



SIFEM

SWISS INVESTMENT FUND
FOR EMERGING MARKETS

GESCHÄFTS-
BERICHT

2019





egrada

INFORMATIVA

INHALTSVERZEICHNIS

4 WICHTIGSTE ERGEBNISSE 2019

LAGEBERICHT

8 STRATEGIE

- 8 MISSION UND ZIELE VON SIFEM
- 9 ENTWICKLUNGSWIRKUNG – WIE MACHT SIFEM EINEN UNTERSCHIED?
- 9 PERFORMANCE IM VERGLEICH ZU DEN OPERATIONALISIERTEN ZIELEN 2018–2020
- 10 ZUSAMMENARBEIT VON SIFEM MIT INTERNATIONALEN ENTWICKLUNGSFINANZIERUNGSGESELLSCHAFTEN

11 CORPORATE GOVERNANCE UND UNTERNEHMENSPOLITIK

- 11 GESETZLICHER RAHMEN
- 11 GESELLSCHAFTSSTRUKTUR
- 12 GOVERNANCE UND UNTERNEHMENSPOLITIK
- 13 KURZBIOGRAFIEN DER VERWALTUNGSRATSMITGLIEDER
- 14 VERGÜTUNGSBERICHTE

16 PORTFOLIO

- 16 NEUE INVESTITIONEN
- 19 ZUSAMMENSETZUNG DES PORTFOLIOS
- 21 BEWERTUNG
- 21 ENTWICKLUNG DER WICHTIGSTEN BENCHMARKS FÜR DIE PERFORMANCE
- 22 WÄHRUNGSEFFEKTE

23 RISIKOMANAGEMENT

24 FINANZRESULTATE

- 24 SIFEM RESULTAT 2019
- 26 ANMERKUNGEN ZU DEN ERGEBNISSEN VON SIFEM NACH DEM IFRS-STANDARD
- 26 ANMERKUNGEN ZUM SIFEM-JAHRESERGEBNIS NACH OR-STANDARDS
- 26 ABSCHLIESSENDE BEMERKUNGEN

FINANZBERICHT

29 2019 JAHRESABSCHLUSS NACH IFRS

61 2019 JAHRESABSCHLUSS NACH SCHWEIZERISCHEM OBLIGATIONENRECHT

ANHANG

74 ANNEX 1: PERFORMANCE IM VERGLEICH ZU DEN OPERATIONALISIERTEN ZIELEN DER STRATEGIEPERIODE 2018–2020

79 ANNEX 2: RISIKOMANAGEMENT

86 GLOSSAR

87 LISTE DER ABKÜRZUNGEN

WICHTIGSTE ERGEBNISSE 2019

	2019	2018
OPERATIONELLE ERGEBNISSE in Mio. USD		
Verpflichtungen und Mittelfluss		
Total Verpflichtungen bis Jahresende	1,059,3	958,1
Total aktive Verpflichtungen	839,0	782,0
Noch nicht abgerufene Verpflichtungen	240,3	225,2
Kumulatives bis Jahresende einbezahltes Kapital	820,2	742,5
Kumulative Rückflüsse bis Jahresende	596,3	539,8
Kumulativer Netto-Cashflow bis Jahresende	-223,9	-202,7
Neue Investitionsverpflichtungen	104,5	70,0
Rückflüsse aus Investitionen	56,5	55,9
Bewertung des Investitions-Portfolios		
Residualwert	420,5	388,4
Rendite (IRR) (in %)	6,0 %	6,3 %
Wertmultiplikator (TVPI) (in %)	124 %	125 %
Mobilisierte private Investitionen		
Total Verpflichtungen privater Investoren (via Obviam Beratungsmandate)	113,5*	123,5
Neue Ko-Investitionen mit privaten Investoren	0,0	5,3

USD
104,5 Mio
NEUE INVESTITIONS-
VERPFLICHTUNGEN

FINANZERGEBNISSE in Mio. USD

	2019	2018
Jahresergebnis		
Investitionsertrag/-verlust	16,0	-12,5
Betriebsergebnis	5,1	-22,5
Gesamtergebnis	-6,9	-17,0
Bilanz		
Bilanzsumme	643,3	621,4
Flüssige Mittel	217,2	218,5
Für neue Investitionen verfügbare flüssige Mittel	-15,5	-3,5
Finanzvermögen	407,2	382,8
Eigenkapital	628,8	606,0
Eigenkapitalquote (in %)	97,7 %	97,5 %

CHF
407,2 Mio
FINANZVERMÖGEN

Anmerkung: Die operationellen Ergebnisse werden in US-Dollar angegeben, der funktionalen Basiswährung, in welcher die SIFEM Konten gehalten werden. Die Finanzergebnisse werden aus Reportinggründen in Schweizer Franken präsentiert. Jahresergebnis und Bilanzzahlen gemäss IFRS-Rechnungslegung; die Portfolio-Bewertung beruht auf den Daten per 30. September 2019.

- * Das Total der Verpflichtungen privater Investoren (via Obviam Beratungsmandate) ging 2019 um USD 10 Millionen zurück, weil ein Beratungsmandat eingestellt wurde. Neue Ko-Investitionen kamen 2019 nicht zustande, weil sämtliche verwalteten Mittel bereits Ende 2018 vollständig zugesagt waren. Wie in Annex 1 berichtet, ist ein potenzielles neues Mandat im Gespräch.



LAGEBERICHT

VORWORT VON JÖRG FRIEDEN



Liebe Leserinnen und Leser

Die Entwicklungsfinanzierungsgesellschaft SIFEM des Bundes entspricht zwar nur einem kleinen Teil der Schweizer Entwicklungszusammenarbeit, doch sie leistet einen wesentlichen Beitrag zur Förderung des inklusiven Wachstums in Entwicklungs- und Schwellenländern. Dies ist umso wichtiger, weil sich das Wachstum in den Entwicklungsländern 2019 deutlich verlangsamt hat, was unter anderem auf mangelnde Investitionen und einen Rückgang der Industrieproduktion zurückzuführen ist.

Angesichts dieser herausfordernden Rahmenbedingungen freut es mich besonders, dass SIFEM Ende 2019 ein positives Betriebsergebnis von mehr als CHF 5 Millionen erzielt hat. Dieses Resultat bestätigt, dass SIFEM eine solide Anlagestrategie verfolgt. Die Bilanz von SIFEM unterliegt selbstverständlich jährlichen Bewertungsschwankungen. Zusätzliche Volatilität ist in den Schwellenländern zu erwarten. Diese Schwankungen sind Teil des Umfelds, in dem SIFEM operieren muss und aus entwicklungspolitischer Sicht etwas bewirken kann.

Im Rahmen der Unterstützung lokaler Finanzintermediäre wie Fondsmanager und Finanzinstitutionen stellt SIFEM Unternehmern langfristiges Kapital und Fachwissen zur Verfügung. Darüber hinaus fördert SIFEM Initiativen, die eine Veränderung der wirtschaftlichen Strukturen auf lokaler Ebene herbeiführen sollen. So ist SIFEM beispielsweise im Oktober 2019 der Initiative «2X Challenge: Financing for Women» beigetreten. Diese Initiative wurde ursprünglich von den Entwicklungsfinanzierungsgesellschaften der G7-Länder lanciert, die sich damit verpflichtet haben, Finanzmittel für die wirtschaftliche Teilhabe von Frauen zu mobilisieren. Für SIFEM ist dies eine hervorragende Möglichkeit, die Rolle der Frauen in Entwicklungs- und Schwellenländern als Unternehmerinnen, als Führungskräfte in der Wirtschaft, als Arbeitnehmerinnen und als Konsumentinnen von Produkten und Dienstleistungen zu stärken. Mit dem Beitritt zu dieser Initiative hat der Verwaltungsrat seine Verpflichtung bekräftigt, die Entwicklungseffekte von SIFEM zu

verstärken. Weitere Prioritäten der nächsten Jahre sind die Schaffung menschenwürdiger Arbeitsplätze, die Förderung der Energiewende im Hinblick auf eine geringere Zunahme der Emissionen und höhere Investitionen in die am wenigsten entwickelten Länder.

Im neuen Wirkungsbericht von SIFEM («SIFEM – Investitionen in eine nachhaltige Entwicklung»), der im Dezember 2019 veröffentlicht wurde, wird aufgezeigt, wie aus den Investitionen von SIFEM positive und messbare Entwicklungseffekte resultieren. Was die globalen Entwicklungsherausforderungen angeht, besteht einer der entscheidenden Beiträge von Entwicklungsfinanzierungsgesellschaften darin, dass sie die Schaffung von mehr und besseren Arbeitsplätzen unterstützen. Auf diese Weise fördern sie das inklusive Wachstum in den Entwicklungsländern. Zusammen mit anderen Ko-Investoren hat SIFEM dazu beigetragen, dass seit 2005 über 830'000 Arbeitsplätze geschaffen und erhalten wurden. Im Bericht wird auch die Rolle von SIFEM im Bereich der Klimaschutzfinanzierung beleuchtet, die für die Schweizer Regierung hohe Priorität hat.

Wir legen diesen Finanzbericht vor, während die eidgenössischen Räte über den künftigen Beitrag der Schweiz an die globale Entwicklung debattieren. SIFEM ist bereit, alle möglichen Synergien mit den Initiativen und Instrumenten anderer Fachstellen der Bundesverwaltung zu prüfen.

Mit freundlichen Grüßen

Jörg Frieden
Verwaltungsratspräsident von SIFEM

VORWORT VON CLAUDE BARRAS



Liebe Leserinnen und Leser

Angesichts der Unsicherheiten auf globaler Ebene und der immer grösseren Kluft zwischen den von den Investoren eingegangenen Risiken und den finanziellen Erträgen operiert SIFEM weiterhin in einem zunehmend schwierigen Umfeld. Aufgrund tieferer Renditen suchen die Anleger nach sicheren Häfen, insbesondere in grösseren Schwellenländern. Bei diesen immer anspruchsvoller werdenden Rahmenbedingungen hat die finanzielle Nachhaltigkeit langfristiger Investitionen, wie sie von SIFEM unterstützt werden, nach wie vor oberste Priorität.

Vor diesem Hintergrund ist das positive Betriebsergebnis 2019 von SIFEM in Höhe von CHF 5,1 Millionen sehr ermutigend. Es zeigt auch, dass die schrittweise Diversifikation hin zu mehr Darlehensinvestitionen, die während des vorangegangenen Strategiezyklus eingeleitet wurde, allmählich Früchte trägt. Damit wurde die Volatilität der Finanzergebnisse verringert. In diesem Zusammenhang waren die durchschnittlichen Investitionsrückflüsse in den Jahren 2018–2019 – die anschliessend wieder in neue Projekte fliessen – wesentlich höher als die durchschnittlichen jährlichen Rückflüsse während der vorangegangenen Strategiephase (2014–2017).

Was die 2019 getätigten Neuinvestitionen betrifft, hat SIFEM insgesamt USD 104,5 Millionen für neun Projekte zur Verfügung gestellt. Vier Investitionen wurden in Private Equity Fonds für KMU und andere rasch wachsende Unternehmen in Subsahara-Afrika und Südostasien getätigt. Fünf Darlehen wurden an Finanzinstitutionen vergeben, die auf Kleinst-, Klein- und mittlere Unternehmen in verschiedenen Märkten ausgerichtet sind. Zwei der neuen Projekte zielten auf die am wenigsten entwickelten Länder ab. Dabei handelte es sich um einen panafrikanischen Risikokapitalfonds, der in innovative Produkte und Dienstleistungen investiert, und um eine Mikrofinanzinstitution in Kambodscha. Erwähnenswert ist auch, dass SIFEM in zwei neue Projekte in Zentralasien und im Kaukasus – einer ebenfalls an Dienstleistungen unterversorgten Region – investierte.

Ein konkretes Beispiel für die von SIFEM im Jahr 2019 getätigten Investitionen ist der African Development Partners Fund III, ein Private Equity Fonds, der etablierte und wachsende Unternehmen in ganz Afrika unterstützt. Dieser Fonds wird von DPI verwaltet, einem der sehr wenigen von Frauen geführten Private Equity Manager auf dem gesamten afrikanischen Markt.

Der Schweizer Regierung und insbesondere dem SECO möchte ich für die anhaltende Unterstützung danken, auf die wir bei der Wahrnehmung unseres Mandats zählen können. Herzlich danken möchte ich auch dem Verwaltungsrat von SIFEM für seine konstruktiven Beiträge und die wertvolle Beratung während des ganzen Jahres.

Freundliche Grüsse

Claude Barras
CEO von Obviam, dem Manager von SIFEM

1. STRATEGIE

1.1 MISSION UND ZIELE VON SIFEM

Der Swiss Investment Fund for Emerging Markets (SIFEM) ist die Schweizer Entwicklungsfinanzierungsgesellschaft. Der Fonds ist im Besitz der Schweizer Regierung und ist eines der Instrumente der wirtschaftlichen Entwicklungszusammenarbeit. SIFEM gewährt langfristige Finanzierungen an kleine, mittlere und andere schnell wachsende Unternehmen in Entwicklungs- und Schwellenländern, wobei der Fokus auf den Prioritätsländern der schweizerischen Entwicklungszusammenarbeit liegt. Diese Finanzierungen helfen, zusätzliche und menschenwürdige Arbeitsplätze zu erhalten und zu schaffen und die Armut zu reduzieren. Gleichzeitig wird die Integration dieser Länder in das globale Wirtschaftssystem gefördert.

SIFEMs Investitionsphilosophie wird von der Überzeugung geleitet, dass durch Investitionen in kommerziell existenzfähige KMU in Entwicklungs- und Schwellenländern nachhaltige und langfristige Entwicklungseffekte in den betroffenen lokalen Gemeinschaften erzielt werden und sich über die Zeit positive Erträge für die Anleger ergeben.

SIFEM investiert in lokale und regionale Risikokapitalfonds oder gewährt lokalen Banken und anderen Finanzinstitutionen Darlehen. Meist tut sie dies zusammen mit weiteren Entwicklungsfinanzierungsgesellschaften (EFG) und privaten Investoren. SIFEM arbeitet eng mit den lokalen Fondsmanagern und Finanzinstitutionen zusammen, um nicht nur die richtige Finanzierungslösung bereitzustellen, sondern auch um den lokalen Unternehmen einen Mehrwert zu bieten. So stärkt SIFEM beispielsweise die Kompetenzen der lokalen Fondsmanager und Finanzinstitutionen, damit sie die Umwelt-, Sozial- und Gouvernanzrisiken ihrer Portfoliofirmen besser handhaben können.

Der Bundesrat hat unter anderem die folgenden strategischen Ziele für die Periode 2018–2020 festgelegt:

- SIFEM bleibt ergänzend zu anderen Massnahmen der wirtschaftlichen Entwicklungszusammenarbeit weiterhin ein wichtiges Instrument zur Stärkung des Privatsektors in Entwicklungs- und Schwellenländern;
- SIFEM fördert ein nachhaltiges und inklusives Wachstum in Entwicklungs- und Schwellenländern und dient der Integration dieser Länder in das Weltwirtschaftssystem;
- SIFEM fokussiert sich auf die Schaffung und Erhaltung von mehr und besseren Arbeitsplätzen sowie die Verbesserung von Arbeitsbedingungen und Fachkompetenzen – gestützt auf die Erfahrungstatsache, dass mehr und bessere Arbeitsplätze zentral sind für die Armutsreduzierung sowie die soziale Inklusion in Entwicklungs- und Schwellenländern und eine Alternative bieten zur irregulären Migration. Dadurch hilft SIFEM, die Ursachen der irregulären Migration zu bekämpfen und leistet einen Beitrag an den Auftrag des Parlaments, die internationale Zusammenarbeit strategisch mit dem Thema Migration zu verknüpfen;
- SIFEM unterstützt basierend auf international anerkannten Umwelt-, Sozial- und Gouvernanzkriterien den Aufbau nachhaltiger Unternehmen in Entwicklungs- und Schwellenländern;
- SIFEM trägt dazu bei, die Widerstandsfähigkeit dieser Länder unter anderem in Bezug auf den Klimawandel zu stärken.

Um diese Ziele zu erreichen, beachtet SIFEM die folgenden Prinzipien:

- **Nachhaltigkeit:** Bei ihrer Investitionstätigkeit beachtet SIFEM die Grundsätze der finanziellen, ökonomischen, sozialen und ökologischen Nachhaltigkeit.
- **Finanzielle Additionalität:** SIFEM stellt Finanzierungen zur Verfügung, die ohne öffentliche Unterstützung von den privaten Finanzmärkten (lokal oder international) nicht zu angemessenen Bedingungen bzw. nicht in genügender Höhe für vergleichbare Entwicklungszwecke erhältlich sind.
- **Komplementarität:** Nebst den Investitionen leistet oder mobilisiert SIFEM nicht-finanzielle Unterstützung an Finanzintermediäre und Unternehmen, welche die Entwicklungseffekte verstärken soll und subsidiär zum Privatsektor erbracht wird, z. B. in Form von Know-how-Transfer, durch die Förderung von Sozial- und Umweltstandards, die Verbesserung der Unternehmensführung (Corporate Governance) oder von Fachkompetenzen.
- **Hebelwirkung:** Für die Zielländer bzw. die begünstigten Unternehmen mobilisiert SIFEM zusätzliches Kapital des Privatsektors, welcher ansonsten nicht investieren würde. Zu diesem Zweck trägt SIFEM in Übereinstimmung mit ihrem Mandat einen Teil der politischen oder kommerziellen Risiken und teilt umgekehrt die Risiken sowie die Rückflüsse aus den Investitionen mit den privaten und institutionellen Investoren.

1.2 ENTWICKLUNGSWIRKUNG – WIE MACHT SIFEM EINEN UNTERSCHIED?

SIFEM ist eine Impact Investorin, da alle Investitionen mit dem Ziel getätigt werden, messbare Entwicklungseffekte zu erzielen. Anhand spezifischer Indikatoren und der entsprechenden Zielsetzungen werden beispielsweise die Anzahl der geschaffenen und erhaltenen Stellen, der Aufbau von Fachkompetenzen, Steueraufkommen, die Entwicklung und Diversifizierung des Finanzsektors sowie die Implementierung von anerkannten internationalen Umwelt-, Sozial- und Gouvernanzstandards gemessen. SIFEM zielt auf die Maximierung der Entwicklungswirkung ihrer Investitionen. Während alle Investitionen wirtschaftlich tragfähig sein und zur wirtschaftlichen Entwicklung beitragen müssen, tragen einige Investitionen speziell zur sozialen Integration und/oder zur Bewältigung globaler Herausforderungen bei, insbesondere Klimaschutz, Gesundheitsdienstleistungen, Bildung, Ernährungssicherheit und Basisinfrastruktur.

SIFEM nutzt ein Messsystem, welches in Übereinstimmung mit denjenigen anderer EFG konzipiert wurde. Es erlaubt, die Resultate auf Portfolioebene zu überwachen und zu aggregieren. Dieses Messsystem steht vollständig im Einklang mit den 17 Nachhaltigkeitszielen der Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung, die von den Vereinten Nationen 2015 angenommen wurde.

Das von SIFEM verwendete Messsystem besteht aus drei verschiedenen Ebenen. Erstens wird ein internes Rating-Tool (SIFEM GPR) genutzt, das ursprünglich von der deutschen Entwicklungsfinanzierungsgesellschaft entwickelt wurde, um Investitionen zu bewerten und deren Entwicklungsleistung zu verfolgen. Um dies zu erreichen, werden vor jeder Investition Richtwerte für die erwarteten Entwicklungseffekte definiert. Zweitens wird für jede Investition eine Reihe von quantitativen Indikatoren erhoben, um die Entwicklungseffekte zu messen. Diese können auf Portfolioebene aggregiert und dem Parlament gemeldet werden. Drittens werden jährlich Fallstudien durchgeführt, um die Auswirkungen und den Mehrwert von SIFEMs Investitionen genauer zu untersuchen.¹

Die wichtigsten Entwicklungsergebnisse sowie eine spezifische thematische Analyse werden einmal im Jahr in einem gesonderten Wirkungsbericht veröffentlicht, basierend auf den Daten des Vorjahres. Der jüngste Wirkungsbericht («SIFEM – Investitionen in eine nachhaltige Entwicklung»)², der Ende 2019 erschienen ist, beschreibt die wichtigsten Entwicklungen auf Portfolioebene. SIFEMs Beitrag zur Klimaschutzfinanzierung ist ein eigenes Kapitel gewidmet. Ausserdem wird in dem Bericht aufgezeigt, dass SIFEM zusammen mit anderen Investitionspartnern dazu beigetragen hat, seit 2005 über 830'000 Arbeitsplätze zu schaffen und zu erhalten. Etwa 40 Prozent der Mitarbeitenden in den Portfolio-Unternehmen von SIFEM sind Frauen.

1.3 PERFORMANCE IM VERGLEICH ZU DEN OPERATIONALISIERTEN ZIELEN 2018–2020

Die angestrebte finanzielle Performance von SIFEM und die zu generierenden Entwicklungseffekte werden in einem Katalog strategischer Ziele festgehalten, der in vier thematische Gruppen aufgeteilt ist: 1. Programatische Ziele mit besonderem Schwerpunkt auf der Einhaltung der Investitionsgrundsätze; 2. Unternehmensbezogene Aufgaben und Ziele, welche auf der Fähigkeit von SIFEM beruhen, das Gleichgewicht zwischen finanzieller Nachhaltigkeit und Entwicklungseffekten innerhalb des Portfolios zu halten; 3. Finanzielle Ziele, die sich auf die langfristige finanzielle Nachhaltigkeit von SIFEM beziehen; 4. Ziele, die sich auf die Bemühungen von SIFEM beziehen, Kooperationsvereinbarungen mit anderen EFG auszuarbeiten und fortzuführen.

SIFEM ist auf gutem Weg, die meisten der strategischen Ziele bis 2020 zu erreichen. Nach Ablauf von zwei Dritteln der aktuellen Strategieperiode stellen sich alle SIFEM zugewiesenen Entwicklungsziele als erreichbar dar. Angesichts der Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in einigen Entwicklungsländern und des durch die aktuellen Handelsspannungen verursachten Klimas der Unsicherheit ist der Beschäftigungszuwachs in den Portfolio-Unternehmen weiterhin schwach und unbeständig. Daher kann es im letzten Jahr der Strategieperiode noch zu Anpassungen kommen. Aus finanzieller Sicht sind die guten Ergebnisse von 2019 (positives Betriebsergebnis von CHF 5,1 Millionen) ermutigend, sie lassen jedoch angesichts des negativen Ergebnisses von 2018 derzeit noch nicht auf ein positives Betriebsergebnis für die gesamte Strategieperiode schliessen.

¹ <https://www.sifem.ch/de/wirkung/fallstudien/>

² https://www.sifem.ch/fileadmin/user_upload/sifem/pdf/de/Reports/SIFEM_Investitionen_in_eine_nachhaltige_Entwicklung__Ausgabe_2019.pdf

Die Performance im Vergleich zu den operationalisierten Zielen der Periode 2018–2020 sind in Annex 1 dargestellt.

1.4 ZUSAMMENARBEIT VON SIFEM MIT ANDEREN ENTWICKLUNGSFINANZIERUNGSGESELLSCHAFTEN

Im Auftrag von SIFEM engagiert sich Obviam aktiv im Verbund mit anderen Entwicklungsfinanzierungsgesellschaften (EFG) und internationalen Finanzinstitutionen. Auf diese Weise versucht SIFEM, die Zusammenarbeit und Synergien mit diesen Organisationen informell zu stärken, und nimmt auf formellerer Ebene aktiv an gemeinsamen Arbeitsgruppen teil.

EDFI – Verband der Europäischen Entwicklungsfinanzierungsgesellschaften

EDFI ist der europäische Verband von 15 bilateralen Institutionen, die in Entwicklungs- und Schwellenländern tätig sind und von ihren Regierungen die folgenden Mandate haben:

- Förderung des Wachstums von nachhaltigen Unternehmen;
- Verringerung der Armut und Verbesserung der Lebensbedingungen der Menschen;
- Unterstützung beim Erreichen der Ziele für nachhaltige Entwicklung.

Diese Ziele werden umgesetzt, indem durch Finanzierungen und Investitionen in rentable Unternehmen des Privatsektors eine ökonomisch, ökologisch und sozial nachhaltige Entwicklung gefördert wird. EDFI setzt sich dafür ein, den Informationsaustausch und die Zusammenarbeit zwischen seinen Mitgliedern und anderen bilateralen, multilateralen und regionalen EFG zu fördern.

Obviam repräsentiert SIFEM in der EDFI Generalversammlung und beteiligt sich aktiv an vier Arbeitsgruppen des EDFI (Umwelt und soziale Belange, Entwicklungswirkungen, Technische Unterstützung, Kommunikation), zwei Taskforces (Steuerfragen, EDFI Harmonisierungsagenda) und zwei breiter angelegten EFG-Arbeitsgruppen (Corporate Governance, Arbeitsgruppe der internationalen Finanzierungsgesellschaften zur Harmonisierung von Indikatoren).

Im Jahr 2019 führte SIFEM gemeinsam mit FMO (der niederländischen EFG) den Vorsitz in der EDFI-Taskforce zur Harmonisierung und leitete deren Tätigkeit in Bezug auf die Umwelt- und Sozialaspekte der Harmonisierungsagenda. Diese Arbeit wird 2020 fortgesetzt.

Ausserdem organisierte SIFEM im August 2019 eine Weiterbildungsveranstaltung zur Corporate Governance von Fondsinvestitionen. An dieser Veranstaltung nahmen Vertreter von FinnFund (Finnland), FMO (Niederlande) und BIO (Belgien) teil. Angesichts des Erfolgs dieses Workshops wurde beschlossen, ihn künftig einmal pro Jahr abzuhalten und in den Katalog des EDFI Academy Training aufzunehmen.

2. CORPORATE GOVERNANCE UND UNTERNEHMENSPOLITIK

2.1 GESETZLICHER RAHMEN

Die Rolle von SIFEM als Schweizerische Entwicklungsfinanzierungsgesellschaft wird in folgenden zwei Verordnungen festgelegt:

- Verordnung vom 12. Dezember 1977 über die internationale Entwicklungszusammenarbeit und humanitäre Hilfe³,
- Verordnung vom 6. Mai 1992 über die Zusammenarbeit mit den Staaten Osteuropas⁴.

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 Beschluss der Steuerverwaltung des Kantons Bern vom 16. März 2010 bestätigt. Seit dem 1. Juli 2012 unterliegt SIFEM aber trotz ihres entwicklungspolitischen Mandats der Stempelsteuer.

2.2 GESELLSCHAFTSSTRUKTUR

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 administrativen Assistentin des Verwaltungsrates beschäftigt SIFEM keine weiteren Mitarbeitenden.

Die Verwaltung des Investitions-Portfolios von SIFEM und die Besorgung der laufenden Geschäfte wurden an Obviam delegiert, ein unabhängiges Unternehmen, welches sich auf Impact Investitionen in Entwicklungs- und Schwellenländern spezialisiert hat. Die öffentliche Ausschreibung fand 2015 statt. Dies erleichtert die Beschaffung von Kapital von Dritten durch Obviam. Dadurch kann ein Ziel von SIFEM erfüllt werden, nämlich private Investitionen in die Zielländer zu mobilisieren und gleichzeitig SIFEM und die Schweizerische Eidgenossenschaft vor Haftungsrisiken zu schützen. Der vertragliche Rahmen der Zusammenarbeit zwischen SIFEM und Obviam entspricht den gültigen Best-Practice-Standards für Manager von Private Equity Fonds, wobei gleichzeitig auch die Standards der Schweizerischen Eidgenossenschaft eingehalten werden.

