurde, konzentrierte sich der Verwaltungsrat 2013 auf die zukünftige Strategie von SIFEM. Es fanden insgesamt 17 Sitzungen des Verwaltungsrates, des Investitions- und des Prüfungsausschusses statt. Der Investitionsausschuss genehmigte neun neuen Investitionen auf Konzeptebene und bewilligte acht Investitionen definitiv. Der Prüfungsausschuss koordinierte die Prüfung der Finanz- und Betriebsrechnung mit der Revisionsstelle, überwachte das Budget, das Risikomanagement sowie die internen Kontrollen, gab diesbezüglich Empfehlungen ab und unterstützte den Verwaltungsrat in diversen anderen Finanzbelangen.



## 2.1 Tätigkeit des Verwaltungsrates

Anfangs 2013 führte der Verwaltungsrat eine Retraite durch, um zu diskutieren, wie durch eine Feinabstimmung der Investitionsstrategie von SIFEM die Entwicklungseffekte optimiert und gleichzeitig die finanzielle Nachhaltigkeit ihrer Investitionen sichergestellt werden kann. Wie aus dem letzten Jahresbericht hervorgeht, wurden die von SIFEM ausgehenden Entwicklungseffekte für die Jahre 2003–2011 im Jahr 2012 durch eine unabhängige externe Stelle evaluiert. Der Evaluationsbericht bestätigte die Relevanz, Wirksamkeit, Effizienz, Nachhaltigkeit und die adäquate Umsetzung des Ansatzes von SIFEM bei der Entwicklungsfinanzierung. Der Bericht hob weiter hervor, dass SIFEM in der untersuchten Periode alle ihre Entwicklungsziele erreicht oder gar übertroffen hatte, machte aber verschiedene Vorschläge zur weiteren Verbesserung der entwicklungspolitischen Wirksamkeit von SIFEM und der Qualität der Berichterstattung über die entwicklungspolitischen Ergebnisse.

Der Verwaltungsrat nahm die insgesamt positiven Ergebnisse der Evaluation bezüglich der Arbeit und der Wirksamkeit von SIFEM als Instrument der schweizerischen wirtschaftlichen Entwicklungszusammenarbeit mit Genugtuung zur Kenntnis. Der Verwaltungsrat nahm auch die verschiedenen technischen Empfehlungen, wie zum Beispiel die vorgeschlagene Überarbeitung des Klassifizierungssystems für die Fonds, in welche SIFEM investiert, und die neuen Datenpunkte, die SIFEM in ihr Monitoring-System der Entwicklungseffekte einbauen soll, zur Kenntnis. Im Jahr 2013 arbeiteten der Verwaltungsrat und Obviam zusammen an der Umsetzung dieser technischen Empfehlungen, die erfolgreich abgeschlossen werden konnte.

Einige Empfehlungen der evaluierenden Stelle betrafen aber die Art und Weise, wie SIFEM die Fonds, in die sie investiert, auswählt. Nach Ansicht des Verwaltungsrates hätte die Umsetzung dieser Empfehlungen zu einer Erhöhung des Risikoprofils der Investitionstätigkeit von SIFEM geführt. Dennoch begrüsst der Verwaltungsrat, dass ihm der Evaluationsbericht die Möglichkeit gab, den Ansatz, den SIFEM bei der Tätigkeit von Investitionen verfolgt, zu überprüfen. Der Verwaltungsrat ist für die Erprobung neuer „Impact Investing“ Konzepte zwar offen, er will aber die Chancen von SIFEM, finanziell selbsttragend zu werden, nicht aufs Spiel setzen. In Anbetracht der hohen Zufriedenheit mit den Entwicklungseffekten, die bis heute durch die Tätigkeit von SIFEM generiert wurden, ist der Verwaltungsrat entschlossen, am bisherigen bewährten Investitionsansatz festzuhalten.<sup>5</sup>

Die Evaluation setzte den Rahmen, innerhalb dessen Gespräche zwischen dem Verwaltungsrat und dem SECO über die Anpassung der strategischen Ziele von SIFEM für die Periode 2014–2017 stattfanden. Ende November 2013 genehmigte der Bundesrat diese neuen Ziele. Diese bestätigen den Investitionsansatz und die Richtlinien von SIFEM weitgehend. Einige Ziel-Indikatoren wurden aber aufgrund der Empfehlungen der unabhängigen Evaluationsstelle überarbeitet. Die neuen Ziele sind deshalb ehrgeiziger als die bisherigen, dies sowohl bezüglich der Entwicklungs- als auch bezüglich der finanziellen Aspekte. Es wird nun für SIFEM schwieriger werden, die gesteckten Ziele wie bisher zu erreichen; gleichzeitig bilden diese Ziele aber eine Herausforderung für den Verwaltungsrat und Obviam, ihr Bestes zu geben. Der Verwaltungsrat wird nun an einer weiteren Verfeinerung der Investitionsstrategie von SIFEM arbeiten, um SIFEM optimal in die Lage zu versetzen, die neuen Ziele zu erfüllen. In Zukunft wird SIFEM weiterhin in Sektoren mit hohen entwicklungspolitischen Effekten investieren und mit Fondsmanagern zusammenarbeiten, die soziale Verbesserungen erreichen wollen, wobei das finanzielle Risiko des gesamten Portfolios gleichzeitig gesenkt werden soll.

Der Verwaltungsrat ist der Meinung, dass eine Erhöhung der Investitionskapazität von SIFEM – verbunden mit einer entsprechenden Kapitalerhöhung – nötig ist, um die finanzielle Position von SIFEM zu stärken und die operative Nachhaltigkeit mittelfristig zu sichern. Die entsprechenden Gespräche mit dem SECO wurden 2013 weitergeführt. Ein Entscheid des Bundesrates wird für 2014 erwartet.

Der Verwaltungsrat beschäftigte sich zudem intensiv mit dem Investitions-Portfolio von SIFEM und der Performance für 2013. Nach mehreren Jahren, in denen es wegen der weltweiten Finanzkrise grosse Herausforderungen zu bewältigen galt, war auch das Jahr 2013 schwierig. Die vom SECO übernommenen Investitionen in China und Indien, beides Länder, die keine Schwerpunktländer für neue Investitionen mehr sind, litten besonders unter den makroökonomischen Herausforderungen. Der Verwaltungsrat prüfte ein neues Risikomanagementsystem für SIFEM, dessen Einführung er beschloss. Er analysierte die Lehren, die aus verschiedenen problematischen Investitionen zu ziehen waren, und unterzog auch seine Strategie bezüglich bestimmter Arten von

Risikoprojekten einer erneuten Prüfung. Zusätzlich prüfte er das Lateinamerika-Portfolio von SIFEM vertieft. Der Verwaltungsrat nahm Kenntnis von den Beschränkungen, die aufgrund des Mandats der SIFEM bei der Auswahl von Investitionen bestehen und die verhindern, dass SIFEM in einer Reihe von attraktiven Ländern tätig werden kann. Aufgrund dieser Beschränkungen ist es wenig wahrscheinlich, dass SIFEM ihr relatives Engagement in Lateinamerika wesentlich erhöhen kann. Ein flexiblerer Ansatz bezüglich der Länderstrategie kann allenfalls durch die Wahl regionaler Projekte erreicht werden. Weiter diskutierte der Verwaltungsrat im Jahr 2013 die Kommunikationsstrategie von SIFEM und überwachte eine offene Ausschreibung für die Wahl einer neuen Buchführungsstelle für SIFEM.

Der Verwaltungsrat dankt den beiden Mitgliedern, die im kommenden Jahr den Verwaltungsrat verlassen. Er bedauert ihr Ausscheiden sehr und dankt ihnen noch einmal für ihren Beitrag zur Etablierung der SIFEM in den vergangenen Jahren. Iain Tulloch baut nach einer langen und erfolgreichen Karriere auf dem Gebiet der Private Equity seine Verpflichtungen etwas ab und Ivo Germann, der die Schweizerische Eidgenossenschaft im Verwaltungsrat vertrat, stellt sich nicht für eine Wiederwahl zur Verfügung. Das Eidgenössische Departement für Wirtschaft, Bildung und Forschung, das die Schweizerische Eidgenossenschaft als Aktionärin der SIFEM vertritt, kam zum Schluss, dass eine Vertretung der Aktionärin im Verwaltungsrat nach Abschluss der Aufstart-Phase nicht mehr notwendig ist. Die vollständige Trennung der Verantwortlichkeiten von Aktionärin und Verwaltungsrat entspricht den Best-Practice-Standards für die Corporate Governance und ist für die Schweizerische Eidgenossenschaft zum Standard geworden. Die bestehenden Steuerungsmechanismen werden ausgebaut, um den Informationsfluss und die gute Zusammenarbeit zwischen SIFEM und ihrer Aktionärin sicherzustellen. In den kommenden Wochen wird der Bundesrat die neuen Mitglieder des Verwaltungsrates, die an der Generalversammlung vom 1. Mai 2014 gewählt werden sollen, ernennen.

## 2.2 Investitionsausschuss

2013 trat der Investitionsausschuss acht Mal zusammen, um von Obviam vorgelegte Investitionsvorschläge zu prüfen. Neun neue Transaktionen wurden auf Konzeptebene genehmigt, was es Obviam nun ermöglicht, eine detaillierte Kaufprüfung für diese Geschäfte durchzuführen und sie dann dem Investitionsausschuss zur endgültigen Genehmigung vorzulegen. Acht Transaktionen inkl. einige, die bereits 2012 auf Konzeptebene genehmigt worden waren, wurden nach durchgeführter Kaufprüfung wieder vorgelegt und vom Investitionsausschuss definitiv freigegeben. Mehr Einzelheiten über die im vergangenen Jahr abgeschlossenen Transaktionen finden Sie nachstehend unter Ziff. 3.6.

## 2.3 Prüfungsausschuss

Der Prüfungsausschuss trat 2013 zu drei Sitzungen zusammen und behandelte eine Vielfalt von Gegenständen, von der Portfolio-Performance und -bewertung über die Jahresrechnung, die Rechnung und das Budget der Managerin, das Risikomanagement bis zur Leistung der Buchführungsstelle, der Revisionsstelle und der Depot- und Administrationsstelle. Der Prüfungsausschuss empfahl dem Verwaltungsrat die Abnahme der Jahresrechnung der SIFEM. Die Einführung der Rechnungslegung nach IFRS durch SIFEM war das beherrschende Thema und beanspruchte viel Zeit. Der Prüfungsausschuss kam auch mit der Revisionsstelle von SIFEM zusammen und erhielt beruhigende Auskünfte zu den internen Kontrollen und der Liquiditätsbewirtschaftung sowie zur Portfolio-Bewertung. Weiter unterstützte der Prüfungsausschuss den Verwaltungsrat unter anderem bei Fragen, die Entschädigungen und die Bestellung der Revisionsstelle betrafen.

---

<sup>5</sup> Die eingehende Stellungnahme des Verwaltungsrates zur externen Evaluation findet sich unter: <http://www.sifem.ch/development-effect/independent-evaluation/>.



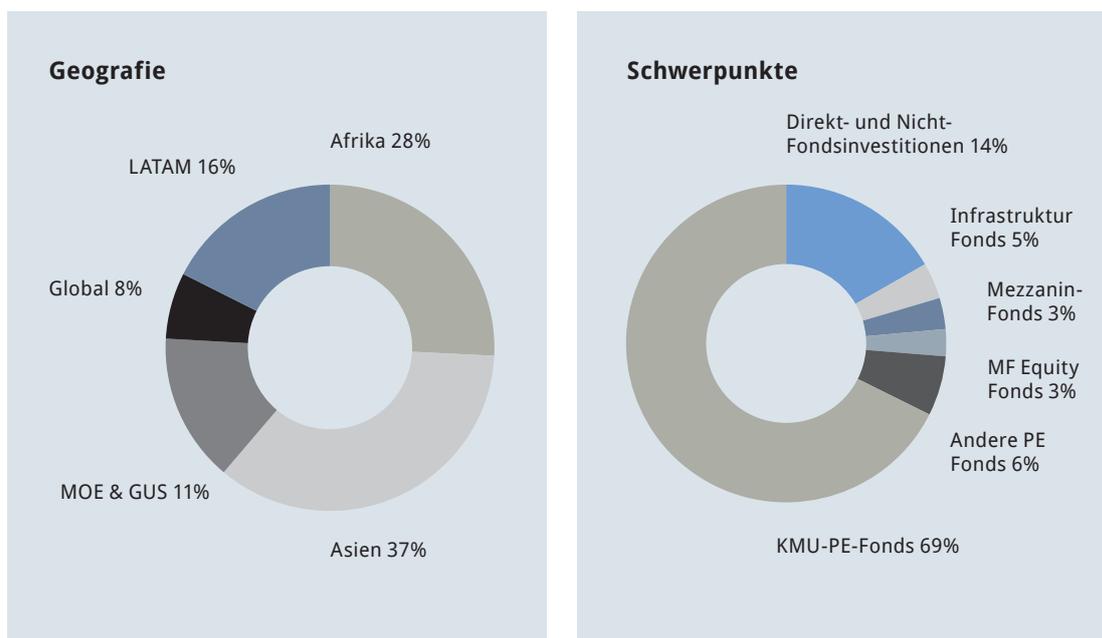
### 3. Leistung des Investitions- Portfolios



### 3.1 Zusammensetzung des Portfolios

Das Portfolio von SIFEM wurde über eineinhalb Jahrzehnte hinweg aufgebaut. Die ersten Investitionen gehen auf das Jahr 1997 zurück. Bis dato setzte SIFEM USD 567.8 Mio. (CHF 506.1 Mio.) für 89 Investitionen ein, die auf über 50 Länder in Afrika, Asien, Osteuropa und Lateinamerika verteilt sind. Während Asien am Anfang die grösste Region bildete, nahm sein Anteil am Portfolio langsam ab, nachdem China und Indien (die zu den grössten Investitionszielländern von SIFEM gehörten) keine Schwerpunktländer mehr waren. Auch der Anteil von Osteuropa am Portfolio ging zurück, nachdem die Länder, die in den Jahren 2004 und 2007 der EU beitraten, mit dem Beitritt aus der Liste der Zielländer gestrichen wurden. Dafür nahm der Anteil von Afrika und Lateinamerika allmählich zu.

*Grafiken 2 und 3: Portfolio von SIFEM nach geografischer Verteilung und Schwerpunkten am 31. Dezember 2013*



Das Portfolio besteht in erster Linie aus Private-Equity-Fonds, die in Wachstumsgesellschaften und KMU (69%), Infrastruktur (5%), Mezzanin (3%) und andere Private-Equity-Instrumente (6%) sowie (3%) in Mikrofinanzfonds investieren. Direktbeteiligungen und Schuldtitel von Finanzinstitutionen machen 14 % des Portfolios aus. Die Fonds, in die SIFEM investierte, haben bislang über 300 Unternehmen in zahlreichen Sektoren finanziert. Dies zeigt, dass das Portfolio über die Jahre unter konsequenter Einhaltung von Investitionsrichtlinien und Prioritäten aufgebaut wurde und so langfristiges Kapital für KMU und Wachstumsgesellschaften bereitgestellt wurde, wobei auch private Investoren mobilisiert wurden und subsidiär zum Markt agiert wurde. In jüngerer Zeit beobachtet SIFEM das Aufkommen neuer Investitionsthemen, wie etwa erneuerbare Energie, Bildung und Gesundheitswesen, und hat in einige solche Sektoren von hoher Entwicklungsrelevanz investiert.

## 3.2 Bewertungsrichtlinien für die Performance-Messung

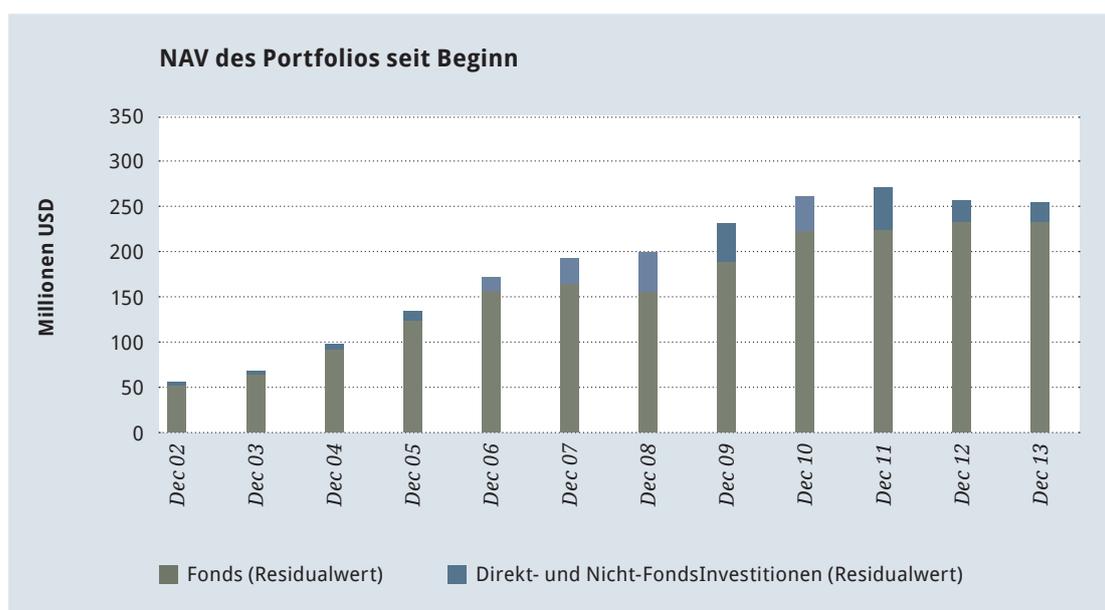
Der Messung der Investitions-Performance legt SIFEM den aktuellen Marktwert der im Portfolio liegenden Investitionen zugrunde. Die wichtigste Benchmark sind die Kosten für den seinerzeitigen Erwerb der Investition (vor der Übertragung). Zur Bestimmung der Marktwerte verwendet SIFEM die IPEV-Richtlinien.

Die Jahresrechnung 2013 von SIFEM muss anfangs März 2014 revidiert werden, damit sie in die Rechnung der Schweizerischen Eidgenossenschaft konsolidiert werden kann. Die Zeit reicht so aber nicht aus, um die revidierten Jahresrechnungen aller Portfolio-Gesellschaften abzuwarten und zu integrieren. Deshalb hat SIFEM die letzten verfügbaren Bewertungen (per September 2013) beigezogen und die Barmittelflüsse bis Ende 2013 nachgezogen. Diese Vorgehensweise wurde von der Revisionsstelle akzeptiert und es ist unwahrscheinlich, dass sich dadurch wesentliche Abweichungen ergeben.

## 3.3 Entwicklung der wichtigsten Benchmarks für die Performance

Per 31. Dezember 2013 beliefen sich die aktiven Engagements von SIFEM auf insgesamt USD 502.8 Mio. (CHF 448.1 Mio.). Der Nettovermögenswert von SIFEM (NAV) betrug USD 255.6 Mio. (CHF 227.8 Mio.), was gegenüber dem 31. Dezember 2012 einer Abnahme um USD 4.0 Mio. oder -1.5 % entspricht. Die NAV per 31. März 2013, 30. Juni 2013 und 30. September 2013 betragen USD 257.8 Mio. bzw. USD 270.7 Mio. bzw. USD 258.2 Mio. Die Veränderungen im Portfolio-Wert werden einerseits durch Veränderungen des Werts der Investitionen und andererseits durch Zu- und Abflüsse von liquiden Mitteln aufgrund der Tüftung von neuen Investitionen bzw. der Auflösung bestehender Investitionen bestimmt.

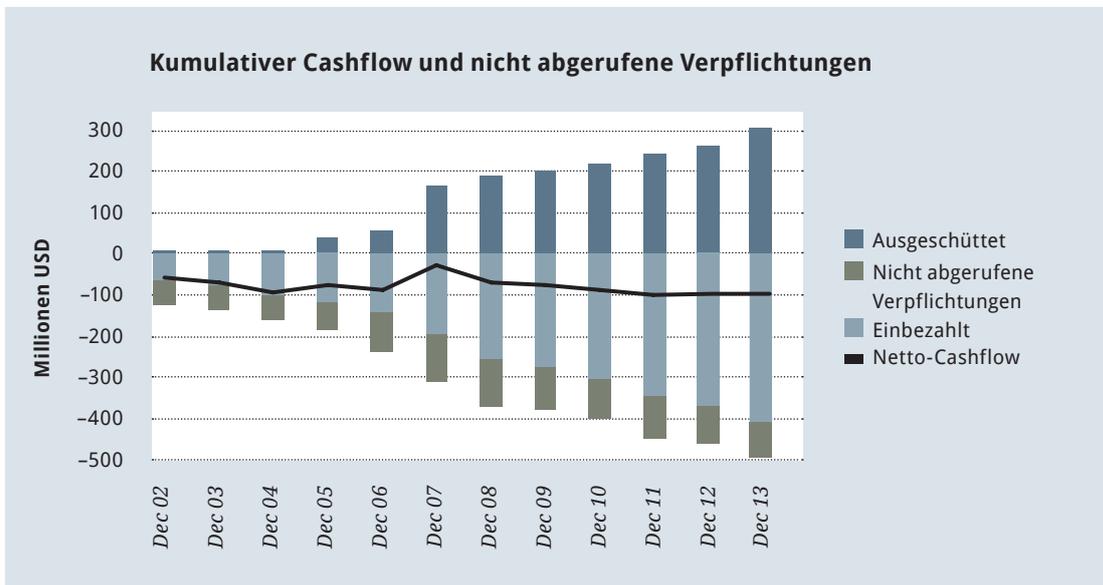
Figure 4: SIFEM portfolio NAV since inception



Seit Beginn wurden USD 414.9 Mio. (CHF 369.8 Mio.<sup>6</sup>) in das SIFEM-Investitionsportfolio einbezahlt und USD 320.2 Mio. (CHF 285.4 Mio.<sup>6</sup>) flossen an SIFEM zurück. Der Cashflow von SIFEM bleibt also mit einem Netto-Cashflow von USD -94.7 Mio. (kumulierter Netto-Cashflow seit Beginn) auch 2013 negativ – dies ist auf die Ausweitung des Portfolios, den langfristigen Charakter der getätigten Investitionen und die Verlangsamung der Ausstiegsmöglichkeiten als Folge der weltweiten Wirtschaftskrise zurückzuführen.

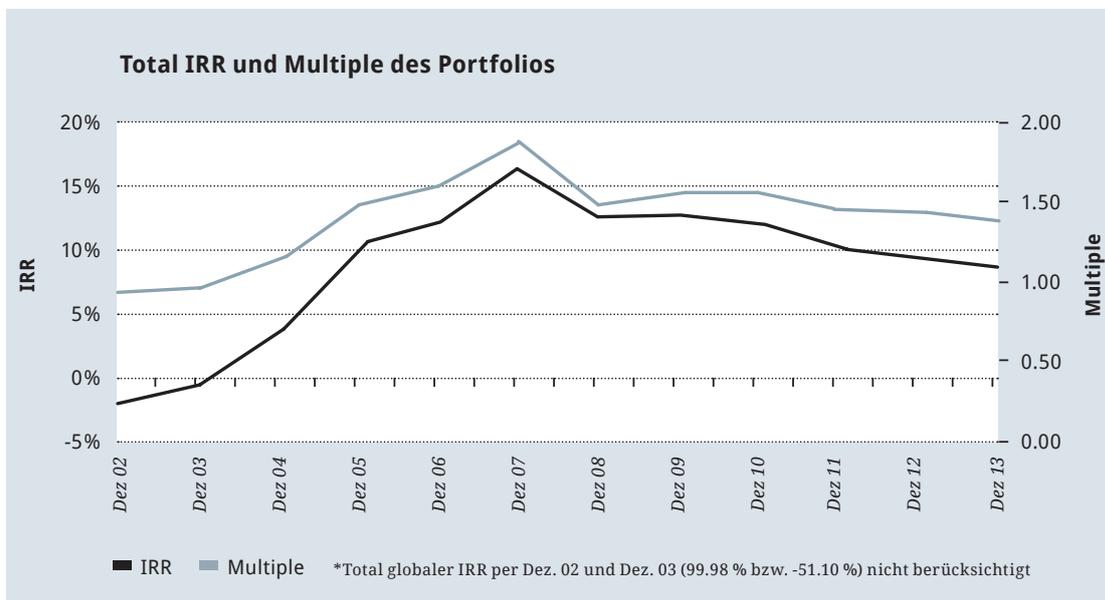
<sup>6</sup> Zu den heutigen Wechselkursen umgerechnet.

Grafik 5: Kumulativer Cashflow und nicht abgerufene Verpflichtungen (in Mio. USD) von SIFEM seit Beginn



Per 31. Dezember 2013 betrug der IRR des SIFEM-Portfolios 8.71 %. Die IRR per 31. März 2013, 30. Juni 2013 und 30. September 2013 betragen 9.53 %, bzw. 9.55 % bzw. 8.89 %. Der IRR wird seit Beginn des Investitions-Portfolios berechnet. Das SIFEM-Portfolio ist ein Investitionsgefäß ohne Investitionspool mit fester Laufzeit – es verfügt über eine sogenannte Evergreen-Struktur. Das heisst, dass Rückflüsse aus bestehenden Investitionen reinvestiert werden können.

Grafik 6: Gesamt-IRR des SIFEM-Portfolios und Multiple seit Beginn



Die Rendite bzw. der interne Zinssatz (IRR) zeichnet die Performance des Portfolios seit dem Beginn der Investitionstätigkeit nach. Im Jahr 2013 fiel der IRR weiter von 9.81 % (im Jahr 2012) auf 8.71 %. Der Rückgang ist Ausdruck der niedrigeren Bewertung bestimmter Investitionen, die wegen des schwierigen makroökonomischen Umfelds, fallender Marktwerte und der schlechten Performance einzelner Portfolio-Gesellschaften – vor allem in China und Indien – nötig wurde. Die Korrektur der Bewertung einzelner Gesellschaften nach unten muss auch im Licht der weltweiten Finanzkrise gesehen werden. Es ist nicht untypisch, dass der Wert einer Portfolio-Gesellschaft erst einige Zeit nach einer Finanzkrise sinkt. Dies gilt besonders für Private-Equity-Investitionen, wie sie SIFEM tätigt. Dies erklärt den negativen mittelfristigen Trend, der aus oben stehender Grafik hervorgeht.

## 3.4 Währungseffekte

Der Einsatz des US-Dollar zur Messung der Performance erlaubt es SIFEM, die Performance des Portfolios ohne Berücksichtigung des Einflusses, der von der Volatilität des Schweizer Francs ausgeht, zu analysieren. Dies reduziert den Einfluss der Devisenmärkte auf die Performance des SIFEM-Portfolios. Während sich die Abwertung des Euro gegenüber dem Dollar beim Halbjahresergebnis negativ auswirkte, verschwanden diese Währungseffekte am Ende des Jahres fast vollständig, als der Euro Ende 2013 gegenüber dem Dollar um 4.3 % höher als im Januar notierte. Weitere positive Währungseffekte gingen vom chinesischen Yuan aus (+3.3 %, 1.0 % über das Jahr gegenüber dem US-Dollar), der zweitwichtigsten Währung, in der SIFEM Investitionen getätigt hat. Die drittwichtigste Währung im Portfolio von SIFEM ist der südafrikanische Rand (ZAR), der im dritten Jahr in Folge schwächer notierte und von 0.1179 USD pro ZAR anfangs 2013 auf 0.0953 am Jahresende fiel, was einem erheblichen Wertverlust von mehr als 19 % entspricht.

Grafik 7: Währungsschwankungen EUR/USD und ZAR/USD im Jahr 2013 (Quelle: Oanda)



Für auf USD oder EUR lautende Fonds führte die Abwertung der lokalen Währungen der Zielländer – der Währungen also, in denen die Gesellschaften im Portfolio Buch führen – meistens zu einer niedrigeren Bewertung der entsprechenden Portfolio-Position. Die meisten dieser Verluste sind von vorübergehender Natur, da lokale Währungen dazu tendieren, sich wieder einem mittleren Kurs anzunähern, oder, wenn dies nicht der Fall ist, durch ihre Abwertung mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit die Wettbewerbsfähigkeit der lokalen Wirtschaft stärken und damit zu einem beschleunigten Wirtschaftswachstum führen. Die Quantifizierung des Gesamtverlusts aus diesen indirekten Währungsexpositionen ist schwierig, weil die Fonds, in die SIFEM investiert, meistens nur in der Fondswährung, d. h. in USD oder EUR, Buch führen.

## 3.5 Regionale Portfolio-Trends

### Afrika

In Nordafrika verharren politische Instabilität und soziale Spannungen auch drei Jahre nach Beginn des Arabischen Frühlings auf hohem Niveau. Die Aussichten sind je nach Land verschieden. In einigen Ländern, etwa in Marokko, sind sie positiv, während in anderen Ländern, wie etwa in Tunesien, ein Wendepunkt zum Besseren erreicht zu sein scheint. Wieder andere Länder wie Ägypten bleiben unsicher. Die Investoren bleiben bezüglich dieser Region weiterhin vorsichtig. So entfielen 2013 auf MENA nur 1.6 % der von PE-Fonds für aufstrebende Märkte beschafften Mittel, gegenüber 4.4 % im Jahr 2010. In diesem Umfeld spielen EFG wie SIFEM bei den Bemühungen, Investitionen erhältlich zu machen, weiterhin eine entscheidende Rolle. Im Jahr 2013 legte SIFEM EUR 8 Mio. bei einem auf KMU spezialisierten multisektoriellen Private-Equity Fonds an, der Wachstumskapital in mittelgrosse Unternehmen in Marokko und opportunistisch in anderen nordafrikanischen Ländern investiert.

SIFEM erwartet, dass sie auch in Zukunft ihre Anstrengungen zur Unterstützung der Region fortsetzen kann. 2013 wurden insgesamt zwölf Fondsvorschläge geprüft. Einige von diesen dürften 2014 die kritische Grösse erreichen. Angesichts der erhöhten Risiken erfordern alle neuen Investitionen von SIFEM in der Region einen selektiven Ansatz, mit dem erfahrenen Teams und etablierten Plattformen der Vorzug gegeben wird. Im Grossen und Ganzen geriet das MENA-Portfolio von SIFEM wegen des turbulenten Umfelds nicht in Gefahr. Allerdings zeitigten die Ver-

käufe einer Reihe von Investitionen knapp den Erwartungen entsprechende Ergebnisse und der Zeitplan für die Realisierung eines Mehrwerts und Ausstiegs musste für eine Reihe von Fonds angepasst werden. Die Ausnahme bildet Ägypten, wo SIFEM mit einer unterdurchschnittlichen Performance konfrontiert war.

In SSA blieb das Umfeld für die Mittelbeschaffung weiterhin sehr schwierig. SIFEM investierte nur USD 7 Mio. in einen multisektoriellen Private-Equity-Fonds für Wachstumsgesellschaften in Südafrika. Zwei weitere geplante Investitionen, ein multisektorieller KMU-Fonds für Ost- und Westafrika und ein Kreditfonds für Wachstumsunternehmen in Sub-Sahara-Afrika, erreichten die kritische Masse im Jahr 2013 nicht und ein Abschluss wird – wenn überhaupt – erst für 2014 erwartet. Dies sind nur zwei von vielen Beispielen, die zeigen, wie gross die Risiken sind, die Erstinvestoren eingehen, wenn sie Teams mit bescheidenem Erfolgsausweis oder erstmalig tätig werdende Teams am Anfang des Mittelbeschaffungsprozesses unterstützen. SIFEM muss bei der Wahl der von ihr bei der Schaffung von neuen Fonds unterstützten Teams in Zukunft noch wählerischer werden und sich eng mit anderen potenziellen Investoren absprechen. SIFEM prüfte 2013 eine vierte Investition in einen KMU-Fonds, der schwerpunktmässig in Westafrika im Landwirtschaftsgeschäft tätig ist, gab das Projekt aber auf, weil das Risikoprofil dieses Fonds für SIFEM nicht geeignet erschien. Nicht nur neue, sondern auch erfahrenere Teams hatten Probleme, mit ihren Fonds die kritische Grösse zu erreichen. Obwohl ein zunehmendes Interesse an Private Equity in SSA besteht, hat sich dieses bisher noch nicht in festen Engagements niedergeschlagen. Die Mehrheit der KMU- und Wachstumsgesellschafts-PE-Fonds in SSA sind zwar immer noch zu klein, um grössere Engagements von institutionellen Anlegern zu absorbieren, es gibt nun aber auch ein grosses Interesse von privaten Impact-Investoren. Solche Impact-Investoren haben jedoch oft ein Interesse an einem bestimmten Sektor und können sich weniger für multisektorielle KMU- oder Wachstumsgesellschafts-Fonds begeistern. Ihre Vorstellungen über das Risiko-Ertrags-Verhältnis stimmen im Übrigen nicht immer mit denen von SIFEM überein. Private Impact-Investoren können deshalb eine zwar willkommene, aber immer noch relativ kleine zusätzliche Finanzierungsquelle bilden.

Trotz dieser Herausforderungen werden immer noch viele Geschäfte für SSA vorgeschlagen. SIFEM prüfte 49 Fondsvorschläge. Die Mehrheit von ihnen waren multisektorielle PE-Fonds mit dem Schwerpunkt KMU oder Wachstumsgesellschaften, obwohl auch die Zahl der sektorspezifischen Fonds (Mikrofinanz, Landwirtschaft und Forstwirtschaft, Gesundheitswesen, Infrastruktur und erneuerbare Energie) zunimmt. Wie erwähnt wird eine grosse Zahl dieser Vorschläge von neuen Teams propagiert und viele dieser Initiativen werden nie zu einem Ab-



schluss kommen. SIFEM wird nun die Abwägung zwischen erstmaligen Fonds und Teams, die ihren zweiten oder dritten Fonds gründen und einen gewissen Erfolgsausweis haben, überdenken. SSA gilt bei manchen Investoren immer noch als die „final frontier“, und oft ist der Erfolgsausweis solcher zweiter Fonds für private Investoren nicht attraktiv genug. Viele kommerzielle Investoren erwarten auch einen Aufschlag auf die Renditen, die sie in anderen aufstrebenden Märkten erzielen könnten, der die Investition in SSA für sie erst lohnend machen würde. Dies ist aber nicht realistisch. IFI und EFG spielen also weiterhin eine wichtige Rolle bei der Unterstützung von Erfolg versprechenden PE-Fonds, die sich so einen Erfolgsausweis aufbauen können.

Beim SSA-Portfolio von SIFEM können insgesamt eine langsame Entwicklung des Kapitals und lange Haltezeiten der Investitionen in die Portfolio-Gesellschaften beobachtet werden. Einer der Gründe dafür ist die starke Präferenz des SIFEM-Portfolios für erstmalige Fonds (9 der 15 aktiven Fonds in SSA). Diese neuen Fondsmanager brauchen oft viel Zeit, um qualitativ hochstehende Geschäfte abzuschliessen und eine glaubwürdige Investitions-Pipeline aufzubauen. Auch nach der Finanzkrise durchlief SSA eine Phase, in der wenig Kapital investiert wurde. Diese wirkte sich vor allem in Südafrika während längerer Zeit stark aus, wo die Abschlüsse von 834 PE-Investitionen auf dem Höhepunkt im Jahr 2007 auf 484 im Jahr 2012 zurückgingen. Es gibt Anzeichen, dass im Jahr 2013 eine Erholung – wenn auch noch langsam – eingesetzt hat.

### Asien

Im Jahr 2013 tätigte SIFEM zwei Abschlüsse über USD 19 Mio., beide mit erstmaligen Private-Equity-Fonds, von denen einer den Schwerpunkt auf KMU und schnell wachsende Gesellschaften in Indonesien, der andere auf erneuerbare Energieprojekte in Südostasien setzt. 2013 wurden über 100 Fonds und Direktinvestitionen geprüft, wobei die meisten multisektorielle Fonds waren, während Obviam sich auch auf Sektoren mit hoher Entwicklungswirkung wie erneuerbare Energie, Agrobusiness/Forstwirtschaft und Gesundheitswesen konzentriert hat. Die meisten geprüften multisektoriellen Fonds konzentrierten sich auf Nicht-Schwerpunktländer wie China und Indien, wo die Hindernisse für SIFEM, ihre Rolle als zusätzliche und subsidiär zum Markt tätige Finanzinstitution zu spielen, höher sind als in Süd- und Südostasien, wo die Finanzmärkte weniger entwickelt sind.

