



Swiss Investment Fund
for Emerging Markets

REPORT

Rapport de gestion 2025

www.sifem.ch



Table des matières

2025 d'un coup d'œil	4
Rapport d'activité 2025	8
Stratégie et impact	12
Gouvernance d'entreprise	25
Portefeuille d'investissement	37
Gestion des risques	60
Résultats financiers	67
Perspectives pour 2026	70
États financiers audités 2025 :	
IFRS	72
Code des obligations suisse	109
Annexes	121

2025 d'un coup d'œil

Macroéconomie	Alors que les investissements étrangers à l'échelle mondiale ont augmenté de 14 % en 2025, ceux réalisés dans les pays en développement ont reculé de 2 %. Dans ce contexte, les institutions financières de développement comme la SIFEM jouent un rôle contre-cyclique.
Investissements annuels	<p>En 2025, la SIFEM a conclu de nouveaux engagements auprès de 13 entités financées et clients pour un montant total d'USD 182 millions.</p> <p>49 % de ces nouveaux engagements ont été consentis à des fonds de capital-investissement (six fonds), 23 % à des fonds de dette ou mezzanine (trois fonds) et 27 % sous forme de prêts accordés à quatre institutions financières.</p>
Portefeuille d'investissement	<p>Les engagements actifs — qui correspondent à la somme de tous les engagements d'investissement depuis la création (qu'ils aient été versés ou qu'ils restent à verser), nets des engagements échus — sont passés de 1 051 millions de dollars à 1 140 millions de dollars (+8,4 %). L'intégralité du volume d'engagements actifs est non concessionnelle. La SIFEM est l'une des rares institutions financières de développement à ne pas recourir à des capitaux concessionnels.</p> <p>La juste valeur de marché du portefeuille d'investissement a progressé d'USD 485 millions en 2024 à USD 559 millions.</p> <p>La stratégie d'investissement de la SIFEM est indirecte : elle investit dans les économies cibles par le biais d'intermédiaires financiers, tels que des fonds d'investissement et des institutions financières locales, plutôt que de financer directement les clients finaux, comme des PME et des projets. En décembre 2025, le portefeuille en cours se composait principalement de fonds de capital-investissement (-4 points de pourcentage ou pp), de fonds de revenu courant (19 % ; +3 pp) et d'autres intermédiaires financiers tels que des banques (13 %), institutions de microfinance (3 % ; -1 pp) et véhicules d'investissement dans les infrastructures (2 %).</p> <p>En ce qui concerne les instruments financiers, 82 % (-1 pp) de l'encours du portefeuille est constitué d'instruments de capitaux propres ou de quasi-capitaux propres, tandis que les 18 % restants (+1 pp) sont constitués d'instruments de dette.</p> <p>Le taux de rendement interne des encours est stable à 5,3 %.</p>
Résultats financiers	<p>Le résultat d'exploitation, qui reflète le résultat net des activités d'investissement de la SIFEM (résultats d'investissement moins charges d'exploitation), s'est établi à 15 millions de francs suisses, contre 36 millions en 2024. Les produits d'investissement de la SIFEM proviennent principalement des intérêts et des plus-values en capital, nets des ajustements liés à la juste valeur de marché ; les charges d'exploitation sont principalement constituées de frais de gestion.</p> <p>La SIFEM opère en dollars américains (USD) mais présente ses états financiers en francs suisses (CHF) ; elle est donc soumise aux effets de translation de change. En 2025, une dépréciation de 12 % du dollar américain face au franc suisse a entraîné une perte de translation de change de 97,8 millions de francs suisses (2024 : gain de 51,1 millions de francs suisses) et un résultat global de -82,4 millions de francs suisses (2024 : +86,7 millions de francs suisses). Ces variations importantes sont volatiles de nature non réalisée ; elles reflètent des effets de translation monétaire plutôt que des pertes ou des gains de trésorerie réalisés.</p>
Efficience opérationnelle	Les charges d'exploitation, exprimées en pourcentage des engagements actifs, s'élèvent à 1,21 % (+ 0,25 pp) et restent dans la limite de 1,5 % fixée par le Conseil fédéral.
Objectifs stratégiques	Neuf objectifs annuels fixés pour la période stratégique quadriennale 2025-2028 ont été atteints, neuf sont en bonne voie et il est trop tôt pour évaluer le dernier.
Impact	La SIFEM a révisé sa théorie du changement afin de l'aligner sur les objectifs stratégiques 2025-2028, et a parallèlement mis en place un nouvel outil d'évaluation de l'impact permettant de noter l'impact attendu des investissements, tant a priori qu'a posteriori. Les résultats sur son impact sont détaillés dans le rapport d'impact annuel. L'édition 2025 a été publiée en novembre 2025.
Gouvernance	<p>Au niveau de l'entreprise, la recommandation du Contrôle fédéral des finances (CDF) visant à renforcer la gestion institutionnelle des risques a été mise en œuvre et fait l'objet d'un suivi continu par le conseil d'administration.</p> <p>Par ailleurs, le processus de renouvellement du président du conseil d'administration et de deux de ses membres est désormais achevé ; ces changements prendront effet lors de la prochaine assemblée générale annuelle, en mai 2026.</p>