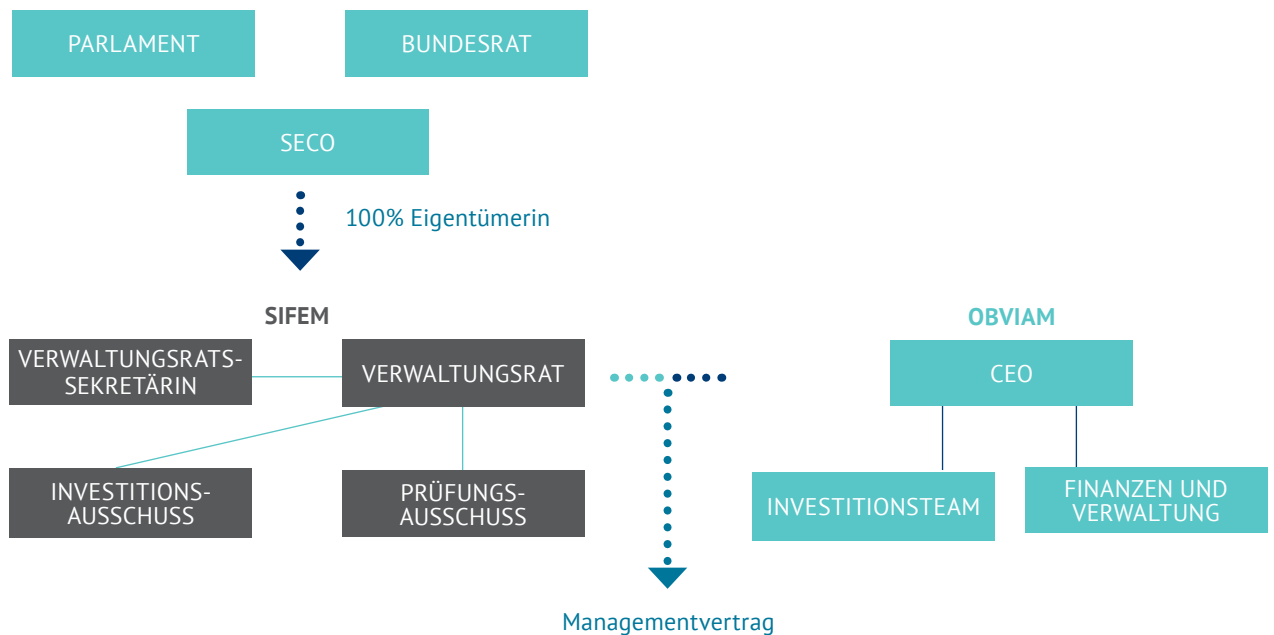
Die Unternehmensstruktur von SIFEM bietet Gewähr, dass die Grundsätze des Corporate-Governance-Berichts der Bundesverwaltung eingehalten werden. Sie ist ein geeignetes Instrument, um das Know-how und die Qualität der Netzwerke, die in den vergangenen Jahren auf dem Gebiet der Private Equity für Entwicklungs-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

³Verordnung vom 12. Dezember 1977 über die internationale Entwicklungszusammenarbeit und humanitäre Hilfe, SR 974.01

⁴Verordnung vom 6. Mai 1992 über die Zusammenarbeit mit den Staaten Osteuropas, SR 974.11

GRAFIK 1: GESELLSCHAFTSSTRUKTUR VON SIFEM

SCHWEIZERISCHE EIDGENOSSENSCHAFT



2.3 GOVERNANCE UND UNTERNEHMENSPOLITIK

Verwaltungsrat

Der Verwaltungsrat von SIFEM befasste sich 2019 weiterhin mit Überlegungen zur künftigen strategischen Orientierung, insbesondere mit den Prioritäten für die Entwicklungswirkung. Auf diese Weise bereitet sich SIFEM auf die Umsetzung des neuen Strategiezyklus vor, der 2021 beginnen wird. Im Zentrum dieser Überlegungen stehen natürlich die Prioritäten des Bundesrats für die Entwicklungszusammenarbeit der Schweiz in den Jahren 2021–2024, insbesondere im Hinblick auf die Schaffung von menschenwürdigen Arbeitsplätzen und die Umstellung der Entwicklungs- und Schwellenländer auf neue Energiequellen. Aus diesem Grund gab der Verwaltungsrat eine Studie zur Beschäftigungswirkung der SIFEM-Investitionen im Produktionssektor in Auftrag. Sie sollte Aufschluss darüber geben, welche Erfahrungen in Bezug auf den Umgang mit Technologiewandel und Automatisierung bei den Fondsmanagern und Portfolio-Unternehmen vorliegen. Die Studie ergab, dass die meisten von SIFEM unterstützten Produktionsunternehmen den aktuellen Automatisierungstrends zurückhaltend begegnen. Die Ergebnisse und Empfehlungen dieser Studie werden dazu dienen, die Steuerung und Überwachung der Risiken zu verbessern, die mit den Arbeitsbedingungen in den geförderten Unternehmen verbunden sind.

Da SIFEM die Bedeutung glaubwürdiger Wirkungsberichte kennt, schloss sich der Verwaltungsrat den Erstunterzeichnern der «Operating Principles for Impact Management» an. Diese Grundsätze wurden im April 2019 in Washington DC von der International Finance Corporation (IFC) verabschiedet. Mit ihnen wurde ein gemeinsamer Standard geschaffen, was unter einer Impact Investition zu verstehen ist. Sie beschreiben die wesentlichen Merkmale der Verwaltung von Investitionen in Unternehmen und Organisationen, von denen neben finanziellen Erträgen auch eine messbare positive Wirkung auf Gesellschaft oder Umwelt ausgehen soll. Die Wirkung muss als fester Bestandteil in allen Phasen des Investitionslebenszyklus berücksichtigt werden. Vor allem ist vorgesehen, dass die Unterzeichner die Umsetzung dieser Grundsätze jährlich offenlegen und von unabhängiger Seite prüfen lassen. Dadurch wird den Grundsätzen Glaubwürdigkeit verliehen.

Im Oktober 2019 trat SIFEM der Initiative «2X Challenge: Financing for Women» bei. Diese Initiative wurde ursprünglich von den EFG der G7-Länder lanciert, die sich damit verpflichtet haben, global Finanzmittel für die wirtschaftliche Teilhabe von Frauen zu mobilisieren, und wurde dann auf andere EFG erweitert. Sie wird Ressourcen freisetzen, die dazu beitragen, die Rolle der Frauen in Entwicklungs- und Schwellenländern zu stärken, sei es als Unternehmerinnen, als Führungskräfte in der Wirtschaft, als Arbeitnehmerinnen und als Konsumentinnen von Produkten und Dienstleistungen, die ihre wirtschaftliche Teilhabe erweitern.

Auf operativer Ebene wurde das Buchhaltungsmandat für SIFEM nach einer WTO-Ausschreibung im September 2019 formell PwC erteilt.

Investitionsausschuss (Investment Committee)

Der Investitionsausschuss führte 2019 neun offizielle Sitzungen durch, um die von Obviam vorgelegten Investitionsvorschläge zu prüfen. Zwölf neue Transaktionen wurden auf Konzeptebene genehmigt, womit Obviam grünes Licht für die Durchführung einer Kaufprüfung (Due Diligence) und der anschliessenden Neuvorlage zur endgültigen Genehmigung für diese Investitionen erteilt wurde. Zehn Transaktionen wurden nach durchgeführter Kaufprüfung dem Investitionsausschuss vorgelegt und endgültig genehmigt. Neun Investitionen über insgesamt USD 104,5 Millionen konnten vor Jahresende getätigt werden. Einzelheiten über die im Berichtsjahr neu getätigten Geschäfte sind im Abschnitt 3.1 zu finden.

Prüfungsausschuss (Audit Committee)

Der Prüfungsausschuss hielt 2019 fünf Sitzungen ab und befasste sich mit einer Vielzahl verschiedener Fragen, die von der Portfolio-Performance und -Bewertung über die Finanzabschlüsse, die Rechnung und das Budget der Managerin, das Risikomanagement bis zur Performance der Buchführungs-, Revisions- und Administrationsstelle sowie der Depotbank reichten. Der Prüfungsausschuss empfahl dem Verwaltungsrat die Abnahme des Jahresabschlusses 2019. Wie in früheren Jahren war die Sicherstellung einer fairen Marktpreisbewertung des SIFEM-Portfolios ein wichtiges Thema und beanspruchte viel Zeit.

2.4 KURZBIOGRAFIEN DER VERWALTUNGSRATSMITGLIEDER VON SIFEM

Jörg Frieden

Verwaltungsratspräsident, Vorsitzender des Investitionsausschusses, seit Mai 2018

Jörg Frieden war von 1986 bis 2018 im Eidgenössischen Departement für auswärtige Angelegenheiten tätig und hatte verschiedene Funktionen und Aufgaben inne. Er war als Koordinator in Mosambik, als Berater bei der Weltbank in Washington sowie als Chef der Sektion Ost- und südliches Afrika in Bern tätig. Zwischen 1999 und 2003 machte er einen Abstecher ins Bundesamt für Flüchtlinge, wo er das Amt des Vizedirektors innehatte. 2003 nahm er den Dienst in der DEZA wieder auf als ortsansässiger Direktor der Entwicklungsprogramme in Nepal. Von 2008 bis 2010 übte er die Funktion eines Vizedirektors der DEZA aus und führte den Bereich Globale Zusammenarbeit. Er war zudem Berater und Vertreter von Bundesrätin Micheline Calmy-Rey in der UNO-Kommission zur Nachhaltigkeit der globalen Entwicklung. Von 2011 bis 2016 war Frieden Exekutivdirektor der Schweiz bei der Weltbankgruppe, insbesondere bei der International Finance Cooperation (IFC), und anschliessend bis 2018 Schweizer Botschafter in Nepal. Jörg Frieden ist auch Verwaltungsrat bei Helvetas, einer NGO, welche in der Entwicklungszusammenarbeit tätig ist und ihren Sitz in Zürich hat.

Susanne Grossmann

Vizepräsidentin des Verwaltungsrates, seit 2014, Mitglied des Investitionsausschusses, seit 2011

Susanne Grossmann ist seit 1999 in der Privatsektorfinanzierung in Entwicklungs- und Schwellenländern tätig. Zwischen 2007 und 2014 war sie geschäftsführende Partnerin bei BTS Investment Advisors, einem Private Equity Fonds, der bezüglich Investitionen in indische, nicht börsennotierte kleine und mittlere Gesellschaften berät. Heute verwaltet sie die Dalyan Foundation, eine gemeinnützige Stiftung, welche Frauen und Kinder in Indien und der Türkei unterstützt. Seit 2014 ist sie Geschäftsführerin der FinanceContact GmbH, welche für die Verwaltung des SECO Start-up Fund (SSF) verantwortlich ist. Sie ist Mitglied im Beirat von Weconnex, einer Dienstleistungs- und Projektmanagementfirma, welche sich auf Märkte am Fuss der Pyramide (Base of the Pyramid markets) spezialisiert hat, sowie des Departements für Umweltsystemwissenschaften der ETH Zürich. Sie ist Mitglied des Investitionsausschusses der Dreilinden GmbH in Hamburg, einem Unternehmen, das sich für die gesellschaftliche Akzeptanz von geschlechtlicher und sexueller Vielfalt einsetzt.

Julia Balandina Jaquier

Mitglied des Investitionsausschusses, Vorsitzende des Prüfungsausschusses, seit 2014

Dr. Julia Balandina Jaquier verfügt über mehr als 25 Jahre Erfahrung in der Investitions- und Strategieberatung, wobei sie sich in den letzten 16 Jahren auf Impact Investing fokussierte. Sie trug zur Entwicklung eines breiten Spektrums an gezielten Investmentprogrammen und Fonds bei, die sie entweder selbst verantwortete oder als erfahrene Beraterin grosser privater, institutioneller oder staatlicher Anleger unterstützte. Balandina Jaquier ist die Gründerin von KATALYST, einem Entwicklungsprojekt, mit dem Vermögen zum Aufbau von Kapazitäten genutzt werden soll. Sie doziert zu Impact Investitionen am IMD, an der Universität St. Gallen, Harvard, Yale und

CEIBS. Sie ist Verfasserin zweier Bücher zum Thema Impact Investment und ist Mitglied des Beirats von Unilever, FORE Partnership und Toniic 100. Balandina Jaquier begann ihre Karriere bei McKinsey und hielt anschliessend leitende Positionen bei ABB Financial Services und bei AIG Global Investment Group inne, wo sie für das europäische direkte Private Equity Geschäft zuständig war.

Geoff Burns

Mitglied des Investitionsausschusses, Mitglied des Prüfungsausschusses, seit 2014

Geoff Burns hat über 30 Jahre Erfahrung auf dem Gebiet der Private Equity. Er hat seine eigene Beratungsfirma für Private Equity und befasst sich dort vor allem mit den Herausforderungen, vor denen EFG in diesem Sektor stehen. Er beriet eine Anzahl von bi- und multilateralen EFG, namentlich die Asian Development Bank, FMO, CDC und Norfund. Er ist Mitglied des Verwaltungsrats des Ascent Rift Valley Private Equity Fund auf Mauritius und der Gebana AG in Zürich. Er sitzt im Investitionsausschuss verschiedener Fonds oder Investmentstrukturen, die in aufstrebenden Märkten tätig sind (responsAbility, AfricInvest, Islamic Infrastructure Fund), sowie in verschiedenen Beiräten (South Asian Clean Energy Fund, Mekong Brahmaputra Clean Development Fund, Grofin).

Kathryn Imboden

Mitglied des Investitionsausschusses, seit 2014

Kathryn Imboden ist Beraterin für Fragen der Politik bei der Consultative Group to Assist the Poor (CGAP), einem Forschungs- und Politikprogramm für inklusive Finanzmärkte, welche bei der Weltbank angesiedelt ist. In dieser Funktion konzentriert sie sich derzeit auf das Engagement von Gremien, welche globale Standards setzen bei der finanziellen Inklusion. Nachdem sie beinahe 20 Jahre bei der Direktion für Entwicklung und Zusammenarbeit (DEZA) gearbeitet hat, wo sie deren Arbeit im makroökonomischen und Finanzsektor verantwortete, hielt sie verschiedene Positionen im Bereich Finanzsektorpolitik inne, unter anderem bei Women's World Banking, dem United Nations Capital Development Fund und der Aga Khan Foundation, bevor sie 2007 zu CGAP wechselte.

Regine Aeppli

Mitglied des Verwaltungsrates, seit 2017

Regine Aeppli war von 1986 bis 2003 Partnerin einer Anwaltskanzlei, die sich mit Familienrecht, Staats- und Verwaltungsrecht befasste. Neben ihrer Tätigkeit als Anwältin war sie als Vertreterin der Sozialdemokratischen Partei der Schweiz politisch aktiv. Von 1987 bis 1996 war sie Mitglied des Zürcher Kantonsrats, von 1995 bis 2003 Nationalrätin. 2003 wurde sie in den Regierungsrat des Kantons Zürich gewählt und war bis zu ihrem Rücktritt 2015 Vorsteherin der Bildungsdirektion. Heute ist sie Mitglied des Verwaltungsrates von verschiedenen Stiftungen (Kulturama, I care for you) sowie der Movis AG in Zürich. Sie ist Vorsitzende der Vereinigung «Schulen nach Bern». Regine Aeppli studierte Jurisprudenz an der Universität Zürich.

Angela de Wolff

Mitglied des Investitionsausschusses, seit 2017

Angela de Wolff ist seit 23 Jahren im Finanzsektor tätig, wobei ihr Fokus seit 2001 auf dem Bereich nachhaltige Investitionen liegt. Sie begann ihre Karriere als Beraterin bei Andersen Consulting und war anschliessend in verschiedenen Positionen bei Privatbanken tätig. Sie war unter anderem Verantwortliche des Nachhaltigkeitsteams der Bank Lombard Odier. 2007 nutzte sie ihre Erfahrungen und gründete Conser, eine unabhängige Firma, welche sich auf nachhaltige Investitionen spezialisiert hat. Angela de Wolff ist Mitbegründerin von Sustainable Finance Geneva, einer Nonprofit-Organisation, deren Ziel es ist, die Verantwortlichkeit und Nachhaltigkeit im Finanzbereich zu fördern. Sie ist Vizepräsidentin der Plattform «Swiss Sustainable Finance» und Verwaltungsrätin der Banque Cantonale de Genève (BCGE), der Audemars-Watkins Stiftung in Genf und der Stiftung Race for Water in Lausanne. Sie ist zudem Mitglied des Aufsichtsgremiums von Sustainable Finance Geneva. Frau de Wolff erlangte 1989 einen Masterabschluss in Wirtschaft an der Universität Lausanne. 2000 erhielt sie das Zertifikat «Certified European Financial Analyst» (CEFA).

2.5 VERGÜTUNGSBERICHTE

Vergütung des Verwaltungsrates

Die festgesetzte Jahresentschädigung für den gesamten Verwaltungsrat von SIFEM betrug 2019 CHF 315'800, exkl. Sozialversicherungsabgaben.

Der Verwaltungsratspräsident erhielt 2019 eine Entschädigung von CHF 54'000 brutto. Diese besteht aus einem Basishonorar von CHF 30'000 für seine Funktion als Verwaltungsratsvorsitzender sowie CHF 24'000 für seine Funktion als Vorsitzender des Investitionsausschusses.

Ohne Verwaltungsratspräsident erhielten die übrigen Mitglieder des Verwaltungsrates von SIFEM im Durchschnitt CHF 43'633 brutto. Diese Entschädigung schloss auch die Arbeit in den Ausschüssen ein (Investitions- und Prüfungsausschuss).

Vergütung von Obviam

Die Entschädigung von Obviam wird aufgrund der Bestimmungen des Managementvertrags entrichtet.⁵ Gemäss dem Vertrag wird Obviam innerhalb eines jährlich vom Verwaltungsrat genehmigten Budgets entschädigt. Obviam hat die im Managementvertrag niedergelegten Gehaltsbeschränkungen eingehalten.⁶

Der Verwaltungsrat von SIFEM genehmigte das von Obviam gemäss dem oben erwähnten Managementvertrag vorgelegte Jahresbudget für 2019. Für das ganze Jahr 2019 betrug das Budget von Obviam CHF 8,3 Millionen (exkl. MwSt. und Rückstellungen für variable Entschädigungsteile). Die gesamten Verwaltungskosten beliefen sich auf CHF 8,0 Millionen, was 0,98 Prozent der aktiven Verpflichtungen von SIFEM und damit dem Verhältnis des Vorjahres entspricht.

Laut Managementvertrag kann Obviam per Beschluss des Verwaltungsrates ein variables Vergütungselement zugewiesen werden, das sich nach der Leistung bemisst, die anhand vorab definierter Ziele ermittelt wurde.⁷ Für das Jahr 2019 legte der Verwaltungsrat die jährliche, kurzfristige Komponente der variablen Vergütung auf 6,0 Prozent der Fixgehaltskosten fest. In Bezug auf die langfristige Komponente des Anreizsystems, die sich nach der Erfüllung der strategischen Ziele von SIFEM bemisst, wurden 2019 Rückstellungen gebildet. Die gesamten Verwaltungskosten einschliesslich MwSt., Bonuszahlungen und Rückstellungen für das Haushaltsjahr 2019 beliefen sich auf CHF 9,5 Millionen.

⁵ Der Wortlaut von Ziff. 4.6 und 4.7 des Managementvertrags lautet:

- 4.6 SIFEM zahlt dem Manager eine jährliche Managementgebühr (in der Folge «Managementgebühr») in der am Ende des Vorjahres zwischen dem Verwaltungsrat und dem Portfolio-Manager vereinbarten Höhe.
- 4.7 Die Höhe der Managementgebühr wird anhand eines Jahresbudgets berechnet, das vom Verwaltungsrat genehmigt werden muss. Dieses Budget umfasst die erwarteten Personalkosten und die übrigen Kosten des Portfolio-Managements, die direkt den im Rahmen dieses Vertrags erbrachten Dienstleistungen zugerechnet werden können, sowie einen proportionalen Anteil an den allgemeinen Aufwendungen (die sich nicht direkt einem bestimmten Mandat zurechnen lassen) der Obviam-Gruppe. Um Missverständnisse auszuschliessen, wird darauf hingewiesen, dass der Anteil an den allgemeinen Aufwendungen, der von SIFEM zu tragen ist, entsprechend dem proportionalen Anteil der aktiven Verpflichtungen von SIFEM an den gesamten aktiven Verpflichtungen im Zusammenhang mit allen Mandaten der Obviam-Gruppe berechnet wird [...]. Bei der Erarbeitung des Jahresbudgets berücksichtigt der Manager die Gebühren, die mit Verpflichtungen und Mandaten zusammenhängen, welche dem Manager durch irgendeinen Dritten übertragen werden, sowie die Verteilung der Kosten auf die verschiedenen Verpflichtungen und Mandate. SIFEM bezahlt dem Portfolio-Manager eine jährliche Managementgebühr in Höhe des Betrags, der vor dem Ende des vorhergehenden Jahres zwischen dem Verwaltungsrat und dem Portfolio-Manager vereinbart wurde.

⁶ Der Wortlaut von Ziff. 4.17 des Managementvertrags lautet:

- 4.17 Der Manager 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.

⁷ Der Wortlaut von Ziff. 4.9 bis 4.11 des Managementvertrags lautet:

- 4.9 Der Verwaltungsrat gewährt einen leistungsabhängigen Bonus («Leistungsbonus») von 20 % der vereinbarten jährlichen Gehaltskosten, wie sie in dem für das entsprechende Jahr gemäss Ziff. 4.7 dieses Managementvertrags erstellten Budget enthalten sind. Die vom Manager [Obviam] zu erreichenden Ziele werden jährlich zwischen dem Verwaltungsrat und dem Manager im Rahmen des jährlichen Budgetprozesses vereinbart.
- 4.10 Ein Drittel des Leistungsbonus («Sofortbonus») wird am Anfang des Jahres, das auf das entsprechende Jahr folgt, dem 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.
- 4.11 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 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 vollständig erreicht wurden, an SIFEM zurückzuerstatten sind.

Die Gesamtbetriebskosten von SIFEM umfassen die Entschädigung des Verwaltungsrates und von Obviam sowie die Verwaltungs- und Depotgebühren und andere administrative Ausgaben. Die Gesamtbetriebskosten von SIFEM beliefen sich 2019 auf CHF 10,8 Millionen. Dies entspricht 1,33 Prozent der aktiven Verpflichtungen von SIFEM und bleibt damit unter der vom Bundesrat festgesetzten Obergrenze von 1,5 Prozent. 2018 lag dieser Wert bei 1,29 Prozent. Der Anstieg kann etwa zur Hälfte auf Wechselkurseffekte zurückgeführt werden. Die andere Hälfte erklärt sich durch eine Erhöhung der Vergütung und Ausgaben des Verwaltungsrates sowie durch Rechnungslegungseffekte.

3. PORTFOLIO⁸

3.1 NEUE INVESTITIONEN

2019 wurden insgesamt USD 104,5 Millionen neu investiert. Die Investitionen 2019 umfassen vier Private Equity Fonds (Navegar II, Cathay AfricInvest Innovation Fund, African Development Partners III und Excelsior Capital Vietnam Partners), zwei Mikrofinanzorganisationen (HKL, Microfinance Organization KMF) und drei Darlehen an Finanzinstitutionen (XacBank, Victoria Commercial Bank und Bank of Georgia).

Die regionale Aufteilung der Projekte ist wie folgt: drei Investitionen in Afrika (Victoria Commercial Bank, Cathay AfricInvest Innovation Fund und African Development Partners III), drei Investitionen in Ost- und Südostasien (HKL, Navegar II und Excelsior Capital Vietnam Partners) sowie zwei Investitionen in Osteuropa und Zentralasien (Microfinance Organization KMF und Bank of Georgia).

Die neuen Portfoliositionen sind die folgenden:

Cathay AfricInvest Innovation Fund (Verpflichtung in der Höhe von EUR 7 Millionen)

Der Cathay AfricInvest Innovation Fund (CAIF) ist ein panafrikanischer Fonds. Er investiert in innovative Unternehmen, die neue Technologien einsetzen, beispielsweise mobile Konnektivität und internetbasierte Dienste. Einer seiner Zielsektoren ist der Bildungsbereich. Hier könnte E-Learning für eine grössere Reichweite sorgen und die Kosten für den Zugang zu Unterrichtsmaterialien senken. Ein anderer Zielsektor ist die Landwirtschaft. Hier könnten Landwirte durch neue technische Mittel einen besseren Marktzugang erhalten. Weitere Zielsektoren für Investitionen sind Energie und saubere Technologien, das Gesundheitswesen, Finanzdienstleistungen sowie Einzelhandel und Vertrieb. Mit seinen Investitionen in CAIF unterstützt SIFEM die Bewältigung der sozioökonomischen Herausforderungen Afrikas durch innovative Produkte und Dienstleistungen. Dies fördert die Entwicklung des Finanzsektors, finanzielle Innovationen, technologische Forschung und Entwicklung sowie die soziale Inklusion.

Hatta Kaksekar Limited HKL (Darlehen von USD 15 Millionen)

HKL ist die drittgrösste Mikrofinanzinstitution in Kambodscha und wird derzeit in eine Bank umgewandelt. Zu ihren Produkten gehören Mikrodarlehen und Darlehen für kleinste, kleine und mittlere Unternehmen (KKMU), Privat- und Hypothekendarlehen sowie Kontokorrent- und Sparkonten. 82 Prozent ihrer Kunden wohnen in den ländlichen Gebieten Kambodschas und 66 Prozent sind Frauen. Nahezu zwei Drittel des Kreditportfolios entfallen auf KKMU. HKL erleichtert einkommensschwachen Bevölkerungsschichten den Zugang zu Finanzierungen, indem sie Darlehen mit geringem Umfang anbietet. HKL hat sich zur Einhaltung der Kundenschutzgrundsätze verpflichtet und wurde 2016 entsprechend zertifiziert. Das Unternehmen hat ein eigenes Schulungsprogramm für seine Credit Officer aufgelegt, um sie in die Lage zu versetzen, den Kunden von HKL finanzielle Grundkenntnisse zu vermitteln. Ausserdem klären die Credit Officer ihre Kunden über gesellschaft-

⁸ Anmerkung: Alle Zahlen in Zusammenhang mit dem Investitionsportfolio sind in USD angegeben, der operativen Währung von SIFEM.

liche und umweltbezogene Fragen auf, die für ihre Geschäftstätigkeit von Belang sind. Mit dem Darlehen an HKL unterstützt SIFEM den Zugang von KKMU zu Krediten und leistet einen Beitrag zum Erhalt und zur Schaffung von Arbeitsplätzen, zu finanzieller Inklusion und zum allgemeinen Wachstum der kambodschanischen Wirtschaft.

Microfinance Organization KMF (Darlehen von USD 10 Millionen)

KMF ist mit über 245'000 Kunden die grösste Mikrofinanzinstitution in Kasachstan. Sie verfügt über ein Netz von nahezu 120 Zweigstellen und Vertretungen in städtischen und ländlichen Gebieten. Die Institution bietet Kleinst- und Kleinunternehmern Darlehen für landwirtschaftliche und geschäftliche Zwecke. Ihr Fokus liegt auf ländlichen Gebieten. Sie fördert die finanzielle Inklusion, indem sie sich an untere Einkommensschichten wendet, und bietet sowohl individuelle als auch Gruppenkredite an. 79 Prozent ihres Portfolios entfallen auf Mikrokredite, 59 Prozent des gesamten Portfolios entfallen auf Kredite an Frauen und 35 Prozent des gesamten Portfolios auf Kredite für landwirtschaftliche Zwecke. KMF unterstützt ihre Kunden nicht nur durch Finanzdienstleistungen, sondern auch durch Bildungsangebote in den Bereichen Finanzwesen und Unternehmensführung. Die langfristigen Darlehen von SIFEM werden KMF bei der Finanzierung kleinster, kleiner und mittlerer Unternehmen (KKMU) helfen, die von Geschäftsbanken weitgehend übergangen werden, damit diese ihre Geschäfte führen und ausbauen können. Durch die Entwicklung des Finanzsektors und die Schaffung von Arbeitsplätzen werden sie zur langfristigen Nachhaltigkeit der kasachischen Wirtschaft beitragen.

Navegar II (Verpflichtung in der Höhe von USD 15 Millionen)

Navegar II wird in mittlere Unternehmen auf den Philippinen investieren, die für ihr Wachstum Kapital benötigen. Zielsektoren des Fonds sind schnelllebiges Konsumgüter, Finanzdienstleistungen, Gesundheitswesen und Tourismus. Der Fondsmanager strebt eine Wertmaximierung der Portfolio-Unternehmen durch finanzielle, operationelle und strategische Beratung an. Die Philippinen, ein Land mit mehr als 105 Millionen Einwohnern, sind nach wie vor von Unterentwicklung geprägt. Um Wohlstand für breite Schichten und Arbeitsplätze zu schaffen, müssen noch erhebliche Hindernisse überwunden werden. Zwar ist die Armutsquote in den letzten Jahren zurückgegangen, doch das Einkommen von mehr als 20 Prozent der Bevölkerung liegt nach wie vor unter der nationalen Armutsgrenze. Die Investition von SIFEM wird die wirtschaftliche und gesellschaftliche Entwicklung voranbringen, indem sie dazu beiträgt, mehr und bessere Arbeitsplätze im Land zu schaffen. Ausserdem wird die Investition dazu beitragen, eine breitere Basis für Steuereinnahmen zu schaffen.

Victoria Commercial Bank (Darlehen von USD 10 Millionen)

Die Victoria Commercial Bank ist eine in Privatbesitz befindliche Bank in Kenia, die sich auf die Finanzierung von KMU spezialisiert hat. Ihr Schwerpunkt liegt auf dem Segment der mittleren Unternehmen. Über vier Zweigstellen in Nairobi erreichte sie 2018 mehr als 800 Darlehensnehmer und etwa 2'300 Einleger. Die Bank möchte expandieren, indem sie ihren KMU-Kundenstamm erweitert und dabei auch Gebiete ausserhalb der Hauptstadt Nairobi bedient. Die KMU in Kenia beschäftigen 78 Prozent aller Arbeitnehmer, werden jedoch durch mangelnden Zugang zu Finanzierungsmöglichkeiten in ihrem Wachstum gehemmt. Das Darlehen von SIFEM an die Victoria Commercial Bank wird KMU den Zugang zu Krediten erleichtern und dazu beitragen, Arbeitsplätze zu schaffen und zu erhalten.

XacBank (Darlehen in der Höhe von USD 10 Millionen)

Die XacBank entstand 1998 als Mikrofinanzierungsprojekt in der Mongolei und wurde 2001 als Bank zugelassen. Sie hat 480'000 aktive Einleger und 120'000 Kreditnehmer. Die Hälfte ihrer 87 Zweigstellen befindet sich in ländlichen Gebieten. Sie bietet Bankdienstleistungen für den Einzelhandel, Mikrofinanzierungen, KMU und Grosskunden. Die XacBank bedient vorwiegend (2018 zu 64 Prozent) Frauen und stellt ihre Unterstützung für Kundinnen unter anderem unter Beweis, indem sie Unternehmerinnen individuelle Produkte und Rabatte anbietet. Das Darlehen von SIFEM ist Bestandteil einer syndizierten Transaktion unter Führung der IFC. Es wird der XacBank helfen, Kleinst- und Kleinunternehmern in der wirtschaftlichen Erholungsphase mit zusätzlichen Finanzierungen unter die Arme zu greifen. Es dient der finanziellen Inklusion, indem es in ländlichen Gebieten Zugang zu Finanzierungen bietet, und trägt durch die Schaffung von Arbeitsplätzen, die Entwicklung des Finanzsektors und durch finanzielle Innovation zur Diversifikation und langfristigen Nachhaltigkeit der mongolischen Wirtschaft bei.