Während das bestehende Asien-Portfolio dank der Übernahme der vor der Etablierung der SIFEM getätigten Investitionen über die Zeitachse gut diversifiziert ist (es enthält grosse Investitionen in den damaligen Schwerpunktländern China und Indien aus der Zeit vor 2000), ist es geografisch immer noch China- und Indien-lastig. Die Investitionen in diesen Ländern machen 20 % des Gesamt-Portfolios von SIFEM und ungefähr die Hälfte des Asien-Portfolios aus. Zwischen 2000 und 2007 konzentrierten sich die meisten neuen Investitionen auf SECO-Schwerpunktländer, mit einem besonderen Schwerpunkt in Vietnam. Seit 2007 wurde die geografische Verteilung breiter über Asien diversifiziert, indem neue Länder wie Kambodscha, Indonesien, Laos und die Mongolei neu ins Portfolio aufgenommen wurden. Während diese Märkte 2013 wuchsen, wurden China und Indien vom globalen Abschwung der aufstrebenden Märkte hart getroffen.

Die indische Rupie wurde im Verlauf des Jahres um 12.6 % abgewertet. Neben Währungseffekten führte auch die straffere Geldpolitik in Indien zu höheren Zinskosten und einer niedrigeren Rendite für die meisten indischen Portfolio-Gesellschaften. Schliesslich verursachte auch die erlahmende Marktdynamik in Indien und China bei einigen Portfolio-Gesellschaften einen signifikanten Ertragsrückgang. Zusammengenommen haben alle diese Effekte in China und Indien im Portfolio von SIFEM im Jahr 2013 einen Buchverlust von ca. USD 22.0 Mio. (CHF 19.6 Mio.) verursacht. Dies ist die Hauptursache für das schwache finanzielle Abschneiden von SIFEM im Berichtsjahr. Trotz aller negativen Entwicklungen, die im Jahr 2013 in Indien und China stattfanden, dürfen wir feststellen, dass der kumulierte IRR für das ganze asiatische Portfolio immer noch 13.24 % (gegenüber 14.89 % im Vorjahr) beträgt.

Aufgrund der Grösse Asiens und der unterschiedlichen Entwicklungsstadien, in denen sich die asiatischen Länder befinden, setzt SIFEM weiterhin den Schwerpunkt ihrer Anstrengungen auf Länder mit weniger entwickelten Finanzinfrastrukturen und auf weniger entwickelte Sektoren mit einem grossen Wachstumspotenzial. Es können sich zudem, wenn sich die Mitte 2013 und anfangs 2014 beobachtete Kapitalflucht aus den aufstrebenden Märkten im gleichen Tempo fortsetzt, interessante antizyklische Investitionsmöglichkeiten ergeben, die sowohl entwicklungspolitisch als auch finanziell attraktiv sind.

### Osteuropa und GUS

In der MOE/GUS-Region wurden von SIFEM im Berichtsjahr keine neuen Investitionen getätigt. Die Region kämpft immer noch damit, die Folgen der Wirtschaftskrise, die Osteuropa hart getroffen hat, zu überwinden. In einem

solchen Umfeld bieten sich wenige Investitionsmöglichkeiten an. Die wenigen Fondsmanager, die noch Mittel beschaffen, arbeiten von Russland aus oder befassen sich mit Ländern, die der Europäischen Union beigetreten sind und deshalb nicht mehr unter das SIFEM-Mandat fallen. Dies wird mehr und mehr zum Problem bei der Prüfung von Investitionen in regionale Fonds, welche die ganze Balkanregion abdecken.

Investitionsmöglichkeiten könnten sich im Kreditfinanzungssektor ergeben, da manche internationalen Banken ihre Kreditaktivitäten in der Region herunterfahren oder ihre Tätigkeit in der MOE/GUS-Region ganz einstellen. Möglicherweise wird das Geschäft von kleineren regionalen Banken übernommen; es wird aber namentlich für KMU noch für längere Zeit schwierig bleiben, Bankfinanzierungen zu erhalten. In diesem Sinn wurde eine interessante Investitionsmöglichkeit entdeckt und weiterverfolgt: Es handelt sich um den spezialisierten Sektor der Handelsfinanzierung im Kaukasus. Die Verhandlungen sind weit fortgeschritten und sollten 2014 abgeschlossen werden können.

Das bestehende Portfolio zeigt in unterschiedlich hohem Mass Stressanzeichen. In der Ukraine werden die älteren PEF sehr wahrscheinlich Verluste ausweisen, während die neueren besser abzuschneiden scheinen. Die Entwicklung der politischen Lage wird natürlich von grosser Bedeutung für das Schicksal dieser Investitionen sein. Günstiger ist die Lage in der Balkanregion, wo alle aktiven Fonds im Portfolio von SIFEM wahrscheinlich positiv abschneiden werden. Die Darlehen, welche SIFEM an Banken in Aserbaidshjan gewährt hat, wurden vollständig und rechtzeitig zurückbezahlt.

### **Lateinamerika**

Aufgrund verschiedener Verzögerungen bei Transaktionen tätigte SIFEM 2013 nur einen einzigen Abschluss mit einem regionalen Mikrofinanz-Kreditfonds. Weiter führte SIFEM Kaufprüfungen für zwei auf Zentralamerika konzentrierte Private-Equity-Fonds zu Ende, von denen einer Mezzanin-Investitionen in Infrastruktur tätigt und der andere in kleine KMU investiert. Es wird erwartet, dass diese Geschäfte in der ersten Hälfte des Jahres 2014 abgeschlossen werden können. Obviam prüfte 2013 24 Direktinvestitionen und 37 Fonds, wovon die meisten multi-sektorielle Fonds mit gewissen Sektorprioritäten für Infrastruktur und Energie waren. Der Status der Region als Gebiet mit mittlerem/hohem Einkommen beschränkte weiterhin die Investitionsmöglichkeiten von SIFEM, da die grössten südamerikanischen Märkte wie Brasilien und Mexiko nicht für Investitionen zur Verfügung stehen. Dies führte zur Allokation von Mitteln von SIFEM in Zentralamerika und Investitionen in der Mikrofinanzbranche, die auch in den Schwerpunktländern Bolivien, Kolumbien und Peru gut vertreten ist.

Das bestehende Lateinamerika-Portfolio ist noch jung und hat deshalb eine bescheidene Performance. Die Rendite wird einerseits durch die negative Performance der Fonds der ersten Generation, die anfangs des Jahrhunderts gegründet wurden, und andererseits durch das relativ junge, nicht realisierte Portfolio der später getätigten Investitionen gedrückt. Die früheren Fonds konzentrierten sich zudem auf den schwierigen KMU-Sektor, wo die Unternehmen lange Anlaufzeiten für ihr Wachstum brauchen, im Familienbesitz stehen, eine sehr informelle Governance aufweisen, oft mehrere Finanzierungsrunden benötigen und selten gross genug werden, um für strategische Käufer attraktiv zu sein. Während die Fondsmanager einen hohen sozialen Mehrwert und positive Entwicklungseffekte durch die Unterstützung von kleinen lokalen KMU generierten, schnitten die meisten dieser Fonds finanziell nicht so gut ab. Die Abschlüsse nach 2007 bezogen sich dann auf reifere, mittelgrosse KMU mit erheblichem und stabilem Einkommen und positivem Betriebsergebnis, von denen die meisten stark wachsen und vielversprechende, wenn auch noch nicht realisierte Erträge ausweisen.

Ein wichtiges Thema bildet die Schwierigkeit, Investitionen in Zentralamerika zu tätigen, wo die Märkte klein, informell und fragmentiert sind. Wir verfügen bis heute erst über eine Erfolg versprechende Investition und sowohl die alten Fonds als auch die neueren Investitionen kämpfen mit Problemen; dies gilt namentlich für Private-Equity-Lösungen für KMU. SIFEM setzt ihre Zusammenarbeit mit anderen EFG und IFI fort, um innovative Finanzierungslösungen, die den lokalen Bedingungen angepasst sind, zu finden. In jüngerer Zeit dehnte sie ihre Investitionstätigkeit auf Infrastruktursektoren wie erneuerbare Energien aus, wo es einige vielversprechende Basisdaten gibt. Aber auch in diesen Sektoren sieht sich die Region vor einige operative Probleme gestellt, die durch die Widersprüche in dieser komplexen sozialen Landschaft verursacht werden.

Da die Mikrofinanzbranche in Lateinamerika gut entwickelt ist, hat SIFEM in verschiedene weltweit tätige Mikrofinanz-Darlehensfonds investiert, was sowohl punkto Geschäftsmodell wie auch geografisch zu einer besseren Diversifikation beiträgt. Mit Ausnahme von einer entwickeln sich alle diese Investitionen erwartungsgemäss. Der

Tier-I-Mikrofinanzmarkt ist sowohl auf der Engros-Ebene (wo MFI billige Darlehen erhalten können) als auch auf der Einzelhandelsebene, wo Probleme wie die Überschuldung der Klienten (z. B. in Peru) vorherrschen, gesättigt. SIFEM schaut sich deshalb nach Investitionsmöglichkeiten bei Tier-II- und Tier-III-MFI mit bewährten Managern um (wie z. B. bei einer 2013 getätigten Investition). Schliesslich stehen zwei Darlehen von SIFEM an Finanzinstitutionen, eine Bank in Nicaragua und eine regionale Infrastruktur-Finanzierungsinstitution, aus. Beide halten ihre vertraglichen Pflichten ein und zahlen ihre Zinsen pünktlich.

## 3.6 Im Jahr 2013 getätigte Investitionen

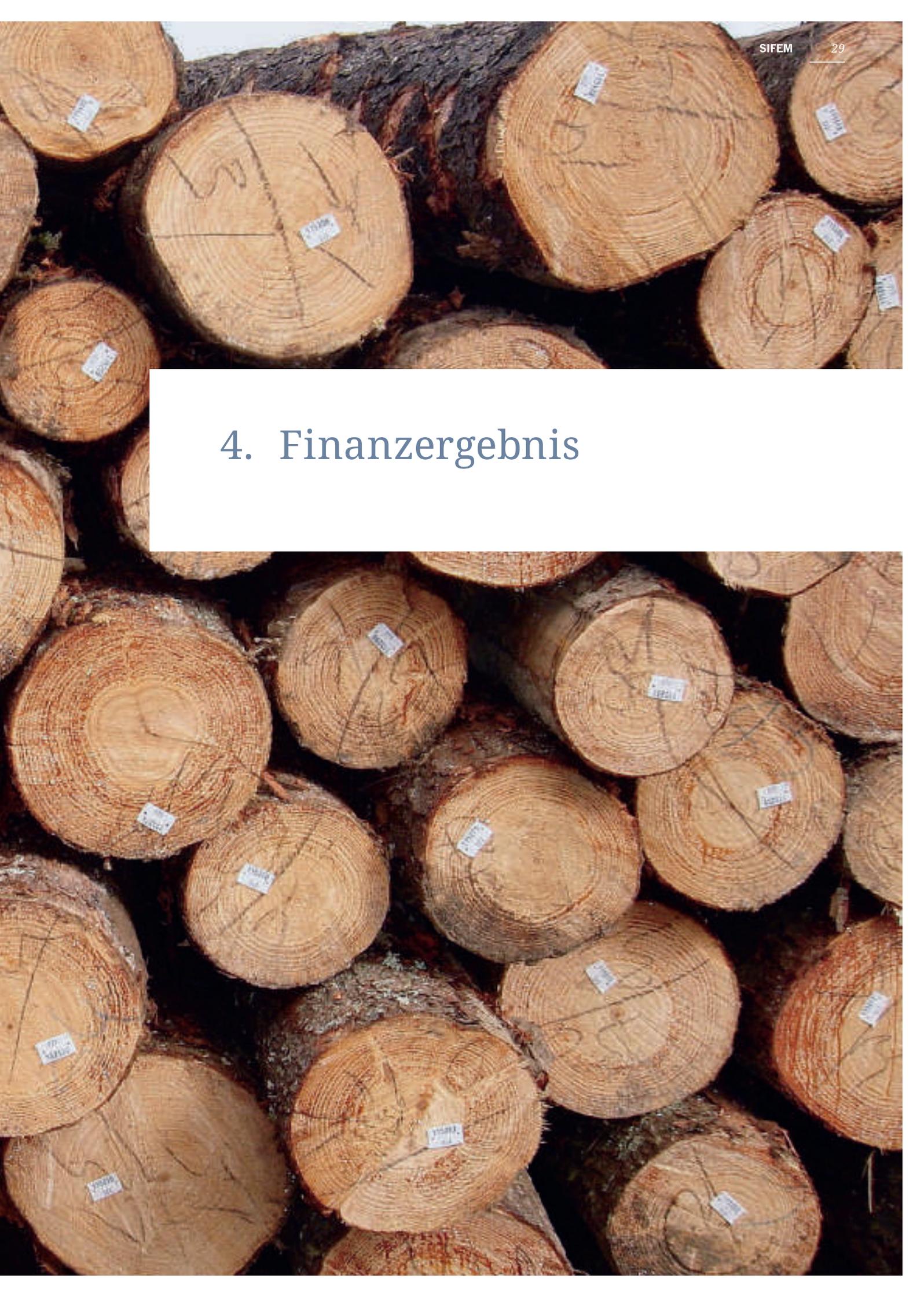
2013 wurden neue Investitionsverpflichtungen im Wert von insgesamt USD 48.2 Mio. (CHF 42.9 Mio.<sup>7</sup>) eingegangen, was einer erheblichen Zunahme gegenüber 2012 (USD 29.0 Mio. [CHF 26.5 Mio.7]) entspricht. 2013 war ein durchschnittliches Jahr für die Erreichung der Ziele für Neuengagements, während die Engagements 2012 hinter dem Zielwert zurückblieben, da bestimmte Investitionen aufgeschoben wurden. Die Neuinvestitionen im Jahr 2013 betreffen vier Private-Equity-Fonds, einen Mikrofinanzfonds und eine Institution, die Darlehen finanziert. Geografisch verteilen sie sich auf ein globales Projekt, ein Projekt in Lateinamerika, zwei in Afrika und zwei in Asien. Drei Investitionen wurden in multisektorielle Fonds getätigt, drei Fonds setzen den Schwerpunkt bei der erneuerbaren Energie und der Mikrofinanz.

Dies sind die neuen Portfolio-Positionen:

- **Falcon House Partners Indonesia Fund I** (Engagement: USD 12 Mio.): ein PEF von USD 212 Mio., der vor allem in Indonesien in mittelgrosse, schnell wachsende Unternehmen investiert. Der Schwerpunkt liegt bei Unternehmen, die den Endverbraucher bedienen oder andere inländische Bedürfnisse abdecken;
- **Interact Climate Change Facility** (Engagement: EUR 5 Mio.): eine gemeinsame Investitionsfazilität von EUR 404 Mio., die Projekte im Zusammenhang mit dem Klimawandel und der Klimaeffizienz finanziert und von den Europäischen Entwicklungsfinanzierungsgesellschaften (EDFI) getragen wird. Die Fazilität verleiht langfristige Kredite, Garantien und Mezzanin-Finanzierungen bis zu einem Betrag von EUR 45 Mio. an Projekte des privaten Sektors, die die Milderung des Klimawandels durch die Reduktion von Treibhausgasemissionen zum Gegenstand haben;
- **Capital North Africa Venture Fund II** (Engagement: EUR 8 Mio.): ein PEF von EUR 72 Mio., der Wachstumskapital in Marokko und opportunistisch in anderen nord- und westafrikanischen Staaten investiert. Der Fonds soll in mittelgrosse Unternehmen in Sektoren wie zum Beispiel Nahrungsmittelverarbeitung, Verpackung, Vertrieb und Logistik, chemische und elektrische Industrie sowie Gesundheitswesen, Bildung und Landwirtschaft investieren;
- **Armstrong South East Asia Clean Energy Fund** (Engagement: USD 7 Mio.): ein PEF von USD 164 Mio., der in Südostasien – mit Schwerpunkt Indonesien, Thailand, Philippinen und Vietnam – in Projekte im Bereich erneuerbare Energie und Energieeffizienz investiert. Der Fonds will den sich in der Region bildenden Markt für saubere Energie mitentwickeln und setzt dazu auf Solarzellen, Windkraft und in geringerem Mass auf kleine Wasserkraftwerke;
- **Medu Capital Fund III** (Engagement: USD 7 Mio.): ein PEF von USD 82 Mio. in Südafrika, der in mittelgrosse Wachstumsgesellschaften investieren will, um deren Gewinn zu steigern. Er berät diese Firmen auf strategischer Ebene und trägt mit USG-Initiativen, wozu auch das „Black Economic Empowerment“ gehört, zur Verbesserung der Qualität ihrer Geschäftstätigkeit bei;
- **Locfund II** (Engagement: USD 5 Mio.): ein Darlehensfond von USD 32 Mio., der Darlehen in lokaler Währung an Tier-II- und Tier-III-MFI in Lateinamerika verleiht. Locfund II gewährt seinen Partner-MFI auch technische Unterstützung auf den Gebieten des Aktiv-Passiv-Managements und des Risikomanagements, der Corporate Governance und des Zugangs zu den Kapitalmärkten. Selektiv stimuliert Locfund II die lokalen Märkte für die Gewährung von Darlehen durch die Verbriefung von MFI-Darlehen.

<sup>7</sup> Umgerechnet zum entsprechenden Jahresendkurs.



A photograph of a large stack of cut logs, showing the circular cross-sections of the wood with visible growth rings. A white rectangular box is overlaid on the center of the image, containing the text '4. Finanzergebnis'.

## 4. Finanzergebnis

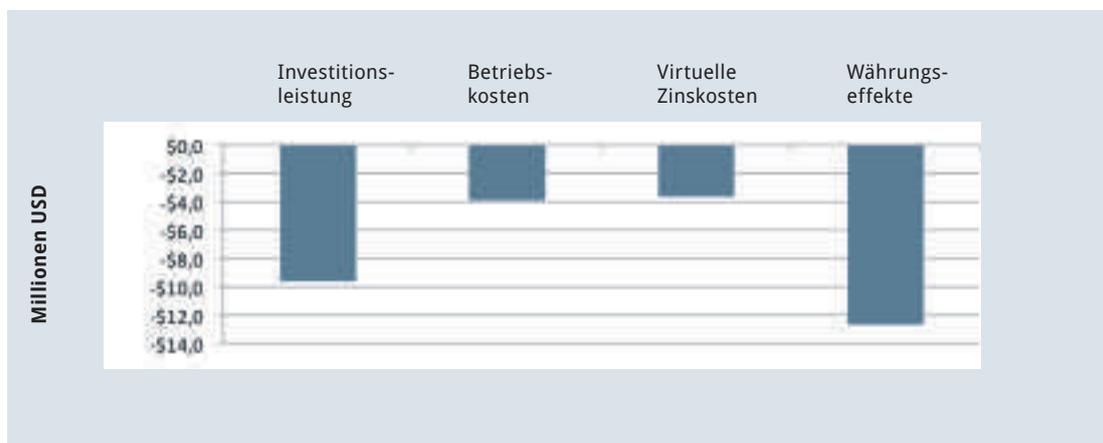
## 4.1 Ergebnis von SIFEM für 2013

Nach dem IFRS-Rechungslegungsstandard ergab sich 2013 bei SIFEM ein Nettoverlust von CHF 29.9 Mio. Diese Zahlen geben die Performance von SIFEM jedoch nur unvollständig wieder, weil wichtige Rechnungslegungseffekte zu einem falschen Bild führen.

Das Investitions-Portfolio von SIFEM weist insgesamt für 2013 eine negative Investitionsleistung von CHF 9.6 Mio. (gegenüber einem Gewinn von CHF 2.8 Mio. im Jahr 2012) aus; berücksichtigt man auch die gesamten Betriebskosten von CHF 3.9 Mio., ergibt sich für SIFEM ein Betriebsverlust von CHF 13.5 Mio. Die Differenz zwischen dem Betriebsverlust und dem Gesamtverlust von CHF 29.9 Mio. erklärt sich vollständig durch Buchverluste (Belastung von kalkulatorischen Zinsen und von Wechselkursverlusten, siehe nachfolgenden Abschnitt 4.2) auf den zinsfreien Darlehen, die die Aktionärin der SIFEM gewährt hat.

Wenn wir einen genaueren Blick auf das Portfolio werfen, um die Gründe der Unterperformance im Berichtsjahr zu verstehen, so ergeben sich interessante Erkenntnisse. Die Rückstellungen für die bei der Etablierung der SIFEM vom SECO übernommenen Portfolio-Positionen in China und Indien betragen CHF 19.6 Mio. (USD 22.0 Mio.) und überstiegen damit den Betriebsverlust von SIFEM. Es mag erstaunen, dass Investitionen in China und Indien immer noch einen grossen Teil des SIFEM-Portfolios ausmachen; dies ist aber einfach die Folge der langen Laufzeit der SIFEM-Investitionen in diesen Ländern, die auf 1997–1998 zurückgehen, als China und Indien noch Schwerpunktländer der schweizerischen Entwicklungszusammenarbeit waren. Positiver gesehen bedeutet dies auch, dass der Rest des SIFEM-Portfolios stabil geblieben ist und sogar in einem schwierigen Umfeld einen Netto-Betriebsgewinn ausweist.

Grafik 8: Aufschlüsselung des Gesamtverlusts 2013 nach den wichtigsten dazu beitragenden Faktoren



Da ungefähr 70 % der Investitionen von SIFEM auf USD lauten, spielt der Dollar eine wichtige Rolle bei der Messung der Performance der Investitionen von SIFEM und bei der Erstellung des Abschlusses. Aufgrund der IFRS-Regeln wurde deshalb der USD als die Währung festgelegt, in der die Bücher von SIFEM geführt werden und die Performance gemessen wird. Alle Zahlen in CHF, die in diesem Bericht und im Abschluss erscheinen, wurden von der in USD geführten Buchhaltung umgerechnet.

## 4.2 Anmerkungen zu den Ergebnissen von SIFEM nach dem IFRS-Standard

IFRS verlangt die Bewertung zu fairen Marktpreisen und erlaubt es SIFEM, den USD als Basiswährung einzusetzen. IFRS reflektiert deshalb die Bewegungen der nicht realisierten Werte im Investitions-Portfolio von SIFEM auf transparentere Art und das Betriebsergebnis gibt die Performance bezüglich Investitionstätigkeit von SIFEM gut wieder.

IFRS ist aber weniger geeignet, um die Passivseite der Bilanz von SIFEM darzustellen. SIFEM wurde vollständig durch die Schweizerische Eidgenossenschaft kapitalisiert und muss dieser keine Kosten für das Kapital vergüten. Dennoch verlangt IFRS, dass SIFEM einen kalkulatorischen Zins auf den Darlehen der Aktionärin verbucht. Da die Aktionärsdarlehen in CHF gewährt wurden, können selbst kleine Wechselkursschwankungen zu grossen Buchverlusten führen. Diese Effekte, die sich im Abschluss von SIFEM nach IFRS niederschlagen, erklären mehr als die Hälfte des Gesamtverlusts von SIFEM für das Geschäftsjahr 2013.

## 4.3 Anmerkungen zu den Ergebnissen von SIFEM aufgrund der Bestimmungen des OR

Obwohl sich SIFEM für IFRS entschieden hat, wird parallel dazu – zur Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen – ein Abschluss nach OR erstellt. Nach den Buchführungsregeln des OR erzielte SIFEM 2013 einen Verlust von CHF 17.9 Mio.

Während die Passivseite der SIFEM-Bilanz beim Abschluss nach OR richtig wiedergegeben wird, verlangen die OR-Buchführungsregeln, dass SIFEM ihr Investitions-Portfolio weit unter dem fairen Marktpreis ausweist, was zwar konservativer, aber auch weniger genau ist. Eine Aufwertung der Investitionen kann in der Regel erst bei ihrer Realisierung erfolgen.

## 4.4 Audit durch die eidg. Finanzkontrolle

Im Jahr 2013 wurden die Bücher von SIFEM einer Revision durch die Eidgenössische Finanzkontrolle (EFK) unterzogen. Der Schwerpunkt lag bei einer nachträglichen Beurteilung der Etablierungsvorgänge von SIFEM im Jahr 2011 und des Finanz- und Buchführungssystems von SIFEM. Der Prüfbericht enthielt einige hilfreiche Empfehlungen zur Verbesserung des Buchführungssystems von SIFEM, die 2014 umgesetzt werden. Der EFK-Bericht kam zum Schluss, dass die nach ihrer vorangegangenen Prüfung im Jahr 2010 abgegebenen Empfehlungen zur Etablierung weitgehend umgesetzt worden sind.





## 5. Entwicklungswirkung

**Die angestrebte Performance von SIFEM und die von ihr erwarteten entwicklungspolitischen Wirkungen werden in einem operationalisierten Katalog strategischer Ziele, dessen Rahmen vom Bundesrat jeweils für vier Jahre abgesteckt wird, festgehalten.** Die konkrete Umsetzung wird jährlich durch den Verwaltungsrat aufgrund der Fortschritte und der Zielerfüllung überprüft. Der Katalog ist in vier thematische Gruppen aufgeteilt: Entwicklungswirkung, mit dem besonderen Schwerpunkt der Schaffung von Stellen, der Entwicklung des Finanzsektors und ökologischer und sozialer Aspekte; finanzielle Nachhaltigkeit, basierend auf Erreichung einer kritischen Grösse und eines genügenden Ertrags, um SIFEM langfristige finanzielle Nachhaltigkeit zu garantieren; Einhaltung des Investitions-Mandats und von anderen Richtlinien und Grundsätzen sowie Institutionalisierung der SIFEM durch geeignete Management- und Governance-Strukturen. Der Fortschritt bei der Erreichung dieser Ziele wird im Einzelnen im nachfolgenden Abschnitt dargestellt. Zusätzlich gibt SIFEM einen Überblick über die von ihr bezüglich der Entwicklungsmessung angewandte Methode und fasst die Erkenntnisse aus dem letzten Bericht über die Entwicklungseffekte zusammen. Um die von SIFEM generierten Entwicklungseffekte auf der Ebene Unternehmen besser zu illustrieren, findet sich im letzten Abschnitt eine Reihe von ausgewählten Fallstudien.



## 5.1 Leistung im Vergleich mit den operationalisierten Zielen

SIFEM hat gemessen an den von der Aktionärin vorgegebenen Benchmarks elf von zwölf Zielen erreicht. Das einzige Ziel, das die SIFEM verfehlt hat, bezieht sich auf die Rückflussquote aus den Investitionen. Diese blieb im Nachgang zur weltweiten Finanz- und Verschuldungskrise während der ganzen Gültigkeitsdauer der strategischen Ziele unter den Erwartungen. Die Erfüllung der übrigen Ziele ist die Folge des sorgfältigen Ansatzes von SIFEM, die versucht, ein Gleichgewicht zwischen den Entwicklungs- und Finanzzielen zu halten, der Fähigkeiten des Obviam-Teams bei der Auswahl der Investitionen sowie des angewandten praxisorientierten Ansatzes, um die Einhaltung aller Anforderungen zu gewährleisten und Entwicklungseffekte und Finanzerfolg zu maximieren.

Die neuen strategischen Ziele für die Periode 2014–2017 wurden vom Bundesrat im November 2013 festgesetzt; die Gültigkeitsdauer der strategischen Ziele 2009–2012 wurde deshalb bis Ende 2013 verlängert. Die nachfolgende Tabelle listet die operationalisierten Ziele für 2009–2013 auf und zeigt neben jedem Ziel die relevanten Messungen der erzielten Ergebnisse.

Ziele	Unterziele	Zielwerte	Relevante Messergebnisse
<b>1. Entwicklungswirkung</b>	1.1 Nach international anerkannten Standards ergeben sich insgesamt positive Entwicklungseffekte	Bei Ex-Post-Messungen mit einem von europäischen EFG als Standard akzeptierten Entwicklungs-Monitoring-System sollen 60 % der Investitionen von SIFEM mit „gut“ oder einer besseren Bewertung abschneiden.	<b>Zielwert übertroffen:</b> Nach dem GPR-Bericht von Juni 2013 (Daten aus 2012) schnitten 92 % der Investitionen von SIFEM ex post bei den Entwicklungseffekten mit „gut“ oder einer besseren Bewertung ab.
	1.2 Schaffung von Stellen auf Unternehmensebene	Mindestens die Hälfte der indirekten Investitionsempfänger von SIFEM weist während der Investitionsperiode eine Zunahme von Stellen aus.	<b>Zielwert übertroffen:</b> Nach dem GPR-Bericht von Juni 2013 (Daten aus 2012) ergab sich bei 71 % der indirekten Investitionsempfänger von SIFEM (Gesellschaften in den Portfolios der Fonds, bei denen investiert wurde) eine Zunahme der Arbeitsstellen in der Investitionsperiode.
	1.3 Gesamtzahl neu geschaffener Stellen	Im Dreijahresdurchschnitt muss die Gesamtzahl der Stellen bei allen indirekten Investitionsempfängern von SIFEM (mit Ausnahme von neuen, in der Periode dazugekommenen Investitionsempfängern) eine jährliche Nettozunahme ausweisen.	<b>Zielwert übertroffen:</b> Der über eine Dreijahresperiode gewichtete Durchschnitt der Gesamtzahl der Arbeitsstellen bei allen indirekten Investitionsempfängern von SIFEM nahm jährlich um 10'874 zu (nicht berücksichtigt sind die neuen, in der Periode dazugekommenen Investitionsempfänger).
	1.4 Entwicklung des Finanzsektors	Jede Investition von SIFEM leistet einen Beitrag zur Diversifizierung des Finanzsektors oder der Kreditallokation im Zielland.	<b>Zielwert erreicht:</b> Alle Investitionen von SIFEM leisten auf ihre Art einen Beitrag zur Diversifizierung des Finanzsektors oder der Kreditallokation in den Zielländern. Dies betrifft alle nach GPR bewerteten Investitionen (seit 2005).
	1.5 Positive ökologische und soziale Auswirkungen der Investitionen	Alle Investitionsempfänger von SIFEM haben sich zur Umsetzung der ökologischen und sozialen Standards von SIFEM verpflichtet.	<b>Zielwert erreicht:</b> Alle Fonds, in die SIFEM investierte, verpflichteten sich, die ökologischen und sozialen Standards von SIFEM umzusetzen (Beginn der Messungen 2008).

Ziele	Unterziele	Zielwerte	Relevante Messergebnisse
<b>2. Finanzielle Nachhaltigkeit</b>	2.1 Positiver Kapitalertrag aus Investitionen	Im Fünfjahresdurchschnitt müssen die jährlichen Rückflüsse aus den Investitionen alle Kosten und Gebühren von SIFEM + CHF 25 Mio. übersteigen.	<b>Zielwert nicht erreicht:</b> Der über eine Fünfjahresperiode gewichtete durchschnittliche jährliche Rückfluss aus den Investitionen betrug zwischen 2009 und 2013 CHF 26.6 Mio. Der Schwellenwert entspricht ungefähr CHF 30 Mio.
	2.2 Genügend jährliche Verpflichtungen	Im Dreijahresdurchschnitt geht SIFEM Engagements von mindestens CHF 25 Mio. pro Jahr ein.	<b>Zielwert erreicht:</b> Die über eine Dreijahresperiode gewichtete durchschnittliche jährliche Quote von neuen Verpflichtungen betrug zwischen 2009 und 2013 CHF 37.3 Mio.
<b>3. Einhaltung von operationellen Grundsätzen</b>	3.1 Investitionen in Schwerpunktländer der schweizerischen Entwicklungszusammenarbeit	60 % der Engagements von SIFEM erfolgen in Schwerpunktländern der schweizerischen Entwicklungszusammenarbeit	<b>Zielwert übertroffen:</b> 86 % der durch SIFEM eingegangenen Engagements flossen in Schwerpunktländer der schweizerischen Entwicklungszusammenarbeit, gemäss der Definition in den im Zeitpunkt der Investition gültigen Investitionsrichtlinien von SIFEM.
	3.2 Subsidiarität und Komplementarität	Mindestens 80 % der Investitionen von SIFEM müssen bezüglich Subsidiarität und Komplementarität zum Zeitpunkt der Tätigkeit der Investition „positive“ oder „sehr positive“ Effekte ausweisen.	<b>Zielwert erreicht:</b> Für 85 % der zwischen 2009 und 2013 getätigten Investitionen wird in den Unterlagen zur Beschlussfassung festgehalten, dass im Zeitpunkt des Investitionsentscheids „positive“ oder „sehr positive“ Subsidiaritäts- und Komplementaritätseffekte erwartet werden.
	3.3 Mobilisierung von privatem Kapital für Entwicklungszwecke	Bei mindestens der Hälfte der Fonds, in die SIFEM investiert, soll jeder von SIFEM investierte Dollar mindestens zwei weitere Dollar an privaten Investitionen mobilisieren.	<b>Zielwert übertroffen:</b> Bei 70 % der Fondsinvestitionen, die seit 2009 getätigt wurden, wurden für jeden von SIFEM investierten Dollar mehr als zwei Dollar an privaten Investitionen mobilisiert (USD 4.12 im Durchschnitt).
<b>4. Aufbau von Unternehmensstrukturen</b>	4.1 Angemessene Management- und Governance-Strukturen	SIFEM führt ein angemessenes Risikomanagementsystem ein und behält dieses bei.	<b>Zielwert erreicht:</b> SIFEM hat die Anforderungen des Obligationenrechts bezüglich Risikomanagement und internes Kontrollsystem erfüllt. Das neue Risikomanagementsystem ist vollumfänglich umgesetzt.
	4.2 Professionelle Zusammenarbeit mit der Bundesverwaltung		<b>Zielwert erreicht:</b> SIFEM und Obviam hielten einen hohen professionellen Standard bei der Zusammenarbeit mit der Bundesverwaltung ein. Alle Anfragen wurden schnell beantwortet.

## 5.2 Von SIFEM generierte Entwicklungseffekte

### Messsystem

Um die Entwicklungseffekte der Investitionen von SIFEM zu messen, benutzt Obviam das GPR (Geschäftspolitisches Rating), welches die deutsche EFG, DEG (Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft), entwickelt hat. Dieses Instrument wird von verschiedenen anderen europäischen EFG in verschiedener Form eingesetzt, was seine Umsetzung und die Vergleichbarkeit erleichtert. Das Instrument legt das Schwergewicht auf Gebiete wie die Schaffung und Unterstützung von Arbeitsstellen, die Ausbildung, den durch die Unterstützung der Portfolio-Gesellschaften geschaffenen Mehrwert, die Vertiefung der Finanzmärkte und viele andere Gebiete. Das GPR-Instrument wird während der ganzen Laufzeit einer jeden Investition von SIFEM eingesetzt und besteht aus acht verschiedenen Entwicklungsindikatoren und 42 Subindikatoren.

*Grafik 8: Das GPR-Instrument deckt die ganze Lebenszeit einer Investition ab*



Um die Fortschritte einer Investition über die Zeitachse zu verfolgen, wird zum Zeitpunkt der Tätigung einer Investition eine Benchmark festgelegt, welche die erwarteten Entwicklungseffekte der Investition in einen PEF oder eine FI widerspiegelt (GPR Ex-ante-Prozess). Nach Tätigung der Investition werden alle zwei Jahre die GPR-Daten erhoben, um die tatsächlich eingetretenen Entwicklungseffekte im Zeitpunkt ihres Eintretens nachzuverfolgen und zu überwachen (GPR Post-Investitions-Prozess). Für Investitionen in PEF wird der Post-Investitions-Prozess bis zum Ende der Investitionsperiode weitergeführt. Für Investitionen in FI erfolgen Post-Investitions-GPR bis zur Fälligkeit, der vorzeitigen Rückzahlung oder der Veräußerung. Da die Schaffung von Stellen ein wichtiges Ziel von SIFEM ist, werden die Stellendaten jeder Investition jährlich erhoben und ausgewertet, für PEF auf der Ebene der Portfolio-Gesellschaften, für FI auf der Ebene der Unterkreditnehmer.