Fig. 1

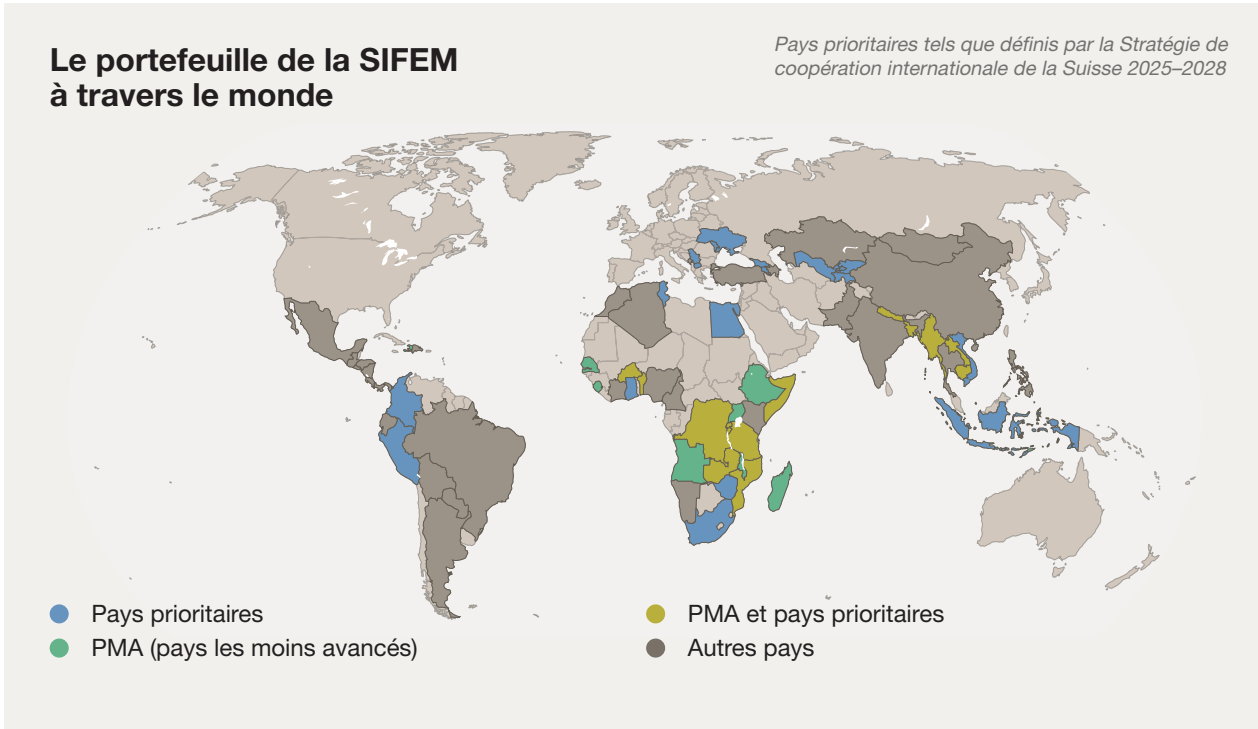


Fig. 2

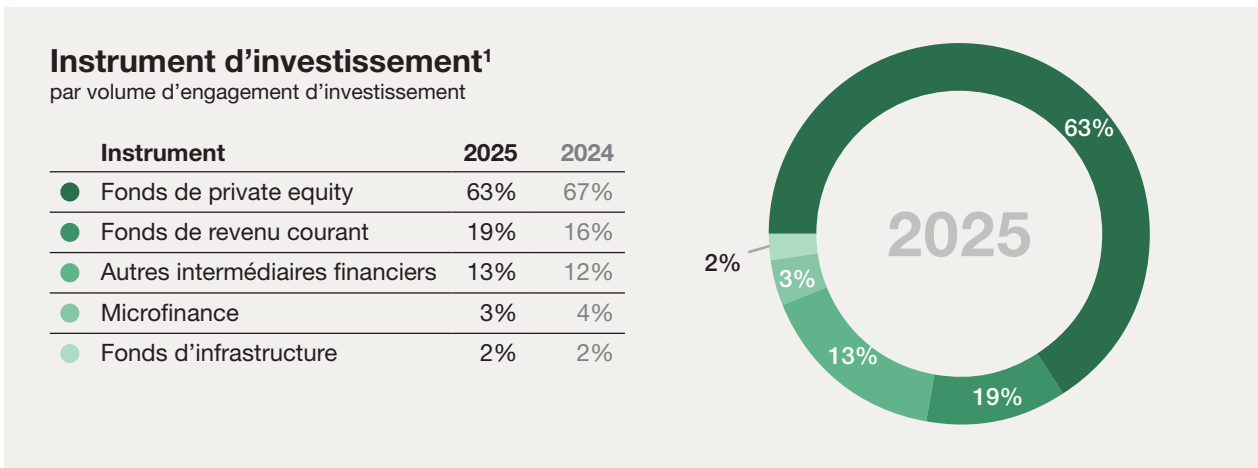
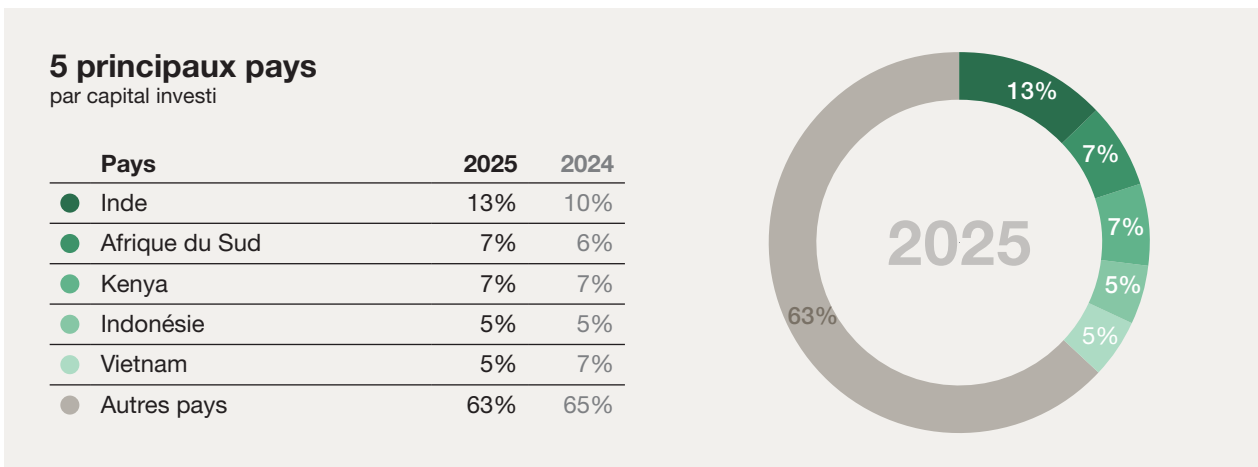


Fig. 3



¹ Les totaux peuvent ne pas correspondre à 100 % en raison des arrondis.

Principaux indicateurs de performance

Les chiffres opérationnels sont présentés en USD, la devise (de base) fonctionnelle dans laquelle sont tenus les comptes de la SIFEM. Les états financiers sont convertis dans la devise de présentation CHF aux fins du rapport. Chiffres des résultats annuels et du bilan conformément aux normes comptables IFRS ; évaluation du portefeuille d'investissement basée sur des données rapportées au 30 septembre 2025.