African Development Partners III (Verpflichtung in der Höhe von USD 15 Millionen)

African Development Partners III ist ein Private Equity Fonds, der bis zu 14 Investitionen tätigen wird, um in verschiedenen Gebieten Afrikas etablierte und wachsende verbraucherorientierte Unternehmen bei der Verbesserung ihrer Prozesse und der regionalen Expansion zu unterstützen. Verwaltet wird der Fonds von DPI, einem unabhängigen panafrikanischen Private Equity Unternehmen, das bekannt ist für seinen guten Track Record und sein Streben nach Exzellenz in den Bereichen Fondsmanagement, Anlagen, Mehrwert und seine Umwelt-, Sozial- und Gouvernanz-Standards (ESG). DPI ist der einzige von Frauen geführte Fondsmanager, der auf dem mittleren oberen Marktsegment in Afrika agiert, und einer der sehr wenigen von Frauen geführten Private Equity Verwalter auf dem afrikanischen Markt überhaupt. Die Investition von SIFEM wird die wirtschaftliche und gesellschaftliche Entwicklung voranbringen, indem sie dazu beiträgt, mehr und bessere Arbeitsplätze zu schaffen und die Gleichberechtigung der Geschlechter zu fördern.

Bank of Georgia (Darlehen von USD 10 Millionen)

Die 1994 als Privatbank gegründete Bank of Georgia ist eine führende und systemrelevante Universalbank. Mit 276 Zweigstellen verfügt sie über das grösste Vertriebsnetz in Georgien und bedient 2,5 Millionen Kunden. Gegenwärtig leistet sie den grössten Beitrag zur Kreditvergabe an KKMU in Georgien. SIFEM beteiligt sich einer syndizierten Transaktion unter Leitung der FMO (Niederlande), um der Bank of Georgia ein nachrangiges Darlehen zu gewähren. Durch diese Transaktion wird die Bank of Georgia in die Lage versetzt, ihr Darlehensportfolio für das KKMU-Segment zu erweitern. Dieses Segment gehört zu den wichtigsten Treibern des Wirtschaftswachstums in Georgien und beschäftigt dort mehr als 60 % aller Arbeitnehmer. Darüber hinaus ermöglicht sie SIFEM die erste direkte Darlehensinvestition in Georgien und somit eine verstärkte Präsenz in dieser Region, in die bislang zu wenig investiert wird.

Excelsior Capital Vietnam Partners (Verpflichtung in der Höhe von USD 12 Millionen)

Excelsior Capital Vietnam Partners ist ein Private Equity Fonds, der vorwiegend in bestehende KMU und mittlere Unternehmen in Vietnam investieren wird. Insbesondere wird sich der Fonds auf Sektoren mit hohen Wachstumsraten fokussieren, beispielsweise Gesundheitswesen, Industriegüter, saubere Technologien, Lebensmittel- und Agrarunternehmen, Medien und Konsumgüter. Verwaltet wird der Fonds von einem neu gegründeten Vietnam-Team der Excelsior-Capital-Gruppe, einem führenden Private Equity Unternehmen in Asien. Die Investition von SIFEM leistet einen Beitrag zur weiteren Entwicklung von KMU und mittleren Unternehmen in Vietnam, insbesondere zur Formalisierung von Beschäftigung durch vermehrte Aus- und Weiterbildung.

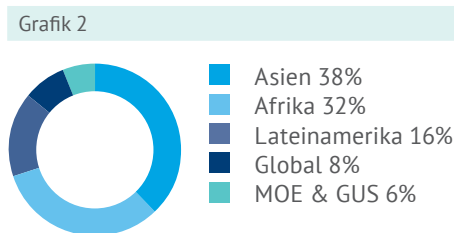
3.2 ZUSAMMENSETZUNG DES PORTFOLIOS

Das SIFEM-Portfolio wurde über zwei Jahrzehnte hinweg aufgebaut, wobei die ersten Investitionen von SECO in das Jahr 1997 zurückreichen.⁹ Bis dato setzte SIFEM USD 1059,3 Millionen für 141 Projekte in Afrika, Asien, Osteuropa und Lateinamerika ein.

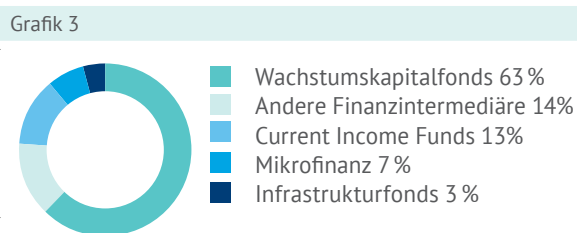
Die Kapitalverpflichtungen zugunsten von Afrika und Asien haben sich gegenüber 2018 erhöht und machen nun 70 Prozent des Portfolios aus. Der relative Anteil der Projekte, die auf andere oder mehrere Regionen fokussiert sind, ist hingegen leicht zurückgegangen.

GEOGRAFISCHE VERTEILUNG UND INSTRUMENTE DER KAPITALVERPFLICHTUNGEN PER 31. DEZEMBER 2019 ¹⁰

GEOGRAFIE



INSTRUMENTE



Das Portfolio besteht im Wesentlichen aus Anteilen an Private Equity Fonds, die in KMU und Wachstumsgesellschaften investieren (63 Prozent), Infrastrukturfonds (3 Prozent), und Current Income Fonds (13 Prozent). Investitionen in Mikrofinanzinstrumente betragen 7 Prozent und andere Finanzintermediäre 14 Prozent des Portfolios, eine leichte Steigerung gegenüber dem Vorjahr.

33,5 Prozent des gesamten Portfolios bestehen aus Instrumenten mit regelmässigen Rückflüssen, die restlichen 66,5 Prozent aus Equity und quasi Equity-Instrumenten.

Am 30. Juni 2019 war SIFEM direkt und indirekt in 531 Firmen in mehr als 75 Ländern investiert. Auf die zehn Länder mit dem grössten Anteil an Investitionen entfielen 55 Prozent des gesamten investierten Kapitals.

⁹ Investitionen, welche zwischen 1997 und 2005 getätigt wurden, sind zu SIFEM transferiert worden.

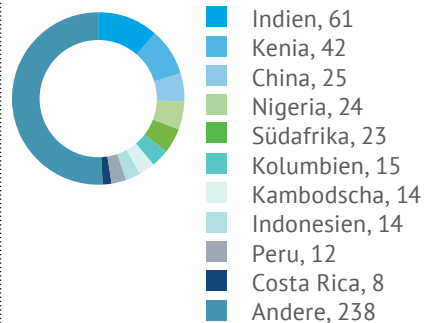
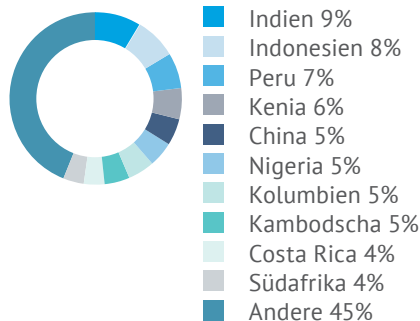
¹⁰ Die Region MOE&GUS umfasst süd- und osteuropäische Länder sowie die Ukraine.

ZUTEILUNG DES UNTERLIEGENDEN SIFEM-PORTFOLIOS PER 30. JUNI 2019

GRÖSSTER LÄNDERANTEIL NACH INVESTIERTEM KAPITAL

GRÖSSTER LÄNDERANTEIL NACH ANZAHL UNTERNEHMEN

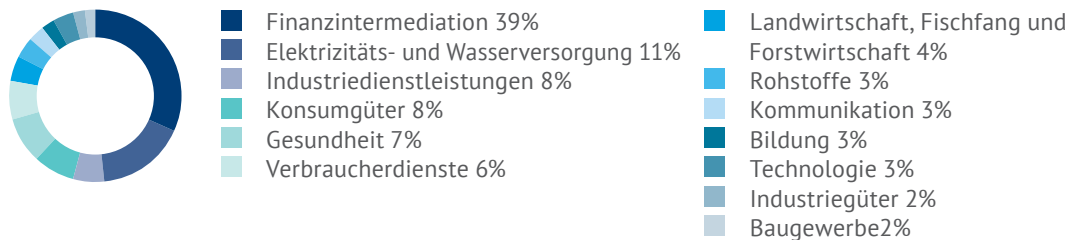
Grafik 4



Anmerkung: Die Investitionen in China wurden von Beginn an bis 2014 getätigt. Da China nicht mehr zu SIFEMs Zielländern gehört, wird der relative Anteil mit der Zeit abnehmen.

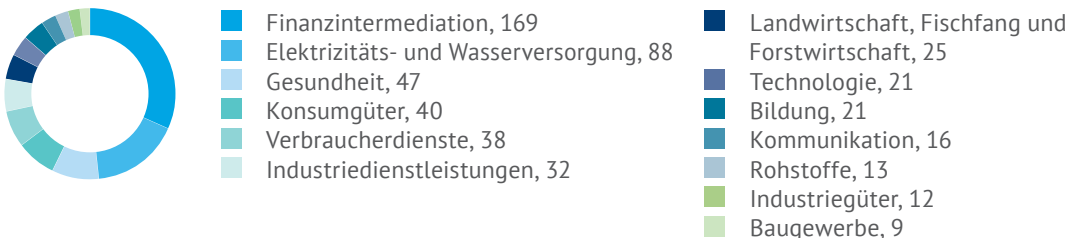
GRÖSSTER ANTEIL AN INVESTITIONEN NACH INVESTIERTEM KAPITAL

Grafik 6



BRANCHEN MIT DEM GRÖSSTEN ANTEIL AN SIFEM-INVESTITIONEN NACH ANZAHL UNTERNEHMEN

Grafik 7



SIFEM war per 30. Juni 2019 direkt oder indirekt in 169 Unternehmen im Finanzsektor investiert. Ungefähr 90 dieser Unternehmen sind im Mikrofinanzbereich tätig.

3.3 BEWERTUNG

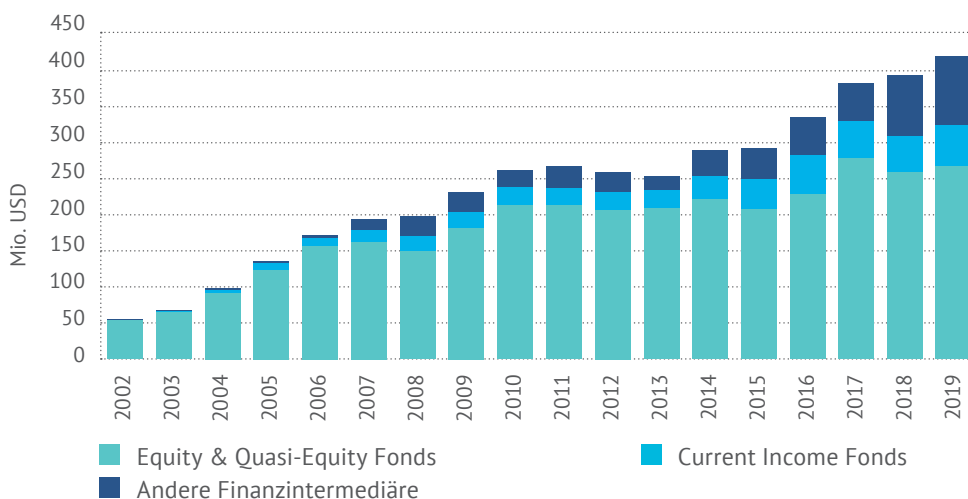
Der Abschluss 2019 von SIFEM wurde anfangs März 2020 gemäss den Vorschriften des Aktionärs einer unabhängigen Revision unterzogen, um in der Jahresrechnung der Schweizerischen Eidgenossenschaft konsolidiert werden zu können. Somit blieb nicht genügend Zeit, um die revidierten Jahresrechnungen aller Portfolio-Unternehmen abzuwarten und zu integrieren. SIFEM verwendete deshalb die letzten verfügbaren Bewertungen (per September 2019) und schrieb diese bis zum Jahresende fort. Diese Methodik wurde von der Revisionsstelle akzeptiert und wesentliche Abweichungen sind nicht zu erwarten.

3.4 ENTWICKLUNG DER WICHTIGSTEN INDIKATOREN FÜR DIE PERFORMANCE

Am 31. Dezember 2019 beliefen sich die aktiven Verpflichtungen von SIFEM auf insgesamt USD 839,0 Millionen. Der Residualwert (beizulegender Zeitwert) des SIFEM-Portfolios betrug USD 420,5 Millionen, was einer Zunahme von USD 32,2 Millionen oder 8 Prozent gegenüber dem 31. Dezember 2018 entspricht. Veränderungen beim Portfolio-Wert werden einerseits durch Veränderungen des Werts von laufenden Investitionen und andererseits durch den Zu- und Abfluss von flüssigen Mitteln bei der Tötigung neuer bzw. den Rückzahlungen alter Investitionen bewirkt.

GRAFIK 8: RESIDUALWERT DES SIFEM-PORTFOLIOS SEIT BEGINN

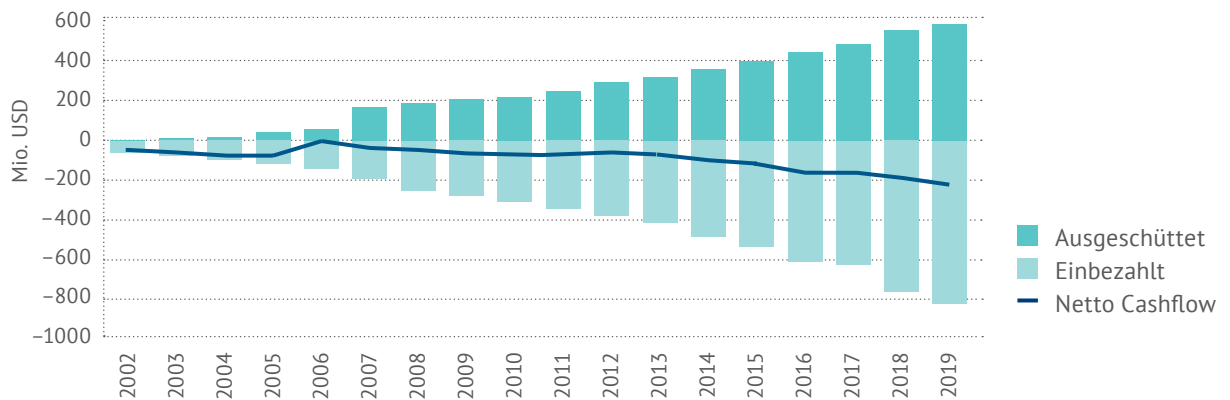
TOTAL BEWERTUNGEN



Seit Beginn flossen USD 820,2 Millionen in das Investitions-Portfolio und SIFEM erhielt Rückflüsse von USD 596,3 Millionen. Der kumulative Cashflow seit Beginn beläuft sich auf USD –223,9 Millionen. Dies lässt sich erklären durch die Expansion des Portfolios, die langfristige Anlage des investierten Kapitals und die weiterhin verzögerten Ausstiegsmöglichkeiten in Entwicklungs- und Schwellenländern.

GRAFIK 9: KUMULATIVER CASHFLOW VON SIFEM SEIT BEGINN

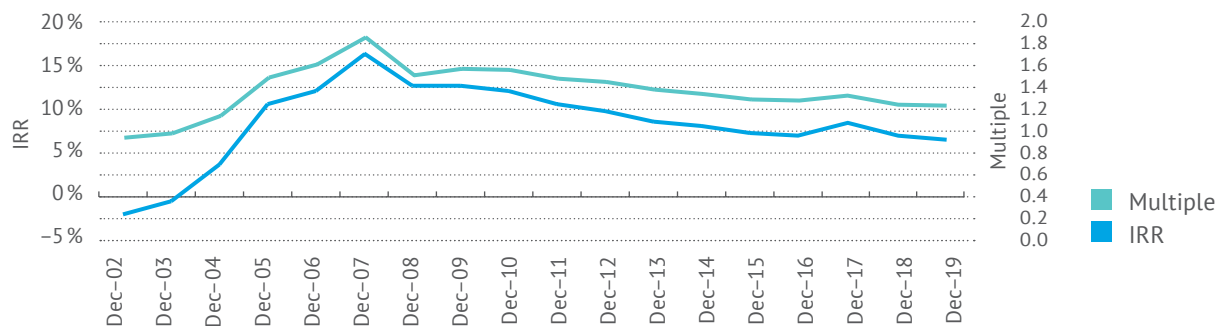
KUMULATIVER CASHFLOW MIO. USD



Am 31. Dezember 2019 betrug die Rendite (IRR) des Portfolios von SIFEM 6,0 Prozent. Der IRR bildet die Performance des Portfolios seit Beginn ab. Zum einen bezieht er sich auf den beizulegenden Zeitwert des Portfolios, zum anderen fließen alle historischen Cashflows in seine Berechnung ein. Wenn ein Portfolio wächst, die neuen Investitionen also tendenziell die Desinvestitionen übersteigen, kommt der sogenannte J-Kurven-Effekt zum Tragen: Es dauert einige Jahre, bis die Kosten, die durch die Verwaltung der neuen Investitionen anfallen, durch die höhere Bewertung ausgeglichen werden. Der leichte Rückgang, der für 2019 gegenüber 2018 zu verzeichnen ist, ergibt sich unweigerlich aus dem Verwässerungseffekt neuer Investitionen in einer wachsenden Fondsstruktur ohne festgelegte Laufzeit («Evergreen-Struktur»), wie sie SIFEM aufweist. Langfristig ist zu erwarten, dass sich der IRR um einen bestimmten Wert stabilisiert.

GRAFIK 10: GESAMT-IRR DES SIFEM-PORTFOLIOS UND MULTIPLE SEIT BEGINN

TOTAL IRR UND MULTIPLE DES PORTFOLIO



3.5 WÄHRUNGSEFFEKTE

Kursschwankungen bei Devisen beeinflussen weiterhin die Performance des SIFEM-Portfolios in zweierlei Hinsicht: Zum einen operieren die Gesellschaften, in welche die Private Equity Fonds investieren, in einem Umfeld, in dem die lokale Währung massgebend ist. Dies hat Auswirkungen auf ihre Performance, da die meisten Fonds selber in US-Dollar, und in vermindertem Masse in Euro, südafrikanischen Rand oder chinesischen Yuan denominated sind. Zum anderen beeinflussen auch Investitionen in Fonds, die nicht auf US-Dollar – sprich auf Euro, Rand und Yuan – lauten, die Performance des Portfolios, wenn diese in die operative Währung von SIFEM, also in den US-Dollar, umgerechnet werden. Wechselkurseffekte dieser Fondsinvestitionen werden in den Abschlüssen von SIFEM nicht separat ausgewiesen, weil sie sich direkt auf die vom Fonds vorgenommenen Bewertungen der Gesellschaften auswirken.

Um die Auswirkungen von Kursschwankungen zu reduzieren, beschloss der Verwaltungsrat von SIFEM, das Devisenmanagement zu optimieren. Zu diesem Zweck wurden die Barbestände in den wichtigsten Fondswährungen abgesehen vom US-Dollar (d. h. in Euro, Rand und Yuan) abgebaut. Gleichzeitig wurde die Euro-Exponierung von SIFEM (bestehend aus Euro-Darlehensinvestitionen, flüssigen Mitteln und den geschätzten Anteilen an flüssigen Mitteln in den auf Euro lautenden Private Equity Fonds) durch Devisentermingeschäfte gehedgt.

4. RISIKOMANAGEMENT

Im Dezember 2019 ergibt sich nach Risikokategorien folgende Aufteilung der Investitionen:

GRAFIK 11: ZAHL DER INVESTITIONEN VON SIFEM NACH RISIKOKATEGORIEN, DEZEMBER 2019

Projekte pro Risikokategorie	2018		2019	
	Anzahl	Anteil (%)	Anzahl	Anteil (%)
Sehr niedriges Risiko	10	11 %	15	16 %
Niedriges Risiko	20	22 %	15	16 %
Mässiges Risiko	31	33 %	29	31 %
Hohes Risiko	12	13 %	15	16 %
Sehr hohes Risiko	20	22 %	20	21 %

Anmerkung: Die Prozentsätze in der Tabelle wurden gerundet und könnten in der Summe von 100 Prozent abweichen.

Der grösste Teil der Investitionen gehört nach wie vor zur Kategorie der mässigen Risiken. Dabei handelt es sich hauptsächlich um Investitionen, die sich entsprechend den Erwartungen entwickeln oder die noch nicht lange Teil des Portfolios sind, sodass sie bislang keine signifikante Abweichung von ihrer ursprünglichen Risikoeinstufung aufweisen, welche normalerweise einem mässigen Risiko entspricht.

Projekte mit hohem oder sehr hohem Risiko sind zumeist solche, welche die erwartete Performance nicht erreichen oder deren Risikoeinstufung durch höhere makroökonomische Risiken und Marktrisiken beeinflusst wird. Im vergangenen Jahr hat der Anteil der Projekte mit höherem Risiko gegenüber denjenigen mit niedrigem oder mässigem Risiko weiter zugenommen. Die anhaltend hohe Zahl der Investitionen mit hohem oder sehr hohem Risiko ergibt sich aus dem entwicklungspolitischen Mandat von SIFEM.

Investitionen mit niedrigem oder sehr niedrigem Risiko sind grösstenteils Projekte, welche die erwartete Performance übertreffen. Im letzten Jahr blieb die Zahl der Projekte mit einem niedrigen oder sehr niedrigen Risiko stabil.

Eine umfassendere Übersicht über das SIFEM-Portfoliorisiko ist in Annex 2 dieses Berichts enthalten.

5. FINANZRESULTATE

5.1 SIFEM RESULTAT 2019

SIFEM schloss das Jahr 2019 mit einem positiven Ergebnis ab. Nach den IFRS-Rechnungslegungsstandards verzeichnete SIFEM einen Gewinn aus der Investitionstätigkeit in Höhe von CHF 16,0 Millionen. Im Vergleich dazu ergab sich 2018 ein Verlust in Höhe von CHF 12,5 Millionen.

Die Betriebskosten und andere Betriebsergebnisse¹¹ beliefen sich auf CHF 10,9 Millionen gegenüber CHF 10,0 Millionen im Vorjahr. Dies ergibt einen Nettobetriebsgewinn in Höhe von CHF 5,1 Millionen im Vergleich zu einem Nettobetriebsverlust von CHF 22,5 Millionen im Vorjahr.

Die Gründe für dieses positive Jahresergebnis sind die gestiegenen Zinserträge aus Darlehensinvestitionen (CHF 9,9 Millionen im Vergleich zu CHF 9,3 Millionen 2018), realisierte Gewinne aus Investitionen (CHF 14,4 Millionen im Vergleich zu CHF 14,1 Millionen 2018) und eine Verringerung nicht realisierter Verluste (CHF –16,6 Millionen im Vergleich zu CHF –36,0 Millionen 2018). Die Wertberichtigung auf Finanzinstrumente für das Jahr 2019 war positiv (CHF 8,1 Millionen) aufgrund der Auflösung einer bestehenden Rückstellung auf einer einzelnen Darlehensinvestition, die im Verlaufe des Jahres abgeschrieben wurde. Die Kosten für die Verwaltung des Portfolios gingen mit der Portfoliogrösse einher.

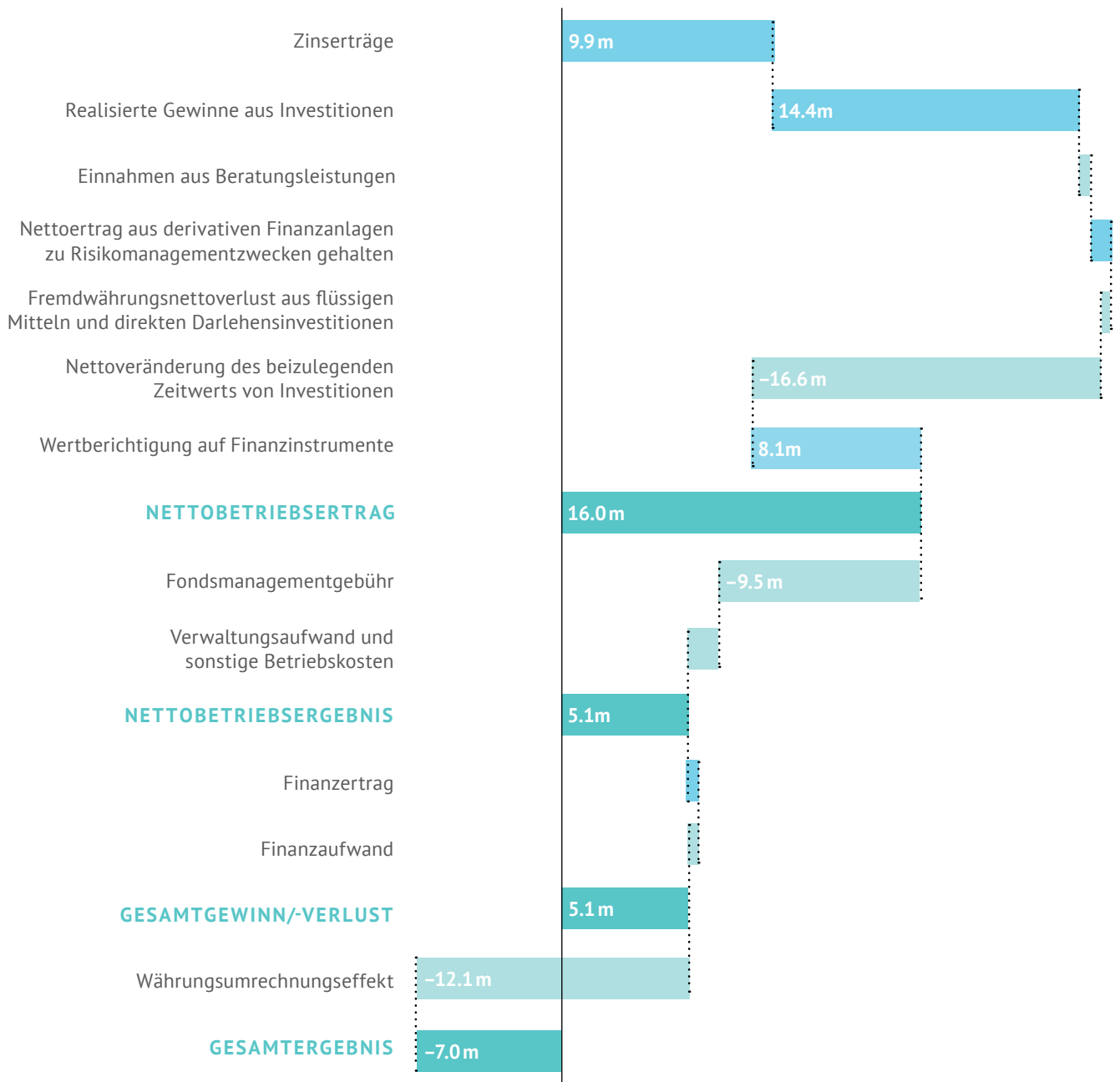
Im Vergleich zu früheren Berichtsjahren war das Finanzresultat von SIFEM weitaus weniger durch USD/CHF-Wechselkursschwankungen beeinflusst, da die in CHF denominierten Aktionärsdarlehen 2018 in Eigenkapital umgewandelt wurden. Es überrascht nicht, dass die Auswirkungen des Finanzertrags und Finanzaufwands auf das Gesamtergebnis nahezu null waren, im Vergleich zu netto –7,7 Millionen im Jahr 2018. Wird das operative Ergebnis mit dem Finanzergebnis kombiniert, ergibt sich für SIFEM ein Gesamtgewinn von CHF 5,1 Millionen für 2019.

Die Berichtigung des Ergebnisses um die Wechselkurseffekte infolge der Umrechnungen aus der funktionalen Währung (USD) von SIFEM in die Berichtswährung (CHF) hat für 2019 einen Gesamtverlust von knapp CHF 7 Millionen zur Folge. Es ist zu beachten, dass es sich hierbei um einen reinen Umrechnungseffekt handelt.

SIFEM hält weiterhin erhebliche Barmittelreserven zur Deckung ihrer noch nicht abgerufenen Verpflichtungen in Höhe von USD 240,3 Millionen. Diese überstiegen die Barbestände von USD 224,3 Millionen zum Jahresende geringfügig, womit bei SIFEM eine Überverpflichtung von 1,9 Prozent gemessen an den gesamten aktiven Verpflichtungen besteht. Am Ende des Vorjahres betrug die Überverpflichtung 0,5 Prozent. Die zulässige Obergrenze für die Überverpflichtung beträgt gegenwärtig 6 Prozent.

.....
¹¹ Vorwiegend Stempelsteuern

GRAFIK 13: BAUFSCHLÜSSELUNG DES GESAMTERGEBNISSES FÜR 2019 NACH DEN WICHTIGSTEN DAZU BEITRAGENDEN FAKTOREN



5.2 ANMERKUNGEN ZU DEN ERGEBNISSEN VON SIFEM NACH DEM IFRS-STANDARD

Da über 75 Prozent der Investitionen von SIFEM auf US-Dollar lauten, spielt der US-Dollar eine wichtige Rolle bei der Performancemessung der Investitionen von SIFEM und bei der Rechnungslegung. In Übereinstimmung mit den IFRS-Bestimmungen wurde deshalb der US-Dollar als funktionale Währung festgelegt, in der die Bücher geführt werden und die Leistung gemessen wird. Alle Zahlen in CHF, die in diesem Bericht und im Abschluss erscheinen, wurden aus der in US-Dollar geführten Buchhaltung umgerechnet.

IFRS verlangt die Bewertung des Investitionsportfolios zu fairen Marktpreisen. Nicht realisierte Werte im Investitionsportfolio von SIFEM werden deshalb auf transparentere Art und Weise zum Ausdruck gebracht als durch die Berichterstattung nach schweizerischem Obligationenrecht. Die Portfolio-Performance wird durch das Betriebsergebnis gut widergespiegelt.

Seit dem letzten Berichtszeitraum hat es bei den Rechnungslegungsstandards keine wesentlichen Änderungen gegeben.

5.3 ANMERKUNGEN ZUM SIFEM-JAHRESERGEBNIS NACH OR-STANDARDS

Obwohl SIFEM ihre Bücher nach IFRS führt, wird parallel dazu – zur Einhaltung der gesetzlichen Bestimmungen – ein Abschluss nach OR erstellt. Nach den Buchführungsregeln des OR verzeichnete SIFEM 2019 vor der Umrechnung einen Gewinn von CHF 9,8 Millionen.