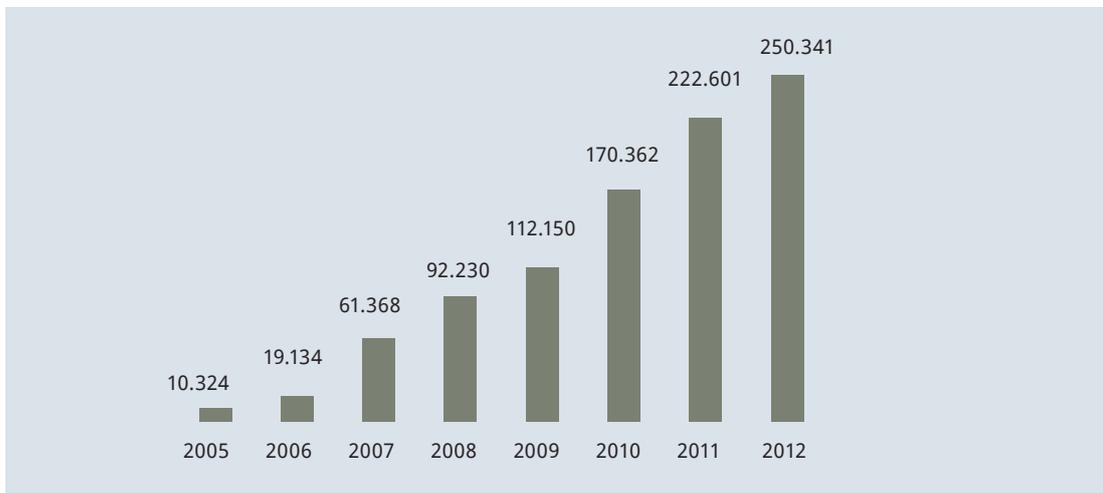
Obviam erhebt jedes Jahr die GPR-Daten über die erwarteten Entwicklungseffekte der neuen Engagements von SIFEM und erstattet darüber Bericht. Sie vergleicht auch alle zwei Jahre anhand der erhobenen Ex-post-Daten die für die Investitionen erwarteten mit den tatsächlich eingetretenen Entwicklungseffekten. Für Investitionen, die sich dem Ende des GPR-Prozesses nähern, wird im Rahmen des jährlichen GPR-Berichts ein zusammenfassender Schlussbericht erstellt.

### Highlights bei den Entwicklungseffekten<sup>8</sup>

Die Investitionsphilosophie von SIFEM wird von der Überzeugung geprägt, dass Investitionen in wirtschaftlich überlebensfähige KMU und Wachstumsgesellschaften in Entwicklungsländern sowohl für die Anleger positive Erträge generieren als auch für die lokalen Gemeinschaften nachhaltige und langfristige Entwicklungseffekte zeitigen können. SIFEM will das Unternehmertum fördern, Arbeitsstellen schaffen, den Finanzsektor vertiefen und stärken und zum Wirtschaftswachstum beitragen.

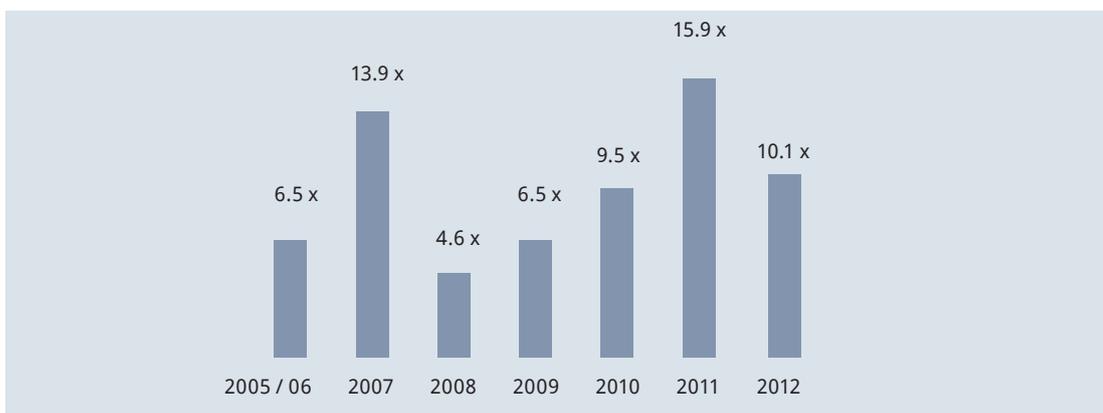
<sup>8</sup> Da die Daten für die Entwicklungseffekte für das jeweilige Jahr in der ersten Hälfte des Vorjahres erhoben werden, sammelte und konsolidierte Obviam im Jahr 2013 die Daten für das 2012 endende Jahr.

Grafik 9: Durch SIFEM seit Beginn der Messung unterstützte Arbeitsstellen<sup>9</sup>



Einer der relevantesten und zugleich fassbarsten Indikatoren, um den Einfluss von SIFEM auf die Entwicklung zu messen, ist die Zahl der Arbeitsstellen, die durch das Portfolio generiert werden. Die Beschäftigung ist ein kritischer Faktor für die Entwicklung; sie hilft die Armut und ihre Langzeitfolgen wie Unterernährung, Krankheit und andere mit der Armut zusammenhängende Belastungen der nächsten Generation zu verringern. Steigt die Beschäftigung, so erhöht sich das BIP pro Kopf der Bevölkerung sowie der Lebensstandard, und die wirtschaftliche Entwicklung sowie das Bildungswesen werden gefördert. Für die meisten Menschen ist eine bezahlte Arbeitsstelle die einzige oder die beste Möglichkeit, um aus dem Teufelskreis der Armut herauszukommen. Seit Aufnahme ihrer Tätigkeit im Jahr 2005 hat SIFEM zusammen mit anderen Investoren zur Schaffung und Erhaltung von über 250'000 Arbeitsstellen in Entwicklungsländern beigetragen.

Figure 10: Additional finance leveraged by SIFEM since inception



Der ungenügende Zugang zu langfristigem Kapital bleibt für die Gründung, das Überleben und das Wachstum neuer Gesellschaften weiterhin eine der höchsten Hürden. In manchen Schwellen- und Frontiermärkten zeichnet sich der Finanzsektor durch eine kleine Zahl von Marktteilnehmern, schwachen Wettbewerb, niedrige Marktdurchdringung und fehlende Kundenorientierung aus. SIFEM versucht diese Probleme anzugehen, indem sie zusätzliches Kapital von anderen privaten und institutionellen Investoren für die Zielländer mobilisiert. In Einklang mit ihrem Mandat ist SIFEM in schwierigen, schwach entwickelten Märkten tätig, die von privaten Investoren oft gemieden werden. Es ist die Aufgabe von SIFEM, als Pionierin den Weg für andere Investoren zu bahnen und zu zeigen, dass die Verfolgung der Entwicklungsziele positive finanzielle Ergebnisse nicht ausschließt.

<sup>9</sup> Gemessen als Gesamtzahl aller Arbeitsstellen in den Portfolio-Fonds von SIFEM und den Gesellschaften, in die investiert wurde. Die direkte Zuordnung der Arbeitsstellen auf einzelne Investoren ist sehr kompliziert und erfordert verschiedene subjektive Urteile auf verschiedenen Stufen. Ab 2014 wird diese Zahl durch eine einfache Pro-Rata-Messung der unterstützten Arbeitsstellen ergänzt.

Bei den 2012 getätigten PEF-Investitionen wurden für jeden von SIFEM investierten Dollar 10.1 Dollar von anderen Investoren investiert. Die Mobilisierung von Kapital ist sehr wichtig, weil die Projekte mittel- und langfristig nicht mit öffentlichen Geldern rechnen können und sich schliesslich selber über private Investoren refinanzieren müssen. SIFEM beteiligte sich auch aktiv an der Bereitstellung von technischer Unterstützung für verschiedene Gesellschaften, in die investiert wurde, um deren geschäftliche Entwicklung und ihr Management unter ökologischen und sozialen Aspekten zu verbessern. Dies ist nur ein Beispiel, wie SIFEM zur Schaffung von nachhaltigen Finanzintermediären vor Ort beiträgt.

SIFEM legt auch grossen Wert darauf, bei der Verwaltung ihres Portfolios als aktive Investorin mit einem praxisnahen Ansatz zu wirken. Namentlich die PEF profitieren auf verschiedenen Gebieten von der Unterstützung durch SIFEM, zum Beispiel bei der Stärkung ihrer Organisation und ihres Managements, bei der Verbesserung des Informationsflusses und der Kontrollsysteme sowie beim Risikomanagement oder bei der Einführung eines Überwachungssystems für ökologische oder soziale Risiken. SIFEM will verantwortungsbewusst investieren und engagiert sich deshalb bei ihren Finanzintermediären stark, damit diese wiederum ihren Portfolio-Gesellschaften wertvollen Rat und wertvolle Unterstützung zur Verfügung stellen können. Das GPR-Tool zeigt, dass alle für 2012 beurteilten Investitionen von der Erfahrung und Unterstützung durch SIFEM profitiert haben.

Schliesslich haben 97 % der Fondsmanager von SIFEM einen Beitrag an die Entwicklung der Portfolio-Firmen geleistet, zum Beispiel durch Beratung und technische Unterstützung, Hilfe bei strategischen Entscheidungen, durch die Einführung von Überwachungssystemen für ökologische und soziale Risiken sowie durch Verbesserungen bei der Buchführung und dem Berichtswesen. 94 % der Investitionen zeigten im Übrigen positive Effekte auf die Ausbildung und die Verbesserung der beruflichen Fähigkeiten der lokalen Mitarbeitenden und der lokalen Gemeinschaft. Das Humankapital wird von den Portfolio-Gesellschaften als einer der wichtigsten Produktions- und Standortfaktoren angesehen. Aus- und Weiterbildung erhöhen die Produktivität und damit das Einkommen der Mitarbeitenden, was erheblich zur Milderung der Armut beiträgt.

### Highlights des letzten GPR-Berichts

Wie oben ausgeführt, wird die Beurteilung der Investitionen mit dem GPR-Tool ausgehend vom Jahr, in dem sie getätigt werden, vorgenommen. Nachstehend finden Sie eine Übersicht der letzten verfügbaren Daten.

#### ***GPR ex ante: erwartete Entwicklungseffekte der 2012 neu eingegangenen Engagements***

Im Jahr 2012 tätigte SIFEM fünf neue Investitionen im Gesamtbetrag von USD 29 Mio. Insgesamt erwartet SIFEM von ihren Investitionen des Jahres 2012 gute Entwicklungseffekte, wie dies aus den hohen Ratings für die Entwicklungseffekte der Gesamtheit der neuen Investitionen hervorgeht.

Grafik 11: Erwartete Entwicklungseffekte der 2012 getätigten Investitionen



Nach der Ex-ante-Bewertung der Entwicklungseffekte wird erwartet, dass zwei der fünf im Jahr 2012 abgeschlossenen Investitionen „sehr gute“, zwei „gute“ und eine „voll befriedigende“ Entwicklungseffekte generieren werden.

Nimmt man die Entwicklungseffekte der 2012 getätigten Investitionen von SIFEM zusammen, so ergibt sich eine durchschnittliche Bewertung von 97, was die zweithöchste Bewertung seit dem Jahr 2005/06 ist. Die durchschnittliche Bewertung der Entwicklungseffekte über die letzten fünf Jahre ist „gut“.

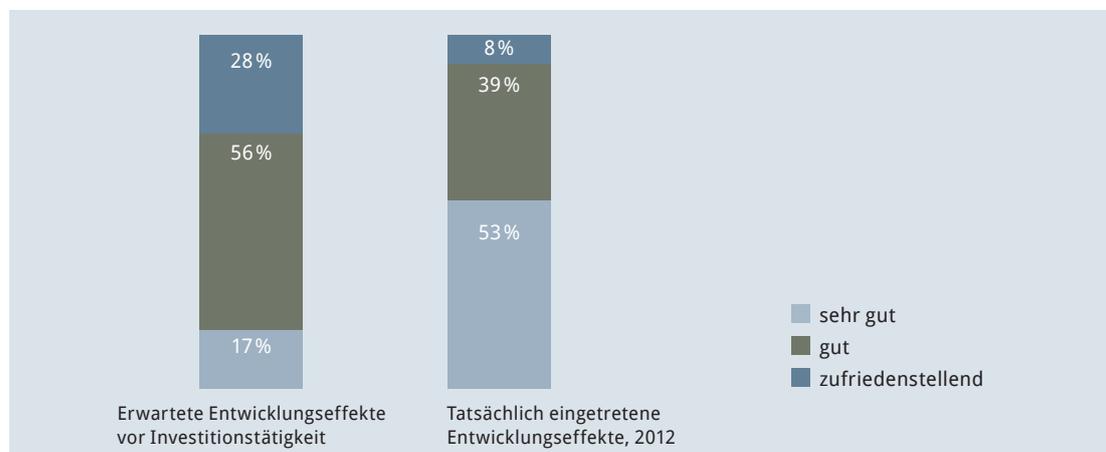
Von den Investitionen, die SIFEM 2012 getätigt hat, werden folgende Entwicklungseffekte erwartet:

- 32 direkte und 6137 indirekte Arbeitsstellen sollen unterstützt werden;
- es sollen sich positive Gendereffekte ergeben (bei einem Projekt, die andern sind Gender-neutral);
- Ausbildung der Mitarbeitenden (alle Projekte gewähren voraussichtlich interne Ausbildungsmöglichkeiten, die meisten auf der Ebene der Organisation) und Ausbildung eines über die Mitarbeitenden hinausgehenden breiteren Zielpublikums (zwei von fünf Projekten);
- Mobilisierung von lokalem Kapital (alle Projekte);
- Beitrag an die Diversifizierung des lokalen Finanzsektors (drei von fünf Projekten);
- verbesserte Diversifizierung der Kredit- und Kapitalallokation (alle Projekte);
- Unterstützung des Institution Building bei den PEF-Managern (alle Projekte); und
- Unterstützung der Gesellschaften, in die investiert wird, bei der Verbesserung der Qualität ihres Betriebs (alle Projekte).

#### ***GPR ex post: Überblick über die tatsächlichen Entwicklungseffekte der Investitionen von SIFEM aus den Jahren 2005–2010***

Vergleicht man die erwarteten Entwicklungseffekte des SIFEM-Portfolios mit den nach Tätigung der Investition tatsächlich beobachteten Effekten, so stellt man fest, dass die Investitionen im Allgemeinen besser abschneiden als ihre ex ante festgelegte Benchmark. Im Durchschnitt wurden die Investitionen ex ante mit 89 bewertet und ex post, am Jahresende 2012, mit 101. Das ist eine signifikante Verbesserung, die es erlaubt, das Portfolio von der Bewertung „gute“ Entwicklungseffekte auf die Bewertung „sehr gute“ Entwicklungseffekte heraufzustufen.

Grafik 12: Tatsächliche versus erwartete Bewertung der Entwicklungseffekte, 2012



Die Gründe für dieses positive Ergebnis lauten:

- Die Auswirkungen auf die Beschäftigung übertrafen die Erwartungen;
- die beobachtete Sektor-Diversifizierung ist erheblicher, als prognostiziert wurde;
- die beobachtete Kredit- und Kapitalallozierung hat die im Voraus vorgenommene Schätzung übertroffen;
- das beobachtete Institution Building hat die Erwartungen übertroffen; und
- die beobachtete Unternehmensentwicklung hat die Voraussagen im Zeitpunkt der Tötigung der Investition übertroffen.

Die Entwicklungseffekte, die das SIFEM-Portfolio im Jahr 2012 ausweist, lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Unterstützung von mehr als 250.000 Stellen
- Positive Gendereffekte (4 von 36 Projekten)
- Starke Unterstützung der Ausbildung (35 von 36 Projekten)
- Starke Mobilisierung von lokalem Kapital (33 von 36 Projekten)
- Signifikanter Beitrag an die Diversifizierung des lokalen Finanzsektors (30 von 36 Projekten)
- Starke Effekte bezüglich der Diversifizierung der Allozierung von Krediten und Kapital (alle Projekte)
- Starke Beteiligung von Obviam beim Institution Building von PEF und FI (alle Projekte)
- Starker Anreiz zu Verbesserung der Qualität der Beteiligungsgesellschaften, in die investiert wird (35 von 36 Projekten)

## 5.3 Fallstudien zu Entwicklungseffekten

### WESTLINE EDUCATION GROUP

Westline bietet eine zwölf Jahre dauernde Primar- und Sekundarbildung (K-12) nach internationalem Standard und Englischkurse für Erwachsene mit niedrigem und mittlerem Einkommen an.

Ort:	Phnom Penh, Kambodscha
Sektor:	Bildung
Investitionsjahr:	2011
Fondsintermediär:	Cambodia Laos Development Fund
Grösse:	7 Schulen, 1 Bildungszentrum, 700+ Mitarbeiter, 7000+ Studenten
Website:	www.westlineschool.org

#### Kambodschas Bildungsprobleme

Kambodscha wird von den Vereinten Nationen als eines der am wenigsten entwickelten Länder (LDC) eingestuft. Dies bedeutet, dass das Land die niedrigsten Bewertungen bezüglich seiner sozioökonomischen Entwicklung erzielt und die Bevölkerung, von der die Hälfte mit weniger als 2 USD pro Tag auskommen muss, zu den ärmsten der Welt gehört. Ungefähr 80 % der Kambodschaner leben als Subsistenzbauern, und obwohl die kambodschanische Verfassung vorschreibt, dass der Staat allen Bürgern eine qualitativ hochstehende Bildung verschaffen muss, ist das kambodschanische Bildungswesen nicht auf der Höhe seiner Aufgabe: Die Analphabetenrate beträgt über 25 %.<sup>10</sup>

#### Vermächtnis der Roten Khmer

Das Vermächtnis der Roten Khmer lastet immer noch schwer auf der kambodschanischen Gesellschaft, die unter anderem ein funktionierendes Bildungswesen erst wieder aufbauen muss. Das Humankapital in Kambodscha wurde 1975–1979 durch die systematische Eliminierung aller Intellektuellen und gebildeten Menschen, die der Förderung des Aufbaus einer neuen Gesellschaft frei von Behinderungen durch die alte Elite dienen sollte, vernichtet. Nachdem das Regime der Roten Khmer 1979 stürzte, musste das nationale Bildungswesen praktisch von null auf schrittweise aufgebaut werden. Ihm fehlen aber immer noch erfahrene, gut ausgebildete Lehrer, die eine entscheidende Rolle bei der Entwicklung des Bildungswesens und für die gesamte Wirtschaft des Landes spielen.

#### Tägliche Herausforderungen

Die Realität, mit der sie täglich konfrontiert sind, stellt für Lehrer und Schüler in den kambodschanischen Schulen eine permanente Herausforderung dar: Die Lehrer sind ungenügend entlohnt, was sie zwingt, von den Schülern Gebühren zu erheben, um ihr Leben bestreiten zu können. Die Schüler lernen in ungeeigneten Räumlichkeiten, die Klassen sind zu gross, das Lehrmaterial genügt nicht oder ist veraltet und manchmal sind die Anfahrtswege aus den benachbarten Dörfern und Städten sehr lang. Dadurch entstehen hohe Kosten für die Familie, obwohl die Bildung für jedermann zugänglich und unentgeltlich sein sollte.



*Pech Bolene,  
Gründer der Westline-Gruppe:*

*„Kambodscha muss sein Bildungssystem  
neu auf einem Modell aufbauen,  
bei dem die Qualität im Zentrum steht.“*

<sup>10</sup> The World Fact Book: Cambodia, abgerufen am 16.12.2013 <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/cb.htmlbook/geos/cb.html>

### Investition von SIFEM

Der Cambodia Laos Development Fund (CLDF) investierte im Jahr 2011 USD 800'000 in Westline. Dies ermöglichte es der Schule, 2012 drei neue Zweigstellen zu eröffnen, und brachte sie ihrem ehrgeizigen Ziel, die führende Bildungsinstitution in Südostasien zu werden, einen Schritt näher. Die Investition von CLDF stiess in den lokalen Medien und bei der Regierung auf grosses Interesse, was die Zusammenarbeit der verschiedenen Akteure zur Verbesserung der Bildungsqualität und der menschlichen Ressourcen in Kambodscha erleichtert. So gelang es Westline, zu einem Branchenleader aufzusteigen; dies nicht nur bezüglich der Grösse, sondern auch bezüglich der Einführung fortschrittlicher Standards und Prozeduren: Es wird zum Beispiel nach einem international anerkannten Lehrplan unterrichtet, es wurden ein Evakuationsplan und Sicherheitsrichtlinien aufgestellt und es wurden Best Practices betreffend die Einhaltung von steuerrechtlichen Vorschriften und Good Governance eingeführt.

### Beitrag Fonds/Obviam

Westline ist in den vergangenen zwei Jahren stark gewachsen. Das Management musste deshalb neu organisiert und weiter ausgebildet werden, um den Anforderungen eines rasch wachsenden Unternehmens zu entsprechen. Dank der vollständigen Zentralisierung von Funktionen wie Bildung, Finanzen und Buchhaltung, HR und Verwaltung erreicht das Unternehmen ein hohes Effizienzniveau und stellt sicher, dass im ganzen Netzwerk einheitliche Standardoperationen Anwendung finden. Das Unternehmen kämpft allerdings noch mit Problemen, die mit seinem raschen Wachstum zusammenhängen.

Um den Übergang zu erleichtern, hat Obviam über das SECO technische Unterstützung organisiert. Diese wurde für ein Beratungsprojekt betreffend die Einhaltung von steuerrechtlichen Bestimmungen und Corporate Compliance in Anspruch genommen. Da Westline eine der ersten privaten Schulen ist, besteht noch keine gefestigte Praxis bezüglich steuerrechtlicher Fragen und Corporate Compliance. Ziel ist es, unklare steuerrechtliche Pflichten im Bildungssektor zu beurteilen und einen proaktiven Ansatz für Planungs- und Korrekturmassnahmen zu wählen.

Ein zweites Projekt für technische Unterstützung betrifft die Errichtung und Umsetzung eines Sicherheitsmanagementsystems inkl. eines Evakuationsplans für Notfälle für die Schulen, das es bisher noch nicht gab. Ziel ist es, ein Sicherheitsprogramm für die Schulen einzurichten und eine Sicherheitskultur in allen Schulen zu fördern. Ein weiteres Projekt besteht in der Ausbildung der Mitarbeitenden auf dem Gebiet der Best Practice für Kinderbetreuung.

### Qualitätsschulen, die im Gemeinwesen verankert sind

Westline bietet Bildung auf Primar- und Sekundarstufe nach dem internationalen Standard und Englischkurse für Erwachsene mit kleinen und mittleren Einkommen zu erschwinglichen Preisen von USD 300–1000 pro Jahr an. Westline betreibt kleine, in ihrer Gemeinde verwurzelte Schulen, die verschiedene Vorteile aufweisen, wie zum Beispiel eine enge Verbindung mit ihren Gemeinwesen und die Fähigkeit, einzelne Schulabteilungen auszubauen,



wenn der Wohlstand in der Gemeinde steigt. Dies ermöglicht es den Kindern, näher von zu Hause die Schule zu besuchen und diese zu Fuss zu erreichen, statt Geld für den Transport auszugeben, was eine erhebliche zusätzliche Belastung für Familien mit niedrigem Einkommen darstellen würde. Die Tatsache, dass die Schule nahe bei den Wohnorten der Kinder liegt, führt auch zu einem besseren Einbezug der Eltern in das Leben der Schüler und der Schule. Andere wichtige Faktoren, die Westline einen Vorteil gegenüber den meisten öffentlichen Schulen verschaffen, sind das professionelle Management, sehr kompetente und erfahrene Lehrpersonen, duale Lehrpläne (Khmer und Englisch), fortschrittliches Lehrmaterial, nicht-akademische Aktivitäten wie Kunst und Sport und nicht zuletzt die Garantie eines disziplinierten, proaktiven und motivierenden Lernklimas. Verschiedene Einrichtungen zur Bereicherung der Lernumgebung der Schüler – etwa eine Bibliothek, ein Medienzentrum, ein Computerlaboratorium, eine Mensa, ein Spielplatz und ein Gesundheitszentrum – stehen zur Verfügung.

### **Sozialarbeit im Zentrum der Unternehmensphilosophie der Schule**

Gemeinwesenarbeit ist ein zentraler Faktor der nicht-akademischen Aktivitäten von Westline. Neben dem Dienst am Gemeinwesen ist es das wichtigste Ziel, den Kindern eine Kultur des Teilens und praktische Beispiele von Leadership zu vermitteln. Die Formung von sozial eingestellten, ethischen Leadern ist ein wichtiges Ziel der Schule, das als unerlässlich für die Stärkung der kambodschanischen Gesellschaft angesehen wird. Das Unternehmen hofft auch, andere private Institutionen motivieren zu können, die Regierung beim Aufbau einer engagierten, gut ausgebildeten und wohlhabenden Gesellschaft zu unterstützen. Die Schüler von Westline arbeiten als Freiwillige an sozialen Projekten mit. Die Schule stiftet auch Material für die lokalen Gemeinwesen.

*“Wir profitieren von der Gesellschaft,  
deshalb sollten wir ihr etwas zurückgeben.“*



### **Ausbildung von Lehrpersonen und Fachleuten**

Mit seinem Qualitätsunterricht verbessert Westline die Lese- und Schreibfähigkeiten von Tausenden von Schülern und gibt ihnen so die Möglichkeit, sich weiterzubilden. Die mobilen Bibliotheken der Schule bringen Bücher in Gemeinschaften, die sonst keinen Zugang zu Literatur haben, und führen die Menschen dort in die Freuden des Lesens und Lernens ein.

Qualitätslehrpersonen, die sich für ihre Aufgabe – der Vermittlung von Wissen und lebensnotwendigen Fähigkeiten an ihre Schüler – einsetzen, bilden das Herz der Schulen. Westline legt grossen Wert auf die Kompetenz und die Qualifikation ihres Lehrkörpers und fördert diese durch kontinuierliches Mentoring und Möglichkeiten zur Weiterbildung. Das Ausbildungsinstitut von Westline steht auch einem breiteren Publikum offen und hilft so, die Bildung von Lehrpersonen und Fachleuten in einem erweiterten Rahmen zu verbessern. Westline ist überzeugt, dass die Rolle der Lehrperson nicht einfach darin besteht, den Lehrplan zu vermitteln, sondern dass die Lehrperson einen entscheidenden Beitrag für die Vorbereitung ihrer Schüler für das Leben ausserhalb des Schulzimmers leisten muss, damit dieser ein aktives und produktives Mitglied der Gemeinschaft wird, der seinen Beitrag zur Verbesserung der wirtschaftlichen Lage leisten kann. Westline unterstützt die tägliche Arbeit der Lehrpersonen, indem sie günstige Arbeitsbedingungen schafft, die es dem Lehrkörper ermöglichen, sich voll auf die Lehrtätigkeit und die Schüler zu konzentrieren, statt sich ständig mit Sorgen wegen der eigenen Finanzprobleme und mit administrativen und logistischen Aufgaben herumschlagen zu müssen. Westline trägt also zur Aufwertung des Lehrerberufs bei, indem sie der Lehrperson in einer Gesellschaft, die gut ausgebildete, engagierte und kompetente Lehrpersonen dringend braucht, die nötige Aufmerksamkeit und Unterstützung verschafft.

### **Hygiene und Gesundheit**

Indem sie ihren Schülern Gesundheitsdienstleistungen verfügbar macht und schon früh eine gesunde Lebenshaltung und die Grundsätze der Hygiene vermittelt, trägt Westline zur langfristigen Verbesserung von Gesundheit und Wohlbefinden der Kinder bei. Die gute Gesundheit fängt mit sauberem Wasser, sauberen Händen und sauberen Zähnen an. Lektionen im Händewaschen und Zähneputzen finden deshalb nicht nur in der Schule statt, sondern erfolgen auch im Rahmen der Gemeinwesenarbeit oder werden über die Zeitung und die Radiosendung der Schule vermittelt. Dies mag banal erscheinen – das ist es aber nicht für alle, und kleine Veränderungen der Gewohnheiten können einen grossen Unterschied machen.

### **Entwicklungseffekte**

Die Schulen von Westline sprechen eines der wichtigsten sozialen Probleme von Kambodscha an: das Fehlen einer bezahlbaren Qualitätsbildung für Personen aus niedrigen und mittleren Einkommensklassen sowie das Fehlen einer Ausbildung für Fachleute. In dem Mass, wie die Kaufkraft der sich bildenden Mittelklasse zunimmt, wird Bildung zu einem wichtigen gesellschaftlichen Wert, mit dem ihre Familien weiter aus der Armut herausgeführt werden können. Sie verlangen deshalb, dass die Schulbildung für ihre Kinder in der Qualität verbessert wird. Westline bietet diesen Familien eine Alternative zu den bestehenden Schulen, die entweder die Qualitätserwartungen nicht erfüllen können oder zu teuer sind.

Bildung ist eines der wichtigsten Themen für die Behörden, und Partnerschaften mit dem Privatsektor sind sehr erwünscht. Westline folgt dem nationalen Lehrplan und bietet auch ein englisches Ausbildungsprogramm an. Sie bietet weitere nicht-akademische Aktivitäten an, um den Schülern Leadership-Qualitäten zu vermitteln und sie zu ermutigen, sich für das Gemeinwesen zu engagieren. Sie fördert die Übernahme ihres Bildungskonzepts durch weitere Schulen in Kambodscha und ihre akademische Qualität ist durch lokale und internationale Unternehmen, Organisationen und staatliche Institutionen anerkannt. Deshalb kann Westline auch eine Vorbildrolle für öffentliche Institutionen einnehmen. Wenn Westline einen neuen Bildungsansatz oder ein Konzept erfolgreich und kostengünstig einführt, bestehen gute Chancen, dass diese auch von den öffentlichen Institutionen übernommen werden, was der ganzen Bevölkerung nützt.



## SAI SUDHIR INFRASTRUCTURES

Sai Sudhir ist ein Unternehmen, das im Infrastrukturbereich Ingenieurleistungen sowie Leistungen auf dem Gebiet des Beschaffungswesens und Baudienstleistungen erbringt. Es wurde 1998 durch einen indischen Beamten gegründet, der die Chance sah, den grossen Bedarf an Basisinfrastruktur zu decken, der in ganz Indien, besonders aber in den ländlichen Gebieten, herrscht. Sai Sudhir baut Infrastrukturanlagen, um Bedürfnisse auf dem Gebiet der Bewässerung sowie der Wasser- und der Abwasserversorgung zu erfüllen. Die meisten Projekte werden durch den Staat angestossen und finanziert.

Ort:	Hyderabad, Indien
Sektor:	Infrastruktur
Investitionsjahr:	2008
Fondsintermediär:	VenturEast Proactive Fund / BTS India Private Equity Fund
Stellen:	1000+ direkte Mitarbeiter, 700+ indirekt geschaffene Stellen
Website:	<a href="http://www.saisudhirinfra.com">www.saisudhirinfra.com</a>

### Die Situation in Indien

- Obwohl der Zugang zu sicherem und sauberem Trinkwasser und einer funktionierenden Abwasserentsorgung ein Menschenrecht darstellt, leben immer noch zwei Drittel der indischen Bevölkerung ohne Abwassersystem. In ländlichen Gebieten sind es sogar drei Viertel der Bevölkerung. Eine von zehn Personen hat kein sauberes Trinkwasser, auf dem Land ist es eine von acht Personen.
- Mit steigenden Bevölkerungszahlen und zunehmender Industrialisierung werden eine genügende Trinkwasserversorgung und ein genügendes Abwassersystem noch wichtiger, weil die Lücke zwischen Angebot und Nachfrage für diese Basisgüter der Gesellschaft noch grösser wird.
- Die indische Bevölkerung lebt mehrheitlich immer noch in ländlichen Gebieten; die Infrastruktur der ländlichen Gebiete wird jedoch von den grossen Infrastrukturgesellschaften weitgehend links liegen gelassen.

### Überblick über die Entwicklungseffekte

- Bis heute hat Sai Sudhir Wasser-Infrastrukturanlagen für ungefähr 550 kleinere Städte und Dörfer in Indien gebaut, wovon mehr als eine Million Menschen profitieren.
- 2007 war Sai Sudhir eine relative kleine Firma, die keine Investoren fand, die ihre Vision teilten und willens waren, das nötige Kapital für eine Expansion und Vergrösserung zur Verfügung zu stellen. Dank der Investition von VenturEast, BTS und weiteren Investoren wurde das Unternehmen in die Lage versetzt, kontinuierlich zu expandieren, um akute lokale Bedürfnisse zu erfüllen. Sai Sudhir durfte erst kürzlich Aufträge für die Errichtung einer Wasserversorgung in 202 Dörfern bestätigen und gewann den Zuschlag von Rajasthan für die Lieferung von 17 Wasserwerken in diesem Staat.
- Dank Sai Sudhir bekommt die Landbevölkerung Zugang zu sauberem Wasser, was in erster Linie zu einer Verbesserung ihres Gesundheitszustands führt, ihnen aber auch ermöglicht, die Zeit, die sie bisher aufbringen mussten um Wasser zu holen, für andere produktive Tätigkeiten einzusetzen und sich um ihre Häuser und Kinder zu kümmern. Sie können ihr Land durch Bewässerung zudem auch für landwirtschaftliche Zwecke nutzbar machen.
- Der Zugang zu sicherem Trinkwasser verbessert die Gesundheits- und Hygienebedingungen des ganzen Gemeinwesens und verbessert dadurch ihre sozioökonomischen Lebensbedingungen.
- Weil die Frauen nun fliessendes Wasser in ihren Häusern haben, sind sie in der Lage, sich besser zu entfalten, da das Wasserholen im ländlichen Indien typischerweise den Frauen obliegt. Der direkte Zugang zum Wasser macht diese anstrengende Aufgabe überflüssig und setzt Zeit für sinnvollere Tätigkeiten frei.

Virbhanji Kheda ist ein Dorf in Rajasthan mit etwa tausend Bewohnern, die hauptsächlich von der Landwirtschaft leben. Bis zum Bau des Wasserwerks durch Sai Sudhir musste das Wasser von Hand hochgepumpt werden. Das war eine anstrengende Aufgabe und das so gewonnene Wasser hatte nicht Trinkwasserqualität. Weil Rajasthan eine trockene Gegend ist, bildet der Zugang zu Wasser und Bewässerung ein grosses Problem. Frauen mussten mehr als zehnmal pro Tag Wasser für den Bedarf ihrer Familie und ihrer Tiere holen. Die Bauern mussten das Wasser zum Preis von USD 6 pro 4000 Liter kaufen, was unter den dortigen Umständen einen grossen Betrag darstellt. Dies bedeutete, dass nach dem Trinken der Tiere und der Bewässerung der Felder nie genug Wasser für den Haushalt blieb.

Die Lösung, die Sai Sudhir für Virbhanji Kheda realisierte, bestand im Bau eines Wasserreservoirs und Wasserwerks, das eine Kapazität von 17 Millionen Liter pro Tag hat. Der Zugang zu günstigem, sauberem Wasser hat die Lebensqualität der Dorfbewohner in allen Belangen verbessert. Es gibt nun keine Erkrankungen wegen verseuchtem Wasser mehr und die Bewohner können sich auf ihre Arbeit konzentrieren, den Haushalt führen und nach den Kindern schauen und haben zudem Zeit für die Bebauung und Bewässerung ihrer Felder. Der neu geschaffene Zugang zu sauberem Wasser ist ein wichtiger Schritt in Richtung eines besseren Lebens für die ganze Dorfgemeinschaft.

*„Ich musste um fünf Uhr morgens Wasser holen.  
Normalerweise gab es dann schon eine Warteschlange.  
Manchmal bekam ich Wasser, manchmal nicht.“*



## EXAT AGRICULTURE

EXAT Agriculture ist eine Gesellschaft, die Kautschuk anbaut und verarbeitet. Sie wurde 2002 durch einen lokalen Unternehmer gegründet. Bis 2008 war EXAT nur als Rohstofflieferant für industrielle Kautschukgesellschaften tätig. Ab 2008 expandierte EXAT in die Verarbeitung von Naturkautschuk, indem sie in eine Koagulations-Verarbeitungsanlage investierte, die 240 Arbeitsplätze für die lokale Bevölkerung anbietet.