Chiffres opérationnels (en millions d'USD)	2025	2024
Portefeuille d'investissement		
Total des engagements pris à ce jour	1 780.9	1 579.8
Engagements actifs	1 139.8	1 051.1
Nouveaux engagements d'investissements	181.9	173.0
Engagements non appelés	357.7	339.1
Flux de trésorerie		
Capital libéré cumulé à ce jour	1 394.2	1 247.1
Reflux cumulés reçus à ce jour	1 127.9	1 031.0
Capital libéré sur la période	147.0	108.8
Reflux d'investissements sur la période	96.9	99.1
Flux de trésorerie net sur la période	-50.1	-9.7
Évaluation du portefeuille d'investissement		
Valeur résiduelle	559.1	484.8
Taux de rendement interne (%)	5.3%	5.2%
Valeur totale sur capital libéré (%)	121.2%	121.5%
États financiers (en millions de CHF)		
Résultats annuels		
Résultat opérationnel net	26.3	44.9
Résultat opérationnel	15.3	35.7
Bilan		
Total bilan	737.0	780.2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	254.0	321.0
Actifs financiers	450.9	441.6
Fonds propres	700.8	763.4
Ratio de fonds propres (%)	95.1%	97.9%
Financement privé mobilisé (en millions d'USD)		
Engagements des investisseurs privés gérés ou conseillés par le gestionnaire de portefeuille	129.8	85.2
Nouveaux co-investissements d'investisseurs privés	54.8	21.0



SIFEM SA © 2026

Photo prise chez Mertech Marine, une société du portefeuille du fonds Metier Sustainable Capital Fund II, un fonds dans lequel la SIFEM détient une participation.

Rapport d'activité 2025

Message du président

Consolidation institutionnelle

Au cours des huit dernières années, la SIFEM a connu une transformation et une consolidation institutionnelles importantes concernant son environnement juridique et son organisation interne. La SIFEM est désormais régie par la loi SIFEM, entrée en vigueur le 1er janvier 2025. Cette loi spécifique a été adoptée à la quasi-unanimité par les deux chambres du Parlement suisse, réaffirmant ainsi le large soutien politique dont bénéficie la SIFEM en tant qu'instrument clé de la coopération internationale de la Suisse. Ce changement de législation intervient deux ans après une autre évolution interne majeure, à savoir l'organisation en deux mandats distincts, chacun ayant ses responsabilités particulières, l'un attribué à un nouveau gestionnaire de portefeuille, responsAbility Investment AG, et l'autre à un nouveau business services manager, Tameo Impact Fund Solutions SA. Ces fonctions étaient auparavant regroupées au sein d'un mandat unique confié à Obviam AG, qui avait permis la constitution de la SIFEM en société anonyme en 2011 et qui a exercé ce mandat jusqu'à la fin de l'année 2022.

Après une réduction des investissements pendant la phase de transition du mandat, le nouveau gestionnaire de portefeuille a pu investir judicieusement les liquidités disponibles et augmenter de manière significative le nombre et le volume annuels des transactions, ce dernier ayant atteint 182 millions de dollars en 2025, soit le volume le plus élevé jamais enregistré. Ce changement de direction a permis de redynamiser non seulement la gestion du portefeuille de la SIFEM, mais aussi son organisation interne, la gestion de l'impact et le reporting, la communication externe ainsi que la transparence de l'information. Forts d'expertises et de parcours complémentaires, les membres engagés et expérimentés qui composent le Conseil d'administration ont aidé la SIFEM à accomplir sa mission et à remplir ses objectifs stratégiques.

Ce résultat n'aurait pas été possible sans le soutien sans faille du Conseil fédéral, dans son rôle d'actionnaire, et sans l'étroite collaboration constructive de l'administration fédérale, du SECO et de l'Administration fédérale des finances, qui sont ses représentants.

Une croissance constante

Depuis sa constitution, la SIFEM bénéficie du soutien sans faille de son actionnaire qui injecte du capital chaque année. Son capital est passé d'environ 500 millions de francs suisses en 2012 à 734 millions de francs suisses en 2025. Cette contribution a été et reste essentielle pour soutenir la croissance de la SIFEM, en venant compléter son objectif d'autofinancement, qui vise à garantir sa viabilité financière.