Die OR-Buchführungsregeln verlangen, dass SIFEM ihr Investitionsportfolio weit unter dem fairen Marktpreis ausweist, was zwar konservativer, aber auch weniger genau ist. Da eine Aufwertung der Investitionen erst bei ihrer Realisierung erfolgt, ergibt sich im Abschluss nach OR in der Regel eine vorübergehende Unterbewertung ihrer Performance.

5.4 ABSCHLIESSENDE BEMERKUNGEN

Der Handelskrieg, der sich 2019 zuspitzte, stellte für die Entwicklungs- und Schwellenländer im Berichtszeitraum weiterhin eine Belastung dar. Daher mussten eine Reihe von Bewertungen berichtigt werden. Vorläufig haben sich die Ausstiegsmöglichkeiten allerdings nicht weiter verschlechtert, und die Fonds, in welche SIFEM investiert, konnten viele ihrer erfolgreichen zugrunde liegenden Investitionen gewinnbringend realisieren.

Die weiteren Aussichten für die Weltwirtschaft sind nach wie vor ungewiss. Zwar ist derzeit keine weitere Eskalation des Handelskriegs mit den USA zu erwarten, doch eine globale Viruspanemie beginnt die eng verflochtenen Volkswirtschaften und den Handel massiv zu beeinträchtigen. Die genauen Auswirkungen der Pandemie auf das Wirtschaftswachstum 2020 lassen sich zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts noch nicht abschätzen.

Die höheren Investitionen in Schuldtitel und die Weiterführung der 2015 aufgenommenen Währungssicherungsstrategie tragen weiterhin zur Stabilisierung des Ertrags aus der Investitionstätigkeit bei. Das Einkommen aus dem Darlehens-Portfolio beläuft sich mittlerweile auf mehr als USD 10 Millionen, übersteigt also die Verwaltungskosten von SIFEM. Diese Faktoren haben beim operativen Ergebnis im Jahr 2019 eine wichtige Rolle gespielt, was auch in Zukunft der Fall sein wird. Für die operative Nachhaltigkeit von SIFEM als Entwicklungsfinanzierungsgesellschaft ist dies als positive Entwicklung zu werten.



FINANZBERICHT





2019 –
JAHRESABSCHLUSS
NACH IFRS

BERICHT DES WIRTSCHAFTSPRÜFERS

An den Verwaltungsrat der

SIFEM AG, Bern

Bericht des Wirtschaftsprüfers zur Jahresrechnung

Prüfungsurteil

Wir haben die beiliegende Jahresrechnung der SIFEM AG, bestehend aus Bilanz, Gesamtergebnisrechnung, Kapitalflussrechnung, Eigenkapitalnachweis und Anhang für das am 31. Dezember 2019 abgeschlossene Geschäftsjahr, einschliesslich einer Zusammenfassung bedeutsamer Rechnungslegungsmethoden, geprüft.

Nach unserer Beurteilung vermittelt die beigefügte Jahresrechnung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens- und Finanzlage der Gesellschaft zum 31. Dezember 2019 sowie dessen Ertragslage und Cashflows für das dann endende Jahr in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS).

Grundlage für das Prüfungsurteil

Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit den International Standards on Auditing (ISA) sowie den Schweizer Prüfungsstandards (PS) durchgeführt. Unsere Verantwortlichkeiten nach diesen Vorschriften und Standards sind im Abschnitt "Verantwortlichkeiten des Wirtschaftsprüfers für die Prüfung der Jahresrechnung" unseres Berichts weitergehend beschrieben.

Wir sind von der Gesellschaft unabhängig in Übereinstimmung mit den schweizerischen gesetzlichen Vorschriften und den Anforderungen des Berufsstands sowie dem Code of Ethics for Professional Accountants des International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA Code), und wir haben unsere sonstigen beruflichen Verhaltenspflichten in Übereinstimmung mit diesen Anforderungen erfüllt.

Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise ausreichend und geeignet sind, um als Grundlage für unser Prüfungsurteil zu dienen.

Übrige Informationen im Geschäftsbericht

Der Verwaltungsrat ist für die übrigen Informationen im Geschäftsbericht verantwortlich. Die übrigen Informationen umfassen alle im Geschäftsbericht dargestellten Informationen, mit Ausnahme der Jahresrechnung und unserer dazugehörigen Berichte.

Die übrigen Informationen im Geschäftsbericht sind nicht Gegenstand unseres Prüfungsurteils zur Jahresrechnung und wir machen keine Prüfungsaussage zu diesen Informationen.

Im Rahmen unserer Prüfung der Jahresrechnung ist es unsere Aufgabe, die übrigen Informationen zu lesen und zu beurteilen, ob wesentliche Unstimmigkeiten zur Jahresrechnung oder zu unseren Erkenntnissen aus der Prüfung bestehen oder ob die übrigen Informationen anderweitig wesentlich falsch dargestellt erscheinen. Falls wir auf der Basis unserer Arbeiten zu dem Schluss gelangen, dass eine wesentliche falsche Darstellung der übrigen Informationen vorliegt, haben wir darüber zu berichten. Wir haben in diesem Zusammenhang keine Bemerkungen anzubringen.

Verantwortlichkeiten des Verwaltungsrates für die Jahresrechnung

Der Verwaltungsrat ist verantwortlich für die Aufstellung einer Jahresrechnung, die in Übereinstimmung mit den IFRS ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt, und für die internen Kontrollen, die der Verwaltungsrat als notwendig feststellt, um die Aufstellung einer Jahresrechnung zu ermöglichen, die frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist.

Bei der Aufstellung der Jahresrechnung ist der Verwaltungsrat dafür verantwortlich, die Fähigkeit der Gesellschaft zur Fortführung der Geschäftstätigkeit zu beurteilen, Sachverhalte in Zusammenhang mit der Fortführung der Geschäftstätigkeit - sofern zutreffend - anzugeben sowie dafür, den Rechnungslegungsgrundsatz der Fortführung der Geschäftstätigkeit anzuwenden, es sei denn, der Verwaltungsrat beabsichtigt, entweder die Gesellschaft zu liquidieren oder Geschäftstätigkeiten einzustellen, oder hat keine realistische Alternative dazu.

Verantwortlichkeiten des Wirtschaftsprüfers für die Prüfung der Jahresrechnung

Unsere Ziele sind, hinreichende Sicherheit darüber zu erlangen, ob die Jahresrechnung als Ganzes frei von wesentlichen - beabsichtigten oder unbeabsichtigten - falschen Darstellungen ist, und einen Bericht abzugeben, der unser Prüfungsurteil beinhaltet. Hinreichende Sicherheit ist ein hohes Mass an Sicherheit, aber keine Garantie dafür, dass eine in Übereinstimmung mit den ISA sowie den PS durchgeführte Prüfung eine wesentliche falsche Darstellung, falls eine solche vorliegt, stets aufdeckt. Falsche Darstellungen können aus dolosen Handlungen oder Irrtümern resultieren und werden als wesentlich angesehen, wenn von ihnen einzeln oder insgesamt vernünftigerweise erwartet werden könnte, dass sie die auf der Grundlage dieser Jahresrechnung getroffenen wirtschaftlichen Entscheidungen von Nutzern beeinflussen.

Eine weitergehende Beschreibung unserer Verantwortlichkeiten für die Prüfung der Jahresrechnung befindet sich auf der Webseite von EXPERTsuisse: <http://expertsuisse.ch/wirtschaftspruefung-revisionsbericht>. Diese Beschreibung ist Bestandteil unseres Berichts.

Zürich, 5. März 2020

BDO AG



Franco A. Straub

Leitender Revisor
Zugelassener Revisionsexperte



Marc Escher

Zugelassener Revisionsexperte

BILANZ

ANHANG 31.12.2019 31.12.2018

in '000 CHF

AKTIVEN

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	6	217'211	218'475
Derivate Finanzanlagen zu Risikomanagementzwecken gehalten	7	13'036	14'106
Übrige Forderungen und aktive Rechnungsabgrenzung	8	5'877	5'970
Total Umlaufvermögen		236'124	238'551
Eigenkapitalinstrumente	9	298'513	293'382
Fremdkapitalinstrumente	9	108'697	89'451
Total Anlagevermögen		407'210	382'833
Total Aktiven		643'334	621'384

PASSIVEN

Derivate Finanzverbindlichkeiten zu Risikomanagementzwecken gehalten	7	12'973	14'213
Übrige Verbindlichkeiten und passive Rechnungsabgrenzung		1'580	1'140
Total kurzfristiges Fremdkapital		14'553	15'353
Total Fremdkapital		14'553	15'353
Aktienkapital		584'444	554'444
Kapitalreserven (zusätzlich einbez. Kapital)		84'701	84'701
Gesetzliche Reserven		1'096	1'096
Währungsumrechnungsreserven		7'862	19'951
Gewinnvortrag		-49'322	-54'161
Total Eigenkapital	11	628'781	606'031
Total Passiven		643'334	621'384

GESAMTERGEBNISRECHNUNG

ANHANG

2019

2018

für das Jahr in '000 CHF

Zinserträge	12	9'898	9'346
Dividenderträge			672
Realisierte Gewinne aus Investitionen		14'419	14'124
Übrige investitionsbezogene Kosten			-327
Einnahmen aus Beratungsleistungen		36	40
Nettoertrag aus Derivaten Finanzinstrumenten zu Risikomanagementzwecken gehalten	15	835	1'055
Nettofremdwährungsgewinne/-verluste aus Zahlungsmitteln, Zahlungsmitteläquivalenten und Fremdkapitalinstrumenten	16	-631	-639
Nettoveränderung des beizulegenden Zeitwerts von Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden	17	-16'600	-35'970
Wertberichtigung auf Finanzinstrumenten	19	8'109	-756
Total Gewinn /Verlust		16'066	-12'455
Investitionsmanagementkosten	13	-9'502	-8'739
Administrationsgebühr	14	-414	-351
Personalaufwand		-450	-322
Verwaltungsaufwand		-371	-420
Werbeaufwand		-98	-74
Übriger Betriebsaufwand		-93	-94
Operatives Ergebnis		5'138	-22'455
Finanzertrag	18	4	9'096
Finanzaufwand	18	-3	-1'382
Gewinn /Verlust		5'139	-14'741
<i>Währungsdifferenzen aus der Umrechnung in die Berichtswährung</i>		<i>-12'089</i>	<i>-2'237</i>
Gesamtergebnis		-6'950	-16'978

EIGENKAPITALNACHWEIS

	AKTIENKAPITAL	FREIE KAPITALRESERVEN	ALLG. GESETZLICHE RESERVEN	WÄHRUNGSUMRECHNUNGSRESERVE	GEWINNVORTRAG	TOTAL
in '000 CHF						
Eigenkapital per 31. Dezember 2017	150'000	89'680	1'096	22'188	-25'254	237'710
Anpassung aufgrund der erstmaligen Anwendung von IFRS 9					-10'122	-10'122
Eigenkapital per 1. Januar 2018	150'000	89'680	1'096	22'188	-35'376	227'588
Gesamtergebnis für das Jahr						
Jahresverlust					-14'741	-14'741
Währungsdifferenzen aus der Umrechnung zur Berichtswährung				-2'237		-2'237
Total Gesamtergebnis	0	0	0	-2'237	-14'741	-16'978
Transaktionen mit Eigentümern, direkt im Eigenkapital erfasst						
Ausgabe von Stammaktien	404'444					404'444
Kosten für Transaktionen mit den Eigentümern der Gesellschaft					-4'044	-4'044
Andere Kapitaleinlagen		-4'979				-4'979
Total Transaktionen mit Eigentümern	404'444	-4'979	0	0	-4'044	395'421
Eigenkapital per 31. Dezember 2018	554'444	84'701	1'096	19'951	-54'161	606'031
Gesamtergebnis für das Jahr						
Jahresgewinn					5'139	5'139
Währungsdifferenzen aus der Umrechnung zur Berichtswährung				-12'089		-12'089
Total Gesamtergebnis	0	0	0	-12'089	5'139	-6'950
Transaktionen mit Eigentümern, direkt im Eigenkapital erfasst						
Ausgabe von Stammaktien	30'000					30'000
Kosten für Transaktionen mit den Eigentümern der Gesellschaft					-300	-300
Andere Kapitaleinlagen						
Total Transaktionen mit Eigentümern	30'000	0	0	0	-300	29'700
Eigenkapital per 31. Dezember 2019	584'444	84'701	1'096	7'862	-49'322	628'781

KAPITALFLUSSRECHNUNG

ANHANG 2019 2018

für das Jahr in '000 CHF

CASHFLOW AUS DER BETRIEBLICHEN TÄTIGKEIT

Jahresergebnis		5'139	-14'741
Anpassungen für:			
Zinsertrag	12	-9'898	-9'346
Dividendenertrag		0	-672
Realisierte Gewinne aus Investitionen		-14'419	-14'124
Übrige investitionsbezogene Kosten		0	327
Zinsaufwand	18	0	1'250
Nettofremdwährungsgewinne /(-verluste)		630	-8'326
Nettoertrag aus Derivaten Finanzinstrumenten zu Risikomanagementzwecken gehalten		-726	-1'162
Nettoveränderung des beizulegenden Zeitwertes von Vermögenswerten erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet	17	8'491	36'726
Veränderungen von:			
Derivate Finanzanlagen zu Risikomanagementzwecken gehalten		-174	-133
Sonstige Forderungen und aktive Rechnungsabgrenzung		5	676
Sonstige Verbindlichkeiten und passive Rechnungsabgrenzungsposten		478	-159
Kauf von Investitionen		-89'436	-93'481
Verkauf von Investitionen		48'429	35'130
Erhaltene Zinsen		9'879	9'346
Erhaltene Dividenden		0	672
Erhaltene realisierte Gewinne aus Investitionen		14'419	13'797
Erlöse aus Verkauf von Derivaten Finanzanlagen zu Risikomanagementzwecken gehalten		726	1'162
Netto Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit		-26'457	-43'058
Netto Cashflow aus der Investitionstätigkeit		0	0
Mittel aus Aktienkapitalerhöhung		29'700	25'956
Netto Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit		29'700	25'956
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente		3'243	-17'102
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum 1. Januar	6	218'475	233'453
Auswirkungen von Wechselkursänderungen auf Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente		-4'507	2'124
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente zum 31. Dezember	6	217'211	218'475

ANHANG

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 ist c/o Obviam DFI AG, Helvetiastrasse 17, 3005 Bern. Die Schweizerische Eidgenossenschaft hält alle Aktien an der SIFEM AG.

SIFEM ist die Entwicklungsfinanzierungsgesellschaft des Bundes. SIFEM stellt Finanzierung für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) zur Verfügung, hauptsächlich durch Private Equity oder Mezzanine-Fonds, aber auch durch direkte Fremdkapitalinstrumente an Finanzintermediäre und Darlehen an gepoolte Investmentvehikel. Dabei verfolgt sie die Anlagephilosophie, Entwicklungseffekte im Einklang mit den Grundsätzen von Umwelt, Gesellschaft und Governance zu erzielen.

Sowohl die Investitionstätigkeit als auch die tägliche administrative Verwaltung der SIFEM wurden an die Obviam DFI AG («Obviam» oder der «Manager») delegiert, eine auf Entwicklungs- und Schwellenländer spezialisierte Investmentgesellschaft mit Sitz in der Schweiz, die als Portfolio und Business Manager amtiert.

2. GRUNDLAGEN DER ABSCHLUSSERSTELLUNG

(a) Übereinstimmungserklärung

Die Jahresrechnung per 31. Dezember 2019 der SIFEM wurde basierend auf den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt – als Ergänzung zur statutarischen Jahresrechnung, welche gemäss Schweizer Obligationenrecht (OR) erstellt ist.

Mit Beschluss vom 5. März 2020 hat der Verwaltungsrat die Jahresrechnung der SIFEM AG zuhanden der Generalversammlung verabschiedet.

(b) Bewertungsgrundlagen

Die Jahresrechnung wurde auf Grundlage historischer Anschaffungs- und Herstellungskosten erstellt, mit Ausnahme der Finanzinstrumente (Eigenkapital- und Fremdkapitalinstrumente sowie Derivate Finanzanlagen und Finanzverbindlichkeiten zu Risikomanagementzwecken gehalten), 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 auf- oder abgerundet.

3. WESENTLICHE RECHNUNGSLEGUNGSMETHODEN

SIFEM hat die folgenden Rechnungslegungsgrundsätze einheitlich für alle in dieser Jahresrechnung dargestellten Perioden angewendet.

(a) Fremdwährung

Transaktionen in Fremdwährungen werden mit den zum Datum der Transaktion geltenden Fremdwährungskursen erfasst. Monetäre Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in Fremdwährung werden zum Stichtagskurs per Bilanzstichtag in USD umgerechnet.

Nicht monetäre Vermögenswerte und Verbindlichkeiten in einer Fremdwährung, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, werden in USD zum Kurs umgerechnet, der zum Zeitpunkt der Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts gültig ist.

Währungsumrechnungsdifferenzen werden grundsätzlich in der Gesamtergebnisrechnung als Nettofremdwährungsgewinne/-verluste erfasst. Ausgenommen davon sind Finanzinstrumente, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden. Diese Währungsumrechnungsdifferenzen sind Bestandteil der Nettoveränderung des beizulegenden Zeitwertes von Vermögenswerten, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden.

Für die Umrechnung in die Berichtswährung werden alle Aktiven und Posten des Fremdkapitals mit dem Kurs vom Bilanzstichtag umgerechnet. Alle Posten des Eigenkapitals mit Ausnahme des Jahresergebnisses werden zum historischen Kurs umgerechnet. Erträge, Aufwendungen und Geldflüsse werden zu einem Durchschnittskurs der Berichtsperiode umgerechnet. Die Differenz aus der Umrechnung der Bilanz und der Gesamtergebnisrechnung wird der Gesamtergebnisrechnung gutgeschrieben oder belastet. Die Umrechnung von flüssigen Mitteln und der damit verbundenen Geldflüsse werden in der Geldflussrechnung gesondert als Auswirkungen von Wechselkursänderungen auf Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente ausgewiesen.

Folgende Wechselkurse wurden angewandt:

	2019		2018	
	Bilanzstichtagskurs	Durchschnittswert	Bilanzstichtagskurs	Durchschnittswert
USD/CHF	1.032684	0.995737	1.014405	1.013328
USD/EUR	1.122500		1.143150	
USD/ZAR	0.071513		0.069517	
USD/CNY	0.143561		0.145652	
CHF/USD	0.968350	1.004282	0.985800	0.986848

(b) Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente umfassen sofort verfügbare Sichteinlagen mit einer Fälligkeit zum Erwerbszeitpunkt von drei Monaten oder weniger. Flüssige Mittel unterliegen unwesentlichen Risiken einer Änderung des beizulegenden Zeitwerts und werden zur Deckung von SIFEMs kurzfristigen Verpflichtungen verwendet.

(c) Derivative Finanzinstrumente zu Risikomanagementzwecken gehalten

Derivative Finanzinstrumente zu Risikomanagementzwecken gehalten umfassen Devisentermingeschäfte und werden zunächst zum beizulegenden Zeitwert bilanziert und mit direkt zurechenbaren Transaktionskosten erfolgswirksam erfasst. Nach erstmaliger Bilanzierung werden Derivate Finanzanlagen und Derivate Finanzverbindlichkeiten zu Risikomanagementzwecken gehalten zum beizulegenden Zeitwert bewertet, wobei Veränderungen des beizulegenden Zeitwertes grundsätzlich erfolgswirksam erfasst werden.

SIFEM setzt Derivative Finanzinstrumente einzig zur wirtschaftlichen Absicherung von Devisen- und Zinsrisiken ein, welche sich aus dem operativen Geschäft ergeben. SIFEM hält keine Derivative Finanzinstrumente zu Handelszwecken.

(d) Finanzielle Vermögenswerte

Bei der erstmaligen Erfassung wird ein finanzieller Vermögenswert entweder zum beizulegenden Zeitwert mit Wertänderungen im Gewinn oder Verlust (Fair Value through Profit and Loss, FVTPL), zum beizulegenden Zeitwert mit Wertänderungen im sonstigen Gesamtergebnis (Fair Value through Other Comprehensive Income, FVOCI) oder zu fortgeführten Anschaffungskosten (Amortised Cost) bilanziert und bewertet.

Ein finanzieller Vermögenswert wird zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet, wenn er die beiden folgenden Bedingungen erfüllt und nicht als FVTPL eingestuft wird:

- der Vermögenswert wird innerhalb eines Geschäftsmodells gehalten, dessen Ziel es ist, Vermögenswerte zu halten, um vertragliche Cashflows zu erwirtschaften; und
- die Vertragsbedingungen des finanziellen Vermögenswertes führen an bestimmten Terminen zu Cashflows, welche ausschliesslich Zins- und/oder Nennwertrückzahlungen sind (Solely Payment of Principal and Interest, SPPI).

Ein Fremdkapitalinstrument wird nur zu FVOCI bewertet, wenn es die beiden folgenden Bedingungen erfüllt und nicht als FVTPL eingestuft wird:

- der Vermögenswert wird innerhalb eines Geschäftsmodells gehalten, dessen Ziel durch die Erwirtschaftung von vertraglichen Cashflows sowie durch den Verkauf von finanziellen Vermögenswerten erreicht wird; und
- die Vertragsbedingungen des finanziellen Vermögenswertes führen an bestimmten Terminen zu Cashflows, auf welche das SPPI Kriterium zutrifft.

Bei der erstmaligen Erfassung eines Eigenkapitalinstrumentes, welches nicht zum Handel gehalten wird, hat die Gesellschaft ein unwiderrufliches Wahlrecht, ob nachfolgende Wertänderungen als Marktwertschwankungen im Eigenkapital auszuweisen sind. Dieses Wahlrecht steht pro Investition zur Verfügung.

Alle übrigen finanziellen Vermögenswerte werden zu FVTPL bilanziert und bewertet.

Der Manager legt die Klassifizierung der finanziellen Vermögenswerte zum Zeitpunkt des Erwerbs fest. Die Erfassung erfolgt für alle finanziellen Vermögenswerte zum Handelstag. Finanzielle Vermögenswerte, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert zuzüglich den direkt zurechenbaren Transaktionskosten erfasst. SIFEM und SIFEMs Tochtergesellschaften erfüllen die Kriterien einer Investmentgesellschaft gemäss IFRS 10 Konzernabschlüsse. Seit dem 1. Januar 2013 wird deshalb die Ausnahmeregelung zur Konsolidierung für Investmentgesellschaften gemäss IFRS 10 angewendet. Die Vermögenswerte werden weiterhin zum beizulegenden Zeitwert mit Wertänderungen im Gewinn oder Verlust bewertet.

Finanzielle Vermögenswerte, die nicht zum beizulegenden Zeitwert mit Wertänderungen im Gewinn oder Verlust erfasst werden, werden anfänglich zum beizulegenden Zeitwert, zuzüglich den direkt zurechenbaren Transaktionskosten, erfasst. Finanzielle Vermögenswerte werden teilweise oder vollständig ausgebucht, wenn die vertraglichen Rechte von SIFEM auf die Cashflows aus den finanziellen Vermögenswerten entweder abgelaufen sind oder übertragen wurden und SIFEM weder Risiken aus diesen Vermögenswerten ausgesetzt ist noch einen Anspruch auf Erträge aus den übertragenen Vermögenswerten hat.

Fremdkapitalinstrumente

Diese Position beinhaltet Darlehen und Schuldscheine, welche an Fonds und andere gepoolte Investmentvehikel, Banken und andere Finanzintermediäre gewährt werden. Fremdkapitalinstrumente werden innerhalb des Geschäftsmodells «Halten bis zum Verfall» verwaltet und deren vertragliche Cashflows bestehen ausschliesslich aus Zins- und/oder Nennwertrückzahlungen (SPPI). Deshalb werden Fremdkapitalinstrumente zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Bei einigen Schuldtiteln wird die Fair-Value-Option ausgeübt, darausfolgend werden die Wertänderungen des beizulegenden Zeitwertes dieser Schuldtitel im Gewinn oder Verlust erfasst. Notwendige Wertberichtigungen für erwartete Verluste werden als solche erfolgswirksam erfasst.

Eigenkapitalinstrumente

Diese Position beinhaltet Investitionen in Fonds und andere gepoolte Investmentvehikel, Banken und andere Finanzintermediäre zur Finanzierung von KMUs. Diese Investitionen beziehen sich auf indirekte Forderungen an die Endempfänger durch solche Fonds, gepoolte Investmentvehikel oder andere strukturierte Finanzinstrumente und erfüllen nicht das SPPI-Kriterium. Folglich werden diese erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert erfasst.

Folgebewertung – Finanzielle Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten

Die fortgeführten Anschaffungskosten eines finanziellen Vermögenswertes ergeben sich aus dem Betrag zu dem der finanzielle Vermögenswert bei der Ersterfassung bewertet wurde, abzüglich Tilgungen, zuzüglich oder abzüglich kumulierte Amortisationen unter Anwendung der Effektivzinsmethode auf der etwaigen Differenz zwischen dem ursprünglichen Betrag und dem Betrag bei Endfälligkeit, wertberichtigt um erwartete Verluste.

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

Nach der erstmaligen Bewertung werden finanzielle Vermögenswerte erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Alle Veränderungen des beizulegenden Zeitwertes, ausser Zins- und Dividendenerträge oder -aufwände, werden in der Gesamtergebnisrechnung als Teil der Nettoveränderung des beizulegenden Zeitwertes erfasst.

Der beizulegende Zeitwert ist der Preis, den unabhängige Dritte unter marktüblichen Bedingungen zum Bewertungsstichtag bei Verkauf eines Vermögenswertes vereinnahmen bzw. bei Übertragung einer Verbindlichkeit zahlen würden. 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 des gleichen Instruments (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 Gesamtergebnisrechnung erfasst.

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

Falls der Markt für ein Finanzinstrument nicht aktiv ist, so bewertet SIFEM den beizulegenden Zeitwert mithilfe eines für die Umstände angemessenen Bewertungsverfahrens. Zu den Bewertungsverfahren gehören Vergleiche mit ähnlichen Instrumenten, für die beobachtbare Preise existieren und weitere Bewertungsverfahren. Das gewählte Bewertungsverfahren stützt sich so weit wie möglich auf beobachtbare Inputfaktoren und so wenig wie möglich auf nichtbeobachtbare Inputfaktoren. Es berücksichtigt alle Faktoren, die Marktteilnehmer bei einer Preisfindung beachten würden und steht mit den anerkannten ökonomischen Verfahrensweisen für die Preisfindung von Finanzinstrumenten, sprich, mit den International Private Equity Valuation (IPEV) Richtlinien im Einklang. Die Inputfaktoren stellen die Erwartungen des Marktes angemessen dar und messen die Risk-Return-Faktoren der entsprechenden Finanzinstrumente. SIFEM justiert das Bewertungsverfahren regelmässig und prüft die Validität, indem Preise von gegenwärtig zu beobachtenden Markttransaktionen für dasselbe Instrument oder Preise, die auf verfügbaren, beobachtbaren Marktdaten beruhen, verwendet werden. Siehe Anhangsangabe 9.

Fair-Value-Hierarchie

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

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

Level 2: Bewertungsmethode, basierend auf beobachtbaren Inputfaktoren, die sich entweder direkt (d.h. als Preis) oder indirekt beobachten lassen.

Level 3: Bewertungsmethoden, die bedeutende nicht-beobachtbare Inputfaktoren nutzen. Diese Kategorie umfasst alle Instrumente, für welche die Bewertungsmethode Parameter umfasst, die nicht auf beobachtbaren Daten beruhen und die einen signifikanten Einfluss auf die Bewertung des Instruments haben.

(e) 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 Gesamtergebnisrechnung über die Laufzeit der Finanzverbindlichkeiten erfasst.

(f) 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.

(g) Nettoertrag aus Derivaten Finanzinstrumenten zu Risikomanagementzwecken gehalten

Das Ergebnis aus Derivaten Finanzinstrumenten zu Risikomanagementzwecken gehalten resultiert von nicht zum Handel, sondern zu Risikomanagementzwecken gehaltenen Derivaten Finanzinstrumenten. Darin enthalten sind alle realisierten und unrealisierten Kapitalgewinne und -verluste, Zinsen und Fremdwährungsgewinne und -verluste.

(h) Interest income, dividend income and income from realised gains on investments

Zinserträge werden nach der Effektivzinsmethode in der Gesamtergebnisrechnung erfasst. Sie umfassen Zinserträge aus Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten sowie aus Fremdkapitalinstrumenten von direkt gehaltenen Schuldinstrumenten.

Realisierte Gewinne aus Investitionen umfassen die kumulierten Erträge, die anfallen, wenn bei einem Ausstieg aus einem Fonds der Preis höher liegt als der Anschaffungswert. Realisierte Gewinne entstehen, wenn die Ausschüttung bei einem Ausstieg zu einem Wert erfolgt, welcher den Buchwert übersteigt oder andere Gewinne, die durch den Fonds an den Investor ausbezahlt werden.

Dividendenerträge werden in der Gesamtergebnisrechnung zu dem Zeitpunkt erfasst, an dem der Rechtsanspruch des Unternehmens auf Zahlung entsteht.

(i) Gebühren und Provisionen

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

(j) Steuern

Aufgrund der Eigentumsverhältnisse durch die Schweizerische Eidgenossenschaft und der Tätigkeit im Bereich der Entwicklungszusammenarbeit, ist SIFEM von kommunalen, kantonalen und eidgenössischen Gewinn- und Kapitalsteuern befreit.

Einige von SIFEM erhaltene Dividenden- und Zinserträge unterliegen in gewissen Ursprungsländern jedoch der Quellensteuer. Solche Erträge werden netto (nach Abzug der Steuern) in der Gesamtergebnisrechnung erfasst.

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

Eine Reihe von neuen Standards, Änderungen an bestehenden Standards und Interpretationen wurden bis zum Zeitpunkt der Genehmigung der Jahresrechnung 2019 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 nicht systematisch analysiert. Die vorläufige erste Einschätzung wird in der folgenden Tabelle offengelegt.