Ort:	Grand-Domaine (Region San Pedro), Elfenbeinküste
Sektor:	Agrobusiness
Investitionsjahr:	2012
Fondsintermediär:	Africinvest Fund II
Stellen:	244 Stellen

### Die Situation in der Elfenbeinküste

- Mit einem Pro-Kopf-BIP von USD 1700 gehört die Elfenbeinküste zu den ärmsten Ländern der Welt (Nr. 197 von 229).
- Auch bei der Lebenserwartung liegt die Elfenbeinküste am unteren Ende der Rangliste (198 von 229).
- Zu den langfristigen Herausforderungen, denen sich die Elfenbeinküste stellen muss, gehören auch politische Instabilität und ein sich verschlechternder Zustand der Infrastruktur.
- Ungefähr 68 % der Bevölkerung der Elfenbeinküste arbeiten in der Landwirtschaft und damit zusammenhängenden Sektoren.
- Ungefähr 35 % der Kinder im Schulalter arbeiten, um ihre Familien zu unterstützen, statt dass sie zur Schule gehen.
- Dieser geringe Prozentsatz des Schulbesuchs schlägt sich auch in einer hohen Analphabetenrate der erwachsenen Bevölkerung von 43.1 % nieder.
- Zusammenfassend muss die Elfenbeinküste bezüglich aller sozioökonomischen Aspekte ihrer Gesellschaft Verbesserungen herbeiführen. Die Menschen brauchen Arbeitsstellen, um aus der Armut herauszukommen, und der Staat braucht Einnahmen, um die Infrastruktur auszubauen.

### Entwicklungseffekte auf einen Blick

- Naturkautschuk ist eine erneuerbare Ressource, die von EXAT in einer ökologisch und sozial nachhaltigen Weise produziert wird.
- Kautschukbäume binden Treibhausgase sehr effizient und tragen so zur weltweiten CO<sub>2</sub>-Reduktion bei.
- Das Pflanzen von Bäumen und das Gewinnen des Kautschuksafts gibt der lokalen Bevölkerung die faire Chance, ihren Lebensunterhalt zu bestreiten, indem sie entweder ihre Produkte an EXAT verkauft oder auf deren Plantagen oder in der Kautschukverarbeitungsanlage arbeitet. EXAT verschafft den Dorfbewohnern also ein konstantes Einkommen, da Kautschuk praktisch das ganze Jahr geerntet werden kann.
- EXAT arbeitet daran, eine Zertifizierung von Michelin, Bridgestone und Continental zu erhalten, wodurch sie eine Bestätigung der Qualität ihrer Produkte nach internationalen Nachhaltigkeitsstandards und damit direkten Zugang zu stabilen Verkaufskanälen erhalten wird.
- Durch die Professionalisierung der Gewinnung des Kautschuksafts erhöht EXAT die Effizienz und die Qualität des Produkts, was den Aufbau der gesamten Kautschukindustrie fördert.
- EXAT führt in den umgebenden Gemeinden zahlreiche soziale Programme durch. Sie bildet die Dorfbewohner im nachhaltigen Pflanzen von Kautschukbäumen und anderen Nutzpflanzen und deren Ernte aus. Sie baut aber auch ein Schulhaus in Grand-Domaine, damit die Kinder nicht mehr so weit zur Schule gehen müssen, was einen Anreiz bildet, auch tatsächlich hinzugehen.
- Die Anlage wird um eine neue Produktionslinie ergänzt werden, was die Verdoppelung der effektiven Produktionskapazität und der für den Betrieb der Anlage erforderlichen Mitarbeitenden ermöglicht.



*„Wir kümmern uns um unser Land und unsere Leute,  
das ist ganz natürlich.“*



## 6. Risikomanagement

Die Erkennung, Senkung, Überwachung und das Management von Risiken ist eine der zentralen Aufgaben von SIFEM, da diese Tätigkeiten einen direkten Einfluss auf den Zustand ihrer Finanzen und die finanzielle Nachhaltigkeit sowie auf ihre Fähigkeit, Entwicklungseffekte zu generieren, und auf ihren Ruf haben. Das Reputationsrisiko ist aus zwei Gründen sehr wichtig für SIFEM: (a) weil sie im Eigentum der öffentlichen Hand ist, deshalb von der Aktionärin und den Stakeholdern intensiv kontrolliert wird und die höchsten Standards einhalten muss, und (b) weil SIFEM in aufstrebenden Märkten operiert, wo die Corporate Governance eher schwach und das Risiko, dass Ereignisse eintreten, die den Ruf von SIFEM gefährden können, vergleichsweise hoch ist.





SIFEM stützt sich auf ein umfassendes Verfahrenshandbuch ab, das vom Verwaltungsrat genehmigt wurde und alle relevanten firmenpolitischen Grundsätze, Verfahrensbestimmungen und Richtlinien für ihren Betrieb enthält. Das Handbuch führt im Einzelnen aus, wie Obviam den Vertrag über das Portfolio-Management umzusetzen hat, insbesondere wie die Risiken zu identifizieren, zu mildern, zu überwachen und zu managen sind.

Im Jahr 2012 entwickelte Obviam ein umfassendes internes Risikobewertungssystem für alle Investitionen im gesamten Portfolio von SIFEM und setzte es um. Es handelt sich um ein nützliches Instrument für die Entdeckung, Überwachung und das Management der zahlreichen Risiken, die im Zusammenhang mit den Investitionstätigkeiten von SIFEM bestehen.

Die für SIFEM bestehenden potenziellen Risiken können in zwei Hautgebiete eingeteilt werden: erstens das Portfolio-Risiko und zweitens das operationelle Risiko von SIFEM.

Grafik 13: Elemente des SIFEM-Risikos



Die Überwachung des Risikos auf allen Stufen folgt bestimmten Verfahrens- und Prozessregeln, die auf alle Operationen Anwendung finden und sicherstellen, dass die regulatorischen Vorschriften eingehalten werden. In jeder Phase sollen die Risiken von SIFEM unter Beachtung der bestehenden Investitionsrichtlinien minimiert werden. Die erkannten Risiken werden kontinuierlich überwacht. Signifikante Risikoereignisse wie die Verletzung von Limiten oder der Investitionsrichtlinien, die Nichteinhaltung von firmenpolitischen Grundsätzen, Betrugsfälle, erhebliche Abweichungen von Zielwerten und Änderungen bei der Risikobewertung oder den Definitionen sind ordnungsgemäss dem Verwaltungsrat zu melden, wobei Vorschläge zur Reduktion der entdeckten Risiken zu unterbreiten sind.

## 6.1 Management des operationellen Risikos und internes Kontrollsystem

SIFEM AG unterzieht sich einer ordentlichen Revision nach Massgabe des Obligationenrechts. Gesellschaften, die der Pflicht zur Durchführung einer ordentlichen Revision unterstehen, müssen seit der Revision des OR im Jahr 2008 das Vorhandensein eines internen Kontrollsystems (IKS) nachweisen. Der Verwaltungsrat und die Geschäftsführung der Gesellschaft müssen deshalb der Qualität und der Dokumentierung eines solchen IKS angemessene Aufmerksamkeit widmen.

Das Verfahrenshandbuch dient als IKS von SIFEM. Es behandelt eingehend alle operationellen Prozesse und Kontrollen. Die Buchführungs- und Berichterstattungsprozesse wurden an die Bank, die als Depositärin und Administratorin amtiert, und an eine externe Buchführungsstelle ausgelagert.

## 6.2 Management der Investitionsrisiken

Das SIFEM-Portfolio wird durch das entwicklungspolitisch begründete Investitions-Mandat der Institution geprägt. Es besteht hauptsächlich aus Investitionen in Ländern und Projekten mit einem strukturell hohen Risiko. Das Vorhandensein eines angemessenen Risikomanagementsystems, das die Risikokapazität berücksichtigt, um die Risiken unter Kontrolle zu halten, und so sicherstellt, dass es das Geschäftsergebnis SIFEM ermöglicht, ihre entwicklungsrelevanten Kapazitäten zu halten und auszubauen, ist deshalb von entscheidender Bedeutung.

Das Management der Investitionsrisiken ruht auf drei Säulen:

- Management der Portfolio-Risiken
- Liquiditätsmanagement
- USG-Risikomanagement

### Management der Portfolio-Risiken

Obviam ist für die Suche, Bewertung und Auswahl der Investitionsmöglichkeiten von SIFEM und die Überwachung der Investitionen von SIFEM verantwortlich. In jeder Phase des Investitionsprozesses verwendet Obviam spezifische Tools und folgt vordefinierten Verfahren.

Weiter überwacht Obviam das Portfolio aktiv und konzentriert sich dabei vor allem auf Veränderungen bei der Risikoeinschätzung, auf die Bewertung, das Berichtswesen, das Abschneiden der Gesellschaften, in welche investiert wird, und auf die Einhaltung der verschiedenen Grundsätze und Richtlinien. Verletzungen anwendbarer firmenpolitischer Grundsätze oder Richtlinien werden dem Verwaltungsrat gemeldet, dem gleichzeitig Massnahmen zur Behebung der Situation vorgeschlagen werden.

Obviam setzt das intern entwickelte Bewertungstool ein, das durch die Revisionsstelle von SIFEM genehmigt wurde. Jede Investition wird jährlich bewertet. Eine umfassende Beschreibung dieses Tools findet sich in Abschnitt 6.3, eine Analyse der Portfolio-Risiken in Abschnitt 6.4.

### Liquiditätsmanagement

Obviam ist für die Einhaltung der Limiten, die für das Liquiditätsrisiko gelten, verantwortlich. Die Berechnung der Liquiditätsrate und die Überwachung der Einhaltung der Limiten werden vom Depositär unter Aufsicht von Obviam vorgenommen. Periodische Cashflow-Prognosen werden erstellt, um die Liquidität sicherzustellen. Die Deponierung der nicht benötigten Liquidität erfolgt bei der eidgenössischen Finanzverwaltung und der Schweizerischen Nationalbank, was zusätzliche Sicherheit schafft. Noch nicht abgerufene Engagements werden mit Liquidität in der entsprechenden Währung unterlegt, um Währungsrisiken zu vermeiden.

### USG -Risikomanagement

USG-bezogene Fragen haben für Investoren, Unternehmen und die Gesellschaft eine immer grössere Bedeutung. SIFEM sieht sich als verantwortungsbewusste Investorin verpflichtet, bei ihren Investitionen die internationalen USD-Standards einzuhalten, um in den Zielmärkten zu einer nachhaltigen Entwicklung beizutragen.

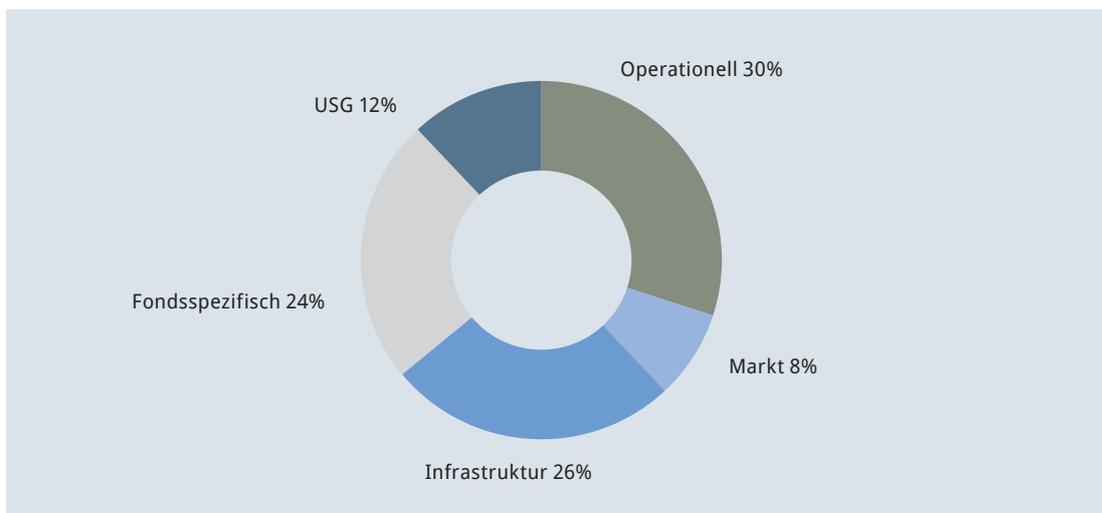
SIFEM profitiert vom umfassenden Ansatz für eine verantwortungsbewusste Investitionstätigkeit, den Obviam anwendet. Dazu gehört eine verantwortungsbewusste Investitionspolitik, die aus Grundsätzen für verantwortungsbewusste Investitionen, einer Ausschlussliste und einer Beschreibung der USG-Anforderungen an die Investitionen und der Art, wie die Anforderungen umgesetzt werden, besteht. Zur Überwachung der USG-Risiken wird das Portfolio von SIFEM jährlich einer USG-Risikobewertung unterzogen. Für Investitionen, die ernsthafte USG-Probleme und/oder ein ungenügendes USG-Management aufweisen, wird die Unterstützung verstärkt. USG-Vorfälle werden in einem Management-Informationssystem erfasst und es wird periodisch eine Watch-Liste erstellt, um sicherzustellen, dass potenzielle Risiken auch erkannt werden. Jährlich wird ein Überblick über die Verteilung der USG-Risiken im Portfolio erstellt.

Alle aktiven Portfolio-Gesellschaften im Portfolio von SIFEM wurden bezüglich der USG-Risiken individuell bewertet. Weiter wurden seit 2005 die USG-Managementsysteme aller PEF, in die SIFEM investiert hat, im Hinblick auf ihre Qualität individuell bewertet. Wenn ein Problem festgestellt wird, wird SIFEM proaktiv tätig. Sie koordiniert sich mit den EFG-Ko-Investoren, um einen Weg zur Behebung der Probleme zu finden und der betroffenen Gesellschaft zu helfen, die internationalen USG-Standards einzuhalten. Wenn nötig macht SIFEM Mittel des SECO für technische Unterstützung verfügbar, um dieses Ziel zu erreichen.

## 6.3 Tool zur Bewertung des Portfolio-Risikos

Im Jahr 2012 entwickelte Obviam ein umfassendes internes Risikobewertungssystem für das Portfolio von SIFEM und führte dieses ein. Das System wurde von der Revisionsstelle von SIFEM genehmigt. Es umfasst verschiedene Massstäbe für die Bewertung von PEF, FI und Kreditfonds der Mikrofinanzklasse und anderer Klassen. In erster Linie werden finanzielle Risiken gemessen; es werden aber auch andere Ebenen wie ökologische, soziale und Reputationsrisiken erfasst. Das System umfasst mehr als dreissig Risikoindikatoren, die operationelle Risiken, Markt-, Infrastruktur- und USG-Risiken sowie spezifische Risiken für Fonds, Kreditinstrumente und FI erfassen.

Grafik 14: Risikogewichtung im Risikobewertungstool von SIFEM



Diese Daten werden zusammengetragen und für jedes Instrument wird eine Risikobewertung ermittelt. Diese Bewertungen werden dann um bestimmte quantitative Faktoren, die aus der historischen Performance abgeleitet werden, korrigiert. Bei Mikrofinanz- und anderen Kreditfonds, die nach oben limitiert sind, werden weitere Korrekturen vorgenommen, um den verschiedenen Risikoprofilen der Investitionsinstrumente von SIFEM gerecht zu werden.

Das Risikobewertungsinstrument wird während des ganzen Investitionsprozesses von Obviam eingesetzt, wobei die erste Risikobewertung ex ante während des Due-Diligence-Verfahrens für potenzielle Investitionen erfolgt. Nach erfolgter Investition wird jedes Projekt regelmässig einer neuen Bewertung unterzogen, um die Risikoentwicklung zu erfassen und zu überwachen.

Die individuelle Bewertung jeder Investition schlägt sich in einer Skala, die von 1 (sehr hohes Risiko) bis 5 (sehr tiefes Risiko) reicht, nieder. Risikobewertungen von 4 oder 5 kennzeichnen das Risiko einer Investition als tief oder sogar sehr tief, während eine Bewertung mit 3 ein mässiges Risiko anzeigt. Mit einer Bewertung von 2 kommt die Investition hingegen auf eine Watch-Liste, was bedeutet, dass sie einer erhöhten Überwachung bedarf. Eine Bewertung von 1 bedeutet schliesslich, dass die Investition ein Problemfall ist, für den ein klarer Handlungsplan aufgestellt und umgesetzt werden muss.

## 6.4 Überblick über die Risikobewertung des SIFEM-Portfolios für 2013

Im Dezember 2013 ergibt sich nach Risikokategorien folgende Aufteilung der Investitionen:

Grafik 15: Zahl der Investitionen von SIFEM nach Risikokategorien, Dezember 2013

<b>Sehr niedriges Risiko</b> (Risikobewertung 5)	10	15 %
<b>Niedriges Risiko</b> (4)	6	9 %
<b>Mässiges Risiko</b> (3)	21	31 %
<b>Hohes Risiko</b> (2)	14	21 %
<b>Sehr hohes Risiko</b> (1)	16	24 %

Wie erwartet findet sich die höchste Konzentration von Investitionen in der Kategorie mässige Risiken. Dabei handelt es sich im Wesentlichen um Investitionen, deren Performance den Erwartungen entspricht oder die zu jung sind, um aussagekräftig bewertet zu werden. Die relativ hohe Zahl von riskanteren Investitionen erklärt sich aus dem Entwicklungsmandat von SIFEM. Projekte mit hohem oder sehr hohem Risiko sind meist solche, die die erwartete Performance nicht erreichen oder deren Risikoeinstufung durch höhere makroökonomische und Marktrisiken beeinflusst wird. Investitionen mit niedrigem oder sehr niedrigem Risiko sind meist Projekte, welche die erwartete Performance übertreffen.

Um die finanzielle Nachhaltigkeit von SIFEM gewährleisten zu können, braucht es eine kontinuierliche Überwachung durch Obviam und den Verwaltungsrat, mit der ein Risikogleichgewicht unter allen Investitionen sichergestellt werden soll. Eine wichtige Möglichkeit, um ein Portfolio risikomässig im Gleichgewicht zu halten, liegt in der Vielfalt der Investitionskategorien. Wie zum Beispiel Grafik 16 zeigt und wie dies aufgrund der Basiswerte auch zu erwarten ist, weisen Schuldinstrumente ein relativ kleineres Risiko auf.

Grafik 16: Zahl der SIFEM-Investitionen nach Risikokategorie und Typ, Dezember 2013

		Funds	Dept Instruments	Direct Investments		
<b>Sehr niedriges Risiko</b> (Risikobewertung 5)	8	15%	2	17%		
<b>Niedriges Risiko</b> (4)	1	2%	4	33%	1	33%
<b>Mässiges Risiko</b> (3)	18	35%	3	25%		
<b>Hohes Risiko</b> (2)	12	23%			2	67%
<b>Sehr hohes Risiko</b> (1)	13	25%	3	25%		

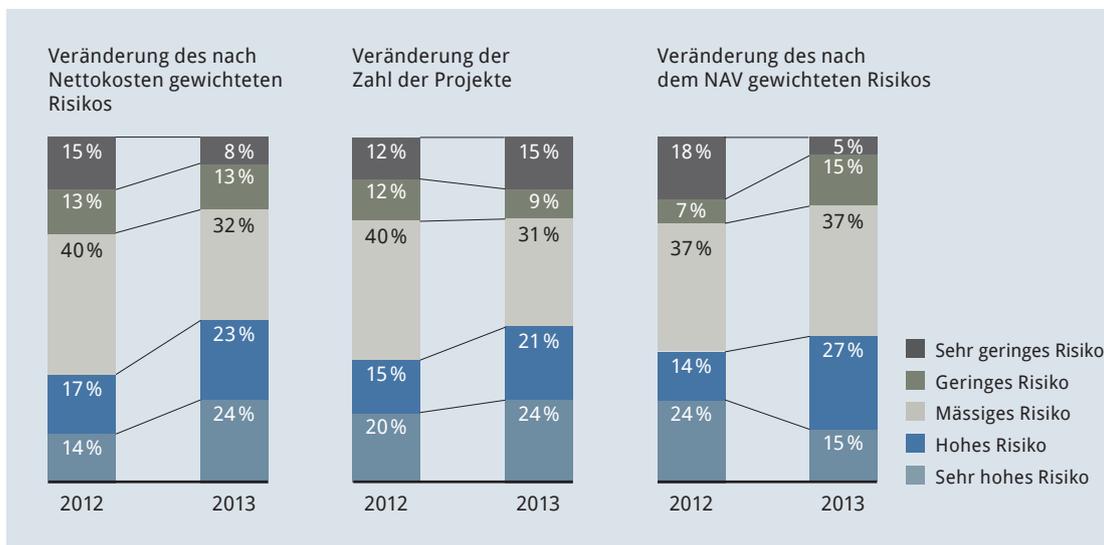
Es ist wichtig, die Risikobewertung der Projekte nach den investierten Nettokosten und dem Wert zu gewichten, um die effektiven USD-Beträge zu erhalten, die in jeder Risikokategorie investiert sind. Tut man dies, dann zeigt sich, dass sich die Risikoallokation im Portfolio leicht zu den mittleren Kategorien verschiebt. Schaut man sich zum Beispiel den NAV für Projekte mit „sehr niedrigen Risiken“ an, so nehmen die Projekte bei den Fonds von 15 % auf 6 % und bei den Schuldinstrumenten von 17 % auf 1 % ab. Gleichzeitig nehmen die Projekte mit „sehr hohem Risiko“ bei den Fonds von 25 % auf 18 %, und – noch deutlicher – bei den Schuldinstrumenten von 25 % auf 4 % ab. Diese Verteilung zeigt die Bedeutung der Schuldinstrumente für die Reduktion des Gesamtrisikos des Portfolios, da Schuldinstrumente tendenziell einen höheren Betrag und ein kleineres Risiko aufweisen. Für das nach Nettoinvestitionskosten gewichtete Portfolio ist die Verschiebung zur Kategorie mässiges Risiko bei den Fonds weniger klar; sie bleibt aber für die Schuldinstrumente erheblich.

Grafik 17: Prozentuale Verteilung der Zahl der Projekte, Nettokosten und NAV des SIFEM-Portfolios auf Risikokategorien (nach Investitionstyp) per Dezember 2013

Fonds	Projekte	Net cost	NAV
<b>Sehr niedriges Risiko</b> (Risikobewertung 5)	15 %	9 %	6 %
<b>Niedriges Risiko</b> (4)	2 %	4 %	6 %
<b>Mässiges Risiko</b> (3)	35 %	37 %	43 %
<b>Hohes Risiko</b> (2)	23 %	22 %	27 %
<b>Sehr hohes Risiko</b> (1)	25 %	29 %	18 %
<b>Schuldinstrumente</b>			
<b>Sehr niedriges Risiko</b> (Risikobewertung 5)	17 %	7 %	6 %
<b>Niedriges Risiko</b> (4)	33 %	59 %	63 %
<b>Mässiges Risiko</b> (3)	25 %	24 %	27 %
<b>Hohes Risiko</b> (2)			
<b>Sehr hohes Risiko</b> (1)	25 %	9 %	4 %
<b>Finanzinstitutionen</b>			
<b>Sehr niedriges Risiko</b> (Risikobewertung 5)			
<b>Niedriges Risiko</b> (4)	33 %	41 %	39 %
<b>Mässiges Risiko</b> (3)			
<b>Hohes Risiko</b> (2)	67 %	59 %	61 %
<b>Sehr hohes Risiko</b> (1)			

Das Risiko des SIFEM-Portfolios hat 2013 insgesamt zugenommen. Dies ist einerseits auf Herabstufungen von Projekten zurückzuführen, deren Leistung unter den Erwartungen zurückblieb, und andererseits von Projekten, die von der Verschlechterung der makroökonomischen Bedingungen in einigen Zielländern betroffen waren. Die Abnahme in der Kategorie sehr niedrige Risiken ist schliesslich darauf zurückzuführen, dass einige Schuldinstrumente mit niedrigem Risiko fällig wurden. Dieser Trend wird sich wahrscheinlich im Jahr 2014, wo weitere Schuldinstrumente mit niedrigem Risiko fällig werden, fortsetzen. Dies erfordert, dass in der kommenden Zeit ein Ansatz für den weiteren Ausbau des Portfolios, der das Risikogleichgewicht wiederherstellt, gewählt werden muss. Grafik 18 zeigt die Veränderung des Risikos im Jahr 2013.

Grafik 18: Veränderungen bei den Nettokosten, Projektzahlen und beim NAV des SIFEM-Portfolios nach Risikokategorie und Investitionstyp per Dezember 2013\*



## 6.5 Abschliessende Bemerkung: eine Mahnung zur Vorsicht

Trotz aller vorstehend beschriebenen Risikobewertungen und trotz der Einführung eines den Best-Practice-Standards entsprechenden Risikomanagementsystems wird es auch in Zukunft einen gewissen Prozentsatz von SIFEM-Projekten geben, die sich als Misserfolg erweisen und damit Verluste generieren. Auch die potenziellen Reputationsverluste solcher Projekte sind von Bedeutung, da entsprechende Probleme jederzeit auftauchen und von SIFEM meist nicht unter Kontrolle gehalten werden können. Alle diese Risiken sind untrennbar mit dem Wesen und dem Zweck der Tätigkeit von SIFEM verbunden. Sie will in Ländern, Regionen und Sektoren tätig sein, wo ausländische Stakeholder und der private Sektor sich mit Investitionen immer noch zurückhalten. Es ist die Aufgabe von SIFEM, den Weg für solche Investoren zu bahnen, indem sie zur Verbesserung des Investitionsklimas und zur Schaffung von Arbeitsplätzen beiträgt. Gäbe es also diese Risiken nicht mehr, hätte SIFEM ihre Existenzberechtigung verloren.

\* Nur beschränkt mit den Risikozahlen im Jahresbericht 2012 vergleichbar, da der Sino Swiss Partnership Fund nachträglich berücksichtigt wurde



## 7. Vergütungsbericht

## 7.1 Vergütung des Verwaltungsrates

Seit der Etablierung von SIFEM im August 2011 erhielten die Mitglieder des Verwaltungsrates von SIFEM eine Zulage für ihren ausserordentlichen Aufwand während der zweijährigen Aufstart-Periode. Diese endete im August 2013 und die Entschädigungen für den Verwaltungsrat sind deshalb in diesem Jahr leicht zurückgegangen. Die festgesetzte Jahresentschädigung für den gesamten Verwaltungsrat von SIFEM betrug CHF 229'375 inkl. Sozialversicherungsabgaben. Ab 2014 wird es überhaupt keine Start-up-Zulage mehr geben und die Entschädigung des Verwaltungsrates wird aufgrund des Organisationsreglements auf CHF 207'200 fallen, wenn sich keine Änderungen in der Zusammensetzung des Verwaltungsrates ergeben.

Der Verwaltungsratspräsident erhielt 2013 eine Gesamtentschädigung von insgesamt CHF 50'247. Diese besteht aus einem Basishonorar von CHF 30'000 für seine Rolle als Verwaltungsratsvorsitzender und weiteren Entschädigungen von CHF 14'000 für seine Rolle als Vorsitzender des Investitionsausschusses sowie der Start-up-Zulage von CHF 6247 für die Zeit von Januar bis August.

Der Vertreter der Schweizerischen Eidgenossenschaft erhält für seine Tätigkeit als Mitglied des Verwaltungsrates keine Entschädigung.

Ohne Verwaltungsratspräsident und Vertreter der Schweizerischen Eidgenossenschaft erhielten die übrigen Mitglieder des Verwaltungsrates von SIFEM im Durchschnitt CHF 35'826 (inkl. Sozialversicherungsabgaben). Diese Entschädigung schloss auch die Arbeit in den Ausschüssen und die Start-up-Zulage für die Zeit von Januar bis August 2012 ein.

## 7.2 Vergütung von Obviam

Die Entschädigung von Obviam wird aufgrund des Portfolio-Managementvertrags und des Vertrags über die Geschäftsführung berechnet.

Gemäss beiden Verträgen richtet sich die Entschädigung von Obviam nach den tatsächlich entstandenen Kosten, die innerhalb eines jährlich vom Verwaltungsrat im Voraus genehmigten Budgets liegen müssen.

Der Wortlaut von Ziff. 4 des Portfolio-Managementvertrags lautet:

- a. SIFEM zahlt dem Portfolio-Manager eine jährliche Managementgebühr (in der Folge „Managementgebühr“) in der am Ende des Vorjahres zwischen dem Verwaltungsrat und dem Portfolio-Manager vereinbarten Höhe.
- b. Die Höhe der Managementgebühr errechnet sich anhand eines jährlichen vom Verwaltungsrat zu genehmigenden Budgets, das den Personaleinsatz und andere Ausgaben, die direkt den aufgrund des Portfolio-Managementvertrags erbrachten Leistungen zugeordnet werden können, und eine anteilmässige Beteiligung an den allgemeinen (nicht direkt einem Mandat zuzuordnenden) Kosten der Obviam-Gruppe enthält. Zur Klarstellung wird festgehalten, dass der Anteil an den allgemeinen Kosten, der von SIFEM zu übernehmen ist, anteilmässig aufgrund des Verhältnisses des Werts der aktiven Engagements von SIFEM zum Wert der aktiven Engagements in allen Mandaten der Obviam-Gruppe berechnet wird [...]
- j. [...] Am Ende eines Geschäftsjahrs wird die Managementgebühr, die dem Portfolio-Manager ausbezahlt wurde, mit den tatsächlichen Kosten des Portfolio-Managers verglichen. Ist die Managementgebühr höher als das Total der tatsächlichen Kosten des Portfolio-Managers für das Management des Portfolios, so ist die Differenz an SIFEM zurückzuerstatten [...].

Der Originalwortlaut von Ziff. 9 des Vertrags über die Geschäftsführung lautet:

SIFEM entschädigt die Kosten des Geschäftsführers mit einem Betrag, der vorgängig auf der Basis eines vom Geschäftsführer vorbereiteten und vom Verwaltungsrat von SIFEM genehmigten Jahresbudgets für die Geschäftsführung berechnet wird. Diese Kosten umfassen alle Verwaltungskosten, namentlich Sekretariatsarbeit, Kopien, Versandkosten, IT-Kosten, Telefon, Reisekosten etc. [...] Wenn der Betrag, der bezahlt wurde, die tatsächlichen Kosten des Geschäftsführers für die Verwaltung von SIFEM übersteigt, so ist die Differenz an SIFEM zurückzuerstatten [...].

Der Verwaltungsrat von SIFEM genehmigte aufgrund der vorerwähnten Verträge das von Obviam vorgelegte Jahresbudget 2013 mit kleinen Änderungen. Für das Jahr 2013 betrug das gesamte Budget von Obviam nach beiden Verträgen CHF 4'827'410 (inkl. MwSt. und Rückstellungen für variable Entschädigungsteile). Dies entspricht einer Zunahme von 1.2 % gegenüber 2012. Es entspricht auch 1.09 % aller aktiven Engagements von SIFEM.

Wir weisen aber darauf hin, dass Obviam das Budget nur selten voll ausschöpft. 2013 betrugen die geschätzten effektiven Kosten CHF 3'637'048 oder 81 % des gesamten Budgets. Dies entspricht 0.82 % der gesamten aktiven Engagements von SIFEM. Im Vergleich zum Vorjahr nahmen die effektiven Kosten um 10.8 % ab.

Einschliesslich aller anderen Verwaltungskosten wie Honorare der Verwaltungs- und Depotstelle und die Entschädigung des Verwaltungsrates betrugen die geschätzten effektiven Gesamtkosten für die Administration von SIFEM 1.07 % der gesamten aktiven Engagements, gegenüber 1.19 % im Vorjahr.<sup>11</sup> Die vom Bundesrat festgesetzte Obergrenze für die administrativen Kosten beträgt 1.5 % der gesamten aktiven Engagements von SIFEM.

Obviam hielt Ziff. 16 des Portfolio-Managementvertrags ein, deren Wortlaut nachstehend wiedergegeben wird:

Der Portfolio-Manager [Obviam] stellt sicher, dass in der Obviam-Gruppe der höchste individuell festgesetzte Lohn, der sich aus diesem Portfolio-Managementvertrag ergibt, nicht höher als die Lohnklasse 32 der Schweizerischen Eidgenossenschaft ist. Der Klarheit halber wird festgehalten, dass dies auch allfällige Wohnsitzzulagen und Pensionskassenbeiträge, auf die ein Angestellter der Schweizerischen Eidgenossenschaft in der Klasse 32 Anspruch hätte, einschliesst.

Gemäss Ziff. 4 des Portfolio-Managementvertrags, der nachstehend im Wortlaut wiedergegeben wird, ist das Bonussystem für Obviam wie folgt konzipiert:

- e. Der Verwaltungsrat gewährt einen leistungsabhängigen Bonus („Leistungsbonus“) von 20 % der vereinbarten jährlichen Gehaltskosten, wie sie in dem für das entsprechende Jahr gemäss Ziff. 4 (b) dieses Portfolio-Managementvertrags erstellten Budget enthalten sind. Die vom Portfolio-Manager [Obviam] zu erreichenden Ziele werden jährlich zwischen dem Verwaltungsrat und dem Portfolio-Manager im Rahmen des jährlichen Budgetprozesses vereinbart.
- f. Ein Drittel des Leistungsbonus („Sofortbonus“) wird am Anfang des Jahres, das auf das entsprechende Jahr folgt, dem Portfolio-Manager ausbezahlt. Massgebend sind dafür die im entsprechenden Jahr erzielten Fortschritte bei der Verwirklichung der Jahresziele, die wiederum in Übereinstimmung mit den im Aufsichts- und Controlling-Konzept zwischen der Schweizerischen Eidgenossenschaft und SIFEM vereinbarten operationellen Zielen festgelegt wurden.
- g. Zwei Drittel des Leistungsbonus werden am Anfang des Jahres, das auf das entsprechende Jahr folgt, auf ein Sperrkonto einbezahlt („gesperrter Bonus“). Der akkumulierte gesperrte Bonus wird dem Portfolio-Manager zu Beginn des Jahres, das auf das Auslaufen der strategischen Ziele folgt, ausbezahlt, wobei das Mass der Erreichung der Ziele, die der Verwaltungsrat im Voraus in Übereinstimmung mit den strategischen Zielen festgelegt hat, massgebend ist. Der Klarheit halber wird festgehalten, dass Beträge, die nach Ablauf dieser Periode nicht ausbezahlt wurden und auf dem Sperrkonto verblieben, weil die vereinbarten Ziele nicht oder nicht völlig erreicht wurden, an SIFEM zurückzuerstatten sind. Da die zurzeit gültigen strategischen Ziele Ende 2012 auslaufen, erfolgt die erste Auszahlung des gesperrten Bonus anfangs 2013. Nach dieser ersten Auszahlung wird der gesperrte Bonus alle vier Jahre ausbezahlt, was der Gültigkeitsdauer der strategischen Ziele entspricht.

---

<sup>11</sup> Wegen einer Änderung der Buchführungsregeln bezüglich Abgrenzungsposten und transitorische Posten im Jahr 2013 entsprechen die Zahlen in der Buchhaltung nicht den effektiven Kosten vgl. IFRS-Jahresabschluss, Anmerkung 19.

Wie bereits erwähnt, beschloss der Bundesrat, die Gültigkeit der bisherigen strategischen Ziele von SIFEM auf das Jahr 2013 auszudehnen und die nächste Vierjahresperiode erst im Jahr 2014 zu beginnen. Deshalb beschloss der Verwaltungsrat, das Jahr 2013 für das Bonussystem als einzelnes Jahr zu behandeln, um sicherzustellen, dass die nächste Vierjahresperiode für das Bonussystem mit der Vierjahresperiode für die strategischen Ziele zusammenfällt. Aufgrund einer eingehenden Prüfung des Abschneidens von Obviam bezüglich des Jahresziels und der strategischen Ziele genehmigte der Verwaltungsrat die Auszahlung von zwei verschiedenen Bonuskomponenten:

- Aufgrund des starken Abschneidens von Obviam betreffend die quantitativen Jahresziele für 2013 genehmigte der Verwaltungsrat die Auszahlung des vollen, nicht in sein Ermessen gestellten Teils des Sofortbonus. Zusätzlich genehmigte er die Zahlung von 75 % des in sein Ermessen gestellten Teils des Sofortbonus. Insgesamt belief sich der Sofortbonus für 2013 auf 6.25 % der festen jährlichen Lohnkosten von Obviam.
- Obviam erreichte schliesslich mit einer Ausnahme auch alle zwölf operationalisierten Ziele für die verlängerte Periode von 2009 bis 2013 (siehe Abschnitt 5.1). Aus den vorgenannten Gründen wird das Jahr 2013 als gesonderter Einjahreszyklus behandelt. Der Verwaltungsrat genehmigte deshalb die Auszahlung des zurückbehaltenen Bonus in der Höhe von 12.22 % der festen jährlichen Lohnkosten von Obviam.