Cette approche est cohérente avec la stratégie d'investissement à long terme de la SIFEM, qui a pour objectif premier d'aider les entreprises de taille moyenne à financer leur croissance et de soutenir la création d'emplois décents dans les économies en développement. La plupart de ses investissements ont une durée supérieure à 10 ans et nécessitent donc des capitaux à long terme. Depuis sa création, la SIFEM a investi dans plus de 190 projets et son portefeuille en cours comprend actuellement 107 positions, dont la grande majorité est investie dans des fonds de capital-investissement. La plupart des décisions d'investissement prises par le Comité d'investissement du Conseil d'administration et supportées par une analyse approfondie du gestionnaire de portefeuille se sont révélées saines. Un nombre limité de revers s'est produit et continuera de se produire, les environnements au sein desquels la SIFEM opère étant par nature risqués. Ces difficultés n'ont pas entaché la réputation de la SIFEM.

Des changements majeurs dans le contexte du développement

Depuis son lancement, la SIFEM a assisté à une profonde évolution de ses marchés cibles. Le paysage de l'investissement est devenu de plus en plus fragmenté, et deux grandes tendances se dessinent. D'un côté, de nombreuses économies asiatiques se sont largement développées conformément aux attentes et plusieurs de ces pays offrent désormais les conditions d'investissement et les perspectives de croissance que recherchent les investisseurs au-delà de la communauté du financement pour le développement. De l'autre, les progrès dans les pays les plus pauvres sont bien plus lents que prévu et demeurent un vrai défi, notamment

sur le continent africain où les forces politiques, macroéconomiques et démographiques rendent les investissements bien plus incertains.

Plus que jamais, sur ces derniers marchés, le secteur privé joue un rôle particulièrement central dans la promotion du développement économique. Toutefois, il est difficile d'obtenir des résultats significatifs sans des politiques publiques efficaces. Les investissements dans ces pays devraient s'accompagner d'une assistance technique aux niveaux politique et institutionnel, complétée par des financements concessionnels pour développer de nouvelles initiatives. Cette approche permettrait à terme de démontrer l'existence de fondamentaux économiques et commerciaux solides, capables d'attirer davantage de capitaux privés – locaux et internationaux – pour financer des projets locaux.

Collaboration internationale

La SIFEM intervient dans des contextes qui exigent une coopération étroite entre tous les acteurs. Relativement petite, la SIFEM réalise rarement des transactions seule. Elle investit plutôt avec ses pairs. Dans ce contexte, l'Association des institutions européennes de financement du développement (EDFI) joue un rôle déterminant. Elle offre une plateforme unique pour le dialogue politique interne et externe, l'élaboration et l'harmonisation des normes, la définition de méthodes de mesure de l'impact, ainsi que le partage des risques entre les co-investisseurs. Au niveau opérationnel, les équipes d'investissement travaillent en étroite collaboration, partagent leurs expériences et font baisser les coûts des transactions tant pour les investisseurs que pour les entités financées. L'EDFI s'efforce également de mettre en place un cadre d'investissement qui favorise la mobilisation de capitaux auprès d'investisseurs institutionnels privés, un objectif clé partagé par toutes les institutions de financement du développement.

La collaboration avec les institutions multilatérales est également importante et joue un rôle essentiel dans le dialogue politique de haut niveau, l'établissement de normes communes et applicables et la coordination d'instruments d'investissement idéalement complémentaires. Toutefois, cette collaboration s'avère difficile et reste peu développée au niveau opérationnel des investissements, à quelques exceptions notables près dans le secteur de l'énergie.

Je remercie le Conseil fédéral de la confiance qu'il m'a témoignée en me confiant la présidence de la SIFEM, et je suis reconnaissant du dialogue ouvert et constructif que j'ai pu entretenir avec le SECO, la FFA et d'autres services de l'administration fédérale. Je tiens à remercier responsAbility et Tameo pour leurs excellentes contributions depuis qu'ils ont pris leurs fonctions respectives au sein de la SIFEM et, enfin et surtout, je suis profondément reconnaissant envers mes collègues du conseil d'administration qui m'ont accompagné tout au long de ce parcours au sein de la SIFEM, qui a été pour moi une source d'inspiration et une expérience extrêmement enrichissante.