	Erwartete Auswirkungen	Inkraftsetzung	Geplante Anwendung durch SIFEM
Neue Standards oder Interpretationen			
IFRS 17 Versicherungsverträge	*	1. Januar 2021	2021
Überarbeitungen und Änderungen von Standards und Interpretationen			
IFR 3 Anpassung: Definition eines Geschäftsbetriebs	*	1. Januar 2020	2020
IAS 1 und IAS 8 Anpassung: Definition von Wesentlichkeit	*	1. Januar 2020	2020
IFRS 9, IAS 39 und IFRS 7: IRB-Reform	*	1. Januar 2020	2020
Anpassung der Referenzen des konzeptionellen Rahmenkonzepts im IFRS Standard	*	1. Januar 2020	2020

* Es werden keine oder keine nennenswerten Auswirkungen auf die Jahresrechnung der SIFEM erwartet.

4. SCHÄTZUNGEN UND ANNAHMEN

Die Aufstellung des Jahresabschlusses in Übereinstimmung mit IFRS erfordert Ermessensentscheidungen, Schätzungen und Annahmen des Managements, welche die Anwendung von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden sowie die ausgewiesenen Beträge von Vermögenswerten, Verbindlichkeiten, Erträgen und Aufwendungen beeinflussen. Die tatsächlichen Ergebnisse können von diesen Schätzungen abweichen.

Schätzungen und die zugrundeliegenden 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 Schätzungen und Annahmen, die bei der Anwendung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden getroffen wurden, können zu wesentlichen Änderungen in der Jahresrechnung führen:

(a) Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes

Die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes für finanzielle Vermögenswerte, für die es keinen beobachtbaren Marktpreis gibt, erfordert den Einsatz von Bewertungsmethoden. 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 Anhangangaben 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 zugrundeliegenden 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 Investitionen am stärksten beeinflusst, nicht nur für SIFEM, sondern für die gesamte auf Schwellenländer ausgerichtete Private Equity Branche. Zudem ist der grösste Teil der Investitionen in US-Dollar nominiert und die interne Investment Performance erfolgt in US-Dollar.

5. FINANZIELLES RISIKOMANAGEMENT

SIFEM ist folgenden Risiken aus Finanzinstrumenten ausgesetzt:

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

Grundsätze des Risikomanagements

Das Risikomanagement von SIFEM basiert auf einer umfassenden Dokumentation von Massnahmen, welche beschreibt, wie die Geschäftstätigkeit abgehandelt wird und insbesondere wie operationelle und Investitionsrisiken identifiziert, gemildert, überwacht und verwaltet werden. Die Verantwortung für den Aufbau, Überwachung und Weiterentwicklung des gesamten Risikomanagements liegt beim Verwaltungsrat, während Obviam als Business- und Investment Manager für die kontinuierliche Umsetzung sorgt.

Investitions-Risikomanagement

SIFEM ist verschiedenen finanziellen Risiken ausgesetzt, die aus den Investitionsaktivitäten in Entwicklungs- und Schwellenländern entstehen. Das Investitions-Risikomanagement basiert auf drei Säulen:

- Investitions-Risikomanagement
- Umwelt-, sozial- und organisationsbezogenes Risikomanagement
- Treasury Risikomanagement

Zudem bezieht SIFEM Unterstützung bei der Investmentverwaltung durch Finanzexpertise.

Obviam ist verantwortlich für die Identifizierung, Evaluierung und Auswahl der Investitionsmöglichkeiten sowie die Überwachung des Portfolios von SIFEM und hält sich dabei an vordefinierte Verfahren, welche für das Investitions-Risikomanagement in jedem Stadium des Investitionsprozesses anwendbar sind. Die Richtlinien beinhalten auch ein internes Risikobeurteilungs-Tool, mit welchem mindestens einmal pro Jahr jedes Investmentinstrument des Portfolios neu bewertet wird.

Kreditrisiko

Alle Vermögenswerte von SIFEM beinhalten das Kreditrisiko, dass eine Gegenpartei zahlungsunfähig wird. Dies würde zu einem finanziellen Verlust für SIFEM führen. Solche Verluste entstehen hauptsächlich aus gehaltenen Schuldverschreibungen, sonstigen Forderungen sowie Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten.

Die folgende Tabelle zeigt eine Aufstellung der einzelnen Bilanzpositionen von SIFEM unterteilt in die Kategorien der finanziellen Instrumente.

	Zwingend bewertet zu FVTPL	Fakultativ bewertet zu FVTPL	Fortgeführte Anschaffungs- kosten	Total Buchwert
in '000 CHF				
31. Dezember 2019				
Zahlungsmittel und -äquivalente			217'211	217'211
Derivative Finanzanlagen zu Risikomanagementzwecken gehalten	13'036			13'036
Übrige Forderungen, Vorauszahlungen und aktive Rechnungsabgrenzung			5'508	5'508
Fremdkapitalinstrumente				108'697
– Banken und andere Finanzintermediäre		7	88'231	
– Fonds und andere gepoolte Investmentvehikel		10'304	10'155	
Eigenkapitalinstrumente				298'513
– Banken und andere Finanzintermediäre	6'933			
– Fonds und andere gepoolte Investmentvehikel	291'580			
Total	311'549	10'311	321'105	642'965
Derivative Finanzverbindlichkeiten zu Risikomanagementzwecken gehalten	-12'973			-12'973
Übrige Verbindlichkeiten und passive Rechnungsabgrenzung			-1'552	-1'552
Total	-12'973		-1'552	-14'525

31 December 2018

Zahlungsmittel und -äquivalente			218'475	218'475
Derivative Finanzanlagen zu Risikomanagementzwecken gehalten	14'106			14'106
Übrige Forderungen, Vorauszahlungen und aktive Rechnungsabgrenzung			5'628	5'628
Fremdkapitalinstrumente				89'451
– Banken und andere Finanzintermediär		16	71'214	
– Fonds und andere gepoolte Investmentvehikel		10'877	7'344	
Eigenkapitalinstrumente				293'382
– Banken und andere Finanzintermediäre	2'873			
– Fonds und andere gepoolte Investmentvehikel	290'509			
Total	307'488	10'893	302'661	621'042
Derivative Finanzverbindlichkeiten zu Risikomanagementzwecken gehalten	-14'213			-14'213
Übrige Verbindlichkeiten und passive Rechnungsabgrenzung			-1'104	-1'104
Total	-14'213		-1'104	-15'317

Diese Tabelle beinhaltet nur Finanzinstrumente. Daher beinhaltet die Position sonstige Forderungen und aktive Rechnungsabgrenzungen keine Steuerforderungen und Vorauszahlungen TCHF 365 (2018: TCHF 342). Die Position sonstige Verbindlichkeiten und passive Rechnungsabgrenzungen beinhaltet keine Steuerverbindlichkeiten und Anzahlungen TCHF 28 (2018: TCHF 36).

Steuerung des Kreditrisikos

Der Ansatz für das Kreditrisikomanagement wird durch das jährlich aktualisierte Risikobeurteilungs-Tool für Finanzinstitute festgelegt, sowie durch das Verfahren, um den erwarteten Kreditverlust für Finanzinstrumente zu fortgeführtem Anschaffungswert gemäss IFRS 9 zu bestimmen. Obviam überwacht quartalsweise die Fähigkeit und Bereitschaft eines Emittenten, seine Verpflichtung vollständig und pünktlich zu erfüllen. Eine wesentliche Verschiebung des Kreditrisikos wird dem Verwaltungsrat gemeldet. Ein jährlicher Risikobericht wird dem Aktionär vorgelegt.

Im Falle eines bedeutenden Ereignisses wird die Risikobeurteilung angepasst, um das aktuelle inhärente Risiko der betroffenen Anlagepositionen widerzuspiegeln.

Wesentliche Erhöhung des Kreditrisikos

Unter dem neuen Bewertungsmodell werden alle finanziellen Vermögenswerte in SIFEMs Portfolio bei der Ersterfassung der Stufe 1 «Performing» zugeordnet. Wenn sich die Verhältnisse verändern und das Ausfallrisiko steigt, wird der Vermögenswert von Stufe 1 zu Stufe 2 «Signifikante Erhöhung des Ausfallrisikos» transferiert.

SIFEM definiert die Grenzen zwischen Stufe 1 und Stufe 2 aufgrund von vier Faktoren (von welchen einer vorausschauend ist), welche als Gründe für eine signifikante Erhöhung des Ausfallrisikos seit der erstmaligen Erfassung eines Vermögenswertes gelten:

- i. Verzug von Zins- oder Kapitalzahlungen von mehr als 30 Tagen
- ii. Nicht-materielle Vertragsbrüche (wobei die Wesentlichkeit durch den Prüfungsausschuss bestimmt wird)
- iii. Umklassierung der internen Risikoeinstufung eines Finanzinstruments in die höheren Risikokategorien 1 (sehr hohes Risiko) oder 2 (hohes Risiko) gemäss dem firmeneigenen Risikobeurteilungssystem von Obviam.
- iv. Qualitative Aspekte, welche durch den Prüfungsausschuss beurteilt werden, wie z. B. spezifisches von Obviam erlangtes oder externen Parteien zugetragenes Wissen über interne Probleme bei einem Schuldner oder über Fortschritte bei der Lösung solcher Probleme (z. B. Informationen von Co-Investoren von SIFEM oder vertrauenswürdigen Quellen über die Wesentlichkeit und den Zeitpunkt geplanter Kapitalerhöhungen, Kenntnisse über Absprachen unter Mitkreditgebern eines Schuldners zur Vermeidung gegenseitiger Nichterfüllung (Cross-Default), andere Faktoren, welche eine Expertenbeurteilung des Risikos eines finanziellen Vermögenswertes unterstützen).

Ein Vermögenswert wird von Stufe 2 zurück in Stufe 1 überführt, wenn der Grund für seinen Wechsel von Stufe 1 zu Stufe 2 nicht mehr vorliegt.

SIFEM schliesst sowohl bei der Beurteilung, ob sich das Kreditrisiko eines Instruments sich seit seiner erstmaligen Erfassung signifikant erhöht hat, als auch bei der Bemessung des erwarteten Kreditverlustes (ECL) ein vorausschauendes Element mit ein. Das firmeninterne Risikobeurteilungsmodell verwendet eine Reihe von Inputvariablen, welche als frühzeitige Hinweise auf ein erhöhtes Risiko dienen, wie z. B. erhöhte finanzielle und operationelle Risiken des Schuldners, aber auch makroökonomische und Marktinfrastruktur-Risiken im betroffenen Land oder in der Region. Eine Verschlechterung in der Risikobeurteilung eines Schuldners deutet wahrscheinlich auf eine Erhöhung des Kreditrisikos dieses Schuldners hin, so dass diese als frühe Indikation für ein erhöhtes Risiko gedeutet werden kann.

Für die Bewertung des Gesamtrisikos einer Anlageposition werden nebst anderen Faktoren, vorausschauende makroökonomische Indikatoren, nämlich langfristige ökonomische Risiken und langfristige politische Risiken, berücksichtigt, wobei vorausschauende Indikatoren bei der Berechnung der Risikobewertung deutlich übergewichtet werden.

Wertminderung von finanziellen Vermögenswerten

Ein finanzieller Vermögenswert wird als ausfallgefährdet (Credit Impaired) eingestuft (d.h. von Stufe 2 zu Stufe 3 transferiert), wenn eines der folgenden Kriterien für einen finanziellen Vermögenswert erfüllt ist und erkannt wird:

- i. Verzug in Zins- oder Kapitalzahlungen von mehr als 90 Tagen
- ii. Wesentliche Vertragsbrüche
- iii. Beunruhigende Umstrukturierung mit erheblichem Kapitalwertverlust (NPV)
- iv. Realisierte oder drohende Kapital- oder Zins-Abschreibung

- v. Erfolgte oder bevorstehende Konkursanmeldung des Schuldners
- vi. Qualitative Aspekte beurteilt durch den Prüfungsausschuss, wie z.B. spezifisches Wissen über interne Probleme beim Schuldner oder Fortschritte bei der Lösung solcher Probleme

Wenn einer oder mehrere dieser sechs Faktoren ausgelöst werden, kann ein Vermögenswert als nicht zahlungsfähig betrachtet werden. In diesem Fall entscheidet der Prüfungsausschuss von SIFEM darüber, den betroffenen Vermögenswert auf Stufe 3 zu setzen, es sei denn, es gibt gute Gründe, welche die Widerlegung dieser Annahme gemäss IFRS 9 rechtfertigen.

Ein Vermögenswert kann von Stufe 3 auf Stufe 2 überführt werden, wenn keiner der obigen sechs Faktoren mehr auf ein potentielles Ausfallrisiko hindeutet.

Bewertung des erwarteten Kreditverlustes (Expected Credit Loss, ECL)

Die Schlüsselfaktoren bei der Bemessung des erwarteten Kreditverlustes sind die folgenden Variablen:

- Ausfallwahrscheinlichkeit (Probability of Default, PD);
- Verlustquote bei Ausfall (Loss Given Default, LGD); und
- Erwartete Kredithöhe zum Zeitpunkt des Ausfalls (Exposure at Default, EAD).

Der erwartete Kreditverlust für Risiken in Stufe 1 wird berechnet, indem der Wert für die Ausfallwahrscheinlichkeit (PD) der nächsten 12 Monate mit der Verlustquote bei Ausfall (LGD) und der erwarteten Kredithöhe zum Zeitpunkt des Ausfalls (EAD) multipliziert wird. Für finanzielle Vermögenswerte in den Stufen 2 und 3, berechnet SIFEM einen Kreditverlust für die Restlaufzeit («Lifetime Expected Credit Loss»), welcher auf der Ausfallwahrscheinlichkeit (PD) über der verbleibenden Lebensdauer jedes individuellen finanziellen Vermögenswertes beruht und dann mit dem angemessenen Diskontsatz, dem ursprünglichen Zinssatz des Vermögenswertes, abgezinst wird.

Daten, Annahmen und Schätzungstechniken

Da Daten zur Ausfallwahrscheinlichkeit (PD) für gewisse Regionen, in welchen SIFEM tätig ist, schwierig zu erhalten sind, müssen PD Werte in vielen Fällen geschätzt werden. Dafür werden die aktuellsten Daten von Standard & Poor's jährlicher Global Corporate Default Studie als Basis benutzt. Wenn für einen bestimmten Schuldner kein Rating vorhanden ist, wird eine alternative Ratingquelle wie z.B. Moody's or Fitch verwendet und in das nächstgelegene entsprechende S&P-Rating umgewandelt. Falls für einen bestimmten Schuldner kein Rating einer grossen internationalen Ratingagentur vorhanden ist, wird eine Bewertung anhand von verfügbaren Daten der Marktteilnehmer geschätzt, die dem Schuldner am nächsten stehen.

Sobald einem Schuldner ein Rating zugeordnet worden ist, wird die entsprechende Ausfallwahrscheinlichkeit (PD) aus der aktuellsten S&P Corporate Default Study abgeleitet.

Da es für SIFEM keine Indikatoren gibt, dass sich die vorausschauende Ausfallwahrscheinlichkeit (PD) massgeblich von der historischen unterscheidet, werden die Ratings von Agenturen als angemessene Grundlage für die Ableitung der Ausfallwahrscheinlichkeit für das Portfolio von SIFEM angesehen. Die Ausfallwahrscheinlichkeit wird jedoch durch ein Expertenurteil angepasst, wenn Aktivitäten und vorausschauende Informationen gemäss der obigen Stufenbeurteilung auf eine höhere oder tiefere Ausfallwahrscheinlichkeit hinweisen.

Für finanzielle Vermögenswerte in der Stufe 1, wird eine 12-monatige Ausfallwahrscheinlichkeit (PD) aufgrund der obigen Datenbasis geschätzt. Das gleiche Vorgehen wird für finanzielle Vermögenswerte der Stufe 2 angewendet. Allerdings ist die Ausfallwahrscheinlichkeit in diesen Fällen eine Schätzung für die verbleibende Lebensdauer des finanziellen Vermögenswertes. Für finanzielle Vermögenswerte in Stufe 3 wird schliesslich angenommen, dass die Ausfallwahrscheinlichkeit bei 100 % liegt.

Ähnlich dem Vorgehen für die Schätzung der Ausfallwahrscheinlichkeit (PD), wird die Verlustquote bei einem Ausfall (LGD) aus historischen Daten hergeleitet, wobei in diesem Fall die am besten geeigneten Datenpunkte aus den aktuellsten Informationen der Moody's Recovery Database verwendet werden.

SIFEMs maximales Kreditrisiko am Bilanzstichtag zum Buchwert der entsprechenden finanziellen Vermögenswerte betrug TCHF 344'817 (31. Dezember 2018 TCHF 328'002).

Abschreibung

Finanzielle Vermögenswerte werden (teilweise oder vollständig) abgeschrieben, wenn keine begründete Erwartung mehr besteht, einen finanziellen Vermögenswert ganz oder teilweise realisieren zu können. Dies ist im allgemeinen der Fall, wenn SIFEM feststellt, dass der Schuldner keine Aktiven oder Einkommensquellen hat, welche genügend Liquidität generieren können, um die von der Abschreibung betroffenen Beträge zurück zu bezahlen. Diese Beurteilung wird auf der Basis des individuellen Vermögenswerts vorgenommen.

In Übereinstimmung mit den Vorgaben von SIFEM für die Einziehung fälliger Beträge können abgeschriebene finanzielle Vermögenswerte weiterhin Einbringungsaktivitäten unterliegen.

Kreditqualitätsanalyse

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Zahlungsmittel bei der Credit Suisse und der Schweizerischen Nationalbank haben ein (langfristiges) S&P Rating von A bzw. AAA und gelten daher als Vermögenswerte der Stufe 1 ohne erwarteten materiellen Kreditverlust.

Fremdkapitalinstrumente - Wertberichtigung

	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	2019 Total	2018 Total
für das Jahr in '000 CHF					
Saldo per 1. Januar	78'557	0	0	78'557	59'346
Transfer zu Stufe 1					
Transfer zu Stufe 2	-9'139	9'139		0	
Transfer zu Stufe 3					
Netto-Neubewertung der Wertberichtigung	-380	-1'484	9'683	7'819	-10'758
Neue finanzielle Vermögenswerte angeschafft	38'163			38'163	38'446
Finanzielle Vermögenswerte ausgebucht	-15'080		-2'944	-18'024	-9'165
Abschreibungen			-6'739	-6'739	
Effekt der Veränderung von Fremdwährungskursen	-1'390			-1'390	688
Saldo per 31. Dezember	90'731	7'655	0	98'386	78'557

Übrige Forderungen - Wertberichtigung

Übrige Forderungen werden als der Stufe 1 zugewiesene Vermögenswerte betrachtet und weisen keinen wesentlich zu erwartenden Kreditverlust auf.

Wesentliche Veränderungen von Bruttobuchwerten

Die folgende Tabelle zeigt auf, wie wesentlich die Veränderungen des Bruttobuchwertes der Finanzinstrumente während der Periode zur Veränderung der Wertberichtigung beitragen.

AUSWIRKUNG ERHÖHUNG/ ABNAHME	Stufe 1	Stufe 2	Stufe 3	2019 Total	2018 Total
für das Jahr in '000 CHF					
Zahlungsmittel und Zahlungsmittel-äquivalente					0
Fremdkapitalinstrumente	13'944	9'139	-9'683	13'400	29'281
Übrige Forderungen					0

Die Nettozunahme der Fremdkapitalinstrumente in Stufe 1 von TCHF 13'944 (2018: TCHF 29'281) trug zur Erhöhung der Wertberichtigung um TCHF 311 (2018: TCHF 206) bei.

Verrechnung von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten

Die nachfolgenden Tabellen enthalten finanzielle Vermögenswerte und finanzielle Verbindlichkeiten, welche rechtlich oder vertraglich miteinander verrechenbar sind, soweit es sich um ähnliche oder gleiche Arten von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten handelt, unabhängig davon, ob sie in der Bilanz verrechnet wurden.

SIFEM gewährt eine Sicherheit in Form von liquiden Mitteln in Bezug auf Transaktionen mit Derivaten Finanzinstrumenten.

Die folgenden Tabellen zeigen eine Überleitung der finanziellen Vermögenswerte und finanzielle Verbindlichkeiten im Rahmen der Verrechnung, durchsetzbaren Netting-Vereinbarungen und ähnlichen Verträgen:

Entsprechende Beträge in der Bilanz
nicht verrechnet

FINANZANLAGEN

	Brutto Finanz- aktiven	Brutto Beträge von Aktiven, welche in der Bilanz verrechnet wurden	Netto Beträge von in der Bilanz ausge- wiesenen Aktiven	Finanz- instru- mente (inklusive non-cash collateral)	Für Verrech- nung verwen- dete Kautions	Netto- betrag
--	------------------------------	--	---	--	--	------------------

in '000 CHF

31. Dezember 2019

Derivate Finanzanlagen zu Risiko-
managementzwecken gehalten

	13'036	0	13'036	13'036	4'851	4'851
Total	13'036	0	13'036	13'036	4'851	4'851

31. Dezember 2018

Derivate Finanzanlagen zu Risiko-
managementzwecken gehalten

	14'106	0	14'106	14'106	4'939	4'939
Total	14'106	0	14'106	14'106	4'939	4'939

Entsprechende Beträge in der Bilanz
nicht verrechnet

FINANZVERBINDLICHKEITEN

	Brutto Finanz- verbind- lichkeiten	Brutto Beträge von Passiven, welche in der Bilanz verrechnet wurden	Netto Beträge von in der Bilanz ausge- wiesenen Passiven	Finanz- instru- mente (inklusive non-cash collateral)	Für Ver- rechnung ver- wendete Kautions	Netto- betrag
--	---	---	--	--	--	------------------

in '000 CHF

31. Dezember 2019

Derivative Finanzverbindlichkeiten zu
Risikomanagementzwecken gehalten

	12'973	0	12'973	13'036	0	-63
Total	12'973	0	12'973	13'036	0	-63

31. Dezember 2018

Derivative Finanzverbindlichkeiten zu
Risikomanagementzwecken gehalten

	14'213	0	14'213	14'106	0	107
Total	14'213	0	14'213	14'106	0	107

Konzentration des Kreditrisikos

Obviam bewertet und überwacht die Kreditkonzentration von Direktinvestitionen nach geografischen Regionen und Vertragsparteien. Es besteht keine wesentliche Konzentration von Kreditrisiken auf einzelne Vertragsparteien oder Gruppen von Vertragsparteien per 31. Dezember 2019.

FREMDKAPITALINSTRUMENTE

31.12.2019

31.12.2018

in '000 CHF

BUCHWERT

Konzentration nach Sektor

Banken und andere Finanzintermediäre	89'773	67'325
Mezzanine Fonds	3'918	2'869
Fremdkapitalfonds	15'006	19'257
Total	108'697	89'451

Konzentration nach Regionen

Lateinamerika	42'885	42'872
Asien	45'812	31'781
Mittel- und Osteuropa (MOE) / Gemeinschaft Unabhängiger Staaten (GUS)	4'571	0
Afrika	2'815	
Global / überregional	12'614	14'798
Total	108'697	89'451

Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko ist das Risiko, dass SIFEM nicht in der Lage ist, seine finanziellen Verbindlichkeiten zu erfüllen. Die wichtigsten Faktoren zur Bestimmung der notwendigen Liquidität sind die erwarteten Fälligkeitsdaten für die Investitionsverpflichtungen von SIFEM, sowie die Fälligkeitstermine für die Rückzahlung der Darlehen unter Einhaltung der Darlehenskonditionen und die erwarteten Zahlungsdaten für weitere vertragliche Verpflichtungen.

Management von Liquiditätsrisiken

SIFEMs Liquiditätsrisiko wird vierteljährlich von Obviams Finanzabteilung und der Depotbank in Übereinstimmung mit den bestehenden Richtlinien und Verfahren verwaltet. Detaillierte Cash Management Richtlinien sind Teil von Obviams Verfahrenshandbuch.

Die Fonds, in welche SIFEM investiert, rufen in der Regel nicht den Gesamtbetrag der Kapitalverpflichtung auf einmal ab. Zudem ist es unwahrscheinlich, dass alle Fonds die maximale Kapitalverpflichtung zur gleichen Zeit abrufen. Der Geschäftsplan für Neuinvestitionen basiert auf den vorgesehenen Kapitaleinzahlungen und auf der Verfügbarkeit bestehender Reserven und Rückflüsse aus fälligen Anlagen. Die Volatilität und relativ hohe Unvorhersehbarkeit von Rückflüssen von bestehenden Investitionen erfordern eine regelmässige Anpassung des Geschäftsplans bezüglich Neuinvestitionen. Ausreichend freies Kapital in Form von Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalenten zu halten, um das Ziel des Geschäftsplans zu erreichen, ist ein Schlüsselaspekt der Cash Management Richtlinien.

Die Investitionsrichtlinien von SIFEM erlauben die Übernahme zu hoher Verpflichtungen nur mit einer formellen Genehmigung durch den Verwaltungsrat. Der Verwaltungsrat hat die Übernahme zu hoher Verpflichtungen bis zu 6 % der totalen aktiven Verpflichtungen genehmigt. Per 31. Dezember 2019 hat SIFEM die Kapazität für zu hohe Verpflichtungen zu 1,91 % ausgeschöpft (31. Dezember 2018: 0,5 %).

Das Ergebnis des Liquiditäts-Managements wird vom Prüfungsausschuss von SIFEM regelmässig überprüft.

FÄLLIGKEITSANALYSE FÜR FINANZVERBINDLICHKEITEN

Buchwert	Nominaler Brutto- Zufluss/ (Abfluss)	Bis zu 1 Jahr	1–5 Jahre	später
----------	---	---------------	-----------	--------

in '000 CHF

31. Dezember 2019

Derivate Finanzverbindlichkeiten zu Risikomanagementzwecken gehalten	12'973	-12'973	-12'973		
Sonstige Verbindlichkeiten und passive Rechnungsabgrenzung	1'552	-1'552	-1'552		
Total	14'525	-14'525	-14'525	0	0

31. Dezember 2018

Derivate Finanzverbindlichkeiten zu Risikomanagementzwecken gehalten	14'213	-14'213	-14'213		
Sonstige Verbindlichkeiten und passive Rechnungsabgrenzung	1'104	-1'104	-1'104		
Total	15'317	-15'317	-15'317	0	0

Diese Tabelle gibt Auskunft über die nicht-diskontierten Cashflows von SIFEMs finanziellen Verbindlichkeiten basierend auf ihren frühestmöglichen vertraglichen Fälligkeitsterminen. Der Bruttobetrag beinhaltet Zinsen, sofern sie anfallen.

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 SIFEMs Erträge oder der beizulegende Zeitwert der gehaltenen Finanzinstrumente beeinflusst werden. Das Ziel des Marktrisikomanagements ist es, das Marktrisiko innerhalb akzeptabler Bandbreiten zu steuern, zu kontrollieren und gleichzeitig die Rendite zu optimieren.

Management von Marktrisiken

SIFEMs Marktrisikomanagement-Strategie wird durch das Anlageziel getrieben, ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum im Privatsektor in Entwicklungs- und Schwellenländern zu fördern.

Zur Verwaltung des Marktrisikos überwacht Obviam fortlaufend die globalen Finanzmärkte sowie die relevanten Zielmärkte, obwohl SIFEMs Anlagepositionen privat und ziemlich illiquid sind. Zudem überprüft es, ob tatsächliche Bewegungen an den Finanzmärkten das Risiko der zugrundeliegenden Anlagen beeinflussen und folglich zu einer Verschiebung des Gesamtrisikos des Portfolios führen würden.

Alle Investmentpositionen werden vierteljährlich durch Obviam überprüft, basierend auf der Finanzberichterstattung der zugrundeliegenden Investments. Im Rahmen des Marktrisikomanagement-Ansatzes wird unter Anwendung eines Risikobeurteilungs-Tools eine jährliche Risikobewertung durchgeführt. Im Falle eines wesentlichen Ereignisses wird die Risikobeurteilung an das aktuelle inhärente Risiko einer Anlageposition angepasst.

Dem Verwaltungsrat wird vierteljährlich ein Performance-Bericht und dem Aktionär ein jährlicher Risikobericht vorgelegt.

Zinsrisiko

Das Zinsrisiko ist das Risiko, dass der beizulegende Zeitwert oder die zukünftigen Cashflows eines Finanzinstruments aufgrund von Änderungen der Marktzinssätze schwanken.

Zum Bilanzstichtag sah SIFEMs Zinsprofil wie folgt aus (verzinsliche Finanzinstrumente):

	31.12.2019	31.12.2018
in '000 CHF		
Fremdkapitalinstrumente	61'921	58'737
Festverzinsliche Finanzinstrumente (Aktiven)	61'921	58'737
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	217'211	218'475
Fremdkapitalinstrumente	46'776	30'714
Variabel verzinsliche Finanzinstrumente (Aktiven)	263'987	249'189

Eine Veränderung der Zinssätze um 100 Basispunkte zum Abschlussstichtag hätte den Gewinn oder Verlust um TCHF 2'640 (31. Dezember 2018: TCHF 2'492) 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 der beizulegende Zeitwert oder die zukünftigen Cashflows eines Finanzinstruments aufgrund von Änderungen der Wechselkurse schwanken.

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), Chinesischer Yuan (CNY) und Südafrikanischer Rand (ZAR). Folglich ist SIFEM dem Risiko ausgesetzt, dass sich der Wechselkurs der Funktionalwährung gegenüber anderen Fremdwährungen so verändern könnte, dass sich ein nachteiliger Effekt auf den beizulegenden Zeitwert oder die künftigen Cashflows von SIFEMs Finanzinstrumenten in fremder Währung ergibt.