## 8. Ausblick auf 2014–2017



Mit den neuen strategischen Zielen hat die Aktionärin ihre Erwartungen an SIFEM für die Periode 2014–2017 klar zum Ausdruck gebracht. 2014 wird Obviam in enger Zusammenarbeit mit dem Verwaltungsrat von SIFEM verschiedenen operativen Massnahmen zur Erreichung der vom Bundesrat gesetzten Ziele Priorität einräumen. Die strategischen Ziele sind namentlich im Licht der unsicheren wirtschaftlichen und finanziellen Aussichten ehrgeizig, aber auch motivierend. Sie werden dazu beitragen, SIFEM als wichtigen Nischen-Player mit klaren entwicklungspolitischen und finanziellen Zielen zu positionieren.

Kürzlich hat der Verwaltungsrat auch beschlossen, das jährliche Investitionsvolumen von SIFEM zu erhöhen. Dieser Schritt wurde nötig, weil die Grösse der Fonds, in die SIFEM investiert, mit der Zeit zugenommen hat. Die durchschnittliche Projektgrösse hat sich in den vergangenen zehn Jahren verdoppelt, der Mittelwert (Median) hat sich in diesem Zeitraum sogar verdreifacht. Im Hinblick auf die Professionalisierung des Fondsmanagements in den Zielländern handelt es sich um eine willkommene Entwicklung, weshalb sich SIFEM auch an diesen grösseren Projekten beteiligen muss. Der durchschnittliche pro Projekt investierte Betrag muss also zunehmen. Um keine Einbusse bei der Diversifizierung des Portfolios hinnehmen zu müssen, muss SIFEM den Gesamtbetrag der jährlich eingegangenen Verpflichtungen auf ungefähr USD 70 Mio. steigern. Dadurch wird sie in die Lage versetzt, das derzeitige Risikoprofil ihrer Investitionstätigkeit nach Massgabe der verfügbaren liquiden Mittel beizubehalten. Wie die schwachen Ergebnisse der letzten Jahre zeigen, dürfen die finanziellen Risiken des Geschäftsmodells von SIFEM, die sich aus der derzeitigen Investitionsstrategie ergeben, nicht vernachlässigt werden. Wir hoffen deshalb, dass die Aktionärin einer Kapitalerhöhung zustimmen wird, die es SIFEM erlauben würde, die Beträge, welche in Projekte mit niedrigem Risiko investiert werden, markant zu erhöhen und so das Risikoprofil des Investitions-Portfolios insgesamt zu senken.

Historisch gesehen war SIFEM in erster Linie eine Equity-Investorin, da Equity für die Erreichung ihrer entwicklungspolitischen Ziele am besten geeignet ist. Dadurch sind aber die Abschlüsse von SIFEM einer hohen Volatilität ausgesetzt. In diesem Zusammenhang wird SIFEM mögliche Änderungen – zum Beispiel durch Erhöhung des Anteils der festverzinslichen Investitionen – bei ihrer Investitionsstrategie prüfen, um mehr finanzielle Stabilität ins Portfolio zu bringen. Was die Präferenz bestimmter Wirtschaftssektoren betrifft, so sehen die strategischen Ziele für 2014–2017 gegenüber der bisherigen Praxis keine Änderung vor. Die Unterstützung von KMU und schnell wachsenden Gesellschaften bleibt im Zentrum unserer Bemühungen. Dazu kommen Transaktionen in Sektoren mit hoher Wirkung wie saubere Energie, Gesundheit, Bildung, Infrastruktur, Nahrungsmittelsicherheit und Mikrofinanz, ohne dass aber Wachstumsprojekte mit überdurchschnittlicher Rendite vernachlässigt werden sollen.



## 2013 Jahresrechnung – IFRS







Tel. 044 444 35 34  
 Fax 044 444 35 35  
 www.bdo.ch

BDO AG  
 Fabrikstrasse 50  
 8031 Zürich

**Bericht des Wirtschaftsprüfers zur Jahresrechnung  
 an den Verwaltungsrat der**

**SIFEM AG, Bern**

Auftragsgemäss haben wir die beiliegende Jahresrechnung der SIFEM AG, bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung, Geldflussrechnung, Eigenkapitalnachweis und Anhang für das am 31. Dezember 2013 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

*Verantwortung des Verwaltungsrates*

Der Verwaltungsrat ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit International Financial Reporting Standards (IFRS) und den gesetzlichen Vorschriften verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems mit Bezug auf die Aufstellung einer Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern ist. Darüber hinaus ist der Verwaltungsrat für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

*Verantwortung des Wirtschaftsprüfers*

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Jahresrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards (PS) sowie den International Standards on Auditing (ISA) vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Jahresrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Jahresrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Jahresrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer das interne Kontrollsystem, soweit es für die Aufstellung der Jahresrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Jahresrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

*Prüfungsurteil*

Nach unserer Beurteilung vermittelt die Jahresrechnung für das am 31. Dezember 2013 abgeschlossene Geschäftsjahr, ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz-, und Ertragslage in Übereinstimmung mit International Financial Reporting Standards (IFRS).

*Hervorhebung eines Sachverhalts*

Wie in Ziffer 9 des Anhangs beschrieben, beinhaltet die Jahresrechnung Finanzinstrumente ohne Marktpreise, welche zu ihrem beizulegenden Zeitwert von CHF 227.8 Millionen bilanziert wurden. Aufgrund der inhärenten Unsicherheit in Bezug auf die Bewertung solcher Investments und ohne einen liquiden Markt, können die beizulegenden Zeitwerte von der realisierbaren Werten abweichen. Diese Abweichung könnte wesentlich sein. Die verwendeten Bewertungsmethoden werden unter Ziffer 9 des Anhangs ausgewiesen. Wir haben die Prozesse zur Bewertung dieser Investments analysiert und die zugrundeliegende Dokumentation eingesehen.

Obwohl die Bewertungsprozesse unter den gegebenen Umständen als geeignet und die Dokumentation als angemessen betrachtet werden, beinhaltet die verwendete Bewertung Ermessen und kann nicht unabhängig verifiziert werden.

Unser Prüfungsurteil ist im Hinblick auf diesen Sachverhalt nicht eingeschränkt.

Zürich, 5. März 2014

BDO AG

Markus Eugster

Zugelassener Revisionsexperte

ppa. Tobias Schüle

Leitender Revisor

Zugelassener Revisionsexperte

## Bilanz

	Note	31.12.2013	31.12.2012
		in 1000 CHF	in 1000 CHF
<b>Aktiven</b>			
Zahlungsmittel u. Zahlungsmitteläquivalente	7	254.151	260.319
Sonstige Forderungen und aktive Rechnungsabgrenzung	8	1.287	11.710
<b>Total Umlaufvermögen</b>		<b>255.438</b>	<b>272.029</b>
<b>Direktinvestition</b>			
Eigenkapitalinstrumente	9	4.935	5.262
Fremdkapitalinstrumente		29.693	33.346
Investmentfonds	10	193.168	198.883
<b>Total Anlagevermögen</b>		<b>227.797</b>	<b>237.491</b>
<b>Total Aktiven</b>		<b>483.235</b>	<b>509.520</b>
<b>Passiven</b>			
Verbindlichkeiten aus Lief. u. Leistungen		28	28
Sonstige Verbindlichkeiten und Rückstellungen		276	324
<b>Total kurzfristiges Fremdkapital</b>		<b>304</b>	<b>352</b>
Passivdarlehens	10	368.091	364.446
<b>Total langfristiges Fremdkapital</b>		<b>368.091</b>	<b>364.446</b>
<b>Total Fremdkapital</b>		<b>368.395</b>	<b>364.799</b>
Aktienkapital		100.000	100.000
Kapitalreserven (zusätzlich einbez. Kapital)		75.218	75.218
Gesetzliche Reserven		20	20
Währungsumrechnungsreserven		10.725	13.137
Gewinnvortrag		-71.121	-43.653
<b>Total Eigenkapital</b>	<b>11</b>	<b>114.842</b>	<b>144.722</b>
<b>Total Passiven</b>		<b>483.235</b>	<b>509.520</b>

## Gesamtergebnisrechnung

	Note	31.12.2013	31.12.2012
		in 1000 CHF	in 1000 CHF
Zinserträge	12	2.357	3.205
Dividendenerträge	13	156	62
Realisierte Gewinne aus Investments	13	6.189	21.196
Einnahmen aus Beratungsleistungen		32	71
Nettofremdwährungsgewinne /(-verluste) aus Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalenten und Fremdkapitalinstrumenten	16	941	2.908
Nettoveränderung des beizulegenden Zeitwerts von Vermögenswerten die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden	17	-19.291	-24.687
<b>Total Gewinn (Verlust)</b>		<b>-9.616</b>	<b>2.756</b>
Investment-Management Gebühr	14	-2.824	-4.891
Administrationsgebühr	15	-387	-257
Personalaufwand		-287	-312
Verwaltungsaufwand		-299	-137
Werbeaufwand		-51	-64
Übrige betriebliche Erfolge		-62	-189
<b>Operatives Ergebnis</b>		<b>-13.526</b>	<b>-3.094</b>
Finanzertrag	18	0	2
Finanzaufwand	18	-13.942	-11.181
<b>Gewinn (Verlust)</b>		<b>-27.468</b>	<b>-14.273</b>
<b>Sonstiges Ergebnis</b>			
Währungsdifferenzen aus der Umrechnung in die Berichtswährung		-2.412	-2.960
<b>Gesamtergebnis</b>		<b>-29.880</b>	<b>-17.233</b>

## Eigenkapitalveränderungsrechnung

	Aktienkapital	Freie Kapitalreserven	Allg. gesetzliche Reserve	Währungsumrechnungsreserve	Gewinnvortrag	Total
(in 1000 CHF)						
<b>Eigenkapital per 1. Januar 2012</b>	<b>100.000</b>	<b>72.897</b>	<b>20</b>	<b>16.097</b>	<b>-29.380</b>	<b>159.634</b>
<b>Gesamtergebnis für das Jahr</b>						
Jahresgewinn (Jahresverlust)					-14.273	-14.273
Währungsdifferenzen aus der Umrechnung zur Berichtswährung				-2.960		-2.960
Total sonstiges Ergebnis				-2.960	0	-2.960
<b>Total Gesamtergebnis</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2.960</b>	<b>-14.273</b>	<b>-17.233</b>
Transaktionen mit Eigentümern, direkt im Eigenkapital erfasst						
Andere Kapitaleinlagen		2.321				2.321
<b>Total Transaktionen mit Eigentümern</b>	<b>0</b>	<b>2.321</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.321</b>
<b>Eigenkapital per 31. Dezember 2012</b>	<b>100.000</b>	<b>75.218</b>	<b>20</b>	<b>13.137</b>	<b>-43.653</b>	<b>144.722</b>
<b>Gesamtergebnis für das Jahr</b>						
Jahresgewinn (Jahresverlust)					-27.468	-27.468
Währungsdifferenzen aus der Umrechnung zur Berichtswährung				-2.412		-2.412
Total sonstiges Ergebnis				-2.412		-2.412
<b>Total Gesamtergebnis</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2.412</b>	<b>-27.468</b>	<b>-29.880</b>
<b>Transaktionen mit Eigentümern, direkt im Eigenkapital erfasst</b>						
Andere Kapitaleinlagen						0
<b>Total Transaktionen mit Eigentümern</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Eigenkapital per 31. Dezember 2013</b>	<b>100.000</b>	<b>75.218</b>	<b>20</b>	<b>10.725</b>	<b>-71.121</b>	<b>114.841</b>

## Kapitalflussrechnung

	Note	31.12.2013	31.12.2012
		in 1000 CHF	in 1000 CHF
<b>Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit</b>			
Verlust		-27.469	-14.273
Anpassungen für:			
Zinsertrag	12	-2.357	-3.205
Dividendenertrag	13	-156	-62
Realisierte Gewinne aus Investments	13	-6.189	-21.196
Nettofremdwährungserfolg	10	3.644	3.497
Nettoveränderung des beizulegenden Zeitwerts von Vermögenswerten die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden		9.369	4.772
Wertberichtigung auf Direktinvestitionen in Fremdkapitalinstrumente	17	19.291	24.687
Veränderungen bei:			
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen		-970	177
Sonstige Forderungen und aktive Rechnungsabgrenzungsposten		0	-16
Sonstige Verbindlichkeiten und passive Rechnungsabgrenzungsposten		-42	232
Kauf von Investments (Direktinvestitionen und Investmentfonds)		-33.251	-32.974
Verkauf von Investments (Direktinvestitionen und Investmentfonds)		21.671	18.414
Erhaltene Zinsen		2.714	2.609
Erhaltene Dividenden		156	12.714
Erhaltene realisierte Gewinne aus Investments		14.617	62
<b>Netto Cash-Abschluss aus der betrieblichen Tätigkeit</b>		<b>1.028</b>	<b>-4.564</b>
<b>Netto Cashflow aus der Investitionstätigkeit</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
Aufnahme von Aktionärsdarlehen		0	60.423
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>		<b>0</b>	<b>60.423</b>
<b>Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</b>		<b>1.028</b>	<b>55.859</b>
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum 1. Januar	7	260.319	206.690
Auswirkungen von Wechselkursänderungen auf Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente		-7.197	-2.230
<b>Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum 31. Dezember</b>	<b>7</b>	<b>254.151</b>	<b>260.319</b>

# Anhänge zur IFRS-Jahresrechnung

## 1. Das berichtende Unternehmen

SIFEM AG – Swiss Investment Fund for Emerging Markets (“SIFEM” oder das “Unternehmen”) ist ein Unternehmen mit Sitz in der Schweiz. Die Adresse des eingetragenen Sitzes des Unternehmens lautet c/o Obviam DFI AG, Bubenbergrplatz 11, 3011 Bern. Die schweizerische Eidgenossenschaft hält 100% der Aktienanteile an der SIFEM AG.

SIFEM ist die Institution der schweizerischen Eidgenossenschaft für Entwicklungshilfe. SIFEM ist vor allem an spezialisierten Investmentfonds beteiligt, um kleine und mittlere Unternehmen (KMU) zu finanzieren. Dies sind überwiegend „private equity“ oder „mezzanine fonds“. Das Portfolio beinhaltet auch einige direkte Investitionen in Finanzintermediäre und strukturierte Produkte. Auf einer selektiven Basis, investiert SIFEM auch in der Mikrofinanzierung. SIFEM verfolgt die Anlagephilosophie, durch Investitionen in KMUs in Schwellenländern eine angemessene Rendite zu erwirtschaften und gleichzeitig vor Ort nachhaltig und langfristig Entwicklungseffekte zu bewirken.

Sowohl die Investitionstätigkeit als auch die administrative Verwaltung der SIFEM wurden an die Obviam DFI AG („Obviam“) delegiert (Portfolio Manager und Business Manager).

## 2. Grundlagen der Abschlusserstellung

### (a) Übereinstimmungserklärung

Die Jahresrechnung der SIFEM wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) ergänzend zu der mit dem Schweizer Obligationenrecht (OR) übereinstimmenden statutarischen Berichterstattung erstellt. Mit Beschluss vom 5. März 2014 hat der Verwaltungsrat die Jahresrechnung der SIFEM AG verabschiedet und zur Veröffentlichung freigegeben.

### (b) Bewertungsgrundlagen

Der Jahresabschluss wurde auf Grundlage historischer Anschaffungs- und Herstellungskosten erstellt, mit Ausnahme der erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumente, welche zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden.

### (c) Funktionale und Darstellungswährung

Diese Jahresrechnung wird in Schweizer Franken dargestellt. Die funktionale Währung des Unternehmens ist der US-Dollar. Alle in Schweizer Franken dargestellten Finanzinformationen wurden, soweit nicht anders angegeben, auf den nächsten Tausender gerundet.

## 3. Änderungen der Rechnungslegungsmethoden

### (a) Darstellung der Positionen im sonstigen Ergebnis

Aufgrund von Änderungen in IAS 1 hat SIFEM die Darstellung des sonstigen Ergebnisses in der Gesamtergebnisrechnung geändert. Die Positionen welche zu einem späteren Zeitpunkt in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden und die Positionen welche auch zu einem späteren Zeitpunkt nie in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert werden sind separat ausgewiesen. Die Vorjahresinformationen wurden ebenfalls neu dargestellt, so dass diese auch dem überarbeiteten Standard entsprechen.

### (b) Bemessung des beizulegenden Zeitwerts

IFRS 13 schafft einen einheitlichen Rahmen zur Bestimmung des beizulegenden Zeitwertes und zu den Angaben über Bewertungen zum beizulegenden Zeitwert, wenn solche Bewertungen von anderen IFRS verlangt oder zugelassen werden. In diesem Standard wird der beizulegende Zeitwert einheitlich als der Preis definiert, der in einem geordneten Geschäftsvorfall zwischen Marktteilnehmern am Bemessungsstichtag für den Verkauf eines Vermögenswertes eingenommen bzw. für die Übertragung einer Schuld gezahlt würde. Der Standard ersetzt und erweitert die Angabepflichten hinsichtlich der Bewertungen zum beizulegenden Zeitwert in anderen IFRS. Infolgedessen hat SIFEM diesbezüglich zusätzliche Angaben aufgeführt.

In Übereinstimmung mit den Übergangsvorschriften des IFRS 13 hat SIFEM die neuen Vorschriften zur Bewertung zum beizulegenden Zeitwert prospektiv angewendet und keine Vorjahresvergleichsinformationen für neue Angaben zur Verfügung gestellt. Diese Änderung der Rechnungslegungsmethode hat keinen wesentlichen Einfluss auf die Bewertung von Aktiven und Verbindlichkeiten.

**(c) Angaben zu Beteiligungen an anderen Unternehmen**

Mit der Umsetzung von IFRS 12 hat SIFEM die Offenlegung von Informationen über Beteiligungen an anderen Unternehmen erweitert.

**(d) Investmentgesellschaft**

SIFEM hat die Änderungen in IFRS 10, IFRS 12 und IAS 27 betreffend die Investmentgesellschaften vorzeitig angewendet. In IFRS 10 wird eine Investmentgesellschaft definiert und eine Ausnahme von der Konsolidierungspflicht für bestimmte Tochterunternehmen einer Investmentgesellschaft festgelegt. Diese Änderungen hatten keine Auswirkungen auf die Jahresrechnung.

SIFEM erfüllt die Kriterien einer „Investmentgesellschaft“, es handelt sich dabei um die folgenden Kriterien:

- Die Gesellschaft erhält Kapital von einem oder mehreren Anlegern zu dem Zweck, für diese Anleger Investitionen vorzunehmen und zu steuern.
- Die Gesellschaft verpflichtet sich gegenüber den Anlegern auf einen Geschäftszweck, der darin liegt, Investitionen nur mit dem Ziel der Kapitalvermehrung, der Erwirtschaftung von Investitionserträgen oder beidem vorzunehmen.
- Die Gesellschaft bemisst und evaluiert die Leistung von im Wesentlichen allen seinen Investitionen auf Grundlage des beizulegenden Zeitwerts.

SIFEM erfüllt diese typischen Kriterien einer Investmentgesellschaft mit der Ausnahme, dass SIFEM lediglich einen einzigen Investor hat. Dieser einzige Investor ist ein Staat, gemäss IFRS 10 ist es unter diesen Umständen zulässig, dass lediglich ein Investor vorhanden ist. Der Verzicht auf die Konsolidierung der Investments hat keinen wesentlichen Einfluss auf die Leistungsbeurteilung der SIFEM, da nur ein Investment konsolidiert werden müssen, wenn SIFEM nicht als Investmentgesellschaft klassifiziert wäre.

## 4. Wesentliche Rechnungslegungsmethoden

Die nachstehenden Rechnungslegungsgrundsätze wurden einheitlich für alle in dieser Jahresrechnung dargestellten Perioden gleichbleibend angewendet.

**(a) Fremdwährung**

Geschäftsvorfälle in Fremdwährung werden in US-Dollar zum Kassakurs am Tag der Transaktion umgerechnet. Monetäre Vermögenswerte und Schulden, die am Abschlussstichtag auf eine Fremdwährung lauten, werden zum Stichtagskurs in US-Dollar umgerechnet.

Nicht monetäre Vermögenswerte und Schulden, die mit dem beizulegenden Zeitwert in einer Fremdwährung bewertet werden, werden in US-Dollar zu dem Kurs umgerechnet, der zum Zeitpunkt der Ermittlung des Zeitwertes gültig ist. Währungsumrechnungsdifferenzen werden grundsätzlich in der Erfolgsrechnung als Nettofremdwährungserfolg erfasst. Ausgenommen davon sind Finanzinstrumente die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden. Diese Währungsumrechnungsdifferenzen sind Bestandteil der Nettoveränderung des beizulegenden Zeitwerts von Vermögenswerten die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden. Für die Umrechnung in die Berichtswährung werden alle Vermögenswerte und Schulden mit dem Kurs vom Bilanzstichtag umgerechnet. Alle Posten des Eigenkapitals mit Ausnahme des Jahresergebnisses werden zum historischen Kurs umgerechnet. Erträge, Aufwendungen und Geldflüsse werden mit dem durchschnittlichen Wechselkurs der Berichtsperiode umgerechnet. Die Differenz aus der Umrechnung der Bilanz und der Gesamtergebnisrechnung wird der Gesamtergebnisrechnung gutgeschrieben oder belastet. Die Umrechnung von Zahlungsmitteln, Zahlungsmitteläquivalenten und der damit verbundenen Geldflüsse werden in der Kapitalflussrechnung gesondert als Auswirkungen von Wechselkursänderungen auf Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente ausgewiesen. Folgende Wechselkurse wurden angewandt:

	2013		2012	
	Stichtagskurs	Durchschnittskurs	Balance sheet rate	Durchschnittskurs
USD/CHF	1.122000	1.06503	1.092477	1.055287
USD/EUR	1.376400		1.318401	
USD/ZAR	0.094993		0.117863	
USD/CNY	0.165150		0.160505	
CHF/USD	0.891266		0.915351	

### **Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente**

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente umfassen Kassenbestände und sofort verfügbare Sichteinlagen mit einer Fälligkeit zum Erwerbszeitpunkt von drei Monaten oder weniger, die unwesentlichen Risiken einer Änderung des beizulegenden Zeitwertes unterliegen und von der Gesellschaft für die Abwicklung der kurzfristigen Verpflichtungen genutzt werden.

### **(c) Sonstige Forderungen**

Sonstige Forderungen werden als Kredite und Forderungen klassifiziert und werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet (siehe Anhangangabe (f)).

### **(d) Finanzielle Vermögenswerte**

Finanzielle Vermögenswerte werden entweder erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert oder als „Kredite und Forderungen“ bilanziert. Die Klassifizierung hängt vom Zweck ab, für den die finanziellen Vermögenswerte erworben wurden. Das Management legt die Klassifizierung der finanziellen Vermögenswerte zum Zeitpunkt des Erwerbs fest. Alle finanziellen Vermögenswerte sind erstmals am Handelstag zu erfassen. Finanzielle Vermögenswerte, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert angesetzt, wobei die Transaktionskosten in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst werden. Finanzielle Vermögenswerte, die nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert zuzüglich der Transaktionskosten, die beim Erwerb direkt zurechenbar sind, erfasst. Finanzielle Vermögenswerte werden teilweise oder vollständig ausgebucht, wenn SIFEMs vertragliche Rechte hinsichtlich des Cashflows aus einem Vermögenswert ablaufen oder die Rechte zum Erhalt der Cashflows in einer Transaktion übertragen werden und SIFEM weder mit dem Eigentum des finanziellen Vermögenswerts verbundenen Risiken ausgesetzt ist noch Anspruch auf die Erträge aus den übertragenen Vermögenswerten hat.

### ***Folgebewertung – finanzielle Vermögenswerte, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden***

Nach der erstmaligen Bewertung werden Finanzielle Vermögenswerte „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“, zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Alle Veränderungen des beizulegenden Zeitwertes, andere als Zins- und Dividendenerträge sowie –aufwände, werden in der Gewinn- und Verlustrechnung als Teil der Nettoveränderung des beizulegenden Zeitwertes erfasst. Der beizulegende Zeitwert ist der Preis, den unabhängige Marktteilnehmer unter marktüblichen Bedingungen zum Bewertungsstichtag bei Verkauf eines Vermögenswertes vereinbaren bzw. bei Übertragung einer Verbindlichkeit zahlen würden.

Falls verfügbar, misst SIFEM den beizulegenden Zeitwert eines Instruments mit aktuellen Marktpreisen auf dem aktiven Markt des jeweiligen Instruments. Ein aktiver Markt ist ein Markt, auf dem Geschäftsvorfälle mit dem Vermögenswert oder der Schuld mit ausreichender Häufigkeit und Volumen auftreten, so dass fortwährend Preisinformationen zur Verfügung stehen.

Falls der Markt für ein Finanzinstrument nicht aktiv ist, bewertet SIFEM den beizulegenden Zeitwert mithilfe eines für die Umstände angemessenen Bewertungsverfahrens. Zu den Bewertungsverfahren gehören Vergleiche mit ähnlichen Instrumenten für die beobachtbaren Preise existieren und weitere Bewertungsverfahren. Das gewählte Bewertungsverfahren stützt sich so weit wie möglich auf beobachtbare Inputfaktoren und so wenig wie möglich auf nicht-beobachtbare Inputfaktoren. Es berücksichtigt alle Faktoren, die Marktteilnehmer bei einer Preisfindung beachten würden und steht mit den anerkannten ökonomischen Verfahrensweisen für die Preisfindung von Finanzinstrumenten im Einklang. Die Inputfaktoren stellen die Erwartungen des Marktes angemessen dar und messen die den Finanzinstrumenten innewohnenden Risk-Return-Faktoren. SIFEM justiert das Bewertungsverfahren regelmäßig und prüft seine Validität, indem es Preise von gegenwärtig zu beobachtenden aktuellen Markttransaktionen für dasselbe Instrument oder Preise, die auf verfügbaren, beobachtbaren Marktdaten beruhen, verwendet.

Der beizulegende Zeitwert ist der Preis, der in einem geordneten Geschäftsvorfall zwischen Marktteilnehmern am Hauptmarkt oder, in dessen Abwesenheit, am vorteilhaftesten Markt, zu dem SIFEM Zugang hat, am Bemessungsstichtag für den Verkauf eines Vermögenswertes eingenommen bzw. für die Übertragung einer Schuld gezahlt werden würde. Der beizulegende Zeitwert einer Verbindlichkeit spiegelt deren Nichterfüllungsrisiko wider. Der beste Beleg für den beizulegenden Zeitwert eines Finanzinstruments bei erstmaligem Ansatz ist der Transaktionspreis, d.h. der beizulegende Zeitwert der erbrachten oder erhaltenen Gegenleistung, es sei denn der beizulegende Zeitwert des Instruments kann mithilfe von Vergleichen mit anderen beobachtbaren gegenwärtigen Markttransaktionen mit dem gleichen Instrument (d.h. ohne Änderung oder Umgestaltung) bestimmt werden oder basiert auf einem Bewertungsverfahren dessen Variablen nur beobachtbare Inputfaktoren enthalten. Wenn der Transaktionspreis der beste Beleg für den beizulegenden Zeitwert bei erstmaligem Ansatz ist, wird das Finanzinstrument anfangs mit dem Transaktionspreis bewertet. Differenzen zwischen diesem Preis und dem Wert der anfänglich durch ein Bewertungsverfahren gewonnen wurde, werden nachfolgend in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

### ***Folgebewertung – Kredite und Forderungen***

Im Rahmen der Folgebewertung werden Kredite und Forderungen zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Die fortgeführten Anschaffungskosten eines finanziellen Vermögenswerts oder Schuld bestimmen sich aus dem Betrag zu dem der finanzielle Vermögenswert oder Schuld bei erstmaligem Ansatz bewertet wurde abzüglich Tilgungen, zuzüglich oder abzüglich kumulierter Amortisationen einer etwaigen Differenz zwischen dem ursprünglichen Betrag und dem bei Endfälligkeit unter Anwendung der Effektivzinsmethode abzüglich etwaiger Wertminderungen.

### ***Wertminderung***

Ein finanzieller Vermögenswert, der nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert eingestuft ist, wird an jedem Abschlussstichtag überprüft, um festzustellen, ob es einen objektiven Hinweis darauf gibt, dass eine Wertminderung eingetreten ist. Bei einem finanziellen Vermögenswert oder einer Gruppe finanzieller Vermögenswerte liegt eine Wertminderung vor, wenn infolge eines oder mehrerer Ereignisse, die nach dem erstmaligen Ansatz des Vermögenswertes eingetreten sind, ein objektiver Hinweis auf eine Wertminderung vorliegt und diese/r Schadensfall/-fälle eine verlässlich schätzbarer Auswirkung auf die erwarteten künftigen Cashflows dieses Vermögenswerts hatte/n. Als objektive Hinweise darauf, dass bei finanziellen Vermögenswerten Wertminderungen eingetreten sind, gelten

- wesentliche Schwierigkeiten wie z.B. der Ausfall oder Verzug eines Schuldners oder Emittenten
- die Umstrukturierung eines SIFEM geschuldeten Betrags zu Bedingungen, die das Unternehmen andernfalls nicht in Betracht ziehen würde
- Hinweise, dass ein Schuldner oder Emittent in Insolvenz geht
- nachteilige Veränderungen beim Zahlungsstand von Kreditnehmern

Eine Wertminderung hinsichtlich eines finanziellen Vermögenswerts, der zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet wird, wird als Differenz zwischen seinem Buchwert und den Barwert der geschätzten künftigen Cashflows berechnet, abgezinst mit dem ursprünglichen Effektivzinssatz des Vermögenswerts. Verluste werden in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst und in einem Konto für Wertberichtigungen auf Forderungen widergegeben. Die Zinsen aus dem wertgeminderten Vermögenswert werden weiterhin erfasst. Wenn ein nach der Erfassung der Wertberichtigung eingetretenes Ereignis eine Verringerung der Höhe der Wertberichtigung zur Folge hat, wird die Verringerung der Wertberichtigung erfolgswirksam rückgängig gemacht.

### ***Direkte Investitionen***

Diese Position beinhaltet direkte Investitionen in Finanzinstitute und strukturierte Produkte. Diese können Eigenkapitalanteile oder Darlehen sein. Eigenkapitalinstrumente werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert und die Darlehen zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert.

### ***Investmentfonds***

Diese Position besteht aus Investitionen in „Private Equity“ oder „Mezzanine-Fonds“ für kleine und mittlere Unternehmen (KMU). Diese Investitionen werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert.

### **(e) Anteile an assoziierten Unternehmen und gemeinschaftlich geführten Unternehmen**

Anteile an assoziierten Unternehmen und gemeinschaftlich geführten Unternehmen werden als Venture Capital Investments bilanziert und erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

### **(f) Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen**

Die Position Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen besteht aus Verpflichtungen für Waren oder Dienstleistungen, die im ordentlichen Geschäftsgang erwirtschaftet wurden. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. Im Rahmen der Folgebewertung werden Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode bewertet.

### **(g) Finanzverbindlichkeiten**

Finanzverbindlichkeiten werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert abzüglich Transaktionskosten bilanziert. Im Rahmen der Folgebewertung werden Finanzverbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Die Differenz zwischen dem Auszahlungsbetrag abzüglich Transaktionskosten und dem Rückzahlungsbetrag wird unter Anwendung der Effektivzinsmethode über die Gewinn- und Verlustrechnung über die Laufzeit der Finanzverbindlichkeiten erfasst.

### **(h) Rückstellungen**

Eine Rückstellung wird erfasst, wenn gegenüber dem Unternehmen aus einem Ereignis in der Vergangenheit eine gegenwärtige rechtliche oder faktische Verpflichtung entstanden ist, die verlässlich geschätzt werden kann, und der Abfluss eines wirtschaftlichen Nutzens zur Erfüllung dieser Verpflichtung wahrscheinlich ist.

Die Höhe der Rückstellungen wird ermittelt, indem die erwarteten künftigen Cashflows mit einem Zinssatz vor Steuern abgezinst werden, der die aktuellen Markterwartungen im Hinblick auf den Zinseffekt sowie die für die Schuld spezifischen Risiken widerspiegelt.

#### (i) Zinserträge, Dividendenerträge und Realisierte Gewinne aus Investments

Zinserträge werden nach der Effektivzinsmethode in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Sie umfassen Zinserträge aus Zahlungsmitteln, Zahlungsmitteläquivalenten sowie Fremdkapitalinstrumenten von direkt gehaltenen Investitionen.

Dividendenerträge werden in der Gewinn- und Verlustrechnung zu dem Zeitpunkt erfasst, an dem der Rechtsanspruch des Unternehmens auf Zahlung entsteht.

Realisierte Gewinne aus Investments umfassen die Erträge die anfallen wenn bei einem Ausstieg aus einem Fonds bzw. einem Verkauf der Verkaufspreis höher liegt als der Anschaffungswert bzw. der Buchwert. Zudem werden auch sämtliche sonstigen Erträge die nicht Zinsen oder Dividenden betreffen in dieser Position ausgewiesen.

#### (j) Gebühren und Provisionen

Gebühren und Provisionen werden in der Gewinn- und Verlustrechnung zu dem Zeitpunkt erfasst, an dem die damit verbundene Dienstleistung empfangen wurde.

#### (k) Steuern

SIFEM wurde nach dem schweizerischen Obligationenrecht als Aktiengesellschaft gegründet und unterliegt somit dem schweizerischen Handelsrecht. Die Ausnahme besteht jedoch in Bezug auf die Besteuerung. Aufgrund dessen, dass die öffentliche Hand alleinige Eigentümerin der SIFEM ist und SIFEM im Bereich der Entwicklungshilfe tätig ist, ist das Unternehmen von kommunalen, kantonalen und eidgenössischen Steuer befreit.

Allerdings unterliegen einige Dividenden- und Zinserträge der SIFEM in gewissen Ländern der Quellensteuer. Solche Erträge, die der Quellensteuer unterliegen, werden brutto als Ertrag gebucht und der Steueraufwand wird als übriger betrieblicher Erfolg erfasst.

#### (l) Neue Standards und Interpretationen, die noch nicht angewendet wurden

Eine Reihe von neuen Standards, Änderungen zu Standards und Interpretationen wurden bis zum Zeitpunkt der Genehmigung der Jahresrechnung 2013 verabschiedet, diese sind aber noch nicht zwingend anzuwenden und wurden in dieser Jahresrechnung nicht vorzeitig angewendet. Die Auswirkungen auf die Jahresrechnung von SIFEM wurden zu diesem Zeitpunkt noch systematisch analysiert. Die vorläufige, erste Einschätzung wird in der folgenden Tabelle offengelegt.

	Erwartete Auswirkungen	Inkraftsetzung	Geplante Anwendung durch SIFEM
<b>Neue Standards oder Interpretationen</b>			
IFRS 9 Finanzinstrumente	***	Frühestens 1. Januar 2017	Noch zu bestimmen
<b>Überarbeiten und Änderungen von Standards und Interpretationen</b>			
Saldierung finanzieller Vermögenswerte und finanzieller Verbindlichkeiten (Änderungen von IAS 32)	*	1. Januar 2014	Geschäftsjahr 2014
Jährliche Änderungen von IFRS 2010–2012 Zyklus	***	1. Juli 2014	Geschäftsjahr 2015
Jährliche Änderungen von IFRS 2011–2013 Zyklus	***	1. Juli 2014	Geschäftsjahr 2015

\* Es werden keine oder keine nennenswerten Auswirkungen auf den Jahresabschluss der SIFEM erwartet.

\*\* Es werden v. a. zusätzl. Offenlegungen oder Änderungen in der Darstellung der Jahresrechnung der SIFEM erwartet.

\*\*\* Die Auswirkungen auf den Jahresabschluss der SIFEM sind noch nicht mit ausreichender Sicherheit bestimmbar.

## 5. Schätzungen und Annahmen

Für die Aufstellung des Jahresabschlusses in Übereinstimmung mit IFRS erfordert Ermessenentscheidungen des Managements über Schätzungen und Annahmen, die zur Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie über die ausgewiesenen Beträge der Vermögenswerte, Schulden, Erträge und Aufwendungen beeinflussen würden. Die tatsächlichen Ergebnisse können von diesen Schätzungen abweichen.