Alors que je cède mes fonctions, je reste convaincu de la capacité de la SIFEM à s'adapter aux nouveaux défis d'un contexte international où les relations diplomatiques et économiques sont très incertaines.

Jörg Frieden

Président du Conseil d'administration

Message du gestionnaire de portefeuille

Au cours d'une année qui a une nouvelle fois mis à l'épreuve les marchés émergents, la raison d'être de la SIFEM et notre mandat sont restés clairs. Le financement du développement continue d'opérer au sein d'un contexte façonné par les tensions géopolitiques, des conditions financières très limitées et l'accélération des impacts du changement climatique. Ces forces compliquent la formation de capital dans les pays du Sud, mais mettent en évidence la valeur des investisseurs sur le long terme qui associent patience, discipline et partenariat.

Sur cette toile de fond, la SIFEM a mené à bien son programme d'investissement ciblé et signe une solide performance opérationnelle. En 2025, nous avons engagé USD 181,9 millions à travers 13 nouvelles transactions. Nos engagements actifs ont atteint USD 1 139,8 millions. Ces engagements reflètent un équilibre minutieux entre private equity (capital-investissement), crédit privé et institutions financières et restent concentrés sur des pays dans lesquels le mandat de la SIFEM est le plus pertinent.

L'approche retenue par la SIFEM pour atteindre les objectifs du nouveau cycle stratégique a déjà abouti à des résultats. Au cours de la première année de la période stratégique 2025-2028, 35 % des engagements signés sont dévolus à l'atténuation et à l'adaptation au changement climatique, et tous les nouveaux engagements sont alignés sur l'Accord de Paris. En matière d'inclusion et d'égalité des sexes, 31 % des investissements conclus en 2025 répondent déjà aux critères 2X et 46 % supplémentaires sont en cours d'évaluation, ce qui signifie que plus des trois quarts du programme de cette année visent à renforcer la participation économique des femmes. Le portefeuille reste profondément engagé dans les pays les moins avancés et ancré dans les pays prioritaires ; 69 % des nouveaux engagements d'investissements sont destinés aux marchés cibles de la stratégie de coopération internationale de la Suisse.

En 2025, la dévaluation du dollar US face au franc suisse a pesé sur le bilan de la SIFEM. L'effet de change a réduit le résultat global total, puisque la SIFEM investit, mesure et gère ses performances principalement en dollar US. La SIFEM a toutefois enregistré un résultat d'exploitation de 15,4 millions de francs suisses, soutenu par la poursuite des cessions d'investissements et des produits d'intérêts. Les indicateurs de performance restent cohérents avec l'essor de la plateforme et témoignent de la résilience du portefeuille malgré les incertitudes des marchés.

Nous continuons de renforcer notre façon de travailler. Notre « Impact Rating Tool » (outil d'évaluation de l'impact) qui est à présent pleinement déployé améliore l'alignement des investissements, tout au long des différentes étapes, de la sélection au suivi. L'assistance technique est intégrée à notre processus d'investissement afin d'aider les entreprises en portefeuille et les intermédiaires à améliorer leurs compétences, leur gouvernance et leurs solutions climatiques. Parallèlement, les améliorations apportées au cadre de gestion des risques de la SIFEM intègrent une vision globale des risques institutionnels, commerciaux et opérationnels qui vient compléter les systèmes de gestion des risques d'investissement déjà en place. Ces mesures s'appuient sur les fondements de la gouvernance adoptés en 2024 et soutiendront la transparence et l'efficacité de l'exécution au cours des années à venir.

Aucune de ces avancées ne se fait de manière isolée. Nous remercions le Conseil d'administration de la SIFEM pour ses conseils, les représentants de notre actionnaire pour leur confiance et nos collègues du Business Services Manager pour leur engagement. Enfin, nous tenons à remercier nos entreprises bénéficiaires et nos fonds partenaires, qui ont un impact là où cela compte vraiment. Ensemble, nous allons continuer à canaliser les capitaux vers des entreprises résilientes, créer et améliorer des emplois et intensifier l'action climatique sur les marchés qui en ont le plus besoin.