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

	31.12.2019	31.12.2018
in '000 CHF		
EUR	-2'097	-1'114
CHF	-595	-291
CNY	4'232	
Total Netto-Exposure	1'540	-1'405

Die nachfolgende Sensitivitätsanalyse zeigt die Auswirkungen auf die Gesamtergebnisrechnung bei einer Wechselkursschwankung gegenüber dem Vorjahr von 5 % auf die Fremdwährungskurse CHF/USD oder EUR/USD Wechselkurse, wobei alle anderen Variablen konstant bleiben:

AUSWIRKUNGEN AUF BILANZPOSITIONEN	31.12.2019	31.12.2018
in '000 CHF		
EUR (Sensitivität gegenüber USD Schwankungen)	+/- 105	+/- 56
CHF (Sensitivität gegenüber USD Schwankungen)	+/- 30	+/- 15
CNY (Sensitivität gegenüber USD Schwankungen)	+/- 212	

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 Direktinvestitionen in Eigenkapitalinstrumente wie folgt:

	31.12.2019	31.12.2018
in '000 CHF		
Eigenkapitalinstrumente in Banken und andere Finanzintermediäre	6'933	2'873
Eigenkapitalinstrumente in Fonds und andere gepoolte Investmentvehikel	291'580	290'509
Total Eigenkapitalinstrumente	298'513	293'382

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 Manager mithilfe von Diversifizierung des Portfolios unter Berücksichtigung von Geographie, Art des Investmentinstrumentes, Währung, etc., verwaltet.

Operatives Risiko

SIFEM ist den operativen Risiken ausgesetzt, welche die Geschäftstätigkeit mit sich bringt. 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 zu deren Abschwächung und Management derjenigen. Zu den grössten Risiken zählen das Portfoliorisiko aufgrund des grundsätzlich hohen Risikos von Private Equity Investitionen in Entwicklungs- und Schwellenländern, die umwelt-, sozial- und organisationsbezogenen Risiken und das damit verbundenen Reputationsrisiko.

6. ZAHLUNGSMITTEL UND ZAHLUNGSMITTELÄQUIVALENTE

	31.12.2019	31.12.2018
in '000 CHF		
Bankguthaben	217'211	218'475
Total Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	217'211	218'475

Die liquiden Mittel sind unterteilt in CHF (0,3 %), in USD (97,5 %), in EUR (0,3 %) und in CNY (1,9 %) per 31. Dezember 2019. (per 31. Dezember 2018: CHF (0,2 %), in USD (98,8 %) und in EUR (1,0 %)). TCHF 178'504 (31. Dezember 2018: TCHF 182'444) der Bankguthaben sind bei der Schweizerischen Nationalbank hinterlegt.

Aufgrund des Geschäftsmodells von SIFEM ist ein hoher Bestand an Bankguthaben notwendig für die Deckung ausstehender Kapitalverpflichtungen.

7. DERIVATE FINANZINSTRUMENTE

	31.12.2019		31.12.2018	
	Aktiven	Passiven	Aktiven	Passiven
Fremdwährungs-Termingeschäfte	13'036	12'973	14'106	14'213
Total Derivate Finanzinstrumente	13'036	12'973	14'106	14'213

SIFEM hält Devisentermingeschäfte, um die Fremdwährungsrisiken auf zukünftigen Fremdwährungsmittelflüssen abzusichern.

8. SONSTIGE FORDERUNGEN UND RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN

Am 31. Dezember 2019 enthält die Position Übrige Forderungen und aktive Rechnungsabgrenzung im Wesentlichen Kautionen (TCHF 4'851), Rückerstattungsansprüche für Managementdienstleistungen (TCHF 301) und Zinsansprüche (TCHF 639). Am 31. Dezember 2018 enthielt die Position Übrige Forderungen und aktive Rechnungsabgrenzung im Wesentlichen Kautionen (TCHF 4'939), Rückerstattungsansprüche für Managementdienstleistungen (TCHF 254), Erträge aus dem Verkauf von Investitionen (TCHF 689).

9. FINANZANLAGEN

	31.12.2019	31.12.2018
in '000 CHF		
Eigenkapitalinstrumente in Banken und andere Finanzintermediäre	6'933	2'873
Eigenkapitalinstrumente in Fonds und andere gepoolte Investmentvehikel	291'580	290'509
Eigenkapitalinvestitionen	298'513	293'382
Fremdkapitalinstrumente an Banken und andere Finanzintermediäre	88'238	71'230
Fremdkapitalinstrumente an Fonds und andere gepoolte Investmentvehikel	20'459	18'221
Fremdkapitalinvestitionen	108'697	89'451
Total Finanzanlagen	407'210	382'833

Bewertung von Finanzinstrumenten

SIFEMs Rechnungslegungsgrundsatz zur Bewertung des beizulegenden Zeitwerts ist in den wesentlichen Rechnungslegungsmethoden offengelegt (siehe Anhangangabe 3).

Die Fair-Value-Hierarchie mit der SIFEM den beizulegenden Zeitwert misst, ist im Anhang unter Punkt 3(d) zu finden.

SIFEM verfügt über einen etablierten Kontrollrahmen in Bezug auf die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes. Das Rahmenkonzept basiert auf einer kritischen Analyse (durch SIFEMs Vertreter in den beratenden Ausschüssen oder ähnlichen Gremien der Portfolio Investmentvehikeln) der Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes, 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 Backtesting 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 folgende Tabelle stellt die Finanzinstrumente, die mit dem beizulegenden Zeitwert bilanziert werden, entsprechend der Zuordnung zu den Stufen der Fair-Value-Hierarchie dar.

	Level 1	Level 2	Level 3	Total
in '000 CHF				
31. Dezember 2019				
Derivate Finanzanlagen		13'036		13'036
Derivate Finanzverbindlichkeiten		-12'973		-12'973
Eigenkapitalinstrumente in Banken und andere Finanzintermediäre			6'933	6'933
Eigenkapitalinstrumente in Fonds und andere gepoolte Investmentvehikel		24'027	267'553	291'580
	0	24'090	274'486	298'576

31. Dezember 2018

Derivate Finanzanlagen		14'106		14'106
Derivate Finanzverbindlichkeiten		-14'213		-14'213
Eigenkapitalinstrumente in Banken und andere Finanzintermediäre			2'873	2'873
Eigenkapitalinstrumente in Fonds und andere gepoolte Investmentvehikel		26'329	264'180	290'509
	0	26'222	267'053	293'275

Die folgende Tabelle zeigt die Überleitung der Anfangs- und Schlussbestände für die Bewertungen zum beizulegenden Zeitwert entsprechend der Zuordnung zu Level 3 der Fair-Value-Hierarchie:

	Eigenkapitalinstrumente an Banken und andere Finanzintermediäre	Eigenkapitalinstrumente an Fonds und andere gepoolte Investmentvehikel	Total
für das Jahr in '000 CHF			
Saldo per 1. Januar 2019	2'873	264'180	267'053
Total erfolgswirksame Gewinne und Verluste	514	-7'912	-7'398
Käufe	3'597	42'234	45'831
Verkäufe		-26'438	-26'438
Übertragung in Level 3		165	165
Währungsdifferenzen	-51	-4'676	-4'727
Saldo per 31. Dezember 2019	6'933	267'553	274'486
Total Gewinne oder Verluste in der Erfolgsrechnung aus Aktiven und Verbindlichkeiten, die zum Jahresende gehalten werden	514	-7'912	-7'398
Saldo per 1. Januar 2018	4'173	243'078	247'251
Total erfolgswirksame Gewinne und Verluste	-266	-10'903	-11'169
Käufe	9	-2'590	-2'581
Verkäufe	245	53'859	54'104
Übertragung aus Level 3	-1'337	-22'082	-23'419
Währungsdifferenzen	49	2'818	2'867
Saldo per 31. Dezember 2018	2'873	264'180	267'053
Total Gewinne oder Verluste in der Erfolgsrechnung aus Aktiven und Verbindlichkeiten, die zum Jahresende gehalten werden	-257	-13'493	-13'750

Obwohl SIFEM der Ansicht ist, dass die gemachten Schätzungen zu den beizulegenden Zeitwerten angemessen sind, können Verwendungen von verschiedenen Methoden oder Annahmen zu unterschiedlichen Werten des beizulegenden Zeitwertes führen. Weitere Informationen siehe Anhangangabe 5 – Finanzielles Risikomanagement, wo eine quantitative Sensitivitätsanalyse erstellt wurde.

Bewertungsverfahren zur Ableitung der beizulegenden Zeitwerte der Level 2 und 3

Obviam führt einen detaillierten Investitionsprozess mit mehreren Reviews durch, bevor das Management eine Investition tätigt.

Sämtliche Investitionen, welche von Fonds gehalten werden, in welche SIFEM investiert hat, rapportieren den beizulegenden Zeitwert gemäss IPEV Richtlinien, was den Fondsmanager der unterliegenden Fonds ermöglicht, nach einem klaren Rahmenkonzept die angemessene Bewertungsmethode zu bestimmen und anzuwenden. Das Rahmenkonzept regelt die Bewertung für:

- i. **Kotierte Eigenkapitalinvestitionen:** Für aktiv und öffentlich gehandelte Investitionen wird der Marktwert aufgrund des Börsenkurses zum Bilanzstichtag bestimmt, sofern dieser regelmässig verfügbar ist (von Börsen, Händlern, Brokern, Industriegruppen, Preisdiensten oder Aufsichtsbehörden). Abschläge können im Falle durchsetzbarer Einschränkungen berücksichtigt werden, wenn diese sich auf den Preis auswirken würden, den ein Marktteilnehmer zum Zeitpunkt der Bewertung bereit ist, für ein Instrument zu bezahlen.
- ii. **Nicht kotierte Eigenkapitalinvestitionen:** Bei nicht kotierten Investitionen wird diejenige Bewertungsmethode angewendet, welche sich am besten eignet. Folgende Bewertungsmethoden oder Kombinationen derjenigen sind vorgesehen: (a) Preis einer kürzlich erfolgten Transaktion, (e) Earning Multiples, (c) Net Asset Value und (d) Diskontierte Cashflows.

Die Bewertung eines Fonds basiert grundsätzlich auf dem aktuellsten verfügbaren „Net Asset Value« (NAV), welcher der zuständige Fondsmanager ermittelt. Hierbei wird vorausgesetzt, dass die NAV unter Anwendung von Marktwert-Prinzipien gemäss IFRS 13 bestimmt wurden. Die Fund Advisory Boards, welche sich aus Vertretern der Investoren zusammensetzen, darunter auch Obviam als Anlageberater von SIFEM, prüfen und genehmigen die durch den Fondsmanager gemeldeten NAV.

Bewertungen fliessen in die Fondsbuchhaltung ein und werden der Revisionsstelle eines Fonds zur Kontrolle vorgelegt, sobald diese vom Advisory Board genehmigt sind.

Grundsätzlich wird der an SIFEM gemeldete NAV um Kapitalabrufe und Ausschüttungen berichtigt, welche im Zeitraum zwischen dem Datum des letzten NAV des Fonds und dem Bilanzstichtag angefallen sind. Zusätzlich wird die Bewertung von kotierten unterliegenden Investee Gesellschaften, welche vom Fondsmanager zu Market-To-Market bewertet werden, per Reportingdatum angepasst, um den aktuellen Aktienwert an der Hauptbörse zu reflektieren. Andere Gründe können auch zu Anpassungen des NAV eines Fonds führen (spezielle Bedingungen einer Investitionsvereinbarung; nachträgliche Ereignisse; veränderte ökonomische oder Marktkonditionen; NAV wurde nicht gemäss IFRS 13 berechnet; etc.).

Zudem verfügt SIFEM über verschieden Kontrollverfahren, um sicherzustellen, dass der NAV eines unterliegenden Investmentfonds gemäss den Vorgaben von IFRS 13 berechnet wird (gründliche Kaufprüfung und fortlaufende Überwachungsmassnahmen; Backtesting; Einschränkungen im Bericht der Revisionsstelle des Fonds; etc.).

Bevor irgendwelche Bewertungen in SIFEMs Buchhaltung erfasst werden, kontrolliert und genehmigt der CFO von Obviam den angepassten NAV des Fonds. Diese werden dann dem Prüfungsausschuss von SIFEM vorgelegt, welcher sich aus erfahrenen Investmentexperten zusammensetzt, welche die Bewertungen von Obviam überprüfen und anfechten. Dies beinhaltet eine Kontrolle der Bewertungsgrundlagen und -methoden sowie gegebenenfalls Gespräche mit dem zuständigen Investment Manager von Obviam. Basierend auf dieser Überprüfung könnte der angepasste NAV wenn nötig revidiert werden. Sobald die Bewertungen vom Prüfungsausschuss genehmigt worden sind, werden diese dem Verwaltungsrat von SIFEM zur finalen Genehmigung vorgelegt und fliessen dann in die Jahresrechnung von SIFEM ein.

Sensitivitätsanalyse Level 3 beizulegender Zeitwert

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

10. DARLEHEN

Die Schweizerische Eidgenossenschaft hatte SIFEM vier zinslose Darlehen gewährt. Diese Darlehen wurden zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert. Es wurde ein Zinssatz von 1 % für die Bestimmung des Barwertes aller Kredite angewendet, da IFRS erfordert, dass die Bewertung von finanziellen Vermögenswerten und Schulden beim erstmaligen Ansatz zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, während der Marktwert eines zinslosen Darlehens sich auf den Barwert aller zukünftigen Cashflows abzüglich des marktüblichen Zinssatzes bemisst. Die Anwendung der Effektivzinsmethode führte 2018 zu einem Zinsaufwand von TCHF 1'250.

Ein Betrag von TCHF 14'462 wurde 2015 als Eigenkapital aktiviert, um die Amortisation der Darlehen über deren gesamte Laufzeit zu decken. Anlässlich der Aktienkapitalerhöhung mit Verrechnung der Darlehen vom 2. Mai 2018 wurde der Restbetrag dieser Amortisation von TCHF 4'979 aus dem Eigenkapital ausgebucht.

Weitere Informationen siehe Anhangangaben 5 – Finanzielles Risikomanagement und 20 – nahestehende Unternehmen.

11. EIGENKAPITAL

Aktienkapital

Am 31. Dezember 2019 belief sich die Anzahl der ausgegebenen Aktien auf 58'444'401 Aktien mit einem Nominalwert von je CHF 10 (per 31. Dezember 2018: 55'444'401 Aktien mit einem Nominalwert von je CHF 10). Per 31. Dezember 2019 besitzt SIFEM keine eigene Aktien (31. Dezember 2018: 0). Alle ausgegebenen Aktien sind voll liberiert.

In den Jahren 2011, 2012, 2015, 2016, 2018 und 2019 erhielt SIFEM vom Aktionär eine Kapitaleinlage (Aktienkapital und Gesellschafterdarlehen). 2018 wurden alle Gesellschafterdarlehen durch Verrechnung ausgeglichen und im Umfang von TCHF 374'444 in Eigenkapital umgewandelt, während gleichzeitig eine Kapitalerhöhung von TCHF 30'000 durch Liberierung von Aktienkapital in bar vorgenommen wurde. 2019 wurde eine weitere Aktienkapitalerhöhung um TCHF 30'000 durchgeführt, wodurch sich das Aktienkapital auf insgesamt TCHF 584'444 erhöhte.

Dividenden

Der Betrag für die Dividendenausschüttung wird auf dem verfügbaren Bilanzgewinn von SIFEM, in Übereinstimmung mit der gesetzlichen Bestimmung des schweizerischen Obligationenrechts festgelegt. Die Gesellschaft hat in den Jahren 2019 und 2018 keine Dividende ausgeschüttet. Es wird nicht erwartet, dass SIFEM in nächster Zukunft eine Ausschüttung vornehmen wird.

Kapitalreserven

Die Kapitalreserve betrifft hauptsächlich Kapitaleinlagen, die aus zinslosen Gesellschaftsdarlehen sowie aus dem Verkauf des Beteiligungsportfolios des Aktionärs an die Gesellschaft unter den beizulegenden Zeitwert entstanden sind.

Gewinnreserven

1 % Emissionsabgabe in der Höhe von CHF 300'000 (2018: CHF 4'044'440) wurde im Zusammenhang mit der Aktienkapitalerhöhung vom Gewinnvortrag als Transaktionskosten abgezogen gemäss IAS 32.39.

Währungsumrechnungsreserve

Die Währungsumrechnungsreserve umfasst alle Fremdwährungsdifferenzen aufgrund der Umrechnung des Abschlusses von der funktionalen Währung (USD) in die Berichtswährung (CHF).

12. ZINSERTRÄGE

	2019	2018
für das Jahr in '000 CHF		
Zinserträge aus Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten	3'965	3'446
Zinserträge aus direkten Anlagen in Fremdkapitalinstrumenten	5'933	5'900
Total Zinserträge	9'898	9'346

Am 31. Dezember 2019 wurde ein Betrag von TCHF 639 (2018: TCHF 689), welcher noch nicht bar eingegangen ist, unter den sonstigen Forderungen und Rechnungsabgrenzungen abgegrenzt. Die ausgewiesenen Beträge wurden mit der Effektivzinsmethode berechnet.

13. INVESTITIONSMANAGEMENTKOSTEN

Die Investitionsmanagementkosten enthalten die vom Manager in Rechnung gestellten Aufwände für das Portfolio und Business Management von SIFEM sowie Bonusrückstellungen, inklusive Mehrwertsteuer. SIFEM hat diese beiden Bereiche an die Obviam delegiert.

14. ADMINISTRATIONSgebÜHR

Die Administrationsgebühr beinhaltet hauptsächlich Aufwände der Depotbank für Verwaltungs- und Depotgebühren. Die Verwaltungsgebühr für das Geschäftsjahr 2019 belief sich auf TCHF 237 (2018: TCHF 218). Die Depotgebühr für das Geschäftsjahr 2019 belief sich auf TCHF 177 (2018: TCHF 133).

15. NETTOERTRAG AUS DERIVATEN FINANZINSTRUMENTEN ZU RISIKOMANAGEMENTZWECKEN GEHALTEN

	2019	2018
für das Jahr in '000 CHF		
Realisierte Kursgewinne von Derivaten Finanzinstrumenten	832	1,592
Realisierte Kursverluste von Derivaten Finanzinstrumenten	-106	-430
Unrealisierte Kursgewinne (-verluste) von Derivaten Finanzinstrumenten	109	-107
Nettoertrag aus Derivaten Finanzinstrumenten zu Risikomanagementzwecken gehalten	835	1,055

16. NETTOFREMdwÄHRUNGSGEWINNE /(-VERLUSTE) AUS ZAHLUNGSMITTEL UND ZAHLUNGSMITTELÄQUIVALENTEN UND FREMDKAPITALINSTRUMENTEN

	2019	2018
für das Jahr in '000 CHF		
Nettofremdwährungsgewinne /(-verluste) aus Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalenten	-426	-172
Nettofremdwährungsgewinne /(-verluste) aus Fremdkapitalinstrumenten	-205	-467
Total Gewinne und Verluste aus Fremdwährung	-631	-639

17. NETTOVERÄNDERUNGEN DES BEIZULEGENDEN ZEITWERTS VON INVESTITIONEN ERFOLGSWIRKSAM ZUM BEIZULEGENDEN ZEITWERT BEWERTET

	2019	2018
für das Jahr in '000 CHF		
Zunahme des beizulegenden Zeitwerts von Eigenkapitalinstrumenten	2'820	1'880
Zunahme des beizulegenden Zeitwerts von Fremdkapitalinstrumenten	102	635
Abnahme des beizulegenden Zeitwerts von Eigenkapitalinstrumenten	-12'397	-38'259
Abnahme des beizulegenden Zeitwerts von Fremdkapitalinstrumenten	-7'125	-226
Nettoveränderungen des beizulegenden Zeitwerts von erfolgswirksam bewerteten Aktiven zum beizulegenden Zeitwert	-16'600	-35'970

18. FINANZIELLE ERTRÄGE / AUFWENDUNGEN

	2019	2018
für das Jahr in '000 CHF		
Fremdwährungsgewinne	4	9'096
Finanzerträge	4	9'096
Zinsaufwand	0	-1'250
Fremdwährungsverluste	-3	-132
Finanzaufwand	1	-1'382

Die Fremdwährungsgewinne 2019 ergeben sich aufgrund von Umrechnungsdifferenzen des zu Bilanzstichtag anzuwendenden Wechselkurses. Die Fremdwährungsgewinne des Vorjahres sind auf die Anwendung der Effektivzinsmethode zurückzuführen (siehe Anhangsangabe 10).

Zinsaufwendungen im Jahr 2018 ergeben sich aus der Anwendung der Effektivzinsmethode auf den Aktionärsdarlehen (siehe Anhangsangabe 10).

Die Devisenverluste im Jahr 2019 ergeben sich aufgrund von Umrechnungsdifferenzen des zu Bilanzstichtag anzuwendenden Wechselkurses. Die Fremdwährungsverluste 2018 ergaben sich aus den in Schweizer Franken gewährten Aktionärsdarlehen.

19. WERTBERICHTIGUNG AUF FINANZINSTRUMENTEN

Die Wertberichtigung auf Finanzinstrumente misst die Nettoauswirkung auf das Jahresergebnis, die sich aus der Bildung von Rückstellungen für Fremdkapitalanlagen und der Auflösung solcher Rückstellungen ergibt. Im Jahr 2019 führte die Auflösung der Verlustkorrektur einer Anlageposition zu einer wesentlichen positiven Nettoveränderung der Wertberichtigung auf Finanzinstrumenten von SIFEM.

20. NAHESTEHENDE UNTERNEHMEN

Aktionärstruktur

SIFEM ist vollständig im Besitz der Schweizerischen Eidgenossenschaft. Die Schweizerische Eidgenossenschaft umfasst verschiedene Departemente, Verwaltungs- und Regierungsbehörden sowie andere Unternehmen.

Die Schweizerische Eidgenossenschaft gewährte SIFEM zinslose Darlehen, diese wurden im Zuge der Aktienkapitalerhöhung am 2. Mai 2018 in vollem Umfang verrechnet (siehe Anhangsangabe 10 und 11).

SIFEM besitzt ein Depot bei der Eidgenössischen Finanzverwaltung (siehe Anhangsangabe 6). Die Verzinsung 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 durchgeführt.

Portfolio-Manager und Geschäftsführung

SIFEM hat Obviam infolge eines öffentlichen Ausschreibungsverfahrens mit der Geschäftsführung und dem Portfolio-Management betraut. Die Vergütung Obviams wird in Übereinstimmung mit dem Managementvertrag bestimmt.

Obviam wird für die tatsächlich angefallenen Kosten entschädigt, die innerhalb eines jährlich im Voraus durch den Verwaltungsrat gewährten Budgets liegen. Diese betragen für das Geschäftsjahr 2019 (exkl. MwSt. und variable Entschädigungsteile) TCHF 7'987 (2018: TCHF 7'524). Dies entspricht 0,98 % der gesamten aktiven Kapitalverpflichtungen (2018: 0,98 %). Die gesamten Investitionsmanagementkosten (inkl. MwSt., variable Entschädigungsteile und Rückstellungen für variable Entschädigungsteile) für das Geschäftsjahr 2019 betragen TCHF 9'502 (2018: TCHF 8'739). Der Managementvertrag kann von SIFEM jederzeit gemäss den Vertragsbedingungen gekündigt werden.

Die Summe der Verwaltungsaufwendungen (Investitionsmanagementkosten, Verwaltungs- und Depotgebühren, Personalaufwand, Verwaltungsaufwand und Werbeaufwand) im Geschäftsjahr 2019 belief sich für SIFEM auf 1,33 % (2018: 1,29 %) der gesamten aktiven Kapitalverpflichtungen per 31. Dezember 2019. Die Grenze für den gesamten Verwaltungsaufwand, welche durch den Bundesrat definiert wird, beträgt 1,5 % der gesamten aktiven Kapitalverpflichtungen von SIFEM.

Entschädigungen an Mitglieder des Verwaltungsrats

Der Präsident des Verwaltungsrats erhielt im Jahr 2019 eine Gesamtkompensation von CHF 54'000 (2018: 44'000). Diese setzt sich zusammen aus CHF 30'000 (2018: 30'000) für seine Rolle als Präsidenten des Verwaltungsrates und CHF 24'000 (2018: 14'000) für seine Rolle als Vorsitzender des Investitionsausschusses.

Die stellvertretende Präsidentin und die Mitglieder des Verwaltungsrats erhielten eine Basisvergütung von CHF 22'100 (2018: CHF 22'100). Mitglieder des Investitionsausschusses bekamen eine zusätzliche Entschädigung von CHF 20'400 (2018: CHF 11'900) und die Mitglieder des Prüfungsausschusses erhielten eine zusätzliche Entschädigung von CHF 13'600 (2018: CHF 8'500).

21. AUSSERBILANZVERPFLICHTUNGEN

Am 31. Dezember 2019 bestanden offene Investitionsverpflichtungen für Fremd- und Eigenkapitalinvestitionen in Höhe von TCHF 232'699 (31. Dezember 2018: TCHF 221'891).

22. EREIGNISSE NACH DEM BILANZSTICHTAG

Zwischen dem 31. Dezember 2019 und dem 5. März 2020 sind keine Ereignisse eingetreten, die eine Anpassung der Beträge im Jahresabschluss erfordern würden oder im Anhang offengelegt werden müssten.





Vitalait



2019 –
JAHRESABSCHLUSS
NACH SCHWEIZERISCHEM
OBLIGATIONENRECHT

BERICHT DER REVISIONSSTELLE

An die Generalversammlung der

SIFEM AG, Bern

Bericht der Revisionsstelle zur Jahresrechnung

Als Revisionsstelle haben wir die beiliegende Jahresrechnung der SIFEM AG bestehend aus Bilanz, Erfolgsrechnung und Anhang für das am 31. Dezember 2019 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 31. Dezember 2019 abgeschlossene Geschäftsjahr dem schweizerischen Gesetz und den Statuten.

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 vereinbaren 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.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

Zürich, 5. März 2019

BDO AG



Franco A. Straub

Leitender Revisor

Zugelassener Revisionsexperte



Marc Escher

Zugelassener Revisionsexperte

BILANZ

ANHANG

31.12.2019

31.12.2018

in CHF

AKTIVEN

Umlaufvermögen

Flüssige Mittel	1	217'210'675	37,5 %	218'474'832	39,6 %
Übrige kurzfristige Forderungen	2	4'909'405	0,8 %	4'986'188	0,9 %
Aktive Rechnungsabgrenzung	3	968'575	0,2 %	983'848	0,2 %
Total Umlaufvermögen		223'088'655	38,5 %	224'444'868	40,7 %

Anlagevermögen

Finanzanlagen	4	330'902'501	57,1 %	295'309'111	53,6 %
Beteiligungen	5	25'977'714	4,5 %	31'362'605	5,7 %
Total Anlagevermögen		356'880'215	61,6 %	326'671'716	59,3 %
TOTAL AKTIVEN		579'968'870	100,0 %	551'116'584	100,0 %

PASSIVEN

Fremdkapital

Kurzfristiges Fremdkapital

Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	6	63'425	0,0 %	117'551	0,0 %
Passive Rechnungsabgrenzung	7	374'435	0,1 %	600'053	0,1 %
Total kurzfristiges Fremdkapital		437'860	0,1 %	717'604	0,1 %

Langfristiges Fremdkapital

Rückstellungen, inkl. Bonusrückstellungen		1'142'560	0,2 %	528'543	0,1 %
Total langfristiges Fremdkapital		1'142'560	0,2 %	528'543	0,1 %
Total Fremdkapital		1'580'420	0,3 %	1'246'147	0,2 %

Eigenkapital

Grundkapital	8	584'444'010	100,8 %	554'444'010	100,6 %
Gesetzliche Gewinnreserven		1'096'430	0,2 %	1'096'430	0,2 %
Freiwillige Gewinnreserven – Ergebnisvortrag		-7'151'990	-1,2 %	-5'670'003	-1,0 %
Total Eigenkapital		578'388'450	99,7 %	549'870'437	99,8 %
Total Passiven		579'968'870	100,0 %	551'116'584	100,0 %

ERFOLGSRECHNUNG

ANHANG 2019 2018

für das Jahr in CHF			
Nettoerlöse aus Lieferungen und Leistungen	9	36'286	39'707
Aufwand für Drittleistungen		-9'502'034	-8'738'908
Personalaufwand	10	-450'134	-321'530
Übriger betrieblicher Aufwand	11	-829'488	-4'695'404
Betriebsergebnis vor Finanzerfolg und Steuern		-10'745'370	-13'716'135
Finanzerfolg allgemein	12	3'119'573	11'998'557
Finanzerfolg Finanzanlagen und Beteiligungen	13	16'651'957	-3'299'990
Finanzerfolg derivative Finanzinstrumente	14	769'618	1'055'140
Betriebsergebnis vor Währungsumrechnung und Steuern		9'795'778	-3'962'428
Ergebnis der Umrechnung von funktionaler Währung (USD) in die Währung der Berichterstattung		-11'277'764	-3'349'299
Verlust		-1'481'986	-7'311'727

ANHANG ZUR JAHRESRECHNUNG

GRUNDLAGE DER ERSTELLUNG

Generell

Die vorliegende Jahresrechnung wurde gemäss den Bestimmungen des Schweizer Rechnungslegungsrechtes (32. Titel des Obligationenrechts) erstellt. Die wesentlichen angewandten Bewertungsgrundsätze, welche nicht vom Gesetz vorgeschrieben sind, sind nachfolgend beschrieben. Dabei ist zu berücksichtigen, dass zur Sicherung des dauernden Gedeihens des Unternehmens die Möglichkeit zur Bildung und Auflösung von stillen Reserven wahrgenommen wird.