Schätzungen und die zugrunde liegenden Annahmen werden laufend überprüft. Änderungen von Schätzungen werden in der Periode, in der die Schätzungen gemacht wurden, überprüft und für künftige Perioden mitberücksichtigt. Die folgenden bei der Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden zugrundeliegenden Schätzungen und Annahmen können zu einem beträchtlichen Risiko führen, dass innerhalb des am 31. Dezember 2014 endenden Geschäftsjahres eine wesentliche Anpassung erforderlich wird:

**(a) Ermittlung der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert**

Für die Ermittlung der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert für finanzielle Vermögenswerte, für die es keinen beobachtbaren Marktpreis gibt, ist der Einsatz von Bewertungsmethoden erforderlich. Für Finanzinstrumente, die selten gehandelt werden und eine niedrige Preistransparenz haben, ist der beizulegende Zeitwert weniger objektiv und erfordert deshalb in unterschiedlichem Masse Ermessensentscheidungen, die abhängig von der Liquidität, Konzentration, Unsicherheit der Marktfaktoren, Kalkulationsannahmen und andere Risikofaktoren sind. Siehe Anhangangabe 3 (d) und 9.

**(b) Bestimmung der funktionalen Währung**

Die funktionale Währung ist die Währung des primären Wirtschaftsumfelds, in welchem SIFEM tätig ist. Wenn die Indikatoren für die Bestimmung der funktionalen Währung nicht eindeutig bestimmt werden können oder das primäre wirtschaftliche Umfeld nicht klar ersichtlich ist, bestimmt das Management nach eigenem Ermessen die funktionale Währung, welche die wirtschaftlichen Auswirkungen der zugrunde liegenden Geschäftsvorfälle, Ereignisse und Umstände am besten darstellt. Das Management hat entschieden, dass die funktionale Währung von SIFEM der US Dollar ist. Da global tätige Private Equity Funds-of-Funds wie SIFEM grundsätzlich stark diversifiziert sind, fehlt ein klarer Indikator für die Bestimmung der funktionalen Währung. Das Management hat sich für den US-Dollar als funktionale Währung entschieden, da diese Währung den Transaktionspreis von Investments am stärksten beeinflusst, nicht nur für SIFEM, sondern für die gesamte auf Schwellenländer ausgerichtete Private Equity Branche. Zudem ist der grösste Teil der Investments in US-Dollar nominiert und die interne Investment Performance erfolgt in US-Dollar.

## 6. Financial risk management

SIFEM ist folgenden Risiken aus Finanzinstrumenten ausgesetzt:

- Kreditrisiko,
- Liquiditätsrisiko,
- Marktrisiko und
- Operationelle Risiken.

### Grundsätze des Risikomanagements

Der Verwaltungsrat der SIFEM trägt die Verantwortung für den Aufbau und die Kontrolle des Unternehmensrisikomanagements und ist für die Überwachung sowie für die Weiterentwicklung und Nachhaltigkeit der Risikomanagementrichtlinien des Unternehmens zuständig. Zu diesem Zweck setzt SIFEM auf umfassend dokumentierte Prozesse zur Unternehmensführung, welche in einem Handbuch festgehalten sind und vom Verwaltungsrat der Gesellschaft genehmigt wurde. Es wird geregelt wie der Investment Manager das Portfolio Management Agreement umsetzt und wie Risiken identifiziert, gemildert, überwacht und verwaltet werden. Alle relevanten Angaben, Verfahrensbeschreibungen und Richtlinien sind ein integraler Bestandteil dieses Handbuchs.

Die Überwachung von Risiken auf jeder Ebene erfolgt durch spezifische Massnahmen und Prozesse, die in allen Abläufen angewendet werden, wobei sichergestellt wird, dass die regulatorischen Anforderungen erfüllt sind. In jeder Phase, besteht das Ziel, die Risiken von SIFEM unter Berücksichtigung der gegebenen Anlagerichtlinien so gering wie möglich zu halten. Die erwähnten Risiken werden kontinuierlich überwacht. Alle wesentlichen Risikoereignisse, wie Verletzungen von Höchstbeträgen oder Anlagerichtlinien oder Nicht-Einhaltung von Grundsätzen, Betrugsfälle oder wesentliche Abweichungen von Zielvorgaben oder Änderungen in Risikobewertungen sowie -definitionen, werden ordnungsgemäss dem Verwaltungsrat der Gesellschaft gemeldet.

SIFEM's Portfolio spiegelt das entwicklungspolitischen Mandat klar wider. Im Wesentlichen besteht es aus Investitionen in Ländern und Projekten mit hohen strukturellen Risiken. Daher ist es essentiell, ein angemessenes Risikomanagement-System zu haben, welches die Risikotragfähigkeit berücksichtigt, um die Risiken zu kontrollieren und auf diese Weise sicherstellt, dass die Unternehmensergebnisse der SIFEM ihre Entwicklungskapazitäten absichern.

Das Portfolio Risikomanagement basiert auf vier Säulen:

- Investment-Risikomanagement
- Umwelt-, sozial- und organisationsbezogenes Risikomanagement
- Treasury
- Unterstützung des Investment Managements durch finanzielles Know-how

### Investment-Risikomanagement

Obviam ist verantwortlich für die Identifizierung, Beurteilung und Auswahl von Investitionsmöglichkeiten für SIFEM sowie für die Überwachung von SIFEM's Investitionen. Auf jeder Stufe des Investmentprozesses, verwendet Obviam spezifische Tools und folgt festgelegten Verfahren. Ausserdem überwacht Obviam aktiv die Portfolien, wobei der Schwerpunkt insbesondere auf die Veränderung der Risikobeurteilung, die Bewertung, die Berichterstattung, die Ergebnisse der Beteiligungen und die Einhaltung der verschiedenen anwendbaren Policies und Richtlinien gesetzt wird. Jede Verletzung der anwendbaren Policies und Richtlinien wird dem Verwaltungsrat, zusammen mit Vorschlägen zur Verbesserung der Situation, berichtet. Der Ansatz für das Risikomanagement des Portfolios wird durch eine jährliche Aktualisierung des Risikobeurteilungs-Tools für jede Investition festgelegt. Obviam nutzt ein Risikobeurteilungs-Tool, das teilweise in einem Joint Venture mit anderen europäischen DFIs, wie BIO aus Belgien und Finnfund aus Finnland entwickelt wurde.

### Klassifizierung von Finanzinstrumenten

Die folgende Tabelle enthält eine Überleitung der Einzelposten in SIFEM's Bilanz zu den Kategorien von Finanzinstrumenten.

in 1000 CHF	Erfolgswirk- sam zum beizulegenden Zeitwert	Kredite und Forde- rungen	Finanzielle Verbindlich- keiten zu fortgeführ- ten Anschaf- fungskosten	Total Buchwert	Beizu- legender Zeitwert
<b>31. Dezember 2012</b>					
Zahlungsmittel u. Zahlungsmitteläqui.		260.319		260.319	260.319
Sonstige Forderungen und aktive Rech- nungsabgrenzungen		11.563		11.563	11.563
Direktinvestitionen					
– Eigenkapitalinstrumente	5.262			5.262	5.262
– Schuldtitel		33.346		33.346	33.346
Investment Fonds	198.883			198.883	198.883
<b>Total</b>	<b>204.145</b>	<b>305.228</b>	<b>0</b>	<b>509.373</b>	<b>509.373</b>
Verbindl. aus Lieferung und Leistung			28	28	28
Sonstige Verbind. und Pass. RA			309	309	309
Passivdarlehen			364.446	364.446	364.446
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>364.783</b>	<b>364.783</b>	<b>364.783</b>
<b>31. Dezember 2013</b>					
Zahlungsmittel u. Zahlungsmitteläqui.		254.151		254.151	254.151
Sonstige Forderungen und aktive RA		1.268		1.268	1.268
Direktinvestitionen					
– Eigenkapitalinstrumente	4.935			4.935	4.935
– Fremdkapitalinstrumente		29.693		29.693	29.693
Investment Fonds	193.168			193.168	193.168
<b>Total</b>	<b>198.103</b>	<b>285.112</b>	<b>0</b>	<b>483.214</b>	<b>483.214</b>
Verbindl. aus Lieferung und Leistung			28	28	28
Sonstige Verbind. und pass. RA			257	257	257
Passivdarlehen			368.091	368.091	368.091
<b>Total</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>368.376</b>	<b>368.376</b>	<b>368.376</b>

Die obige Tabelle beinhaltet nur Finanzinstrumente. Daher beinhalten die sonstigen Forderungen und aktiven Rechnungsabgrenzungsposten keine Steuerforderungen und Vorauszahlungen (TCHF 19) Die Position Verbindlichkeiten und passive Rechnungsabgrenzungsposten beinhalten keine Steuerforderungen und Anzahlungen (TCHF 19).

### **Kreditrisiko**

Das Kreditrisiko ist das Risiko, das der Kontrahent eines Finanzinstrumentes, welcher eine Verbindlichkeit oder Verpflichtung gegenüber SIFEM eingegangen ist, zahlungsunfähig wird und SIFEM somit ein finanzieller Verlust entsteht. Hauptsächlich entstehen solche Verluste aus gehaltenen Schuldverschreibungen, sonstigen Forderungen und aktiven Rechnungsabgrenzungsposten sowie aus Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten und resultiert in Ergebnisvolatilität..

#### **Steuerung des Kreditrisikos**

Der Ansatz für das Kreditrisikomanagement wird durch das jährliche aktualisierte Risikobeurteilungs-Tool für die Finanzinstitute festgelegt. Im Weiteren überwacht Obviam regelmässig die Fähigkeit und Bereitschaft eines Emittenten seine finanziellen Verpflichtungen vollständig und pünktlich zu erfüllen. Das Risikobeurteilungs-Tool für Finanzinstitute ist in der Lage folgende Risikofaktoren mit der jeweiligen Gewichtung zu übernehmen:

- Operative Risiken von Finanzinstituten, 34%
- Finanzielle Risiken von Finanzinstituten, 26%
- Marktrisiken 6%
- Infrastrukturrisiken im Zielgebiet/Land, 28%
- umwelt-, sozial- und organisationsbezogene Risiken, 6%

Jeder dieser Risikofaktoren ist in mehrere Unterkategorien unterteilt. Eine wesentliche Verschiebung der Risikobeurteilung wird dem Verwaltungsrat gemeldet und im jährlichen Risikobericht an die Aktionäre erwähnt.

Im Falle einer bedeutenden Veränderung wird der Risikobeurteilung angepasst, um das aktuelle Risiko der Investition widerzuspiegeln. SIFEM's Investitionen werden quartalsweise durch den Finanz- und Risikomanager und das Investment Team überwacht.

SIFEM's maximales Kreditrisiko am Bilanzstichtag zum Buchwert der entsprechenden finanziellen Vermögenswerte betrug TCHF 284,974 (31. Dezember 2012 TCHF 305,228).

#### **Konzentration des Kreditrisikos**

Obviam's Investment Team überprüft die Konzentration des Kreditrisikos von Direktinvestitionen nach der geographischen Lage und der Verteilung auf die Kontrahenten.. Zum 31. Dezember 2013 oder 31. Dezember 2012 gab es keine wesentliche Konzentration im Portfolio des Kreditrisikos auf einen einzelnen Emittenten oder eine Gruppe von Emittenten.

SIFEM's Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente werden von einer Schweizer Bank, die basierend auf den Bewertungsvorschriften von Standard & Poor's „A“ bewertet wird sowie vom Eidgenössischen Finanzdepartement und der Schweizer Nationalbank gehalten.

### **Liquiditätsrisiko**

Das Liquiditätsrisiko ist das Risiko, das SIFEM möglicherweise nicht in der Lage ist, seine finanziellen Verbindlichkeiten vertragsgemäss, durch Lieferung von Zahlungsmitteln oder anderen finanziellen Vermögenswerten zu tilgen.

#### **Management von Liquiditätsrisiken**

SIFEM's Politik und Obviam's Ansatz zur Liquiditätssteuerung ist es, so weit wie möglich sicherzustellen, dass immer ausreichend Liquidität vorhanden ist, um die Verbindlichkeiten bei Fälligkeit zu tilgen. Dies soll sowohl unter Normal- als auch unter Stressbedingungen erfolgen ohne, dass inakzeptable Verluste eintreten und SIFEM's Reputation geschädigt wird.

SIFEM's Liquiditätsrisiko wird vierteljährlich von Obviam's Finanzabteilung und der Depotbank in Übereinstimmung mit den bestehenden Richtlinien und Verfahren verwaltet. Eine detaillierte Cash Management Richtlinie ist Teil von Obviam's Verfahrenshandbuch.

Das übergreifende Liquiditätsrisiko wird vierteljährlich durch den Verwaltungsrat überwacht. Das Cash Management wird alle sechs Monate durch den Prüfungsausschuss überprüft.

**Fälligkeitsanalyse für Finanzverbindlichkeiten**

in 1000 CHF	Buchwert	Nominaler Brutto- Zufluss/ (Abfluss)	Bis zu 1 Jahr	1–5 Jahre	später
<b>31. Dezember 2012</b>					
Verbindl. aus Lieferung und Leistung	28	28	28	0	0
Sonstige Verbind. und passive Rechnungsabgrenzung	309	309	309	0	0
Passivdarlehen	364.446	364.446	0	364.446	0
<b>Total</b>	<b>364.783</b>	<b>364.783</b>	<b>337</b>	<b>364.446</b>	<b>0</b>
<b>31. Dezember 2013</b>					
Verbindl. aus Lieferung und Leistung	28	28	28	0	0
Sonstige Verbind. und passive Rechnungsabgrenzung	257	257	257	0	0
Passivdarlehen	368.091	368.091	0	368.091	0
<b>Total</b>	<b>368.376</b>	<b>368.376</b>	<b>285</b>	<b>368.091</b>	<b>0</b>

Obenstehende Tabelle gibt Auskunft über die nicht-diskontierten Cashflows von SIFEM's finanziellen Verbindlichkeiten basierend auf ihren frühestmöglichen vertraglichen Fälligkeitsterminen. Der Bruttobetrag beinhaltet Zinsen, sofern sie angemessen sind. SIFEM's erwartete Cashflows aus diesen Instrumenten kann wesentlich von dieser Analyse abweichen, da davon ausgegangen wird, dass die bestehenden Darlehensverträge mit der Schweizerischen Eidgenossenschaft bei ihrer Fälligkeit automatisch verlängert werden.

**Marktrisiko**

Das Marktrisiko ist das Risiko, dass sich die Marktpreise, wie Zinssätze, Aktienkurse, Wechselkurse und Credit Spreads (nicht in Zusammenhang stehend mit Veränderungen der Bonität des Schuldners) ändern und dadurch SIFEM's Erträge oder die Fair Values der gehaltenen Finanzinstrumente beeinflusst werden. Das Ziel des Marktrisikomanagements ist es, das Marktrisiko innerhalb akzeptabler Bandbreiten zu steuern und zu kontrollieren und gleichzeitig die Rendite zu optimieren.

**Management von Marktrisiken**

SIFEM's Strategie für das Management der Marktrisiken wird durch sein Anlageziel angetrieben. SIFEM ist eine wichtige Säule der Bemühungen der Schweizerischen Eidgenossenschaft, ein nachhaltiges, durch den Privatsektor getragenes Wachstum in den Entwicklungs- und Schwellenländern voranzutreiben sowie die Armut zu verringern und die Erhöhung des Lebensstandards in diesen Ländern zu fördern.

SIFEM investiert auf kommerziellem Weg in Unternehmen, die am ehesten wirtschaftlich lebensfähig und damit auch nachhaltig sind. Darüber hinaus sind SIFEM's Investitionen entwicklungsorientiert, mit der Absicht, eine breite Palette von Zielen über die finanzielle Rendite hinaus erreichen zu können. Des Weiteren hat SIFEM die Absicht, ein umfassendes Portfolio von Beteiligungen an Private Equity Fonds von kleinen und mittleren Unternehmen (KMUs) zu entwickeln. SIFEM kann auch als Co-Investor für die zugrunde liegenden Portfolio-Unternehmen der Private Equity Fonds auftreten und weitere Direktinvestitionen tätigen.

Um das Marktrisiko zu verwalten, überwacht SIFEM's Investment Management Team fortlaufend die globalen Finanzmärkte sowie die relevanten Zielmärkte, obwohl SIFEM's Investitionen privat und ziemlich illiquid sind. Zudem überprüft es, ob tatsächliche Bewegungen an den Finanzmärkten das Risiko der zugrunde liegenden Anlagen beeinflussen würden und folglich zu einer Verschiebung des Gesamtrisikos des Portfolios führen würden.

Als Teil des Ansatzes zum Marktrisikomanagement wird eine jährliche Risikobewertung durchgeführt. Dazu wird das Risikobeurteilungs-Tool für die Fondsinvestitionen eingesetzt, die am meisten dem Marktrisiko aus-

gesetzt sind. Das Risikobeurteilungs-Tool ist in der Lage, das Marktrisiko mit folgenden Risikofaktoren sowie deren jeweiligen Gewichtungen anzusetzen:

- Operationelle Risiken der Fonds, 20%
- Marktrisiken, 10%
- Risiken für Infrastruktur im Zielgebiet / Land, 32.5%
- Fondsspezifische Risiken, 30%
- Umwelt-, sozial- und organisationsbezogene Risiken, 7.5%

Jeder dieser Risikofaktoren ist in mehrere Unterkategorien unterteilt. Eine wesentliche Verschiebung der Risikobeurteilung wird dem Verwaltungsrat gemeldet und im jährlichen Risikobericht an die Aktionäre erwähnt.

In Falle einer bedeutenden Veränderung der Risikobeurteilung wird sie entsprechend angepasst, um die aktuelle Risiko der Investition widerspiegeln zu können. SIFEM's Investitionspositionen werden vierteljährlicher von der Obviam Finanzabteilung und dem Investment Team basierend auf den vierteljährlich von den zugrundeliegenden Investments zur Verfügung gestellten Finanzberichten überwacht. Um das Marktrisiko durch eine Erhöhung von Transparenz und Qualität der finanziellen Daten reduzieren zu können, unterstützt die Finanzabteilung das Investment-Team in Bezug auf fachliche Fragen zur Berichterstattung oder fordert weitere Informationen an, falls die verfügbaren Informationen für die Berichterstattung nicht ausreichen. Ein Ergebnisbericht wird dem Verwaltungsrat quartalsweise zugestellt.

Eine Übersicht über das Anlageportfolio SIFEM's zum 31. Dezember 2013 befindet sich im Anhang 1 (ungeprüft).

### **Zinsrisiko**

Das Zinsrisiko ist das Risiko, dass den Fair Value oder die zukünftigen Cashflows eines Finanzinstruments aufgrund von Änderungen der Marktzinssätze zum schwanken bringt.

SIFEM's Zinsänderungsrisiko ist begrenzt, da SIFEM nur in begrenztem Umfang verzinsliche Instrumente besitzt, die meistens festverzinslich sind.

Zum Bilanzstichtag sah SIFEM's Zinsprofil wie folgt aus (verzinsliche Finanzinstrumente):

in 1000 CHF	31. 12. 2013	31. 12. 2012
Direktinvestitionen	7.247	10.204
<b>Festverzinsliche Finanzinstrumente (Aktiven)</b>	<b>7.247</b>	<b>10.204</b>
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	254.151	260.319
Direktinvestitionen	22.447	23.142
<b>Variabel verzinsliche Finanzinstrumente (Aktiven)</b>	<b>276.598</b>	<b>283.461</b>
Festverzinsliche Darlehen	368.091	364.446
<b>Festverzinsliche Finanzinstrumente (Aktiven)</b>	<b>368.091</b>	<b>364.446</b>

Eine Veränderung der Zinssätze um 100 Basispunkte zum Abschlussstichtag hätte den Gewinn oder Verlust um TCHF 2,768 (31. Dezember 2012: TCHF 2,835) erhöht bzw. vermindert. Diese Analyse berücksichtigt nur variable verzinsliche Instrumente und setzt voraus, dass alle anderen Variablen, insbesondere die Devisenkurse, konstant bleiben.

### **Währungsrisiko**

Das Währungsrisiko ist das Risiko, dass den Fair Value oder die zukünftigen Cashflows eines Finanzinstruments aufgrund von Änderungen der Wechselkurse zum schwanken bringt.

SIFEM investiert in Finanzinstrumente und führt Transaktionen in anderen Währungen als der funktionalen Währung durch. Dabei handelt es sich vorwiegend um Euro (EUR), Schweizer Franken (CHF) und Südafrikani-

scher Rand (ZAR). Folglich ist SIFEM dem Risiko ausgesetzt, dass sich der Wechselkurs ihrer Währung gegenüber anderen Fremdwährungen so verändern könnte, dass es einen nachteiligen Effekt auf den Fair Value oder die künftigen Cashflows, des Anteils an SIFEM's finanziellen Vermögenswerten und Schulden die in anderer Währung als US Dollar dotiert sind, gibt.

Aufgrund der Tatsache, dass künftige Investitionsverpflichtungen abgedeckt sind und in bar auf Investmentkonten gehalten werden, wurde das Währungsrisiko nicht abgesichert. Zum Zeitpunkt der Entstehung der Investition oder Verpflichtung, wird der Betrag auf dem Anlagekonto deponiert und unterliegt diversen künftigen Auszahlungen.

SIFEM's Währungspositionen werden vierteljährlich von Obviam's Finanzabteilung und vom SIFEM's Verwaltungsrat überwacht. Zum Stichtag hielt SIFEM folgende Buchwerte an Netto-Finanzvermögenswerten und Netto-Finanzverbindlichkeiten in Fremdwährungen (ausgedrückt in CHF):

in 1000 CHF	31. 12. 2013	31. 12. 2012
EUR	49.575	36.922
ZAR	4.171	1.909
CHF	- 345.065	- 218.165
<b>Total Netto-Exposure</b>	<b>- 291.319</b>	<b>- 179.334</b>

Die nachfolgende Sensitivitätsanalyse zeigt die Auswirkungen auf die Gewinn- und Verlustrechnung, sollten die CHF/USD, EUR/USD oder ZAR/USD Wechselkurse um 5% der zum 31. Dezember 2013 und 31. Dezember 2012 geltenden Wechselkurse schwanken, wobei alle anderen Variablen konstant bleiben:

in 1000 CHF	31. 12. 2013	31. 12. 2012
<b>Auswirkungen auf Bilanzpositionen</b>		
EUR	+/- 2.479	+/- 1.846
ZAR	+/- 209	+/- 95
CHF	+/- 17.253	+/- 10.908

Eine Aufwertung des US-Dollar in Bezug auf die obigen Währungen führt zu einem gleichwertigen, jedoch entgegengesetzten Effekt auf die oben gezeigten Beträge.

#### **Andere Marktpreisrisiken**

Zum Bilanzstichtag sind die Buchwerte der Direkt Investitionen in Eigenkapitalinstrumente und Fondsinvestments wie folgt:

in 1000 CHF	31. 12. 2013	31. 12. 2012
Eigenkapitalinstrumente - Direktinvestments	4.935	5.262
Fonds Investments	193.168	198.883
<b>Total Eigenkapitalinstrumente</b>	<b>198.103</b>	<b>204.145</b>

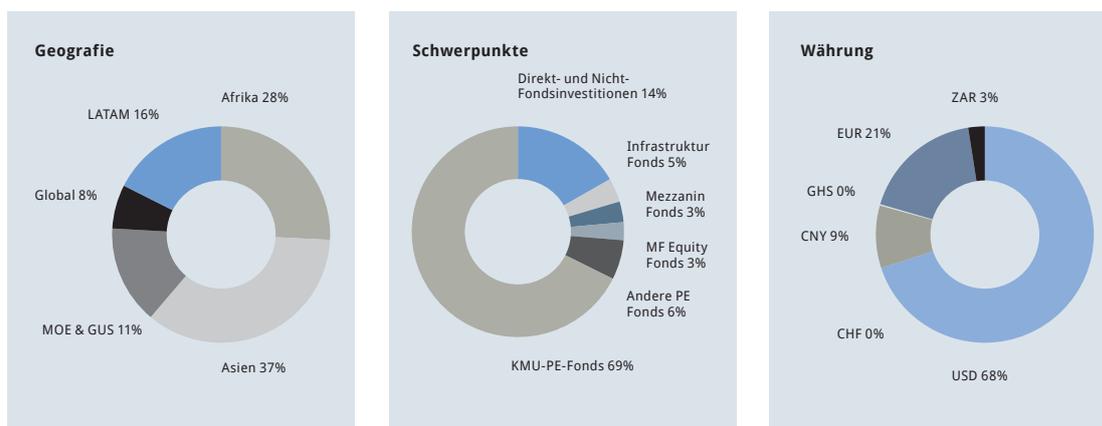
Bei anderen Marktpreisrisiken handelt es sich um das Risiko, dass der beizulegende Zeitwert des Finanzinstruments aufgrund von Änderungen der Marktpreise (andere als bei Zins- und Währungsrisiko) schwankt. Die Änderungen der Marktpreise können auf spezifische Faktoren von individuellen Investitionen, des Emittenten oder anderer Faktoren, die alle in einem Markt gehandelten Instrumente betreffen zurückzuführen sein.

Das Preisrisiko wird durch den Investment Manager mithilfe von Diversifizierung des Portfolios verwaltet.

Neben detaillierten Angaben über die Investitionen und ihre Ergebnisse, werden im Quartalsbericht die Verteilung des Portfolios in Bezug auf Kontinente, Währungen, Arten von Fonds und die wichtigsten Industrie-sektoren, welche primär durch Direktinvestitionen in den einzelnen Fonds abgedeckt werden, dargestellt. Investitionen mit sehr hoher oder hoher Risikobeurteilung werden fortlaufend überwacht.

Gemäss internen Vorschriften hat der Investment Manager das Preisrisiko kontinuierlich, jedoch mindestens quartalsweise, auf Grundlage der von den zugrundeliegenden Investments zur Verfügung gestellten Finanzberichte und Bewertungen zu überwachen. In Falle von nachfolgenden Ereignissen müssen umgehend Massnahmen getroffen werden. Gemäss SIFEM's Vorschriften muss der Verwaltungsrat die anderen Marktpreisrisiken quartalsweise überwachen.

Wenn das Marktpreisrisiko nicht der Anlagepolitik oder den Richtlinien entspricht, hat der Investment Manager das Portfolio auf Anfrage des Verwaltungsrats innerhalb einer vorgegebenen Frist neu zu gewichten. Die folgenden Diagramme zeigen die Konzentration (aktive Engagements, Schuld- und Eigenkapitalinstrumente) zum 31. Dezember 2013:



Zur Begrenzung des Gesamtrisikos wird SIFEM's Portfolio über die geeigneten geografischen Regionen und Branchen sowie zu einem gewissen Grad über die Währungen diversifiziert. Die meisten Beteiligungen sind in der Entwicklungsphase. Sie legen kumulierte Defizite offen und haben wenig oder gar keine Einnahmen. Ihre Fähigkeit zur Unternehmensfortführung kann von zusätzlicher Finanzierung abhängen. Solche Investitionen bieten die Möglichkeit, erhebliche Kapitalgewinne zu erzielen, beinhalten jedoch auch ein hohes Mass an Geschäfts- und Finanzrisiko. Dies kann zu erheblichen Verlusten, einschliesslich des Risikos eines Totalverlustes einer Investition, führen. Das Ziel des finanziellen Risikomanagements und der Unternehmenspolitik von SIFEM ist es, die Verwässerung zu minimieren indem die Erstinvestition entsprechend strukturiert wird. Andere Schutzmassnahmen wie Liquidationspräferenzen sind ebenfalls ein Teil der Unternehmenspolitik. Allerdings bleiben die operationellen Risiken bestehen. Für nicht börsenkotierte Beteiligungen ist eine quantitative Sensitivitätsanalyse für das andere Marktpreisrisiko nicht aussagekräftig, da die Performance auf grundlegende Daten zurückzuführen ist (Technik, Management, Meilensteine, etc.). Daher wird eine solche Analyse nicht offengelegt.

### Operationelles Risikomanagement

SIFEM ist den operationellen Risiken ausgesetzt, welche der Art des Geschäfts in dem SIFEM tätig ist, anhaften. Eine systematische Überprüfung der operationellen Risiken sowie deren Minderung sind im Verfahrenshandbuch festgehalten. Es definiert die Arten der Risiken, welchen SIFEM ausgesetzt ist, und regelt Massnahmen zur Abschwächung und Management. Zu den einschlägigen Risiken gehören das Portfoliorisiko aufgrund des grundsätzlich hohen Risikos von Private Equity Investitionen in Emerging und Frontier Markets, den umwelt-, sozial- und organisationsbezogene Risiken und dem damit verbundenen typischerweise hohen Reputationsrisiko.

### Kapitalmanagement

2011 und 2012 hat SIFEM eine jährliche Kapitaleinlage (Stammkapital und Gesellschafterdarlehen) von der SECO erhalten. Im Jahr 2013 wurden keine Kapitaleinlagen durchgeführt und für 2014 sind keine Kapitaleinlagen vorgesehen. Zukünftige Kapitaleinlagen werden derzeit von SECO erwogen, jedoch werden diese, wenn überhaupt, nicht vor 2015 erwartet. Daher erfolgen alle Annahmen über das Portfoliowachstum auf Grundlage der verfügbaren, bestehenden Reserven und Rückflüsse aus reifenden Investitionen. Der Business Plan für neue Investitionen basiert auf der Verfügbarkeit ungebundenen Kapitals und den prognostizierten Rückflüssen aus vergangenen Investitionen. Die Volatilität und relativ hohe Unsicherheit der Rückflüsse aus vergangenen Investitionen macht eine regelmässige Anpassung des Business Plans für neue Investitionen notwendig.

Rückflüsse werden vorbehaltlich ihrer Änderungen aufgrund von Volatilität prognostiziert. Zu diesem Zeitpunkt ist es jedoch schwierig Wahrscheinlichkeiten zu den verschiedenen Szenarien festzulegen, da SIFEM noch die Reife ihrer älteren Anlagen in den kommenden Jahren abwarten muss. SIFEM's Ziel ist es, genug ungebundenes Kapital zu halten, um die gesetzten Ziele des Business Plans zu erreichen.

Die Private Equity Fonds, in die SIFEM investiert, schöpfen in der Regel nicht den kompletten Betrag der Investitionsverpflichtung aus. Insbesondere ist es nicht wahrscheinlich, dass alle diese Fonds den Maximalbetrag der Investitionsverpflichtung zur gleichen Zeit abrufen. Dies führt dazu, dass SIFEM fortlaufend einen hohen Bestand an flüssigen Mitteln hält. Trotzdem erlaubt die Anlagepolitik von SIFEM keine Übernahme zu hoher Verpflichtungen. Daher wird weiterhin mit einem hohen Liquiditätsgrad gerechnet.

## 7. Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

in 1000 CHF	31. 12. 2013	31. 12. 2012
Bankguthaben	244.517	145.749
Eidgenössische Finanzverwaltung	9.634	114.571
<b>Total Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</b>	<b>254.151</b>	<b>260.320</b>

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum 31. Dezember 2013 lauten wie folgt: in CHF (9%), in USD (75%), in EUR (15%) und in ZAR (2%) (31. Dezember 2012: CHF (52%), USD (37%), EUR (10%), ZAR (1%). TCHF 185,151 (31. Dezember 2012: TCHF 91,226) der Bankguthaben bestehen gegenüber der Schweizerischen Nationalbank.

## 8. Sonstige Forderungen und Rechnungsabgrenzungsposten

Am 31. Dezember 2013 enthält die Position Sonstige Forderungen und Rechnungsabgrenzungsposten im Wesentlichen Rückerstattungsansprüche für Managementdienstleistungen (TCHF 1'055 und Zinsansprüche aus Direktinvestitionen (TCHF 223).

## 9. Finanzanlagen

in 1000 CHF	31. 12. 2013	31. 12. 2012
Fremdkapitalinstrumente	29.693	33.346
Eigenkapitalinstrumente	4.935	5.261
<b>Direktinvestitionen</b>	<b>34.628</b>	<b>38.608</b>
Fund investments	193.168	198.883
<b>Fund investments</b>	<b>193.168</b>	<b>198.883</b>
<b>Total Finanzanlagen</b>	<b>227.796</b>	<b>237.491</b>

### **Bewertung von Finanzinstrumenten**

SIFEM's Rechnungslegungsgrundsatz zur Bewertung zum beizulegenden Zeitwert ist in den wesentlichen Rechnungslegungsmethoden offengelegt. (siehe Anhangangabe 4)

SIFEM misst den beizulegenden Zeitwert (Fair Value) mit der folgenden Fair-Value-Hierarchie, welche die Bedeutung der bei der Bewertung verwendeten Inputfaktoren widerspiegelt:

**Stufe 1:** Notierte Preise (nicht berichtigt) auf aktiven Märkten für identische Instrumente.

**Stufe 2:** Bewertungsmethode, basierend auf beobachtbaren Inputfaktoren, die sich entweder direkt (d.h. als Preis) oder indirekt (d.h. als Ableitung von Preisen) beobachten lassen. Die Kategorie umfasst Instrumente bewertet mithilfe von: Kursnotierungen an aktiven Märkten für ähnliche Instrumente, notierte Preise für ähnliche Instrumente auf Märkten, die als weniger als aktiv betrachtet werden oder andere Bewertungsmethoden, für die alle wesentlichen Inputfaktoren direkt oder indirekt beobachtbaren Marktdaten entsprechen.

**Stufe 3:** Bewertungsmethoden, die wesentliche nicht-beobachtbare Inputfaktoren nutzen. Diese Kategorie umfasst alle Instrumente, für welche die Bewertungsmethode Inputfaktoren umfasst, die nicht auf beobachtbaren Daten beruhen und die einen signifikanten Einfluss auf die Bewertung des Instruments haben. Des Weiteren beinhaltet diese Kategorie Instrumente, die anhand von Börsenkursen für ähnliche Instrumente bewertet werden für die signifikante nicht-beobachtbare Anpassungen oder Annahmen erforderlich sind, um Unterschiede zwischen den Instrumenten darstellen zu können.

Die Finanzanlagen von SIFEM werden typischerweise nicht in aktiven Märkten gehandelt. Daher kann für die Beurteilung des beizulegenden Zeitwertes nicht auf quotierte Preise oder Händlerpreisangaben abgestellt werden. Für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes der Finanzinstrumente von SIFEM werden daher, die Bewertungsmethoden nach der Best Practise, der vom International Private Equity Valuation (IPEV) beschriebenen Richtlinien angewendet. Diese Bewertungsverfahren basieren auf dem Vergleich mit ähnlichen Instrumenten, für die beobachtbare Preise existieren und andere Bewertungsmodelle. Typischerweise werden für mangelnde Liquidität Abschläge von 20% angewendet. Das Ziel dieser Bewertungsmethoden ist es, eine Bewertung zu erreichen, die dem Preis der Finanzinstrumente am Bilanzstichtag entspricht, den Marktteilnehmer „at arm's length“ ausgehandelt hätten. Bewertungsmodelle die auf wesentlichen nicht-beobachtbare Inputfaktoren beruhen, erfordern bei der Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes einen höheren Grad von Beurteilung durch das Management und Schätzungen. Beurteilung durch das Management und Schätzungen sind normalerweise für Auswahl der geeigneten, zu verwendenden Bewertungsmethode, für die Festlegung der erwarteten zukünftigen Cashflows aus dem zu bewertenden Finanzinstrument, für die Beurteilung der Wahrscheinlichkeit des Ausfalls des Geschäftspartners und für die Auswahl eines angemessenen Zinssatzes notwendig.