Nadia Nikolova

Chief Executive Officer responsAbility Investments AG

Ralph Keitel

Chief Investment Officer SIFEM

Severin Fries

Chief Financial Officer SIFEM

**responsAbility Investments AG, agissant
comme gestionnaire de portefeuille pour
la SIFEM**

Message du business services manager

En 2025, nous avons continué à apporter notre soutien et nos conseils au Conseil d'administration pour la gestion de la SIFEM, en travaillant en étroite collaboration avec le gestionnaire de portefeuille sur une large gamme de sujets.

Cette année, la gestion des risques fut l'un de nos projets phares. Nous avons travaillé avec le comité d'audit et le gestionnaire de portefeuille sur la mise en œuvre du cadre et de la politique de gestion des risques de la SIFEM, approuvés en décembre 2024 par le Conseil d'administration, qui vise notamment à améliorer la surveillance, la gestion et le suivi des risques institutionnels.

Nous avons également soutenu la SIFEM dans ses efforts d'amélioration de la transparence vis-à-vis du public qui ont abouti à la mise en place de la directive sur la transparence et l'information publique. Ceci s'est notamment traduit par l'actualisation des informations publiées sur le site web de la SIFEM. Ces efforts ont amélioré la note de transparence de la SIFEM et sa position relative dans le classement « Publish What You Fund », publié tous les deux ans.

En 2025, la SIFEM est restée un membre actif de l'EDFI, qui fournit une plateforme de collaboration et d'échange unique entre IFD européennes. Les principales contributions de la SIFEM ont porté sur l'évaluation des risques des investissements liés au climat, l'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris et l'harmonisation des normes et rapports d'impact. Par ailleurs, nous avons collaboré avec le groupe de travail 2X sur les questions liées au genre. En 2026, la SIFEM accueillera l'assemblée générale annuelle de l'EDFI à Lugano.

Le rapport d'impact 2025 de la SIFEM a bénéficié de l'amélioration de la gestion des données, du contrôle qualité et des processus analytiques, permettant de présenter des éclairages plus détaillés au niveau portefeuille sur la contribution de la SIFEM au développement durable sur les marchés émergents, à la fois durant l'année sous revue et sur la période stratégique 2021-2024. Cette édition fournit notamment des indicateurs plus approfondis sur l'emploi et la population active et intègre des analyses thématiques sur les effets du développement en lien avec le climat.

En 2025, Bluemark a vérifié les OPIM de la SIFEM. Signataire des Operating Principles for Impact Management, la SIFEM doit faire vérifier régulièrement la mesure de son impact et ses pratiques de gestion par un organisme indépendant. En parallèle, la SIFEM a commandité fin 2024 une étude indépendante sur sa contribution à la Transition Juste, afin d'évaluer l'impact sur le développement de son portefeuille de financement climatique. Les effets sur l'emploi, le développement de la main-d'œuvre, les chaînes d'approvisionnement et les retombées sur la population ont fait l'objet d'une attention particulière. Cette étude a identifié différentes actions réalisables, comme le renforcement de la promotion d'une transition juste, notamment eu égard aux intérêts des populations, parmi les entités financées, en incluant l'apport d'une assistance technique.

Nous tenons à remercier sincèrement le Conseil d'administration pour la confiance qu'il nous accorde, ainsi que l'équipe de responsAbility et les représentants de l'actionnaire de la SIFEM au SECO et à l'AFF pour leur précieuse collaboration.

Vincent Dufresne

Mandate Lead Business Services Management pour la SIFEM

Tameo Impact Fund Solutions SA, agissant comme business services manager pour la SIFEM

1 Stratégie et impact

1.1 Mission et objectifs de la SIFEM

La SIFEM (Swiss Investment Fund for Emerging Markets) est l'Institution financière de développement suisse (IFD). Ses actions sont détenues à 100 % par la Confédération et les droits actionnaires sont exercés par le Conseil fédéral. Elle est un instrument de la politique de coopération internationale (CI) de la Suisse qui poursuit quatre objectifs de développement pour la période 2025-2028 : développement humain, développement économique durable, climat et environnement, paix et gouvernance. La SIFEM est spécialisée dans l'apport de financements à long terme par des instruments de dettes et de capitaux aux petites et moyennes entreprises (PME) et à d'autres entreprises à croissance rapide situées dans les pays en développement et émergents, avec une concentration sur les pays prioritaires de la coopération de la Suisse au développement. Elle aide ainsi à créer et à garantir des emplois plus nombreux et de meilleure qualité, ainsi qu'à réduire la pauvreté, tout en contribuant à l'intégration de ces pays dans le système économique mondial.