ANGABEN ZU BILANZ- UND ERFOLGSRECHNUNGSPPOSITIONEN

	31.12.2019	31.12.2018
in CHF		
1 Flüssige Mittel		
Bankguthaben	217'210'675	218'474'832
Total	217'210'675	218'474'832
2 Übrige kurzfristige Forderungen		
Forderungen gegenüber Dritten aus Investmenttransaktionen	18'156	0
Kautionen	4'851'090	4'938'504
Guthaben Verrechnungssteuer	39'425	47'118
Übrige kurzfristige Forderungen	734	566
Total	4'909'405	4'986'188
3 Aktive Rechnungsabgrenzung		
Vorausbezahlte Aufwendungen	329'117	294'702
Zukünftige Erlöse	639'458	689'146
Total	968'575	983'848
4 Finanzanlagen		
Eigenkapitalinstrumente	223'377'523	207'455'446
Fremdkapitalinstrumente	107'524'978	87'853'665
Total	330'902'501	295'309'111

5 Beteiligungen	31.12.2019		31.12.2018		31.12.2019		31.12.2018	
	Kapital in lokaler Wahrung	Anteil an Kapital und Stimmen in %	Buchwert in CHF					
Firma	Kapital in lokaler Wahrung	Anteil an Kapital und Stimmen in %	Buchwert in CHF					
Sino Swiss Partnership Fund	CNY 197'302'502	70,19 %	12'907'050	197'302'502	70,19 %	12'907'050	13'331'009	
SwissTec Venture Capital Fund	USD 14'026	99,99 %	562'998	14'026	99,99 %	562'998	610'799	
SEAF CEE Growth Fund	USD 2'882'925	20,81 %	13'349	2'882'925	20,81 %	13'349	111'976	
Fidelity Equity Fund I	USD 1'358'089	47,06 %	–	1'358'089	47,06 %	–	–	
SEAF South Balkan Fund	EUR 6'601'774	30,52 %	1'748'074	6'601'774	30,52 %	1'748'074	1'709'141	
SEAF Blue Waters Growth Fund	USD 17'963'815	28,00 %	–	17'963'815	28,00 %	–	–	
Aureos Latin America Fund II	USD 36'795'441	28,29 %	2'858'958	36'795'441	28,29 %	2'858'958	2'977'509	
Altra Private Equity Fund I	USD 4'781'033	43,11 %	41'746	4'781'033	43,11 %	41'746	42'499	
SEAF Trans Andean Fund	USD 12'442'481	39,62 %	–	12'442'481	39,62 %	–	–	
SEAF LATAM Growth Fund	USD 14'220'612	41,18 %	1'809'545	14'220'612	41,18 %	1'809'545	1'520'138	
Kaizen Private Equity	USD 30'039'512	22,81 %	6'035'994	30'039'512	22,81 %	6'035'994	6'131'036	
CVCSI	USD –	0,00 %	–	5'000'000	100,00 %	–	4'928'998	
TOTAL			25'977'714			25'977'714	31'362'605	

Die Investments Ventureast Proactive Fund II und Kaizen Equity II wurden, aufgrund der Abnahme an Kapital- und Stimmenanteil auf unter 20 % im Jahr 2018, umgegliedert und werden unter den Finanzanlagen dargestellt.

31.12.2019 | 31.12.2018

in CHF

6 Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten

Übrige kurzfristige Verbindlichkeiten	46'464	138
Verbindlichkeiten Sozialversicherungen	12'202	4'534
Verbindlichkeiten ggü. Vorsorgeeinrichtungen	1'533	1'290
Verbindlichkeiten ggü. staatlichen Stellen	3'226	4'888
Rückstellung derivative Finanzinstrumente	-	106'700
Total	63'425	117'550

7 Passive Rechnungsabgrenzung

Passive Rechnungsabgrenzung	374'435	600'053
Total	374'435	600'053

8 Share capital

Das Aktienkapital besteht per 31.12.2019 aus 58'444'401 Namenaktien im Nominalwert von je CHF 10 (31.12.2018 55'444'401 Aktien im Nominalwert von je CHF 10).

Im Rahmen der Aktienkapitalerhöhung vom 2. Mai 2018 erfolgte eine Liberierung durch Verrechnung von langfristigen Darlehen im Umfang von CHF 374'444'018.

2019 | 2018

für das Jahr in CHF

9 Nettoerlöse aus Lieferung und Leistung

Erträge aus Fonds Retrozessionen	36'286	39'707
Total	36'286	39'707

10 Personalaufwand

Löhne und Gehälter	-18'830	-22'720
Verwaltungsratshonorare	-315'136	-252'351
Sozialversicherungsaufwand	-27'549	-22'696
Übrige Personalaufwendungen	-88'619	-23'763
Total	-450'134	-321'530

2019

2018

für das Jahr in CHF

11 Übriger betrieblicher Aufwand

Versicherungsprämien	-13'350	-13'780
Buchhaltungsaufwand	-185'001	-197'815
Revisionskosten	-63'619	-78'319
Übriger Administrationsaufwand	-409'303	-4'243'626
Stempelabgaben	-60'088	-87'486
Unterstützungs- und Mitgliederbeiträge	-98'128	-74'377
Total	-829'488	-4'695'404

Der übrige Administrationsaufwand beinhaltet die Emissionsabgabe von CHF 300'000 auf der Aktienkapitalerhöhung vom 14. Mai 2019 (2018: CHF 4'044'440). Die Revisionskosten 2018 beinhalten CHF 66'320 für Revisionsdienstleistungen und CHF 11'999 für sonstige Leistungen.

12 Finanzerfolg allgemein

Zinsertrag	3'980'204	3'467'102
Zinsaufwand	-15'277	-21'429
Bankspesen	-421'073	-358'041
Fremdwährungsgewinne	1'879	9'184'203
Fremdwährungsverluste	-426'160	-273'278
Total	3'119'573	11'998'557

13 Finanzerfolg Finanzanlagen und Beteiligungen

Zinsertrag aus Finanzanlagen	5'933'296	5'900'287
Dividenden und Gewinnausschüttungen	14'419'326	14'796'636
Spesen	-19'898	-327'753
Kapitalgewinne	529'301	100'668
Kapitalverluste	-3'349'981	-23'297'336
Fremdwährungsgewinne	-562'625	570'388
Fremdwährungsverluste	-297'462	-1'042'880
Total	16'651'957	-3'299'990

14 Finanzerfolg derivative Finanzinstrumente

Kapitalgewinne	766'417	1'592'387
Kapitalverluste	3'201	-537'247
Total	769'618	1'055'140

WEITERE INFORMATIONEN

15 Vollzeitstellen

Die Anzahl der Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt lag im Berichtsjahr sowie im Vorjahr unter 10.

16 Offenlegung von derivativen Finanzinstrumente

	31.12.2019	31.12.2018
in CHF		
Devisentermingeschäft (long)	13'035'546	14'106'176
Devisentermingeschäft (short)	-13'035'546	-14'212'876
Total (berücksichtigt unter übrige kurzfristige Verbindlichkeiten – siehe Note 6)	-	-106'700

17 Zur Sicherung eigener Verbindlichkeiten verwendete Aktiven

Die zur Sicherung eigener Verbindlichkeiten verpfändeten Aktiven belaufen sich auf CHF 4,851,090 (31.12.2018: CHF 4,938,504).

18 Wesentliche Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Es bestehen keine wesentlichen Ereignisse nach dem Bilanzstichtag, die Einfluss auf die Buchwerte der ausgewiesenen Aktiven oder Verbindlichkeiten haben oder an dieser Stelle offengelegt werden müssen.

19 Ausstehende Kapitalverpflichtungen

	31.12.2019		31.12.2018	
Fremdkapitalinstrumente				
Amret / Loan	USD	1	USD	1
CAMIF II / Loan	USD	891'000	USD	2'042'000
Cooperativa Pacifico (Loan)	USD	0	USD	3'000'000
E + Co, / Loan	USD	2'300'000	USD	2'300'000
European Financing Partners / Loan (EFP II)				
European Financing Partners / Loan (EFP III)	EUR	5'295'467	EUR	5'309'680
European Financing Partners / Loan (EFP IV)				
Interact Climate Change Facility / Loan	EUR	12'774'545	EUR	14'785'532
Social Investment Fund 6.0	USD	2'500'000	USD	5'000'000
Bank of Georgia	USD	5'240'187		
Microfinance Organization KMF	USD	10'000'000		
Victoria Comercial Bank / Loan	USD	7'000'000		
Eigenkapitalinstrumente				
7L Capital Partners Emerging Europe	EUR	25'059	EUR	25'059
Abraaj Global Credit Fund	USD	7'733'005	USD	7'755'434
Abraaj North Africa II	USD	1'648'642	USD	1'851'613
Adenia Capital IV	EUR	5'682'434	EUR	6'463'786
Africa Forestry Fund II	USD	5'552'012	USD	6'774'437
AfricInvest Fund II	EUR	205'000	EUR	242'000
AfricInvest Fund III	EUR	969'033	EUR	1'043'315
agRIF / Shares	USD	664'170	USD	745'154
Amethis Maghreb Fund I	EUR	1'479'219	EUR	1'661'619
Apis Growth Fund I	USD	2'110'370	USD	2'053'108
Armstrong South East Asia Clean Energy Fund	USD	347'671	USD	507'015

Fortsetzung Eigenkapitalinstrumente

Ashmore Andean Fund II	USD	2'686'124	USD	4'421'469
Aureos East Africa Fund	USD	62'751	USD	62'751
BioVeda China Fund III	USD	205'233	USD	262'839
BTS India Private Equity Fund	USD	1'881'635	USD	1'881'635
BPI East Africa	USD	822'516	USD	1'385'541
Cambodia-Laos Development Fund	USD	139'993	USD	139'993
Cambodia-Laos-Myanmar Development Fund II	USD	860'433	USD	1'953'412
CAMIF II / Equity	USD	891'412	USD	2'042'062
Capital North Africa Venture Fund	EUR	767'545	EUR	767'545
Capsquare Asia Partners Fund II	USD	6'796'924	USD	7'126'388
Catalyst Fund I	USD	83	USD	83
Catalyst Fund II	USD	4'175'115	USD	5'487'253
Central American Small Enterprise Investment Fund II	USD	529'495	USD	529'495
Central American Small Enterprise Investment Fund III	USD	1'533'196	USD	2'421'196
CoreCo Central America Fund I	USD	316'690	USD	399'661
Darby Latin American Private Debt Fund III	USD	7'048'684	USD	7'048'684
Ethos Mezzanine Partners III	USD	8'062'586	USD	8'045'908
Europe Virgin Fund	USD	897'086	USD	897'086
EV Amadeus Asian Clean Energy Fund	USD	5'387'798	USD	5'387'798
Evolution II	USD	6'815'062	USD	6'459'358
Evolution One	USD	85'611	USD	113'257
Falcon House Partners Indonesia Fund I	USD	1	USD	102'024
Fidelity Equity Fund II	USD	883'820	USD	883'820
Frontier Energy II	USD	5'850'980	USD	6'350'566
GEF Africa Sustainable Forestry Fund	USD	183	USD	20'308
Growth Capital Partners (Lok III)	USD	1'708'741	USD	3'914'016
Horizon Fund III	ZAR	4'319'757	ZAR	3'952'979
IFHA II	USD	3'817'233	USD	5'060'387
JS Private Equity Fund I	USD	5'278'483	USD	5'288'905
Kaizen Private Equity Fund II	USD	3'699'660	USD	5'850'060
Kendall Court Mezzanine Fund	USD	205'480	USD	236'158
Latin Renewables Infrastructure Fund	USD	860'508	USD	1'109'939
Maghreb Private Equity Fund II	EUR	15'709	EUR	15'709
Maghreb Private Equity Fund III	EUR	579'577	EUR	811'178
Maghreb Private Equity Fund IV	EUR	6'529'367	EUR	7'722'133
Medu Capital Fund III	USD	1'002'014	USD	2'228'527
Mongolia Opportunities Fund I	USD	916'386	USD	991'810
Omnivore Fund II	USD	5'559'356	USD	7'000'000
Progression Eastern African Microfinance Equity Fund	USD	1'100'610	USD	1'140'531
rABOP	USD	510'917	USD	510'917
Renewable Energy Asia Fund II	USD	498'060	USD	2'536'059
South Asia Growth Fund II	USD	7'357'383	USD	10'000'000
Synergy Private Equity Fund	USD	416'542	USD	581'807
Synergy Private Equity Fund II	USD	7'306'161	USD	9'032'880
Vantage Mezzanine Fund	ZAR	-	ZAR	2'379'545
Vantage III Pan African Fund	USD	2'152'002	USD	2'575'188
Vantage III Southern African Fund	ZAR	45'566'166	ZAR	45'566'165
VenturEast Proactive Fund	USD	-7'309	USD	-7'309
VenturEast Proactive Fund II	USD	4'485'917	USD	5'333'917

31.12.2019 | 31.12.2018

Fortsetzung Eigenkapitalinstrumente

VI (Vietnam Investments) Fund I	USD	1	USD	1
VI (Vietnam Investments) Fund II	USD	632'355	USD	632'355
Cathay Africinvest Innovation Fund	EUR	4'773'343		
BioVeda Realization Fund	USD	438'977		
African Development Partners III	USD	15'000'000		
Excelsior Capital Vietnam Partners	USD	12'000'000		
Navegar II	USD	14'286'266		

Beteiligungen

Altra Private Equity Fund I	USD	1	USD	1
Aureos Latin America Fund II	USD	9'500	USD	9'500
CVCSI / B Share		-	USD	15'000'000
Fidelity Equity Fund I		-	USD	500
Kaizen Private Equity		-	USD	225'585
Kaizen Private Equity Fund II		-		-
SEAF Blue Waters Growth Fund		-	USD	570'132
SEAF LATAM Growth Fund	USD	1'111'038	USD	1'132'040
SEAF South Balkan Fund	EUR	520'851	EUR	520'851
SEAF Trans Andean Fund		-	USD	70'329

VORSCHLAG ÜBER DIE GEWINNVERWENDUNG

31.12.2019 | 31.12.2018

in CHF

Ergebnisvortrag	-5'670'003	1'641'724
Jahresgewinn / -verlust	-1'481'986	-7'311'727
Bilanzgewinn/ -verlust	-7'151'990	-5'670'003

Der Verwaltungsrat unterbreitet der Generalversammlung folgenden Vorschlag über die Verwendung des Bilanzgewinnes:

Ergebnisvortrag	-7'151'990	-5'670'003
Total	-7'151'990	-5'670'003



ANHANG

ANNEX 1: PERFORMANCE IM VERGLEICH ZU DEN OPERATIONALISIERTEN ZIELEN DER STRATEGIEPERIODE 2018–2020

TEIL 1: PROGRAMMBEZOGENE ZIELE

ZIELFELD	ZIELWERT	LEISTUNG
NACHHALTIGKEIT	<p>a) SIFEM verpflichtet sämtliche Finanzintermediäre zur Einhaltung der Verantwortungsbewussten Investitionsrichtlinien¹² und verlangt, dass die entsprechenden Standards und Richtlinien auf Stufe der Portfolio-Unternehmen und Kunden durchgesetzt werden. Die Portfolio-Unternehmen halten national geltende Regularien ein und arbeiten darauf hin, die relevanten internationalen Kriterien anzuwenden, wie sie in der Verantwortungsbewussten Investitionsrichtlinien definiert sind.</p>	<p>Auf Kurs zur Zielerfüllung: Alle bisher abgeschlossenen Investitionsvereinbarungen entsprechen den Anforderungen. Bei einer der neun Investitionen, die SIFEM 2019 vorgenommen hat, war ein Aktionsplan für Umwelt und Soziales vorgesehen, der innerhalb der vereinbarten Fristen erfolgreich umgesetzt wurde.</p>
FINANZIELLE ADDITIONALITÄT	<p>a) Mindestens 25 % der Investitionen zielen auf die am wenigsten entwickelten und andere Länder mit niedrigem Einkommen ab (gleitender 3-Jahresdurchschnitt).</p>	<p>Auf Kurs zur Zielerfüllung: 29 % der 2018–2019 abgeschlossenen Investitionen zielen auf die am wenigsten entwickelten und andere Länder mit niedrigem Einkommen ab.</p>
	<p>b) Mindestens die Hälfte der Investitionszusagen von SIFEM dient der Erreichung des ersten Zeichnungsschlusses der Zielfonds.</p>	<p>Auf Kurs zur Zielerfüllung: 67 % der Investitionen, die SIFEM 2018–2019 zugesagt hat, dienten der Erreichung des ersten Zeichnungsschlusses der Zielfonds.</p>
KOMPLEMENTARITÄT	<p>a) SIFEM berät fallweise Finanzintermediäre und ermöglicht sowohl Finanzintermediären als auch Portfolio-Unternehmen den Zugang zu technischer Unterstützung für die:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Verbesserung der Strategie- und Managementkapazitäten sowie speziell der Umwelt-, Sozial- und Gouvernanz-Standards auf Stufe der Finanzintermediäre; 	<p>Beschreibende Berichterstattung (keine Zielwerte): Finanzintermediäre erhielten 2019 regelmässig Beratung und Unterstützung in E&S-Fragen. Für acht Fonds und Finanzinstitutionen wurden erhebliche interne Ressourcen aufgewendet. Eines dieser acht Projekte erhielt technische Assistenz aus dem entsprechenden Hilfsprogramm des SECO, ein weiteres wurde direkt von Obviam unterstützt.</p>

¹² SIFEM investiert nur in Fonds und Finanzinstitutionen, welche hohe Umwelt-, Sozial- und Corporate-Governance-Standards (ESG) einhalten und auch ihre Portfolio-Unternehmen dazu verpflichten, diesen Standards Rechnung zu tragen. Dies spiegelt sich in SIFEMs Responsible Investment Policy wider, welche unter <https://www.sifem.ch/our-task/investing-responsibly/> zu finden ist (nur in Englisch).

	<ul style="list-style-type: none"> b) • Verbesserung der Betriebsführung der Portfolio-Unternehmen, vor allem im Bereich der Umwelt- und Sozialstandards und Corporate Governance; • Vermittlung von Fachkompetenzen (1) an die Angestellten in den Portfolio-Unternehmen, (2) entlang einer Lieferkette der Portfolio-Unternehmen. 	Beschreibende Berichterstattung (keine Zielwerte): 25 Massnahmen im Bereich Technische Unterstützung wurden 2019 genehmigt und von der SIFEM Technical Assistance Facility finanziert. Profitiert haben von den Massnahmen Portfolio-Unternehmen von zwei Fonds und eine Finanzinstitution, hauptsächlich in Mittel- und Südamerika.
HEBELWIRKUNG	Ein von SIFEM investierter USD mobilisiert mindestens 4 USD von privaten Investoren (d. h. exklusive den Beiträgen anderer Entwicklungsfinanzierungsgesellschaften).	Auf Kurs zur Zielerfüllung: Ein von SIFEM investierter US-Dollar mobilisierte in der Periode 2018–2019 ungefähr USD 5 an privaten Investitionen.
GEOGRAFISCHE KONZENTRATION	<p>100 % der direkten Investitionen und minimal 60 % der indirekten Investitionen von SIFEM erfolgen in Schwerpunktländern oder -regionen der Schweizer Entwicklungszusammenarbeit.</p> <p>Regionale oder globale Fonds gelten als Investitionen in Schwerpunktländern, wenn auf der Basis glaubwürdiger Belege und aufgrund der Informationen über die Deal Pipeline davon ausgegangen werden kann, dass mindestens 50 % der Investitionen des Fonds in den Prioritätsländern erfolgen (für Subsahara-Afrika wird dieser Anteil auf 20 % festgelegt).</p>	Auf Kurs zur Zielerfüllung: 100 % der 2018–2019 getätigten Direktinvestitionen und 70 % der Fondsinvestitionen erfolgten in Prioritätsländern.

TEIL 2: AUFGABEN- UND UNTERNEHMENSBEZOGENE ZIELE

ZIELFELD	ZIELWERT	LEISTUNG
BESCHÄFTIGUNGSWIRKUNG	a) SIFEM schafft oder erhält pro Jahr mindestens 10'000 Stellen (pro rata), d. h., wenn ein Fonds 1'000 Stellen geschaffen hat und SIFEM mit 10 % am Fonds beteiligt ist, werden nicht 1'000, sondern 100 neue Stellen ausgewiesen.	Auf Kurs zur Zielerfüllung: SIFEMs pro rata Anteil an den neu geschaffenen und erhaltenen Stellen beträgt 19'950 im Berichtsjahr 2019. Die durchschnittliche Anzahl dieser Stellen liegt für 2018 und 2019 bei 15'000. ¹³
	b) Die Beschäftigung in den SIFEM Portfolio-Unternehmen nimmt in einem Dreijahresdurchschnitt um mindestens 6 % pro Jahr zu.	Auf Kurs zur Zielerfüllung: Die Beschäftigung in den bestehenden Portfolio-Unternehmen nahm von 2016 bis 2018 im Durchschnitt um 6 % pro Jahr zu (2017–2018: 8 %). ¹⁴

¹³ *Corrigendum:* Die im Geschäftsbericht 2018 enthaltene Angabe wurde aufgrund neuer Informationen berichtigt. Anstelle der dort angegebenen 9'200 sind 10'470 Stellen auszuweisen.

¹⁴ *Corrigendum:* Die im Geschäftsbericht 2018 enthaltene Angabe wurde aufgrund neuer Informationen berichtigt. Anstelle der dort angegebenen Zunahme der Arbeitsstellen um 3 % sind 4,5 % auszuweisen.

	<p>c) Sämtliche Portfolio-Unternehmen ergreifen die notwendigen Massnahmen, um die arbeitsrechtlichen Vorschriften entsprechend den Kernnormen der Internationalen Arbeitsorganisation und die Prinzipien zum Umwelt-,Arbeits- und Gesundheitsschutz einzuhalten.</p>	<p>Auf Kurs zur Zielerfüllung: 100 % der 2018–2019 getätigten Investitionen haben sich verpflichtet, SIFEMs Responsible Investment Policy (welche auf die ILO-Kernnormen und andere Prinzipien zum Umwelt-, Arbeits- und Gesundheitsschutz verweist) einzuhalten, und sind aufgefordert, ihre Portfolio-Unternehmen und Kunden ebenfalls zur Einhaltung dieser Policy zu verpflichten.</p>
	<p>d) Die Portfolio-Unternehmen dokumentieren ihre Bestrebungen, die Arbeitssicherheit über die national geltenden Grundanforderungen hinaus zu verbessern.</p>	<p>Auf Kurs zur Zielerfüllung: 2018–2019 investierte SIFEM in zehn Fonds, die sich alle verpflichtet haben, jährliche Berichte über die Ziele ihrer jeweiligen Portfolio-Unternehmen im Bereich Arbeits- und Gesundheitsschutz vorzulegen.</p>
	<p>e) Darstellung des Business Case wie auch des wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Nutzens, wenn die Qualität der Arbeitsplätze gefördert wird.</p>	<p>Auf Kurs zur Zielerfüllung: Der Beitrag von SIFEM zur Schaffung von mehr und besseren Arbeitsplätzen im produzierenden Gewerbe war 2019 Gegenstand einer Studie. In den Ergebnissen wird vermerkt, dass der Begriff Arbeitsplatzqualität vom Kontext bestimmt wird. Dennoch bestätigt die Studie, dass die Investitionen von SIFEM nachhaltig zur Schaffung und zum Erhalt hochwertiger Arbeitsplätze beitragen.</p>
<p>ENTWICKLUNGS- WIRKUNG INSGESAMT</p>	<p>Mindestens 75 % der Investitionen im Portfolio müssen im Nachhinein nach Massgabe des von SIFEM implementierten Entwicklungs-Monitoringsystems mit «gut» oder «sehr gut» bewertet werden.</p>	<p>Auf Kurs zur Zielerfüllung: Bei der letzten Bewertung im Jahr 2019 erhielten 82 % des gesamten SIFEM-Portfolios für die Entwicklungseffekte eine Ex-post-Bewertung von «gut» oder «sehr gut».¹⁵</p>
<p>INSTRUMENTEN-MIX</p>	<p>Total der Engagements und Anzahl Investitionen nach Ländern, Sektoren (inkl. Mikrofinanz, Infrastruktur) sowie der Anzahl unterstützter Firmen.</p>	<p>Siehe Zahlen und Tabellen in Abschnitt 3.2.</p>
<p>LEISTUNGSFÄHIGKEIT</p>	<p>SIFEM ist bei allen Fondsinvestitionen Ankerinvestorin und nimmt Einsitz in die Aufsichtsgremien (Beirat) der Fonds.</p>	<p>Auf Kurs zur Zielerfüllung: SIFEM nimmt Einsitz in den Aufsichtsgremien bei allen Investitionen, die 2018 und 2019 getätigt wurden.</p>
<p>DIREKTE MOBILISIERUNG</p>	<p>Zusätzlich zu der vom Bund während der Strategieperiode gewährten Kapitalerhöhung mobilisiert SIFEM im Minimum CHF 30 Millionen von privaten und/oder institutionellen Ko-Investoren.</p>	<p>Auf Kurs zur Zielerfüllung: Obviam hat mit einer Schweizer Stiftung ein Memorandum of Understanding über ein neues Mandat zum Impact Management unterzeichnet. Es ist davon auszugehen, dass dies 2020 vertraglich vereinbart wird.</p>

¹⁵ *Corrigendum:* Die im Geschäftsbericht 2018 enthaltene Angabe wurde berichtigt. Anstelle der dort angegebenen 78 % sind 84 % auszuweisen. Die im vergangenen Jahr gemeldete Zahl basierte auf einer neuen Methodik, die sich auf die Definition einer der Grundlagen des Bewertungssystems auswirkte. Im Interesse der Konsistenz und Vergleichbarkeit mit der Methodik der letzten zehn Jahre wurde zu der ursprünglichen, bis 2017 eingesetzten Methodik zurückgekehrt.

MONITORING

Bericht zu den Entwicklungseffekten (Wirkungsbericht) gemäss SIFEM Impact Policy.

Auf Kurs zur Zielerfüllung: Der neue SIFEM Wirkungsbericht «Investitionen in eine nachhaltige Entwicklung» wurde 2019 publiziert und fokussiert auf «Klimafinanzierung». Der Schwerpunkt des 2018 publizierten Berichts lag auf dem Thema «finanzielle Inklusion».

POSITIONIERUNG

- a) Beitrag an die Wirkungsziele der wirtschafts- und handelspolitischen Massnahmen im Rahmen der Botschaft zur Internationalen Zusammenarbeit 2017–2020:
Wirkungsziel «Mehr und bessere Arbeitsplätze»
+ Anzahl der neu geschaffenen oder erhaltenen Arbeitsplätze
+ Mobilisiertes Kapital in USD
– Wirkungsziel «Emissionsarme und klimaresiliente Wirtschaft»
+ Eingesparte CO₂-Emissionen
+ Zusätzliche KWh aus erneuerbarer Energie

Beschreibende Berichterstattung (keine Zielwerte) Die verlangten Informationen wurden im Wirkungsbericht «SIFEM – Investitionen in eine nachhaltige Entwicklung» 2019 publiziert:

- 830'000 Jobs erhalten und geschaffen seit 2005 (zusammen mit Ko-Investoren)
- 5'470 GWh saubere Energie produziert und 6,1 Millionen Tonnen CO₂-Emissionen vermieden (zusammen mit Ko-Investoren)
- Mehr als USD 500 Millionen privates Kapital zusätzlich zu den Fondsinvestitionen von SIFEM 2018–2019 mobilisiert

- b) Synergien mit den Instrumenten der wirtschaftlichen Entwicklungszusammenarbeit (SECO), namentlich in den Bereichen lokale Kapitalmarktentwicklung, -regulierung und Finanzinfrastruktur.

Beschreibende Berichterstattung (keine Zielwerte) Regelmässige Interaktionen mit dem SECO und lokalen Vertretungen haben im Rahmen von Kaufprüfungs- und Monitoring-Reisen stattgefunden.

- c) Beitrag vor allem an folgende UNO-Ziele für Nachhaltige Entwicklung:
- 8.5. «(...) produktive Vollbeschäftigung und menschenwürdige Arbeit für alle Frauen und Männer (...)»
 - 7a. «(...) Investitionen in die Energieinfrastruktur und saubere Energietechnologien fördern»
 - 17.3 «Zusätzliche finanzielle Mittel aus verschiedenen Quellen für die Entwicklung

Beschreibende Berichterstattung (keine Zielwerte)
Beitrag zu den SDGs:

- SDG 8: 65 % der Investitionen von 2018–2019
- SDG 7: 12 % der Investitionen von 2018–2019
- SDG 17: 24 % der Investitionen von 2018–2019

PS: Alle SIFEM Investitionen identifizieren maximal 3 SDGs, wobei der erwartete SDG-Beitrag auf messbaren Nachweisen beruht.

ENTWICKLUNG

- a) Mindestens 30 % der Investitionszusagen tragen dazu bei, die soziale Inklusion zu fördern (indem sie ärmeren bzw. benachteiligten Bevölkerungsschichten den Zugang zu erschwinglichen Gütern und Dienstleistungen sowie Jobs ermöglichen), und/oder leisten einen Beitrag zur Erbringung globaler öffentlicher Güter, insbesondere im Bereich Klimaschutz sowie auch im Gesundheits- und im Bildungswesen, der Ernährungssicherheit und der Basisinfrastruktur.