SIFEM verfügt über einen etablierten Kontrollrahmen in Bezug auf die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes. Das Rahmenkonzept basiert auf einer kritischen Analyse (durch SIFEM's Vertreter in den beratenden Ausschüssen oder ähnliche Gremien der Portfolio Investmentvehikeln) der Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte, der Überprüfung der beobachtbaren Inputs und der Ergebnisse der Modellbewertungen. Weiterhin umfasst das Rahmenkonzept ein Kontroll- und Genehmigungsverfahren für neue Bewertungsmodelle sowie Änderungen an solchen Modellen, Kalibrierung sowie Back Testing der Modelle mithilfe von beobachtbaren Markttransaktionen, Analyse und Untersuchung von wesentlichen Bewegungen in den Bewertungen, Überprüfung nicht-beobachtbarer Inputs und Wertanpassungen sowie Berichterstattung wesentlicher Bewertungsfragen an den Verwaltungsrat. Die Prüfungskommission des Verwaltungsrats, welche die Gesamtverantwortung für die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte trägt, hinterfragt auf unabhängiger Ebene die Bewertungen schlägt sie dem Verwaltungsrat zur Genehmigung vor. Die folgende Tabelle stellt die Finanzinstrumente, die mit dem beizulegenden Zeitwert bilanziert werden, entsprechend der Zuordnung zu den Stufen der Fair-Value-Hierarchie dar.

in 1000 CHF	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	Total
<b>31. Dezember 2012</b>				
Direktinvestitionen	0	0	5.262	5.262
Fonds Investitionen	0	0	198.883	198.883
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>204.145</b>	<b>204.145</b>
<b>31. Dezember 2013</b>				
Direktinvestitionen	0	0	4.935	4.935
Fonds Investitionen	0	0	193.168	193.168
	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>198.103</b>	<b>198.103</b>

Die folgenden Tabellen zeigen die Überleitung der Anfangs- und Schlussbeständen für die Bewertungen zum beizulegenden Zeitwert entsprechend der Zuordnung zu Stufe 3 der Fair-Value-Hierarchie:

in 1000 CHF	Direkte Investitionen	Fonds Investitionen	Total
<b>Saldo per 1. Januar 2013</b>	<b>5,261</b>	<b>198,883</b>	<b>204,144</b>
Total erfolgswirksame Gewinne und Verluste	-578	-18.713	-19.291
Käufe	380	29.987	30.367
Verkäufe	0	-11.782	-11.782
Transferzugang zu Stufe 3	0	0	0
Transferabgang von Stufe 3	0	0	0
Währungsdifferenzen	-128	-5.208	-5.337
<b>Saldo per 31. Dezember 2013</b>	<b>4.935</b>	<b>193.168</b>	<b>198.103</b>
Total Gewinne oder Verluste in der Erfolgsrechnung aus Aktiven und Verbindlichkeiten, die zum Jahresende gehalten werden	-578	-18.713	-19.291

Obwohl SIFEM der Ansicht ist, dass die gemachten Schätzungen zu den beizulegenden Zeitwerten angemessen sind, können Verwendungen von verschiedenen Methoden oder Annahmen zu unterschiedlichen Messungen des beizulegenden Zeitwertes führen.

#### Bewertungsverfahren zur Ableitung der beizulegenden Zeitwerte der Stufe 2 und Stufe 3

Obviam führt einen detaillierten Investitionsprozess mit mehreren Reviews durch, bevor das Management eine Investition tätigt. Sämtliche Investments, welche von Fonds gehalten werden, die SIFEM zugrunde liegen, rapportieren die Zeitwerte gemäss den International Private Equity Valuation Guidelines („IPEV“). Nach diesen Richtlinien, welche durch die Global Private Equity Association entwickelt wurden, werden alle institutionellen Private Equity Funds bewertet.

Diese Richtlinien ermöglichen den Fund Managern der unterliegenden Fonds, nach einem klaren Rahmenkonzept die angemessene Bewertungsmethode zu bestimmen. Das Rahmenkonzept regelt die Bewertung für:

- (i) **Kotierte Eigenkapital Investitionen:** Für aktiv und öffentlich gehandelte Investments wird der Marktwert aufgrund des Börsenkurses zum Bilanzstichtag bestimmt, sofern dieser regelmässig verfügbar ist.
- (ii) **Nicht kotierte Eigenkapital Investments:** Bei nicht kotierten Investitionen erfolgt die Bewertung, welche sich am besten eignet. Folgende Bewertungsmethoden oder Kombinationen sind vorgesehen: (a) Preis einer kürzlich erfolgten Transaktion, (e) Earning Multiples, (c) Net Asset Value und (d) Diskontierte Cashflows.

Die Bewertung basiert grundsätzlich auf den aktuellsten verfügbaren „Net Asset Values“ (NAV), welche der zuständige Fund Manager an SIFEM rapportiert. Hierbei wird vorausgesetzt, dass die NAV ordnungsgemäss nach den Grundsätzen von IFRS 13 bestimmt wurden. Das Fund Advisory Board, welches sich aus Vertretern des Investors und SIFEMS Investment Managers (Obviam) zusammensetzt, prüft und genehmigt die NAV, welche der Fund Manager meldet.

Die Kapitalbezüge und Ausschüttungen, welche zwischen der letzten Meldung der NAV und dem Bilanzstichtag anfallen, werden bei der Bestimmung der NAV für die Bewertung berücksichtigt. Zudem wird bei kotierten Investments der Börsenkurs zum Bilanzstichtag in die Bewertung einbezogen. Diese „Adjusted Net Asset Method“ ist die einzige Methode, welche für alle Investments angewendet wird. Weitere Wertanpassungen können unter anderem durch folgende Tatsachen erfolgen (nicht abschliessend):

- Obviam hat Informationen zu nachträglichen Ereignissen, welche den Wert beeinflussen
- Vereinbarungen, welche einen Einfluss auf die Ausschüttung oder Zinssätze haben
- Veränderungen im Markt oder im wirtschaftlichen Umfeld
- Wesentliche Unterschiede zur Bewertung des Fund Managers für ähnliche Investitionen
- NAV, die nicht nach einer gemäss IFRS 13 angemessenen Bewertungsmethode bestimmt wurden

Zusätzlich hat SIFEM die folgenden Kontrollen implementiert, um sicher zustellen, dass die Nettaktiven der unterliegenden Fonds in Übereinstimmung mit IFRS 13 bestimmt werden:

- Sorgfältige, initialer Due Diligence Prozess und regelmässige Überwachungsmassnahmen
- Vergleich der historischen Realisierungen mit den gemeldeten beizulegenden Zeitwerten
- Einschränkungen im Bericht der Revisionsstelle oder wesentliche Korrekturen der NAV in Vergangenheit als Folge der jährlichen Revision oder sonstigen Anlässen.

Nachdem das Advisory Board die Bewertung geprüft hat, werden die Fondskonten der Revision zur Prüfung gegeben.

Bevor die Fondsbewertungen in der Buchhaltung der SIFEM erfasst werden, erfolgt eine kritische Durchsicht der Bewertung durch den CFO der Obviam. Diese kritische Durchsicht beinhaltet ein Review der Bewertung sowie eine Diskussion mit dem Investment Manager sofern notwendig. Obviam's CFO präsentiert die Bewertungen dem CEO der Obviam für einen finalen Review bevor das Audit Committee der SIFEM, welches sich aus aus erfahren Investment Experten zusammensetzt, die Bewertung prüft. Nach dem das Audit Committee die Bewertung genehmigt hat, wird die Bewertung für den finalen Entscheid dem Verwaltungsrat vorgelegt.

#### Sensitivitätsanalyse Level 3 Fair Values

SIFEM wendet eine Bewertungsmethode an, welche im Wesentlichen auf den NAV basiert („adjusted net asset method“). Die wesentlichsten, nicht beobachtbaren Inputs sind demnach die NAV selber. Keine wesentliche Veränderung von Inputs für die Bestimmung des beizulegenden Zeitwertes würden die beizulegenden Zeitwerte der Level 3 Finanzinstrumente wesentlich beeinflussen.

## 10. Darlehen und Kredite

in 1000 CHF	31. 12. 2013	31. 12. 2012
Darlehen A	187.772	185.912
Darlehen B	122.130	120.921
Darlehen C	29.141	28.853
Darlehen D	29.048	28.760
<b>Total langfristige Verbindlichkeiten</b>	<b>368.091</b>	<b>364.446</b>

Die Schweizerische Eidgenossenschaft hat SIFEM vier zinslose Darlehen gewährt. Diese Darlehen werden zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert.

IFRS erfordert die Bewertung von finanziellen Vermögenswerten und Schulden beim erstmaligen Ansatz zum beizulegenden Zeitwert, während der Marktwert eines zinslosen Darlehens gemäss Darlehensvertrag sich auf den Barwert aller zukünftigen Cashflows abzüglich des marktüblichen Zinssatzes bemisst. Es wurde ein Zinssatz von 1% für die Bestimmung des Barwertes aller Kredite angewendet. Der Diskontsatz bemisst sich auf den vorherrschenden Marktzins für ein ähnliches Darlehen, d.h. die Rate, die ein Dritter für einen Kredit unter den ähnlichen Bedingungen (Währung, Laufzeit, Sicherheiten etc.) berechnen würde. Die Anwendung der Effektivzinsmethode führte zu einem Zinsaufwand von TCHF 3'644 (2012: TCHF 3,497).

Die Darlehen haben eine Mindestlaufzeit bis zum 17. August 2015 (wurde im 2011 gewährt) respektive bis zum 19. Dezember 2015 (wurde im 2012 gewährt). Die Laufzeit der Darlehen wird für weitere vier Jahre laufend verlängert, es sei denn eine der Parteien unterbricht die Frist vorzeitig.

Weitere Informationen siehe Anhang 6 – Risikomanagement und Anhang 17 – nahestehende Personen.

## 11. Eigenkapital

**Aktienkapital:** Am 31. Dezember 2013 belief sich die Anzahl der ausgegebenen Aktien auf 10,000,000 Aktien (per 31. Dezember 2012: 10,000,000). Per 31. Dezember 2013 besitzt SIFEM keine eigene Aktien (31. Dezember 2012: 0).

**Dividenden:** Der Betrag für die Dividendenausschüttung wird auf den verfügbaren Bilanzgewinn von SIFEM, in Übereinstimmung mit der gesetzlichen Bestimmung des schweizerischen Obligationenrechts festgelegt. Die Gesellschaft hat keine Dividende im Jahr 2013 und 2012 ausgeschüttet. Am 31. Dezember 2013 zeigte die Gesellschaft in seinen Abschlüssen gemäss Obligationenrecht einen Bilanzverlust und konnte daher keine Dividendenausschüttungen vornehmen.

**Kapitalrücklagen:** Die Kapitalrücklage betrifft die Kapitaleinlagen, die aus zinslosen Gesellschaftsdarlehen sowie aus dem Verkauf des Beteiligungsportfolios des Aktionärs an die Gesellschaft zum beizulegenden Zeitwert entstanden sind. Weitere Informationen siehe Anhang 10.

**Währungsumrechnungsrücklage:** Die Währungsumrechnungsrücklage umfasst alle Fremdwährungsdifferenzen aufgrund der Umrechnung von Abschlüssen von der funktionalen Währung (USD) in die Berichtswährung (CHF).

## 12. Zinserträge

in 1000 CHF	2013	2012
Zinserträge aus Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalente	191	232
Zinserträge aus direkten Anlagen in Fremdkapitalinstrumente	2.166	2.973
<b>Total Zinserträge</b>	<b>2.357</b>	<b>3.205</b>

Am 31. Dezember 2013 wurde ein Betrag von TCHF 223 (2012: TCHF 577), welcher noch nicht bar geflossen ist, unter den sonstigen Forderungen und Rechnungsabgrenzungen abgegrenzt

## 13. Dividendenerträge und realisierte Gewinne aus Investments

In den Vorjahren wurden realisierten Gewinne aus Investments als Dividendenerträge ausgewiesen. Zur Erhöhung der Transparenz werden Realisierte Gewinne aus Investments neu separat ausgewiesen.

## 14. Investment-Management Gebühren

The Investment Management Fees contains mainly fees from Obviam DFI AG for Portfolio Management and Business Management. SIFEM has delegated these functions to Obvaim.

## 15. Verwaltungsgebühren

Am 2. Dezember 2011, hat der Verwaltungsrat einen Vertrag mit der Depotbank Credit Suisse AG unterzeichnet, sowie ist eine neue Verwaltungsvereinbarung mit der Credit Suisse Funds AG eingegangen. Die Credit Suisse erhält eine nachschüssige Gebühr mit einer jährlichen Rate von 7 Basispunkten für die ersten TCHF 200 des NAV, 6 Basispunkte für die zweiten TCHF 200 und 5 Basispunkte für weitere. Gemäss den Depotbank-Vereinbarungen erhält die Credit Suisse eine Verwaltungsgebühr von 3 Basispunkten für die ersten TCHF 200 des NAV und 2 Basispunkte für weitere. Die Verwaltungsgebühr für das Geschäftsjahr 2013 belief sich auf TCHF 197 (2012: TCHF 176). Die Depotgebühr für das Geschäftsjahr 2013 belief sich auf TCHF 161 (2012: TCHF 72). Die Verwaltungs- und Depotgebühren für beide Jahre wurden noch nicht bezahlt und sind in den sonstigen Verbindlichkeiten und Rückstellungen abgegrenzt. Die Depotbank und Verwaltungsvertrag kann durch SIFEM jederzeit gekündigt werden.

## 16. Nettofremdwährungsgewinne /(-verluste) aus Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalenten und Fremdkapitalinstrumenten

in 1000 CHF	2013	2012
Nettofremdwährungsgewinne /(-verluste) aus Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalenten	-301	2.714
Nettofremdwährungsgewinne /(-verluste) aus direkten Anlagen in Fremdkapitalinstrumente	1.242	194
<b>Total Gewinne und Verluste aus Fremdwährung</b>	<b>941</b>	<b>2.908</b>

## 17. Nettoveränderungen des beizulegenden Zeitwerts von Investitionen erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet

in 1000 CHF	2013	2012
Zunahme des beizulegenden Zeitwerts von direkten Beteiligung	39	2.248
Zunahme des beizulegenden Zeitwerts von Fundinvestments	14.147	12.466
Abnahme des beizulegenden Zeitwerts von direkten Beteiligung	-618	
Abnahme des beizulegenden Zeitwertes von Fundinvestments	-32.859	-39.401
<b>Nettoveränderungen des beizulegenden Zeitwerts von erfolgswirksam bewerteten Aktiven zum beizulegenden Zeitwert</b>	<b>-19.291</b>	<b>-24.687</b>

## 18. Finanzielle Erträge / Aufwendungen

in 1000 CHF	2013	2012
Fremdwährungsgewinne	0	2
<b>Finanzerträge</b>	<b>0</b>	<b>2</b>
Zinsaufwand	3.644	3.497
Fremdwährungsverluste	10.297	7.680
Gebühren	1	4
<b>Finanzaufwand</b>	<b>13.942</b>	<b>11.181</b>

Zinsaufwendungen ergeben sich aus der Anwendung der Effektivzinsmethode auf den Gesellschafterdarlehen (siehe Anhangangabe 10). Die Devisenverluste im Jahr 2013 und 2012 entstanden vor allem aus den Gesellschafterdarlehen, die in Schweizer Franken gewährt wurden. (2013: TCHF 10,297, 2012: TCHF 7,680).

## 19. Nahestehende Unternehmen

### Aktionärstruktur

SIFEM ist vollständig im Besitz der Schweizerischen Eidgenossenschaft. Die Schweizerische Eidgenossenschaft umfasst verschiedene Departments sowie Verwaltungs- und Regierungsbehörden sowie andere Unternehmen, die der Eidgenossenschaft unterstehen. Die Schweizerische Eidgenossenschaft gewährt SIFEM zinslose Darlehen in Höhe von insgesamt TCHF 374,444 (siehe Anhangangabe 10). SIFEM hingegen besitzt ein Depot bei der Eidgenössischen Finanzverwaltung (siehe Anhangangabe 7). Der Zinssatz hält dem Drittvergleich stand.

Alle anderen Geschäfte mit der Regierung, Behörden und Unternehmen, die der Schweizerischen Eidgenossenschaft unterstehen, werden auf Grundlage von normalen Beziehungen zu Kunden und Lieferanten, sowie unter Bedingungen für unabhängige Dritte, im spezifischen der Zinszahlungen auf dem Depot, welches SIFEM von der Eidgenössischen Finanzverwaltung hält, durchgeführt.

#### **Portfolio und Business Manager**

SIFEM ernannte Obviam DFI AG, ein auf Emerging Market Investment Management spezialisiertes Unternehmen, welches in der Schweiz gegründet wurde, zum Portfolio und Business Manager. Die Vergütung Obviam's wird in Übereinstimmung mit dem Portfolio Management Vertrag und dem Business Management Vertrag abgewickelt.

Bezugnehmend auf die beiden Vereinbarungen, wird Obviam für die tatsächlichen angefallenen Kosten kompensiert, die innerhalb eines jährlich im Voraus durch den Verwaltungsrat gewährten Budgets liegen. Die für das Jahr 2013 gewährten Gebühren beliefen sich auf 1.08% (2012: 1.12%) der gesamten aktiven Investitionsverpflichtungen SIFEM's zum 30. September desselben Jahres. Die budgetierte kombinierte Portfolio- und Businessmanagementgebühr für das Geschäftsjahr 2013 betrug TCHF 4,827. (2012: TCHF 4,769). Der Investment Management Vertrag kann von SIFEM jederzeit gekündigt werden.

Die Summe der Verwaltungsaufwendungen (Investment-Management-Gebühr, Verwaltung und Depotgebühren, Personalkosten, Verwaltungskosten und Werbekosten) im Jahr 2013 beliefen sich auf 0.86% (2012: 1.34%) der gesamten Aktivitäten SIFEM's, welches am 30. September desselben Jahres genehmigt wurde. Die Schwelle für die gesamte Verwaltungsaufwand, welches durch den Bundesrat festgelegt wird, beträgt 1.5% des gesamten zugesagten Aktiven der SIFEM, wodurch ein gewisses Mass an Flexibilität mit sich bringt, die aktuellen gebundenen Liquiditätsreserven für neue Investitionen zu verpflichten.

Aufgrund einer neuen und präziseren Vorgehensweise bei der Abgrenzung entsprechen die in dieser Jahresrechnung ausgewiesenen Verwaltungsaufwendungen nicht genau der effektiven Verwaltungsaufwendungen. Die im Jahr 2012 ausgewiesenen Kosten sind höher und die im Jahr 2013 ausgewiesenen Kosten sind tiefer als die effektiven Kosten. Die effektiven Verwaltungsaufwendungen im 2013 entsprechen 1,05% der gesamten Aktivitäten SIFEM's.

#### **Kompensation von Mitgliedern des Managements in Schlüsselpositionen**

Im Gegensatz zu den Mitgliedern der Investment Komitees, wurden die Mitglieder der Prüfungskommission im Jahr 2011 nicht entschädigt. Aufgrund der Arbeitsbelastung des Prüfungsausschusses, die sich als umfangreicher als erwartet herausstellte, beantragte SIFEM beim Bundesrat, die Einführung der Entschädigung des Prüfungsausschusses zu genehmigen. Dies wurde im Jahr 2012 genehmigt und eingeführt. Die feste jährliche Entschädigung beträgt CHF 229,375 für den gesamten Ausschuss (2012: CHF 242,700).

Der Vertreter der Schweizerischen Eidgenossenschaft erhält für die Mitgliedschaft im Verwaltungsrat keine Entschädigung von SIFEM.

Der Vorsitzende des Verwaltungsrats erhielt im Jahr 2013 eine Gesamtkompensation von CHF 50,247 (2012: 54,000). Diese setzt sich zusammen aus CHF 30,000 (2012: 30,000) für seine Rolle als Präsidenten des Verwaltungsrates und CHF 14,000 (2012: 14,000) für seine Rolle als Vorsitzender des Investment Komitees sowie einer Entschädigung für den zusätzlichen Aufwands in der Start-Up-Periode von CHF 6,247 (2012: CHF 10,000).

## **20. Finanzielle Verpflichtungen**

Am 31. Dezember 2013 hatte die Gesellschaft Kapitalverpflichtungen bei Direktinvestitionen und Fonds, die noch nicht vom zuständigen Investment Manager abgerufen wurden in Höhe von TCHF 130,970 (31. Dezember 2012: TCHF 129,996).

## **21. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag**

Zwischen dem 31. Dezember 2013 und dem 5. März 2014 sind keine Ereignisse aufgetreten, die eine Anpassung der Beträge im Jahresabschluss erfordern würden oder im Anhang offengelegt werden müssten.





## 2013 Jahresrechnung – Schweizerisches Obligationenrecht





Tel. 044 444 35 34  
 Fax 044 444 35 35  
 www.bdo.ch

BDO AG  
 Fabrikstrasse 50  
 8031 Zürich

**Bericht der Revisionsstelle**  
 an die Generalversammlung der

**SIFEM AG, Bern**

Als Revisionsstelle haben wir die beiliegende Jahresrechnung der SIFEM AG, bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang für das am 31. Dezember 2013 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

*Verantwortung des Verwaltungsrates*

Der Verwaltungsrat ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften und den Statuten verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung eines internen Kontrollsystems mit Bezug auf die Aufstellung einer Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern ist. Darüber hinaus ist der Verwaltungsrat für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

*Verantwortung der Revisionsstelle*

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Jahresrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Jahresrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Jahresrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Jahresrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer das interne Kontrollsystem, soweit es für die Aufstellung der Jahresrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Jahresrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

*Prüfungsurteil*

Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung für das am Bilanzstichtag abgeschlossene Geschäftsjahr dem schweizerischen Gesetz und den Statuten.

*Hervorhebung eines Sachverhalts*

Die Jahresrechnung beinhaltet Finanzinstrumente ohne Marktpreise, welche nach dem Niederstwertprinzip mit CHF 200.6 Millionen bilanziert wurden. Aufgrund der inhärenten Unsicherheit in Bezug auf die Bewertung solcher Investments und ohne einen liquiden Markt, können die Buchwerte von den realisierbaren Werten abweichen. Diese Abweichung könnte wesentlich sein. Die Bewertung der Investments liegt in der Verantwortung des Verwaltungsrates. Wir haben die Prozesse zur Bewertung dieser Investments analysiert und die zugrundeliegende Dokumentation eingesehen.

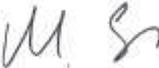
**Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher Vorschriften**

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung gemäss Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) und die Unabhängigkeit (Art. 728 OR) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbare Sachverhalte vorliegen.

In Übereinstimmung mit Art. 728a Abs. 1 Ziff. 3 OR und dem Schweizer Prüfungsstandard 890 bestätigen wir, dass ein gemäss den Vorgaben des Verwaltungsrates ausgestaltetes internes Kontrollsystem für die Aufstellung der Jahresrechnung existiert.

Zürich, 5. März 2014

BDO AG

  
 Markus Eugster

Zugelassener Revisionsexperte

  
 ppa. Tobias Schüle

Leitender Revisor  
 Zugelassener Revisionsexperte

## Bilanz

	31.12.2013	31.12.2012
	CHF	CHF
<b>AKTIVEN</b>		
<b>Umlaufvermögen</b>		
Flüssige Mittel	254.150.332	260.319.527
Bank	244.516.469	145.748.600
Eidg. Finanzverwaltung	9.633.864	114.570.927
Forderungen aus Lieferungen u. Leistungen	11.635	73.030
Verrechnungssteuer	11.635	73.030
Aktive Rechnungsabgrenzung	1.275.530	11.637.222
	<b>255.437.497</b>	<b>272.029.780</b>
<b>Anlagevermögen</b>		
Finanzanlagen	200.579.486	201.943.922
Direktinvestitionen	32.393.449	35.701.152
Investitionen in Fonds	101.665.138	97.752.752
Beteiligungen	66.520.899	68.490.017
	<b>200.579.486</b>	<b>201.943.922</b>
	<b>456.016.983</b>	<b>473.973.702</b>

## Bilanz

	31.12.2013	31.12.2012
	CHF	CHF
<b>PASSIVEN</b>		
<b>Fremdkapital</b>		
Verbindlichkeiten aus Lieferungen u. Leistungen	28.437	28.570
Kreditoren Dritte	28.437	28.570
Andere kurzfristige Verbindlichkeiten	10.230	5.474
Sozialversicherungen	10.230	5.474
Passive Rechnungsabgrenzung	265.355	318.440
Langfristige Finanzverbindlichkeiten	374.444.018	374.444.018
Darlehen Aktionär	374.444.018	374.444.018
	<b>374.748.040</b>	<b>374.796.502</b>
<b>Eigenkapital</b>		
Aktienkapital	100.000.000	100.000.000
Gesetzliche Reserven	20.000	20.000
Verlustvortrag	- 18.751.057	- 842.800
Verlustvortrag aus Vorjahr	- 842.800	- 10.721.077
Jahresergebnis	- 17.908.257	9.878.276
	<b>81.268.943</b>	<b>99.177.200</b>
	<b>456.016.983</b>	<b>473.973.702</b>

## Erfolgsrechnung

	2013	2012
	CHF	CHF
<b>Betriebsertrag</b>		
Erlös aus Leistungen	32.371	70.553
Dienstleistungen	32.371	70.553
Aufwand für Drittleistungen	-2.824.285	-4.928.973
Drittleistungen	-2.824.285	-4.928.973
<b>Bruttogewinn 1</b>	<b>-2.791.914</b>	<b>-4.858.420</b>
Personalaufwand	-287.330	-317.353
Gehälter	-22.759	-24.606
VR Honorar	-231.941	-244.876
Sozialversicherungsaufwand	-22.741	-38.776
Übriger Personalaufwand	-9.890	-9.095
<b>Bruttogewinn 2</b>	<b>-3.079.244</b>	<b>-5.175.772</b>
<b>Betriebsaufwand</b>		
Sachversicherungen, Gebühren	-54.082	-75.889
Verwaltungsaufwand	-245.272	-63.172
Treuhandaufwand	-103.956	0
Aufwand Revisionsstelle	-92.021	-63.172
Weiterer Verwaltungsaufwand	-49.295	0
Übertrag	<b>-3.378.599</b>	<b>-5.314.833</b>

## Erfolgsrechnung

	2013	2012
	CHF	CHF
Übertrag	- 3.378.599	- 3.329.304
Werbeaufwand	- 50.364	- 64.430
Sponsoring, Mitgliederbeiträge	- 50.364	- 64.430
<b>Betriebserfolg vor Zinsen und Abschreibungen</b>	<b>- 3.428.963</b>	<b>- 3.393.734</b>
Finanzerfolg Allgemein	- 10.877.743	- 26.230
Finanzertrag	190.433	226.055
Finanzaufwand	- 387.410	- 252.285
Fremdwährungsgewinn	2.334.761	0
Fremdwährungsverlust	- 13.015.526	0
Finanzerfolg Direkte Investitionen	2.412.715	4.607.446
Ausschüttungen	1.122.953	4.722.853
Aufwendungen	- 706	- 15.180
Kursgewinn	769.258	0
Kursverlust	0	- 100.227
Fremdwährungsgewinn	521.210	0
Finanzerfolg Fonds Investitionen	- 2.156.933	16.470.550
Ausschüttungen	7.388.643	19.132.190
Aufwendungen	- 12.507	- 76.710
Kursgewinn	2.790.642	0
Kursverlust	- 13.555.180	- 2.584.929
Fremdwährungsgewinn	2.499.714	0
Fremdwährungsverlust	- 1.268.246	0
Ergebnis Fremdwährungswechsel USD zu CHF	- 3.808.947	- 5.698.747
<b>Betriebserfolg</b>	<b>- 17.859.871</b>	<b>11.959.285</b>
<b>Ausserordentlicher Erfolg</b>		
Ausserordentlicher Erfolg	0	- 77.408
Ausserordentlicher Ertrag	0	38.000
Ausserordentlicher Verlust	0	- 115.408
<b>Jahreserfolg vor Steuern</b>	<b>- 17.859.871</b>	<b>11.881.877</b>
Steuern (Umsatzabgabe)	- 48.386	- 18.072
<b>Jahreserfolg</b>	<b>- 17.908.257</b>	<b>11.863.805</b>

## Anhänge zur OR-Jahresrechnung

	31.12.2013	31.12.2012
	CHF	CHF
Beteiligungen	66.520.899	68.490.017
Aufstellung auf den nächsten Seiten		

### Risikobeurteilung

Der Verwaltungsrat hat periodisch ausreichende Risikobeurteilungen vorgenommen und allfällige sich daraus ergebende Massnahmen eingeleitet, um zu gewährleisten, dass das Risiko einer wesentlichen Falschaussage in der Rechnungslegung als klein einzustufen ist.

### Übersicht der Eventualverbindlichkeiten (Verpflichtungen)

<b>Investitionen</b>			
European Financing Partners SA / Loan (EFP II)	EUR	1.047.222,60	EUR 2.151.961,07
European Financing Partners SA / Loan (EFP III)	EUR	5.000.000,00	EUR 5.000.000,00
European Financing Partners SA / Loan (EFP IV)	EUR	5.000.000,00	EUR 5.000.000,00
Interact Climate Change Facility / Loan	EUR	2.564.315,17	EUR 3.612.524,71
E+Co / Loan	USD	2.300.000,00	USD 2.300.000,00
Emergency Liquidity Facility / Loan	USD	500.000,00	USD 500.000,00
HEFF / Equity	USD	1.779.240,00	USD -
HEFF / Loan	USD	800.000,00	USD -
Locfund II (Debt)	USD	3.822.866,00	USD -
Locfund II (Equity)	USD	795.330,00	USD -
<b>Fondsbeteiligungen</b>			
7L Capital Partners Emerging Europe L.P.	EUR	251.897,24	EUR 446.880,32
AfricInvest Fund II	EUR	953.950,00	EUR 2.271.950,00
Balkan Financial Sector Equity Fund	EUR	594.170,42	EUR 662.871,42
Capital North Africa Venture Fund	EUR	767.545,00	EUR 1.460.431,46
Capital North Africa Venture Fund II	EUR	7.707.427,00	0,00
Maghreb Private Equity Fund II	EUR	238.792,14	EUR 498.715,25
Maghreb Private Equity Fund III	EUR	2.868.724,69	EUR 5.307.554,69
SEAF South Balkan Fund	EUR	609.082,00	EUR 628.918,00
African Infrastructure Fund	USD	604.495,77	USD 604.495,77
Altra Private Equity Fund I L.P.	USD	142.017,51	USD 258.304,51
Armstrong South East Asia Clean Energy Fund	USD	6.610.494,10	0,00
ASEAN China Investment Fund	USD	1.347.187,57	USD 1.428.332,84
Aureos Central America Fund	USD	1.235.092,39	USD 1.245.887,39
Aureos East Africa Fund	USD	62.750,90	USD 62.750,90
Aureos Latin America Fund	USD	172.013,95	USD 189.092,56

	31.12.2013		31.12.2012	
	CHF		CHF	
<b>Übersicht der Eventualverbindlichkeiten (Verpflichtungen)</b>				
<b>Fonds (Fortsetzung)</b>				
BTS India Private Equity Fund	USD	2.081.635,00	USD	2.244.900,00
Cambodia-Laos Development Fund S.C.A., SICAV-SIF	USD	1.345.400,00	USD	1.947.050,00
Catalyst Fund I	USD	5.263.122,00	USD	6.177.534,00
Central American Small Enterprise Investment Fund II	USD	529.494,82	USD	1.438.446,24
CoreCo Central America	USD	2.956.728,57	USD	3.545.693,53
Europe Virgin Fund	USD	2.176.365,56	USD	3.306.190,56
Euroventures Ukraine II	USD	230.022,53	USD	297.896,04
EV Amadeus Asian Clean Energy Fund L.P.	USD	5.399.476,00	USD	5.399.476,00
Evolution One	USD	2.219.630,26	USD	2.545.066,69
Falcon House Partners	USD	7.969.851,99	USD	0,00
Fidelity Equity Fund I	USD	500,00	USD	500,00
Fidelity Equity Fund II	USD	1.046.820,00	USD	1.111.820,00
GEF Africa Sustainable Forestry Fund	USD	2.457.325,00	USD	4.055.225,00
GroFin East Africa Fund	USD	192.511,00	USD	0,00
JS Private Equity Fund I	USD	5.205.292,03	USD	5.879.866,00
Kaizen Private Equity	USD	5.570.517,18	USD	5.960.000,00
Kendall Court Mezzanine (Asia) Bristol Merit Fund	USD	622.808,00	USD	3.309.614,00
Latin Renewables Infrastructure Fund	USD	5.692.523,79	USD	6.109.090,22
Medu III Interenational Partnership L.P.	USD	5.958.160,74	USD	0,00
Mongolia Opportunities Fund I	USD	3.031.484,19	USD	3.960.816,35
NAMF II	USD	9.003.630,00	USD	9.610.669,00
Progression Eastern African Microfinance Equity Fund	USD	3.516.025,75	USD	0,00
rABOP	USD	841.140,26	USD	1.010.274,00
SEAF Blue Waters Growth Fund	USD	1.970.132,00	USD	1.970.132,00
SEAF Central and Eastern European Growth Fund	USD	407.468,00	USD	407.468,00
SEAF Central Asia Small Enterprise Fund	USD	399.954,00	USD	399.954,00
SEAF LATAM Growth Fund	USD	1.213.135,00	USD	1.356.908,00
SEAF Trans Andean Fund	USD	197.083,65	USD	182.853,27
Sphinx Turnaround Fund	USD	6.752.750,00	USD	7.046.484,00
VenturEast Proactive Fund LLC	USD	668.246,00	USD	1.067.605,00
VI (Vietnam Investments) Fund II	USD	4.125.000,00	USD	5.250.000,00
Horizon Equity III	ZAR	9.946.172,35	ZAR	12.624.253,80
Vantage Mezzanine Fund	ZAR	3.538.431,00	ZAR	3.054.518,00

Weitere Angaben im Sinne von Art. 663b OR (Swiss Code of Obligations) sind nicht erforderlich.

## Substantielle Beteiligungen 2013

	Buchwert Fx	Buchwert CHF	Verpflichtung	Fondgrösse	Anteil %
Sino Swiss Partnership Fund	CNY 218.017.987,31	USD 32.090.615,52	CNY 268.850.270,00	CNY 383.035.322,00	70,19%
SwissTec	USD 1.858.624,99	CHF 1.701.294,24	USD 21.500.000,00	CHF 21.502.930,00	99,99%
SEAF Central+Eastern Europ. Growth Fund	USD 1.473.846,00	CHF 2.024.749,09	USD 4.500.000,00	CHF 20.600.000,00	21,84%
SEAF Central Asian Small Enterprise Fund	USD 783.894,00	CHF 774.038,20	USD 4.600.000,00	CHF 10.958.000,00	41,98%
Fidelity Equity Fund 1	USD 1.014.250,00	CHF 305.756,05	USD 4.000.000,00	CHF 8.500.000,00	47,06%
ASEAN China Investment Fund	USD 1.378.794,02	CHF 1.373.209,73	USD 15.997.058,00	CHF 75.997.258,00	21,05%
SEAF South Balkan Fund	EUR 1.552.117,03	CHF 2.073.252,27	EUR 3.282.420,00	EUR 10.756.175,00	30,52%
SEAF Blue Waters Growth Fund	USD 3.927.169,00	CHF 4.108.236,25	USD 7.000.000,00	CHF 25.000.000,00	28,00%
Aureos Latin America Fund	USD 10.132.754,89	CHF 8.923.868,31	USD 10.000.000,00	CHF 35.353.535,00	28,29%
Altra Private Equity Fund I L.P.	USD 7.857.982,49	CHF 7.086.368,71	USD 8.000.000,00	CHF 18.556.701,00	43,11%
SEAF Trans Andean Fund	USD 2.252.838,93	CHF 1.978.303,88	USD 5.000.000,00	CHF 12.620.000,00	39,62%
SEAF LATAM Growth Fund	USD 4.641.016,00	CHF 4.242.857,84	USD 7.000.000,00	CHF 17.000.001,00	41,18%
Kaizen Private Equity Fund	USD 2.187.524,00	CHF 1.867.316,04	USD 8.000.000,00	CHF 35.080.000,00	22,81%

## Antrag über die Verwendung des Bilanzgewinnes

Der Verwaltungsrat beantragt den Bilanzgewinn wie folgt zu verwenden:

	2013	2012
	CHF	CHF
Gewinnvortrag	- 842.800,22	- 10.721.076,52
Jahreserfolg	- 17.908.256,80	9.878.276,30
<b>Bilanzgewinn</b>	<b>- 18.751.057,02</b>	<b>- 842.800,22</b>
Dividenden	0.00	0.00
Einlage in die gesetzliche Reserve	0.00	0.00
Einlage in die freie Reserve	0.00	0.00
<b>Vortrag auf neue Rechnung</b>	<b>- 18.751.057,02</b>	<b>- 842.800,22</b>

# Verschiedenes



## Markttrends mit Einfluss auf das Investitions-Portfolio von SIFEM

### 2014 Globale Themen

Die Weltwirtschaft wird 2014 mit einer erwarteten Zunahme des weltweiten BIP um 3.2 % (gegenüber 2.6 % im Jahr 2013) schneller wachsen. In den Industrieländern, insbesondere in Europa, wird eine weitere Erholung erwartet, was für ein nachhaltiges weltweites Wachstum von entscheidender Bedeutung ist. Für Europa besteht aber weiterhin die Gefahr eines deflationären Schocks, nachdem das Wachstum immer noch unter seinem Potenzial liegt, die monetären und fiskalischen Massnahmen bereits weit ausgereizt wurden und in manchen Fällen ein weiterer Schuldenabbau nötig ist. Auch in den USA hat die Erholung eingesetzt. Dort dürften die Verbesserungen am Arbeitsmarkt, eine Revolution bei der im Inland gewonnenen Energie und monetäre Stimuli den Druck auf das BIP mildern. Für die aufstrebenden Märkte (Emerging Markets, „EM“) ist die Prognose für 2014 durchgezogen. Im Nachgang zur Finanzkrise in den Jahren 2007 und 2008 floss Kapital in die aufstrebenden Märkte, weil deren Volkswirtschaften viele der Probleme in der industrialisierten Welt nicht kannten und insbesondere weil die Notenbanken in den reichen Ländern die Zinssätze herabgesetzt hatten. Jetzt, wo diese Gelder wieder zurückfliessen, kommen die Währungen der aufstrebenden Länder unter Druck. Mitte 2013 waren erhebliche Verkäufe von wichtigeren EM-Währungen zu beobachten, nachdem erwartet wurde, dass die Fed ihre Politik zur Erhöhung der Liquidität beenden würde. Die dann folgende überraschende Wende in der Politik der Fed gewährte den EM eine Verschnaufpause; der Verkaufsdruck setzte aber anfangs 2014 wieder ein, wobei sich einige EM-Länder entschlossen, die Zinssätze zu erhöhen, um den Abfluss zu verhindern. Während die meisten EM-Länder voraussichtlich wirtschaftlich besser abschneiden werden, wird die Wachstumsrate doch geringer ausfallen als in den vergangenen Jahren. Dies gilt speziell für China: Die chinesischen Wirtschaftsdaten zeigen Schwächezeichen – so fiel der Einkaufsindex für die Industrie im Januar 2014 auf 50.5, was dem tiefsten Stand in sechs Monaten entspricht. Auch der Kreditboom in verschiedenen grösseren EM-Ländern wie China oder Indonesien erweist sich als immer weniger nachhaltig, was eine Rückkehr zu den spektakulären Wachstumsraten der Vergangenheit unwahrscheinlich erscheinen lässt. Die Prognosen für 2014 sind auch für die Türkei, Argentinien und Brasilien eher zurückhaltend. Die Märkte dieser Länder sind akut unter Druck geraten, weil sich Probleme bei der Finanzierung durch ausländische Investoren mit innenpolitischen Problemen kumulieren und die Aussicht besteht, dass die Fed ihre bisherige Politik auslaufen lässt.

Trotz dieser Probleme wird das BIP in den EM in den kommenden Jahren auch weiterhin stärker als in den Industriestaaten wachsen. Es wird ein Wachstum des EM-BIP von 4–5 % p.a. erwartet, während die Rate in den Industriestaaten nur in seltenen Fällen mehr als 2 % betragen wird. Wenn wir die Unterregionen der EM betrachten, wird das aufstrebende Asien („EA“) auch im Jahr 2014 das EM-BIP-Wachstum dominieren (Prognose 6.5 %). Das zweithöchste BIP-Wachstum wird 2014 mit 5.4 % in Sub-Sahara-Afrika („SSA“) erwartet. SSA wird voraussichtlich 2015 EA bezüglich des BIP-Wachstums fast einholen: Nach den Prognosen wird in EA eine Abschwächung auf 5.9 % und in SSA eine Zunahme auf 5.6 % erwartet. Die Wachstumsprognosen sind auch für den Nahen Osten und Nordafrika („MENA“) positiv, wo das BIP 2014 um 4.1 % und 2015 um 5.7 %, also fast gleich stark wie in EA (5.9 %) zunehmen wird. Lateinamerika und das aufstrebende Europa werden in den kommenden Jahren nur mässig um 2–4 % wachsen; die Prognose für ihr weiteres Wachstum ist aber günstig.

in 1000 CHF	2012	2013e	2014f	2015f
Welt	2.9	2.6	3.2	3.3
Industrieländer	1.5	1.3	2.0	2.1
Aufstrebende Länder	5.1	4.6	4.8	5.0
Aufstrebendes Asien	6.9	6.8	6.5	5.9
Lateinamerika	2.8	2.6	3.1	3.4
Aufstrebendes Europa	2.7	2.0	2.5	3.2
Sub-Sahara-Afrika	4.3	5.1	5.4	5.6
Mittlerer Osten und Nordafrika	3.5	2.5	4.1	5.7

Das aufstrebende Asien (ohne Japan) zeigte 2013 mit 6.8 % weiterhin das stärkste Wachstum aller EM-Regionen. Das Wachstum in der Region flacht aber insbesondere wegen der erwarteten geringeren Zunahme des chinesischen BIP ab. Erhebliche Risiken für die langfristige regionale Prognose ergeben sich aus einer Immobilienmarktblase in China und einem immer unakzeptableren Verschuldungsgrad der Haushalte in China, Thailand, Singapur und Malaysia. Positiv ist, dass die Regierungen der Region wichtige Reformen vorantreiben, die zu einem verbesserten wirtschaftlichen Umfeld in den Philippinen, Vietnam und Malaysia führen werden. Es wird immer wahrscheinlicher, dass China seinen Status als am schnellsten wachsende Volkswirtschaft in Asien verlieren wird. Die Prognosen sagen voraus, dass im Jahr 2015 die BIP-Wachstumsraten einiger Länder in Süd- und Südostasien (z. B. Indonesien, Laos, Vietnam, Indien, Sri Lanka und Bangladesch) höher sein werden als jene von China. Wichtige Themen sind 2014 die Wahlen in Indien und Indonesien, politische Unruhen in Thailand sowie die sich aufgrund der steigenden innerasiatischen Exporttätigkeit tendenzmässig verringernde Abhängigkeit Asiens von Exporten in die Industriestaaten.

Sub-Sahara-Afrika (inkl. West-, Ost-, Zentral- und Südafrika) war die Region mit dem zweitstärksten Wachstum, das allerdings von einem niedrigen Niveau ausging. Die Zunahme des realen BIP machte 2013 5.1 % aus. Die Aussichten für die Region sind sehr gut; es wird ein BIP-Wachstum von 5.4 % (2014) und 5.6 (2015) erwartet. Landwirtschaft und Dienstleistungen dominieren immer noch, unterstützt durch Rohstoffexporte. In vielen SSA-Ländern entstehen aber neue Industrien. Der Anteil der Industrie am BIP der Sub-Sahara-Staaten blieb mit 10–14 % in den vergangenen Jahren stabil. Die Industrieproduktion nimmt gleich schnell wie der Rest der Wirtschaft zu. Besonders günstig sind die Aussichten für die ostafrikanischen Länder Tansania, Mosambik, Uganda und Kenia, die alle voraussichtlich ein Rekordwachstum des BIP von mehr als 6 % p.a. für die nächsten fünf Jahre aufweisen werden. Tansania und Mosambik werden von den zunehmenden Investitionen in die Förderung von Offshore-Erdgas stark profitieren, während Uganda und Kenia Nutzen aus der einsetzenden Ölförderung ziehen werden. Andere SSA-Länder wie Angola, Äthiopien, Ruanda, Nigeria und Sambia werden voraussichtlich in den kommenden Jahren aufgrund günstiger struktureller Faktoren wie dem Vorhandensein grosser Bodenschätze, günstiger demografischer Daten und Verbesserungen bei Raumplanung und Infrastruktur ebenfalls überdurchschnittlich abschneiden. Südafrikas ökonomisches Abschneiden ist hingegen weiterhin enttäuschend, mit einem für 2015 erwarteten BIP-Wachstum von weniger als 3 %. Politische Ereignisse und Trends, die 2014 im Auge behalten werden müssen, sind: Wahlen in Südafrika, zunehmende politische und wirtschaftliche Risiken in Nigeria (politische Unsicherheit, Aktivitäten von militanten Gruppen und stagnierende Ölförderung) und die Begebung von Eurobonds durch verschiedene SSA-Staaten wie Kenia und wahrscheinlich Elfenbeinküste, Ghana und Nigeria.

Das aufstrebende Europa (Baltikum, GUS, S-O-Europa und Westbalkan) zeigte auch im Berichtsjahr 2013 mit 2.0 % das schwächste BIP-Wachstum. Mit fortschreitender Erholung dieser Länder wird eine Zunahme des Wachstums erwartet, die aber von den Entwicklungen in der übrigen EU abhängt. Es wird zum Beispiel erwartet, dass die baltischen Staaten dank der Integration mit den skandinavischen Ländern zu einem robusten Wachstum zurückfinden werden, während die südosteuropäischen Volkswirtschaften und der Balkan angesichts der Probleme in Griechenland und Italien weniger günstige Aussichten haben. Es wird dennoch eine Annäherung der Wachstumsraten erwartet, da Mitteleuropa 2014 dank einer stärkeren Eurozone endlich den Weg aus der Stagnation finden sollte. Auch im Jahr 2014 wird die fiskalische Konsolidierung fortgesetzt werden, da die neuen EU-Mitglieder keine andere Wahl haben, als die Sparpolitik fortzusetzen, weil ihnen andernfalls der Entzug der EU-Mittel drohen würde. Spannungen zwischen der EU und Russland kamen neu wegen der Ukraine auf, wo sich die Regierung im November 2013 weigerte, ein Assoziationsabkommen mit der EU zu unterzeichnen, was zu grossen Demonstrationen und einer politischen Krise führte, da das Land zwischen Westeuropa und Russland gespalten ist. Das höchste Wachstum im aufstrebenden Europa wird von den EX-GUS-Ländern Turkmenistan und Usbekistan erwartet, wo das Agrobusiness positive langfristige Investitionsmöglichkeiten verspricht, da die Region über riesige landwirtschaftliche Flächen verfügt und eine Erneuerung der landwirtschaftlichen Infrastruktur aus der Sowjetzeit durch die Regierungen kräftig unterstützt wird.

Die Wachstumsprognosen für Lateinamerika (Südamerika, Zentralamerika und Karibik) sind durchgezogen. 2013 wies die Region mit 2.6 % eine der niedrigeren BIP-Wachstumsraten unter den EM aus. Es wird aber erwartet, dass das Wachstum in den kommenden Jahren wieder zunimmt; es wird ein BIP-Wachstum von 3.1 % für 2014 und ein solches von 3.4 % für 2015 vorausgesagt. Eine nachlassende Nachfrage für industrielle Metalle (insbesondere aus China) hat das Rohstoff-Exportmodell mancher lateinamerikanischer Länder wie Chile, Brasilien und Peru ins Wanken gebracht. Dagegen profitiert Mexiko von der Nähe zu und den intensiven Handelsbeziehungen mit den USA, die zu einer gestiegenen Nachfrage für Industrieprodukte führten. Die ambitionierte Reformagenda des mexikanischen Staates, zusammen mit den gut ausgebildeten Arbeitskräften des Landes und niedrigen Arbeitskosten, trugen zur Konkurrenzfähigkeit der mexikanischen Exporte bei (die zunehmend auf Kosten ihrer chinesischen und südostasiatischen Konkurrenten Marktanteile gewinnen) und machen das Land zu einem attraktiven Ziel für ausländische Investitionen. Die wirtschaftlichen Aussichten sind dank zunehmender Exporte (Kaffee, Öl und Industrieprodukte) und einem sich verbessernden wirtschaftlichen und politischen Umfeld auch für Kolumbien günstig. Auf der anderen Seite ging die Wachstumsrate in Brasilien im Jahr 2013 erheblich auf 2.3 % zurück, was auf eine Kombination einer schwachen Nachfrage von aussen und eines rückgängigen Konsums im Inland bei zunehmenden Haushaltschulden und einer sich verschlechternden Qualität der Aktiven des Bankensektors zurückzuführen ist. Weiter wurde der brasilianische Real am meisten von den 2013–2014 beobachteten Verkäufen von EM-Währungen betroffen.

Die ökonomischen und politischen Aussichten des Nahen Ostens und Nordafrikas („MENA“) bleiben auch 2014 ungewiss. Die Golf-Staaten werden zwar weiterhin in der Region überdurchschnittlich abschneiden; es ist aber zu erwarten, dass ihr reales BIP wegen der geringeren Ölförderung und fallender Ölpreise langsamer wachsen wird. Diese Länder unternehmen weiterhin Anstrengungen zur Diversifizierung, um ihre historische übermässige Abhängigkeit von Erdöl- und Erdgasprodukten zu mildern. Der Erfolg dieser Bemühungen war bis heute jedoch sehr beschränkt. Gleichzeitig wird aber eine Erholung des Wachstums in Nordafrika erwartet. Libyen erwartet im kommenden Jahr zweistellige Wachstumsraten (die von einem sehr tiefen Niveau ausgehen), und wenn in Ägypten nach dem Verfassungsreferendum im Jahr 2014 und den Wahlen wieder Stabilität einkehrt, ist eine signifikante Erholung nicht unwahrscheinlich. Tunesiens Fähigkeit, einen Kompromiss zwischen Anhängern eines islamistischen Staates und denjenigen, die die Religion aus den Angelegenheiten des Staates heraushalten wollen, zu finden, verschafft diesem Land einen Vorteil gegenüber den anderen arabischen Staaten, die sich ebenfalls in einem Übergangsstadium befinden. Dennoch bleiben drei Jahre nach Beginn des Arabischen Frühlings politische Instabilität und soziale Spannungen in der ganzen MENA-Region weiterhin hoch. Andere in der Region zu beobachtende Trends sind politische Risiken (z. B. unpopuläre Versuche zur Reduktion von Subventionen durch Regierungen der MENA-Staaten), zunehmende Zahlungsbilanzprobleme und ein Fortgang der Krisen in Syrien und – in geringerem Mass – im Iran. Im Auge zu behalten sind auch die abnehmenden Devisenreserven, da die nordafrikanischen Länder unter strukturellen Zahlungsbilanzproblemen leiden.

### **Private-Equity-Markttrends in den aufstrebenden Märkten**

2013 war wiederum ein schwieriges Jahr für die PE-Kapitalbeschaffung in den aufstrebenden Märkten. Nach dem Tiefstand von USD 22 Mia. im Jahr 2009 stiegen die gesamten für PE in EM beschafften Mittel kontinuierlich auf fast USD 45 Mia. im Jahr 2012 an; dieser Trend kehrte sich aber 2013 um. Die gesamte Kapitalbeschaffung für PE in EM belief sich auf USD 36 Mia., was gegenüber dem Vorjahr einem Rückgang von 19 % und gegenüber den USD 63 Mia., die im Jahr 2008 vor Beginn der Krise investiert wurden, einem ganz erheblichen Rückgang von 42 % entspricht. Wie in früheren Jahren flossen die meisten Investorengelder in das aufstrebende Asien, das 2012 71 % der weltweiten Investitionen in PE-Fonds für EM absorbierte. Im Rahmen der Mittelbeschaffung für EM erwies es sich als besonders schwierig, Mittel für Mid-Market-Fonds (mit einer Grösse von USD 100 bis 499 Mio.) erhältlich zu machen, die es immer schwerer haben, Investoren zu gewinnen. Diese flüchten sich in höhere Qualität und halten deshalb grössere Fonds für geeigneter. Diese Konzentration bei den Spitzenfonds ging zulasten der Mid-Market-Fonds. Nur 34 Mid-Market-Fonds kamen 2013 zustande, was die niedrigste Zahl seit 2013 darstellt. Die Median-Grösse der Fonds, die zustande kamen, verdoppelte sich 2013 auf USD 161 Mio. verglichen mit der Mediangrösse von USD 80 Mio. im Jahr 2009, dem niedrigsten Jahr. Sieben Fonds absorbierten mehr als 50 % des 2013 beschafften Kapitals.

*Aufstrebende Märkte, Mittelbeschaffung für Private Equity, Totale nach Region, 2009–2013 (USD Mio.)*

Source: EMPEA, 2014

	Aufstrebendes Asien	MOE & GUS	Latam & Karibik	MENA	Sub- Sahara- Afrika	Multi- region	Global EM
2009	14.981	992	2.613	637	935	2.051	22.209
2010	17.015	1.165	6.534	1.287	1.726	1.750	29.477
2011	29.652	1.752	8.765	464	1.745	1.216	43.595
2012	28.004	5.224	5.167	575	1.695	4.156	44.821
2013	25.978	1.382	3.212	568	922	4.372	36.434
% of YTD 2013 Total	71%	4%	9%	2%	3%	12%	

Ein weiterer im Jahr 2013 beobachteter Trend bei der PE-Mittelbeschaffung in EM ist der wieder zunehmende Appetit der Investoren auf regionale Fonds (statt auf Einzelländer-Fonds). Während in den letzten beiden Jahren eine Präferenz für grosse Einzelländer-Fonds zu beobachten war, die insbesondere die BRIC-Länder (Brasilien, Russland, Indien und China) betraf, wurden die regionalen Fonds 2013 wieder beliebter. Regionale Fonds bieten wesentliche Vorteile bezüglich der Reduktion von Länderrisiken und bieten die Möglichkeit, von höheren Gewinnen in Frontiermärkten zu profitieren, nachdem sich das Wirtschaftswachstum in den BRIC-Ländern abgeschwächt hat. Obwohl also die BRIC-Länder immer noch den Löwenanteil der in ihren EM-Subregionen beschafften Mittel erhielten, gingen die 2013 für Einzelländer-Fonds beschafften Mittel in allen BRIC-Ländern gegenüber 2012 zurück, während andererseits die beschafften Kapitalien für regionale Fonds für MENA um 7 %, für Sub-Sahara-Afrika um 59 % und für Südostasien sogar um 264 % zunahm. Als Folge davon sind acht der zehn grössten im Jahr 2013 zustande gekommenen Fonds regionale oder multiregionale Fonds. Schliesslich hielt auch das Interesse der Investoren der Fonds (LP) an den aufstrebenden Märkten ausserhalb der BRIC-Länder und an den Frontiermärkten im Jahr 2013 an. Aufgrund von Veränderungen des makroökonomischen Umfelds im Verlauf des Jahres haben Mexiko, Peru und die Philippinen die Türkei, Indonesien und Südafrika als PE-Favoriten der Investoren abgelöst.

Das schwierige Umfeld für PE in EM schlägt sich auch in dem im Jahr 2013 fortgesetzten Rückgang der Zahl und des Volumens der PE-Abschlüsse in EM nieder. Es wurden 2013 im Rahmen von 883 Abschlüssen USD 23.9 Mia. investiert, was gegenüber 2012 einem volumenmässigen Rückgang von 7 % und einem zahlenmässigen Rückgang um 4 % entspricht. In Fortsetzung des Trends der Vorjahre entfiel 66 % des insgesamt in PE in EM investierten Kapitals auf das aufstrebende Asien – es war die einzige Region, wo die Investitionen sowohl nach Volumen als auch nach Zahl zunahm. Auf subregionaler Ebene entfielen 65 % der Investitionen (nach Volumen) im aufstrebenden Asien auf China und Indien, derselbe Anteil am PE-Kapital ging in Lateinamerika an Brasilien. Erwähnenswert ist der brüsche Rückgang der PE-Investitionen in MENA, was auf die andauernde politische und makroökonomische Unsicherheit in der Region zurückzuführen ist. Sub-Sahara-Afrika erfuhr andererseits eine Zunahme des Investitionsvolumens und hat 2013 bei den PE-Volumen fast mit MOE und GUS gleichgezogen.

*Private Equity in aufstrebenden Märkten, Volumen der Abschlüsse nach Region, Jahresvergleich, 2011–2013*

Quelle: EMPEA, 2014

	2011		2012		2013	
	Zahl der Abschlüsse	Total Investiertes Kapital (USD Mio.)	Zahl der Abschlüsse	Total Investiertes Kapital (USD Mio.)	Zahl der Abschlüsse	Total Investiertes Kapital (USD Mio.)
<b>Aufstrebendes Asien</b>	651	19.319	517	15.134	573	15.797
<b>MOE und GUS</b>	129	3.534	132	2.290	97	1.955
<b>Latam &amp; Karibik</b>	132	3.905	144	5.486	101	4.288
<b>MENA</b>	25	384	48	1.593	38	209
<b>Sub-Sahara Afrika</b>	63	1.492	77	1.125	74	1.610
<b>Aufstrebende Märkte</b>	1.000	28.635	918	25.628	883	23.859

Die Performance von EM PE & VC im Q2 2013 im Vergleich zu VC- und PE-Benchmarks in Industrieländern und Börsenindizes wird nachstehend zusammengefasst. Bemerkenswert ist, dass das EM PE & VC den zum Vergleich herangezogenen Börsenindex, den MSCI-Emerging-Markets-Index, über eine ein-, drei- und fünfjährige Laufzeit erheblich übertraf. Es übertraf in bestimmten Perioden auch das US- und westeuropäische VC. Die starken EM-Erträge stammen im Wesentlichen aus den PE und VC-Erträgen des aufstrebenden Asiens und von MOE und Russland, während Afrika und Lateinamerika in den meisten Perioden relativ kleinere IRR auswiesen.

*Vergleich Erträge von Jahresende zu Jahresende, nach Region (per 30. Juni 2013)*

*Quelle: Cambridge Associates, 2013*

Index	ein Jahr	drei Jahre	fünf Jahre	zehn Jahre
Aufstrebende Märkte PE & VC	8.19	9.86	6.83	12.44
Aufstrebendes Asien PE & VC	8.74	10.39	9.06	12.22
MOE und Russland PE & VC	14.55	13.62	1.22	15.78
Lateinamerika und Karibik PE & VC	-0.27	4.13	1.04	12.53
Afrika PE & VC	2.75	7.90	3.80	11.25
MSCI Emerging Markets	3.23	3.72	-0.11	14.02
US VC	8.89	13.52	5.68	7.80
US PE	15.57	15.50	8.22	14.12
Westeuropa VC	7.42	10.87	0.83	3.57
Westeuropa PE	6.75	11.78	0.56	16.81
S & P 500	20.60	18.45	7.01	7.30



## Kurzbiografien der Verwaltungsratsmitglieder von SIFEM

### **Jean-Daniel Gerber**

Verwaltungsratspräsident, Vorsitzender des Investitionsausschusses

Jean-Daniel Gerber war als Staatssekretär bis zu seinem Rücktritt im Jahr 2011 Direktor des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO). Während seiner Karriere bei der Bundesverwaltung war er ab 1973 auf verschiedenen Gebieten tätig: Im Bereich Welthandel war er Vertreter der Schweiz bei der World Trade Organisation (WTO); im Bereich der Entwicklungszusammenarbeit war er Leiter der Sektion Entwicklungsländer im früheren Bundesamt für Aussenwirtschaft; auf dem diplomatischen Parkett bekleidete er das Amt eines Ministers und Leiters des Büros für Wirtschaft, Finanzen und Handel der Schweizer Botschaft in Washington; bei der Weltbank war er Exekutivdirektor und Doyen der Exekutivdirektoren der Weltbankgruppe (1996/97); schliesslich amtierte er als Direktor des Bundesamtes für Migration (1998–2004).

Jean-Daniel Gerber schloss an der Universität Bern im Fach Ökonomie ab. Im Jahr 2008 wurde Jean-Daniel Gerber die Ehrendoktorwürde der Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Fakultät der Universität Bern verliehen.

### **Michel Juvet**

Vizepräsident des Verwaltungsrates

Michel Juvet begann seine Karriere 1984 bei Bordier & Cie, einer Genfer Privatbank, als Analyst und Fondsmanager. Er wurde 1997 Leiter der Abteilung Wirtschaftsstudien und Fondsmanagement. In dieser Eigenschaft gehört er auch der Geschäftsführung von Bordier & Cie an, seit 1. Januar 2012 ist er Partner. Michel Juvet ist seit 1999 auch Verwaltungsratspräsident des BO Funds, einer luxemburgischen Investmentgesellschaft, und war von 2004 bis 2012 Mitglied des Verwaltungsrates von Perrot Duval, einer schweizerischen börsenkotierten Gesellschaft, sowie Mitglied des Beratergremiums des Bundesrates für die ökonomische Entwicklungspolitik

### **Julia Balandina Jaquier**

Mitglied des Investitionsausschusses, Mitglied des Prüfungsausschusses

Dr. Julia Balandina Jaquier verfügt über 20 Jahre Erfahrung im Investment-Management und Finanzwesen mit den Schwerpunkten nachhaltige Private Equity in Schwellen- und Industrieländern. Sie begann ihre Karriere 1993 bei McKinsey & Co. und arbeitete in der Folge in verschiedenen leitenden Positionen bei ABB Financial Services und AIG Global Investment Group, wo sie das europäische Private-Equity-Direktgeschäft leitete.

Dr. Balandina Jaquier war ab 2005 aktiv am Aufbau von Impact-Investment-Märkten tätig; sie gründete einen der ersten institutionellen Impact-Investitionsfonds und leitete diesen bis zum Jahr 2010. In der Folge gründete sie eine unabhängige Impact-Investment-Beratungsfirma und hat seither bedeutende Familien mit hohem Vermögen, private Stiftungen und Family Offices wie auch unabhängige Fonds und internationale Banken beraten. Sie half ihren Mandanten, Investitionsstrategien und Fonds mit einer Mission zu konzipieren und umzusetzen. An den Aktivitäten von SIFEM wirkt sie seit 2008 mit.

Dr. Balandina Jaquier ist die Autorin des Guide To Impact Investing for Family Offices and High Net Worth Individuals. Sie hat verschiedene nicht mit der Geschäftsführung verbundene Ämter inne; sie lehrt Impact-Investing und soziales Unternehmertum an der Universität St. Gallen und ist Mitglied verschiedener Taskforces und Expertengruppen auf dem Gebiet des Impact-Investing.

Dr. Balandina Jaquier verfügt über ein MBA-Diplom (mit Auszeichnung) und ein Doktorat im Finanzwesen der Universität für Wirtschaft und Finanzen, St. Petersburg. Sie ist Mitglied des CFA-Instituts.

**Ivo Germann**

Vertreter der Bundesverwaltung

Hugo Fasel ist seit 2008 Direktor der Caritas Schweiz. Er war von 1991 bis 2008 während vier Legislaturperioden als Vertreter der Christlich-Sozialen Partei des Kantons Freiburg Mitglied des Nationalrates. In dieser Zeit war er Mitglied der Kommission für soziale Sicherheit und Gesundheit und der Geschäftsprüfungskommission des Nationalrates. Er war auch Präsident der Gewerkschaft Travail Suisse.

Hugo Fasel studierte Ökonomie an der Universität Freiburg und arbeitete dann für einige Zeit als wissenschaftlicher Assistent. Er war in zahlreichen höheren Bildungsinstitutionen als Dozent tätig.

**Hugo Fasel**

Mitglied des Verwaltungsrates

Hugo Fasel ist seit 2008 Direktor der Caritas Schweiz. Er war von 1991 bis 2008 während vier Legislaturperioden als Vertreter der Christlich-Sozialen Partei des Kantons Freiburg Mitglied des Nationalrates. In dieser Zeit war er Mitglied der Kommission für soziale Sicherheit und Gesundheit und der Geschäftsprüfungskommission des Nationalrates. Er war auch Präsident der Gewerkschaft Travail Suisse.

Hugo Fasel studierte Ökonomie an der Universität Freiburg und arbeitete dann für einige Zeit als wissenschaftlicher Assistent. Er war in zahlreichen höheren Bildungsinstitutionen als Dozent tätig.

**Susanne Grossmann**

Mitglied des Investitionsausschusses

Susanne Grossmann ist geschäftsführende Partnerin bei BTS Investment Advisors, einem Private-Equity-Fonds, der bezüglich Investitionen in nicht börsennotierte indische kleine und mittlere Gesellschaften berät. Neben ihrer Tätigkeit auf dem Gebiet der Private Equity ist sie auch für das soziale Engagement der BTS-Gruppe in Indien zuständig. Susanne Grossmann begann ihre Karriere bei einer Schweizer Bank. Sie arbeitete ab 1999 in der Abteilung für wirtschaftliche Zusammenarbeit des SECO, wo sie für die Unterstützung verschiedener Initiativen zur Förderung des Privatsektors, mit dem Schwerpunkt auf Risikokapitalfonds und anderen Finanzintermediären in Entwicklungs- und Schwellenländern, zuständig war. Zwischen 2004 und 2007 war Susanne Grossmann Mitglied der Geschäftsführung der Swiss Organisation for Facilitating Investments (SOFI), wo sie für alle Aktivitäten dieser Stiftung in Asien und Afrika zuständig war.

Susanne Grossmann verfügt über ein Master-Diplom in Geschichte und Ökonomie der Universität Zürich und ein Nachdiplom in Europäischer Integration der Universität Basel.

**Iain Tulloch**

Vorsitzender des Prüfungsausschusses, Mitglied des Investitionsausschusses

Iain Tulloch hat in England und in anderen Ländern über 30 Jahre Erfahrung im Risikokapitalgeschäft gesammelt. Er war zwischen 1988 und 1994 Vorstandsmitglied der British Venture Capital Association. Seit 1998 arbeitet er als Berater in verschiedenen Ländern wie Indien, China, Tunesien, Südafrika und Simbabwe. Iain Tulloch ist Präsident des Swiss Technology Venture Capital Fund in Indien und gehört verschiedenen Investitionsausschüssen an.



## Glossar

### **Depositärin (Custodian)**

ist eine regulierte, spezialisierte Finanzinstitution, die für die Verwahrung der Finanzaktiven von SIFEM (namentlich Aktien, Obligationen und Devisen) verantwortlich ist.

### **Entwicklungsfinanzierungsgesellschaft („EFG“)**

Dieser Begriff bezieht sich auf eine Gruppe von bilateralen und multilateralen Gesellschaften, die dem Privatsektor in Entwicklungsländern Risikokapital zur Verfügung stellen.

### **Europäische Entwicklungsfinanzierungsgesellschaften („EDFI“)**

ist ein Verband von 15 in Europa ansässigen Entwicklungsfinanzierungsgesellschaften, dem SIFEM angehört.

### **Internal Rate of Return („IRR“) (Interner Zinssatz, Rendite)**

Dies ist der auf Jahresbasis errechnete effektive Renditesatz einer Investition, der im Allgemeinen verwendet wird, um die Wünschbarkeit einer geplanten Investition zu prüfen. Er ist das Standardmass für die finanzielle Rendite, das in der Private-Equity-Branche verwendet wird.

### **International Financial Reporting Standards (Internationale Standards für die Finanzabschlüsse) („IFRS“)**

Dies ist eine Gruppe von Buchführungsstandards, die vom International Accounting Standards Board (IASB) für die Errichtung der Abschlüsse von Publikumsgesellschaften erstellt wurde.

### **International Private Equity and Valuation Guidelines (Richtlinien für Private Equity und Bewertung) („IPEV“)**

Dies ist eine Gruppe von international anerkannten Richtlinien, mit denen die Best Practice für die Bewertung von Private-Equity-Investitionen zu einem fairen Wert festgelegt wird. Diese Richtlinien wurden von den führenden globalen Private-Equity-Verbänden angenommen.

### **Obviam**

ist eine Gesellschaft für Investment-Management mit Sitz in Bern, die durch das frühere Management von SIFEM gegründet wurde und als Investitionsberaterin für die neu strukturierte SIFEM tätig ist. Die Gesellschaft steht vollumfänglich im Eigentum ihrer Mitarbeitenden. SIFEM oder die Schweizerische Eidgenossenschaft halten keine Aktien an Obviam.

### **Private Equity**

abei handelt es sich um mittel- bis langfristige Finanzierungen, die an im Wachstum befindliche Gesellschaften, die üblicherweise nicht börsennotiert sind, gegen eine Kapitalbeteiligung eingeräumt werden.

### **Private-Equity-Fonds**

Dabei geht es um eine geschlossene kollektive Investitionsplattform, die Kapital von verschiedenen Investoren sammelt, um sie in Private-Equity-Titel zu investieren.

### **Rückflüsse**

Damit sind alle Zahlungen gemeint, die SIFEM für ihr Investment-Portfolio erhält, insbesondere Kapitalrückzahlungen, realisierte Kapitalgewinne, Dividenden und Zinsen.

### **Übernommene Projekte (Legacy Position)**

Dieser Begriff bezieht sich auf das Investitionsportfolio, das vor der Errichtung von SIFEM für die Schweizerische Eidgenossenschaft aufgebaut worden ist.

### **Mezzanin-Fonds**

ist eine geschlossene kollektive Investitionsplattform, die Kapital aus verschiedenen Quellen sammelt, um es dann in Schuld- oder Quasi-Schuldtitle hauptsächlich von privaten Gesellschaften zu investieren.

### **Nettovermögenswert (Net Asset Value „NAV“)**

ist der Betrag, der dem Investor eines Portfolios aufgrund einer fairen Bewertung der Aktiven, abzüglich der Passiven, gehört.

### **Nettoertrag**

In der IFRS-Jahresrechnung von SIFEM bezieht sich der Begriff „Nettoertrag“ (net income) auf das Ergebnis aus der Investitionstätigkeit. Der Nettoertrag ist die Summe des Zinseinkommens, Dividendeneinkommens, des Einkommens aus Dienstleistungen im Zusammenhang mit den Investitionen, der Währungsgewinne/-verluste auf den Investitionen, der Veränderungen des NAV sowie der Debitorenverluste auf Darlehensinvestitionen.

### **Betriebsergebnis**

In der IFRS-Jahresrechnung von SIFEM wird das „Betriebsergebnis“ (operating result) errechnet, indem der Verwaltungs- und Betriebsaufwand vom Nettoertrag abgezogen wird.

### **Total Gesamtergebnis**

In der IFRS-Jahresrechnung von SIFEM wird das „Total Gesamtergebnis“ (Total comprehensive result) errechnet, indem das Finanzergebnis und die Effekte aus der Währungsumrechnung zum Betriebsergebnis hinzuaddiert werden.



# Jahresbericht 2013

## Liste der Abkürzungen

AG	Aktiengesellschaft nach schweizerischem Recht	IPEV	International Private Equity Valuation Guidelines (Internationale Richtlinien zur Bewertung von Private Equity)
Art.	Artikel	IRR	Internal Rate of Return (interner Zinssatz, Rendite)
BIP	Bruttoinlandprodukt	KMU	kleine und mittelgrosse Unternehmen
BMI	Business Monitor International	LATAM	Lateinamerika
CHF	Schweizer Franken	m/Mio.	Million
DEG	Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH (Deutsche EFG) geschätzt (estimated)	MENA	Naher Osten und Nordafrika
e	geschätzt (estimated)	MFI	Mikrofinanzierungsinstitution
EDFI	Europäische Entwicklungsfinanzierungsgesellschaften	MOE	Mittel- und Osteuropa
EFG	Entwicklungsfinanzierungsgesellschaft	NAV	Nettovermögenswert (Net Asset Value)
EFV	Eidgenössische Finanzverwaltung	Nr.	Nummer
EITI	Extractive Industries Transparency Initiative (Initiative für Transparenz in der Bergbaubranche)	OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
EM	Aufstrebende Märkte (Emerging Markets)	OR	Schweizerisches Obligationenrecht
EU	Europäische Union	PE	Private Equity
EUR	Euro	PEF	Private-Equity-Fonds
f	Prognose (forecast)	Q1, Q2, Q3, Q4	1., 2., 3., 4. Quartal
FI	Finanzinstitution	SO-Europa	Südosteuropa
FSC	Forest Stewardship Council	SECO	Staatssekretariat für Wirtschaft
GPR	Tool zur Bewertung der Corporate Policy in einem Projekt (entwickelt von DEG)	SIFEM	Swiss Investment Fund for Emerging Markets (Schweizerischer Investitionsfonds für aufstrebende Märkte)
GUS	Gemeinschaft unabhängiger Staaten	SR	Systematische Sammlung des Bundesrechts
ICCF	Interact Climate Change Facility	SSA	Sub-Sahara-Afrika
IFC	International Finance Corporation	SSPF	Sino-Swiss Partnership Fund
IFI	International Financial Institution/Internationale Finanzinstitution	TA	Technische Unterstützung (Technical Assistance)
IFRS	International Financial Reporting Standards (Internationale Standards für Finanzabschlüsse)	TVPI	Gesamtwert über einbezahltem Betrag (Total Value over Paid-In)
IKS	Internes Kontrollsystem	USG	Umwelt, Soziales und Governance
IMF/IWF	Internationaler Währungsfonds	USD	US-Dollar
		VC	Venture Capital
		YTD	Jahr bis heute
		ZAR	südafrikanischer Rand



SIFEM AG  
c/o Obviam DFI AG  
Bubenberplatz 11  
3011 Bern  
Switzerland  
[www.sifem.ch](http://www.sifem.ch)

Phone +41 31 310 09 30  
Telefax +41 31 310 09 39