Auf Kurs zur Zielerfüllung: 53 % der 2018–2019 getätigten Investitionen tragen dazu bei, die soziale Inklusion zu fördern, oder leisten einen Beitrag zur Erbringung globaler öffentlicher Güter im Bereich Klimaschutz, Gesundheits- und Bildungswesen, Ernährungssicherheit oder Basisinfrastruktur.

	b) Spezifisch sollen mindestens drei neue Investitionen dem Klimaschutz dienen.	Auf Kurs zur Zielerfüllung: Zwei SIFEM-Investitionen wurden 2018 im Bereich Klimaschutz getätigt. 2019 wurde keine neue Klimaschutzinvestition vereinbart, doch es befinden sich mindestens zwei potenzielle Investitionen in der Pipeline.
RISIKOPOLITIK UND RISIKOMANAGEMENT	Der Anteil der Investitionen, die als «hohe» und «sehr hohe» Risiko-projekte klassifiziert sind, ist <ul style="list-style-type: none"> • tiefer als 45 % für Fonds • tiefer als 20 % für Darlehens-investitionen 	Auf Kurs zur Zielerfüllung: Fonds: 42,9 % Darlehensinvestitionen: 7,7 %

TEIL 3: FINANZIELLE ZIELE

ZIELFELD	ZIELWERT	LEISTUNG
WIRTSCHAFTLICHKEIT	Betriebskostendach von 1,5 % der aktiven Verpflichtungen.	Auf Kurs zur Zielerfüllung: Die Betriebskosten beliefen sich 2019 auf 1,3 %, lagen also unterhalb des Betriebskostendachs von 1,5 %.
FINANZIERUNG	a) Betriebskosten der SIFEM sowie die jährlichen Neuverpflichtungen können über die Zielperiode vollständig aus den Rückflüssen von erfolgreich abgeschlossenen Investitionen, unverpflichteten Barmittelreserven sowie einer Senkung der Barmitteldeckung unter 100 % (in Übereinstimmung mit dem Beschluss des Bundesrates vom 14. Mai 2014) gedeckt werden.	Auf Kurs zur Zielerfüllung: Die Summe der Betriebskosten und der neuen Investitionsverpflichtungen 2018–2019 (CHF 192 Millionen) ist kleiner als die Marge für zu hohe Verpflichtungen (Overcommitment) inkl. Kapitalerhöhungen (CHF 110,3 Millionen) und die 2018–2019 erhaltenen Rückflüsse (CHF 110,5 Millionen).
	b) Die durchschnittlichen jährlichen Rückflüsse steigen um mindestens 10 Prozent im Vergleich zu den jährlichen Rückflüssen während der Zielperiode 2014–2017.	Auf Kurs zur Zielerfüllung: Die durchschnittlichen Rückflüsse 2018–2019 waren 36 % höher als die durchschnittlichen Rückflüsse in den Jahren 2014–2017.
RECHNUNGS-ERGEBNIS	Positives Betriebsergebnis nach IFRS.	Off track: Ungeachtet des positiven Betriebsergebnisses von CHF 5,1 Millionen 2019 ist das kumulierte Betriebsergebnis seit 2018 mit CHF –17,5 Millionen nach wie vor negativ.
INVESTITIONEN	a) <ul style="list-style-type: none"> • Rendite (Internal Rate of Return) grösser als 3 % • Wertmultiplikator (Total Value over Paid-in) grösser als 1,15 	Auf Kurs zur Zielerfüllung: IRR 6.0 %, TVPI 1.24
	b) Zur Beurteilung der Performance von SIFEM werden bei der Berichterstattung 1–2 andere Investitionsgesellschaften für Vergleichszwecke ausgewählt.	Auf Kurs zur Zielerfüllung: Zwei Institutionen wurden ausgewählt. Die Beurteilung der Performance ist am Laufen.

TEIL 4: KOOPERATIONEN

ZIELFELD	ZIELWERT	LEISTUNG
NETZWERKE	a) SIFEM beteiligt sich aktiv in Branchenorganisationen (insbesondere EDFI und deren Arbeitsgruppen) zur verstärkten Harmonisierung und Weiterentwicklung der Wirkungsmessung und -berichterstattung.	Auf Kurs zur Zielerfüllung: SIFEM beteiligte sich 2019 aktiv an diversen technischen Arbeitsgruppen. Insbesondere teilte sie sich 2019 den Vorsitz der EDFI-Taskforce zur Harmonisierung, die eine ehrgeizige Harmonisierungsagenda für 2019–2020 aufgestellt hat. Siehe Kapitel 1.3.
	b) SIFEM prüft eine Mitgliedschaft in der International Aid Transparency Initiative (IATI).	Auf Kurs zur Zielerfüllung: SIFEM hat begonnen, die technischen Anforderungen für die IATI Berichterstattung zu prüfen.

ANNEX 2: RISIKOMANAGEMENT

1. PRINZIPIEN DES SIFEM RISIKOMANAGEMENTS

Die Erkennung, Senkung, Überwachung und das Management der operativen und anlagebezogenen Risiken ist eine der zentralen Aufgaben von SIFEM. Diese Tätigkeiten haben einen direkten Einfluss auf den Zustand ihrer Finanzen und die finanzielle Nachhaltigkeit, auf ihre Fähigkeit Entwicklungseffekte zu generieren, sowie auf den Ruf der Gesellschaft. 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 höchste Due Diligence- und Monitoring-Standards einhalten muss, und (b) weil SIFEM in Entwicklungs- und Schwellenländern operiert, wo die Corporate Governance eher schwach und das Risiko von nachteiligen Ereignissen vergleichsweise hoch ist.

SIFEM stützt sich auf ein umfassendes Verfahrenshandbuch, 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 Managementvertrag umzusetzen hat, insbesondere, wie die Risiken zu identifizieren, zu mildern, zu überwachen und zu managen sind.

Obviam verwendet für alle SIFEM-Investitionen ein umfassendes internes Risikobewertungssystem. Es handelt sich um ein nützliches Instrument für die Aufdeckung, 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 Hauptgebiete eingeteilt werden: erstens das Portfolio-Risiko und zweitens das operationelle Risiko.

GRAFIK A: ELEMENTE DES SIFEM-RISIKOS



Die Überwachung des Risikos auf allen Stufen folgt bestimmten Verfahrens- und Prozessregeln, die auf alle SIFEM-Operationen Anwendung finden und sicherstellen, dass die Risiken so weit wie möglich reduziert und 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 sind ordnungsgemäss dem Verwaltungsrat zu melden, wobei Vorschläge zur Reduktion der entdeckten Risiken zu unterbreiten sind.

2. MANAGEMENT DES OPERATIONELLEN RISIKOS UND INTERNES KONTROLLSYSTEM

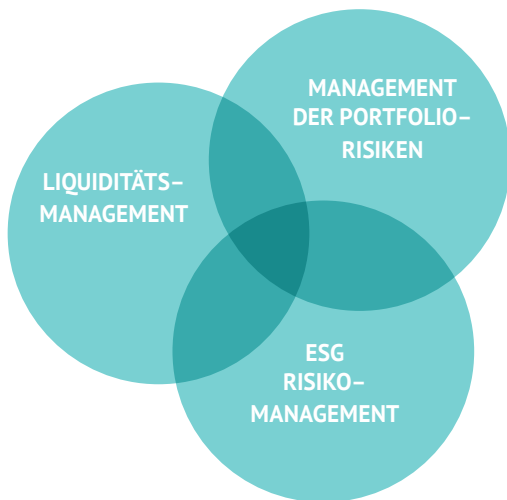
SIFEM unterzieht sich jährlich einer ordentlichen Revision nach Massgabe des Obligationenrechts (OR). Gesellschaften, die der Pflicht zur Durchführung einer ordentlichen Revision unterstehen, müssen seit der Revision des OR im Jahr 2008 das Vorhandensein eines internen Kontrollsystems (IKS) nachweisen.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

Das Verfahrenshandbuch dient als Basis für das 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.

3. 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, ist deshalb von entscheidender Bedeutung. So kann sichergestellt werden, dass die finanzielle Leistungsfähigkeit es SIFEM ermöglicht, ihre Investitionskapazitäten zu halten und auszubauen.

GRAFIK B: DAS MANAGEMENT DER INVESTITIONSRISIKEN BERUHT AUF DREI SÄULEN:



Management der Portfolio-Risiken

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

Obviam überwacht 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 ein intern entwickeltes Risikobewertungstool ein. Jede Investition wird jährlich bewertet. Umfassende Beschreibungen dieses Tools sowie der Risikobewertung des Portfolios finden sich in Abschnitt 4.4 beziehungsweise Abschnitt 4.5.

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 kurzfristig für Investitionen 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 mindern.

ESG-Risikomanagement

Als verantwortungsbewusste Investorin legt SIFEM grossen Wert darauf, nach den internationalen ESG-Best-Practice-Standards zu investieren. Auf diese Weise sollen ESG-bezogene Risiken und Reputationsrisiken auf ein Mindestmass begrenzt werden. Ausserdem wird damit ein Beitrag zu einer nachhaltigen Entwicklung in den Zielmärkten geleistet.

Diesbezüglich profitiert SIFEM von Obviams Ansatz für verantwortungsbewusste Investitionen. Im entsprechenden umfassenden Strategiepapier sind die Verpflichtungen von Obviam für verantwortungsbewusstes Investieren und die ESG-Anforderungen für seine Investitionen klar festgehalten. In diesem Dokument wird auch das ESG-Management von Obviam über den gesamten Investitionslebenszyklus erläutert.

Vor dem endgültigen Investitionsentscheid werden alle potenziellen Investitionen einer ESG-Risikobewertung unterzogen. Auch die Qualität dieser SIFEM-Investitionen wird nach den ESG-Kriterien beurteilt. Alle Investitionen werden jährlich einer ESG-Beurteilung unterzogen, einschliesslich einer Überprüfung der ESG-Risikobewertungen. Investitionen, die den ESG-Kriterien nicht vollumfänglich entsprechen, und Investitionen, die mit schwerwiegenden Ereignissen verbunden sind (z. B. Wirtschaftskriminalität, Verlust von Menschenleben, erhebliche Umweltschäden usw.), werden häufiger überprüft. In solchen Fällen entwickelt Obviam hinsichtlich der betreffenden Investitionen – häufig in Zusammenarbeit mit anderen Entwicklungsfinanzierungsgesellschaften – Pläne für Umwelt- und Sozialmassnahmen sowie Aktionspläne für die Corporate Governance. Mit diesen Plänen werden die Investitionen innerhalb eines akzeptablen Zeitrahmens in Einklang mit den massgebenden ESG-Kriterien gebracht. Die Portfolio-Unternehmen können technische Unterstützung des SECO in Anspruch nehmen, um sie vollständig auf die ESG-Kriterien abzustimmen und sie darüber hinaus zu verbessern. Bei Bedarf kann Obviam auch direkte Unterstützung leisten.

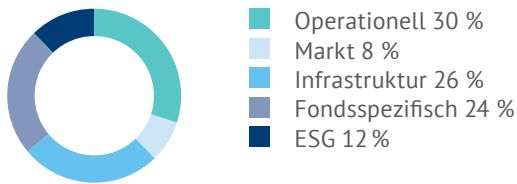
Die ESG-Risikobewertungen und weitere wesentliche Informationen (einschliesslich des Stands der Kriterienerfüllung und der schwerwiegenden Ereignisse) werden in einem Managementinformationssystem festgehalten. Es werden regelmässig Kontrolllisten erstellt, um Risiken zu erfassen und zu überprüfen. Ausserdem wird jährlich ein ESG-Risikoprofil des gesamten Portfolios von SIFEM erarbeitet.

4. TOOL ZUR BEWERTUNG DES PORTFOLIO-RISIKOS

Im Jahr 2012 entwickelte Obviam ein umfassendes internes Risikobewertungssystem für das Portfolio von SIFEM und führte dieses ein. Es umfasst verschiedene Massstäbe für die Bewertung von Private Equity Fonds, Finanzinstitutionen und Fremdkapitalfonds der Mikrofinanzklasse und anderer Vermögensklassen. 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 wie operationelle Risiken, Markt-, Infrastruktur- und ESG-Risiken sowie spezifische Risiken für Fonds, Schuldinstrumente und Finanzinstitutionen.

RISIKOGEWICHTUNG IM RISIKOBEWERTUNGSTRUMENT VON SIFEM

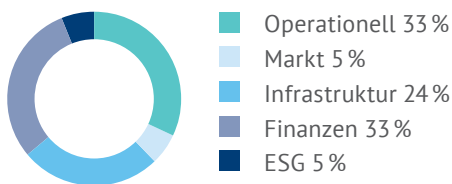
Grafik C



Diese Indikatoren werden gewichtet und aggregiert. Für jede Investition wird eine Risikobewertung ermittelt. Diese Bewertungen werden dann um bestimmte quantitative Faktoren, die aus der historischen Performance abgeleitet werden, korrigiert. Bei Mikrofinanz- und anderen Fremdkapitalfonds, deren Erfolg nach oben limitiert ist, werden weitere Korrekturen vorgenommen, um den verschiedenen Risikoprofilen der Investitionsinstrumente von SIFEM gerecht zu werden. Um das Risiko von Direktinvestitionen in Finanzinstitutionen zu bewerten, wird eine Reihe von anderen Kriterien angewandt, die endogene Faktoren stärker gewichten.

RISIKOGEWICHTUNG DER FINANZINSTITUTIONEN GEMÄSS DEM RISIKOBEWERTUNGSTRUMENT VON SIFEM

Grafik D



Das Risikobewertungsinstrument wird von Obviam während des ganzen Investitionsprozesses eingesetzt, wobei die erste Risikobewertung ex ante während des Kaufprüfung-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 niedrig oder sogar sehr niedrig, während eine Bewertung mit 3 ein mässiges Risiko anzeigt. Mit einer Bewertung von 2 kommt die Investition 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.

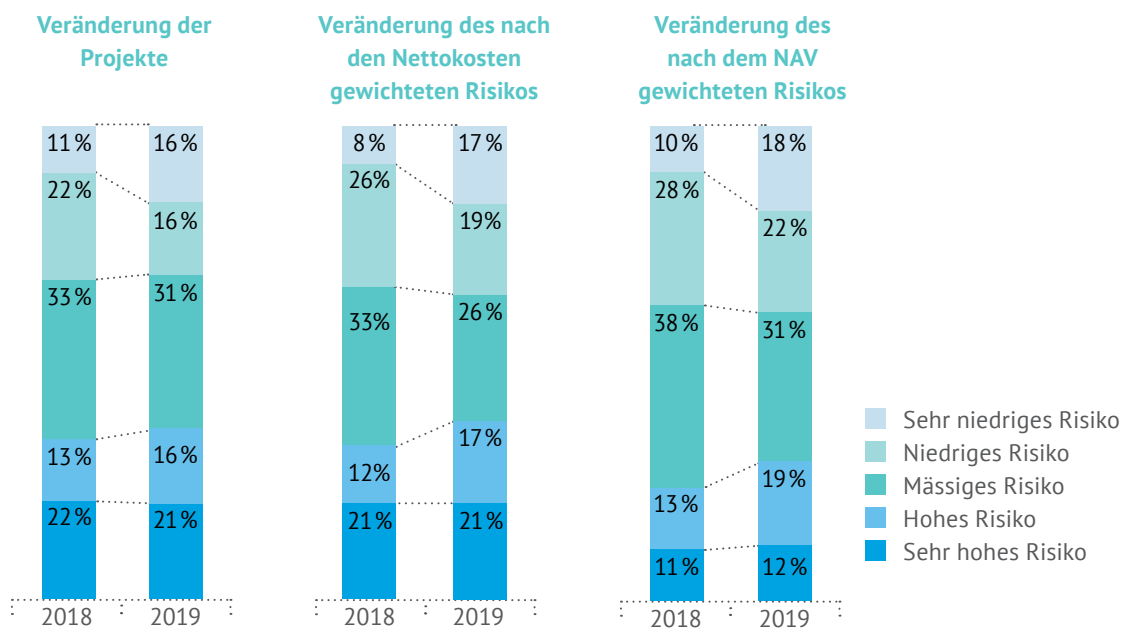
5. ÜBERBLICK ÜBER DIE RISIKOBEWERTUNG DES SIFEM-PORTFOLIOS IM JAHR 2019

Aus Sicht des Portfolios kann das Risiko entweder durch die Gewichtung der Risikoexposition in Bezug auf die Investitionskosten oder hinsichtlich des Residualwerts oder Nettovermögenswerts (NAV) der Investitionen bewertet werden. Während die Bewertung der Risikoexposition gewichtet nach den Investitionskosten einer vergangenheitsbezogenen Perspektive entspricht, ist die Beurteilung der Risikoexposition anhand des Residualwerts ein eher zukunftsgerichteter Ansatz, da der Betrag des verbleibenden Werts bestimmt wird, der in Zukunft verloren gehen könnte.

Wird die Risikoexposition jeder Risikokategorie durch die Gewichtung jeder Investition nach ihrem NAV bewertet, findet sich die höchste Konzentration von Investitionen weiterhin in der Kategorie mässige Risiken. Bei Projekten mit hohem Risiko werden tendenziell höhere Rückstellungen gebildet oder im Vergleich zu den ursprünglichen Investitionskosten haben diese Investitionen bereits deutlich an Wert eingebüsst. Damit hat sich ihr relativer Anteil

am gesamten Residualwert des Portfolios von SIFEM verringert. Insgesamt war das Risiko 2019 weiterhin relativ ausgewogen. Allerdings lässt sich ein leichter Trend von mässigen hin zu höheren und niedrigeren Risiken beobachten. Im Vergleich zu 2018 ist im Hinblick auf Projekte mit hohem und sehr hohem Risiko insgesamt ein Anstieg des nach dem NAV gewichteten Risikos zu verzeichnen. Zugleich hat sich der Umfang der Projekte mit niedrigem und sehr niedrigem Risiko ebenfalls vergrössert.

GRAFIK E: ÄNDERUNG DER ANZAHL PROJEKTE, ÄNDERUNG DES GEWICHTETEN RISIKOS NACH NETTOKOSTEN UND NAV DES SIFEM-PORTFOLIOS PRO RISIKOKATEGORIE, DEZEMBER 2019



Bei einer Differenzierung zwischen den Anlagekategorien, in die SIFEM investiert, wird klar, dass der laufende Ausgleich des Portfolios zwischen Eigenkapital- und Schuldtitel dazu beiträgt, das Gesamtrisiko des Portfolios zu verringern. Wie aus Grafik F hervorgeht, weisen Schuldinstrumente ein niedrigeres Risikoprofil auf, wodurch die höheren Risiken von Beteiligungen in Private Equity Fonds teilweise kompensiert werden.

GRAFIK F: ZAHL DER SIFEM-INVESTITIONEN NACH RISIKOKATEGORIE UND TYP, DEZEMBER 2019

Projekte pro Risikokategorie	Private Equity Fonds		Gebündelte Schuldinstrumente		Direkte Schuldtitel	
	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent	Anzahl	Prozent
Sehr niedriges Risiko	8	12%	7	47%		
Niedriges Risiko	6	9%	4	27%	5	38%
Mässiges Risiko	20	31%	3	20%	6	46%
Hohes Risiko	14	21%			1	8%
Sehr hohes Risiko	18	27%	1	7%	1	8%

Anmerkung: Die Prozentsätze in der Tabelle wurden gerundet und könnten in der Summe von 100 Prozent abweichen.

Eine detailliertere Sicht der Risikoallokation innerhalb des Portfolios wird erreicht, indem verschiedene Gewichtungsansätze (kostengewichtet vs. NAV-gewichtet) angewandt werden. Die nachstehende Grafik G zeigt, dass die Private Equity Fonds eine Konzentration in den sehr hohen Risikokategorien aufweisen, wenn nach den Investitionskosten bewertet wird. Bei einer Bewertung nach dem Residualwert dagegen fällt der grösste Teil des Private Equity Portfolios von SIFEM unter die Kategorien hohe und mässige Risiken.

Schuldinstrumente wie Fremdkapitalfonds und andere gebündelte Fremdkapitalinstrumente zeigen ein ganz anderes Bild: Bei diesen können die meisten Investitionen der Kategorie niedrige Risiken zugerechnet werden. Das überrascht nicht, denn die zugrundeliegenden Vermögenswerte solcher Instrumente bestehen aus Krediten oder nachrangigen Darlehen, die gegenüber Private Equity Beteiligungen den Vorrang haben. Ausserdem bieten die gebündelten Instrumente einen Grad an Diversifikation, dank der sie normalerweise weniger risikoreich sind als Direktinvestitionen in Schuldinstrumente.

Nur wenn für ein Schuldinstrument Rückstellungen gebildet werden, indem es z. B. gemäss IFRS 9 in Stufe 2 oder 3 verschoben wird, erfolgt eine Änderung der Risikokategorie. In diesem Fall könnte eine wesentliche Änderung des NAV-gewichteten Risikos beobachtet werden. Dies unterstreicht den zukunftsgerichteten Charakter des NAV-Ansatzes: Eine solche Investition kann für SIFEM ein Verlust gewesen sein, doch weil ihr Wert im aktuellen Portfolio erheblich herabgesetzt wurde, besteht in Bezug auf diese bestimmte Investition ein geringeres Risiko von künftigen Verlusten.

GRAFIK G: PROJEKTZAHL, NETTOKOSTEN UND NAV DES SIFEM-PORTFOLIOS ALS PROZENTUALE ANTEILE NACH RISIKOKATEGORIE UND INVESTITIONSTYP DEZEMBER 2019

Private Equity Fonds	PROJEKTE	NETTOKOSTEN	NAV
Sehr niedriges Risiko	12 %	13 %	12 %
Niedriges Risiko	9 %	12 %	15 %
Mässiges Risiko	30 %	24 %	30 %
Hohes Risiko	21 %	23 %	26 %
Sehr hohes Risiko	27 %	28 %	17 %
Gebündelte Schuldinstrumente			
Sehr niedriges Risiko	47 %	71 %	72 %
Niedriges Risiko	27 %	15 %	14 %
Mässiges Risiko	20 %	14 %	14 %
Hohes Risiko			
Sehr hohes Risiko	7 %	1 %	0 %
Direkte Schuldtitel			
Sehr niedriges Risiko			
Niedriges Risiko	38 %	41 %	45 %
Mässiges Risiko	46 %	39 %	43 %
Hohes Risiko	8 %	10 %	9 %
Sehr hohes Risiko	8 %	10 %	1 %

Anmerkung: Die Prozentsätze in der Tabelle wurden gerundet und könnten in der Summe von 100 Prozent abweichen.

Es ist nicht erstaunlich, dass die durchschnittliche Risikobewertung der Direktinvestitionen in Schuldinstrumente von SIFEM zwischen der Risikobewertung des Private Equity Fonds und der Risikobewertung der gebündelten Schuldtitel liegt, wobei eine Konzentration bei der mässigen Risikokategorie besteht. Unabhängig vom angewandten Gewichtungsansatz trägt das tiefere Risiko der Schuldtitel insgesamt dazu bei, das Durchschnittsrisiko des Portfolios von SIFEM zu senken.

Normalerweise sind nur unwesentliche Veränderungen zwischen den Risikokategorien zu verzeichnen, da sich die meisten Investitionen jeweils nur um eine oder zwei Risikokategorien nach oben oder unten verschieben. Aus der nachstehenden Risikomatrix (Grafik H) wird ersichtlich, dass sich 2019 bei 28 Projekten die Risikokategorie änderte. Davon war bei 13 Projekten eine Verschlechterung und bei 15 Projekten eine Verbesserung zu verzeichnen. Im betreffenden Jahr hat sich ein Projekt von der Kategorie Hohes Risiko in die Kategorie Sehr hohes Risiko verschoben, und sieben Projekte, die zuvor als mässig riskant eingestuft wurden, gehören mittlerweile der Kategorie Hohes Risiko an. Zwei Projekte wurden von der Kategorie Niedriges Risiko bzw. Sehr niedriges Risiko in die Kategorie Hohes Risiko verschoben.

Gleichzeitig verschoben sich drei Projekte von der Kategorie Hohes Risiko in die Kategorie Mässiges Risiko und eines in die Kategorie Niedriges Risiko, drei Projekte von der Kategorie Mässiges Risiko in die Kategorie Niedriges Risiko und nochmals drei in die Kategorie Sehr niedriges Risiko. Fünf Projekte wechselten von der Kategorie Niedriges Risiko in die Kategorie Sehr niedriges Risiko.

GRAFIK H: RISIKOVERÄNDERUNGSMATRIX (VERSCHIEBUNGEN IN FETT GEDRUCKTEN ZAHLEN)

		2018						
		1	2	3	4	5	Total	Total %
		Sehr hohes Risiko	Hohes Risiko	Mässiges Risiko	Niedriges Risiko	Sehr niedriges Risiko		
Anzahl Projekte	Neue Projekte							
2019	1 Sehr hohes Risiko	0	1	0	0	0	20	21%
	2 Hohes Risiko	1	5	7	1	1	15	16%
	3 Mässiges Risiko	5	3	18	3	0	29	31%
	4 Niedriges Risiko	2	1	3	9	0	15	16%
	5 Sehr niedriges Risiko	0	0	3	5	7	15	16%

GLOSSAR

Depositärin (Custodian)

Dies 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 Privatssektor in Entwicklungsländern Risikokapital zur Verfügung stellen.

Verband der Europäischen Entwicklungsfinanzierungsgesellschaften (EDFI)

Dies 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 Attraktivität einer Investition zu bewerten. 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 Erarbeitung der Abschlüsse von Publikumsgesellschaften entwickelt wurde.

International Private Equity Valuation Guidelines (Internationale Richtlinien zur Bewertung von Private Equity) (IPEV)

Dies ist eine Reihe von international anerkannten Richtlinien, mit denen die Best-Practice-Standards für die Bewertung von Private Equity Investitionen festgelegt werden. Diese Richtlinien wurden von den führenden globalen Private Equity Verbänden angenommen.

Obviam

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

Private Equity

Mittel- bis langfristige Finanzierungen gegen eine Eigenkapitalbeteiligung an wachsenden Unternehmen, die in der Regel nicht an einer öffentlichen Börse notiert sind. Investitionen mit laufenden Erträgen (Current Income) Investitionen, die regelmässig fixe oder variable Zins- oder Dividendenbeträge abwerfen.

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 Investitions-Portfolio erhält, insbesondere Kapitalrückzahlungen, realisierte Kapitalgewinne, Dividenden und Zinsen.

Übernommene Projekte/Investitionen (Legacy Position)

Dieser Begriff bezieht sich auf das Investitions-Portfolio, das vor der 2011 erfolgten Errichtung von SIFEM für die Schweizerische Eidgenossenschaft aufgebaut worden ist.

Mezzanine-Fonds

Dies 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)

Dies ist der Betrag, der dem Investor eines Portfolios aufgrund einer fairen Bewertung der Aktiven, abzüglich der Passiven, gehört. Der Gesamtbetrag aller Nettovermögenswerte eines Portfolios wird auch als Residualwert (beizulegender Zeitwert) des Investitionsportfolios bezeichnet.

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.

Gesamtergebnis

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

LISTE DER ABKÜRZUNGEN

AG	Aktiengesellschaft nach schweizerischem Recht	ILO	International Labour Organisation (Internationale Arbeitsorganisation)
Art.	Artikel	IPEV	International Private Equity Valuation Guidelines (Internationale Richtlinien zur Bewertung von Private Equity)
BIP	Bruttoinlandsprodukt	IRR	Internal Rate of Return (Rendite)
CDC	Britische	Mio.	Million
CGDF	Entwicklungsfinanzierungsgesellschaft	MOE	Mittel- und Osteuropa
	Corporate Governance Development Framework (Entwicklungsrahmen für die Corporate Governance)	LATAM	Lateinamerika
CHF	Schweizer Franken	LDC	Least Developed Countries (am wenigsten entwickelte Länder)
CNY	Chinesischer Renminbi Yuan	LGD	Loss Given Default (Verlust bei Ausfall)
GUS	Gemeinschaft Unabhängiger Staaten	LIC	Lower Income Countries (Länder mit niedrigem Einkommen)
DE	Development Effectiveness/Effects (Entwicklungswirksamkeit/-wirkung)	MENA	Middle East and North Africa (Nahe/ Mittlerer Osten und Nordafrika)
DEG	Deutsche	MFI	Mikrofinanzinstitution
	Entwicklungsfinanzierungsgesellschaft	KKMU	Kleinste, kleine und mittlere Unternehmen
DEZA	Direktion für Entwicklung und Zusammenarbeit	NAV	Net Asset Value (Nettovermögenswert)
EFG (DFI)	Entwicklungsfinanzierungsgesellschaft (Development Finance Institution)	Nr.	Nummer
EAD	Exposure at Default (erwartete Kredithöhe zum Zeitpunkt des Ausfalls)	NPV	Net Present Value (Barwert)
EK	Europäische Kommission	OCI	Other Comprehensive Income (Sonstiges Gesamtergebnis)
ECL	Expected Credit Loss (erwarteter Kreditverlust)	OECD	Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
EDFI	European Development Finance Institutions (Verband der Europäischen Entwicklungsfinanzierungsgesellschaften)	OR	Obligationenrecht
E&S	Environmental and Social (Umwelt und Soziales)	PD	Probability of Default (Ausfallwahrscheinlichkeit)
ESG	Environmental, Social and Governance (Umwelt, Soziales und Governance)	PE	Private Equity
EU	Europäische Union	PEF	Private Equity Fonds
EUR	Euro	SDGs	Sustainable Development Goals (nachhaltige Entwicklungsziele)
EDA	Eidgenössisches Departement für auswärtige Angelegenheiten	SECO	Staatssekretariat für Wirtschaft
FI	Finanzinstitution	SIFEM	Swiss Investment Fund for Emerging Markets (Schweizerischer Investitionsfonds für aufstrebende Märkte)
FMO	Niederländische	KMU	Kleine und mittlere Unternehmen
	Entwicklungsfinanzierungsgesellschaft	SNB	Schweizerische Nationalbank
FVOCI	Fair Value through Other Comprehensive Income (Wertänderung im sonstigen Gesamtergebnis)	SR	Systematische Sammlung des Bundesrechts
FVTPL	Fair Value through Profit or Loss (Wertänderung im Gewinn oder Verlust)	SSA	Subsahara Afrika
GPR	Geschäftspolitisches Projektrating, ein ursprünglich von der DEG entwickeltes Tool	SSPI	Solely Payment of Principal and Interest (ausschliesslich Zins- und/oder Nennwertrückzahlungen)
IATI	International Aid Transparency Initiative	TU	Technische Unterstützung
IKS (ICS)	Internes Kontrollsystem (Internal Control System)	TVPI	Total value over paid-in capital (Gesamtwert über einbezahlten Betrag)
IKT	Informations- und Kommunikationstechnik	UN	Vereinte Nationen
IFC	International Finance Corporation	USD	US-Dollar
IFI	Internationale Finanzinstitution	WTO	World Trade Organisation (Welthandelsorganisation)
IFRS	International Financial Reporting Standards (Internationale Standards für die Finanzabschlüsse)	ZAR	Südafrikanischer Rand



SIFEM AG

c/o Obviam DFI AG
Helvetiastrasse 17
P.O. Box
3000 Bern 6
Schweiz

info@sifem.ch
+41 31 310 09 30

www.sifem.ch

© 2020 SIFEM



Redaktion:

Obviam, Bern

Gestaltung:

Push'n'Pull, Bern

Fotos:

Obviam, Bern

Druck:

Vögeli AG, Langnau