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

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

Le Conseil fédéral donne des objectifs stratégiques à la SIFEM tous les quatre ans (art. 9, al. 1, loi SIFEM). Le Conseil d'administration de la SIFEM veille à la mise en œuvre des objectifs stratégiques. Il adresse chaque année au Conseil fédéral un rapport sur la réalisation des objectifs ; il fournit les informations permettant de l'évaluer (art. 9, al. 2, loi SIFEM). Si l'essence même des objectifs pour la période 2025-2028 est restée cohérente avec le cycle précédent, le nombre d'objectifs a été rationalisé afin d'améliorer la mesurabilité et la transparence.

L'un des ajustements apportés concerne l'exposition aux engagements d'investissement liés au climat durant la nouvelle période stratégique : leur pourcentage est passé de 25 à 30 %. Cette modification est en phase avec l'importance croissante donnée aux investissements durables et écoresponsables sur les marchés émergents.

Logique d'investissement

Valeur ajoutée : La SIFEM fournit des financements qui ne seraient pas accessibles en quantités suffisantes ou à des conditions raisonnables sans le soutien public. En sa qualité d'investisseur actif, la SIFEM siège généralement dans les organes consultatifs des fonds auxquels elle participe.

Mobilisation de fonds privés : la SIFEM cherche à collaborer avec des investisseurs privés disposés à co-investir des ressources supplémentaires.

Durabilité : la SIFEM place la durabilité économique, sociale et environnementale ainsi que la responsabilité sociétale des entreprises au cœur de ses activités d'investissement. À titre complémentaire, dans des contextes particulièrement difficiles, elle peut faciliter les investissements en proposant une assistance technique.

Orientation géographique : La SIFEM concentre ses activités sur les pays et régions prioritaires de la coopération internationale et tire parti des synergies avec les objectifs stratégiques 2025-2028. Dans le cadre d'un nouveau modèle de coopération entre la SIFEM et la Direction suisse du développement et de la

coopération (DDC), les investissements dans les pays les moins avancés (PMA) et dans les contextes fragiles seront davantage développés.

Objectifs de développement

Opportunités économiques et emplois décents :

Les entreprises financées par la SIFEM créent des emplois décents (objectif de développement durable 8 des Nations unies), contribuent à réduire la pauvreté (ODD 1) et favorisent le développement d'une industrie, d'une innovation et d'infrastructures durables (ODD 9).

Changement climatique et protection de

l'environnement : En apportant des capitaux à long terme aux entreprises, la SIFEM contribue activement à la réalisation des objectifs climatiques internationaux et des ODD. Outre les mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques (ODD 13), l'accès à une énergie propre et d'un coût abordable (ODD 7) et la promotion d'une consommation et d'une production responsables (ODD 12) constituent des objectifs importants.

Responsabilité sociale : Les segments défavorisés de la société bénéficient d'un meilleur accès aux biens et services essentiels (ODD 10), l'accent étant mis sur la promotion de la participation économique des femmes (ODD 5). Les investissements de la SIFEM contribuent à la fourniture de biens et de services essentiels dans les domaines de la santé et du bien-être (ODD 3), de l'éducation de qualité (ODD 4) ou des infrastructures d'approvisionnement (ODD 9).

1.2 Impact sur le développement – comment la SIFEM fait-elle la différence ?

La SIFEM investit sur les marchés émergents dans l'objectif de contribuer à un développement économique durable dans la lignée des priorités de la coopération internationale de la Suisse. À cet effet, elle investit dans des gestionnaires de fonds dont les stratégies d'investissement sont en phase avec les objectifs de la SIFEM et dans des institutions financières qui se concentrent sur les prêts à des petites et moyennes entreprises. Elle leur fournit également une assistance technique et s'engage activement sur les questions de gouvernance et d'exigences ESG. La SIFEM a un rôle catalyseur : IFD de taille relativement petite, elle a pour vocation d'apporter ses forces à des intermédiaires, aux côtés d'autres IFD et d'investisseurs privés, et de mobiliser

du capital privé. Elle contribue ainsi à l'obtention de résultats hors de sa portée si elle opérait seule.

Théorie du changement

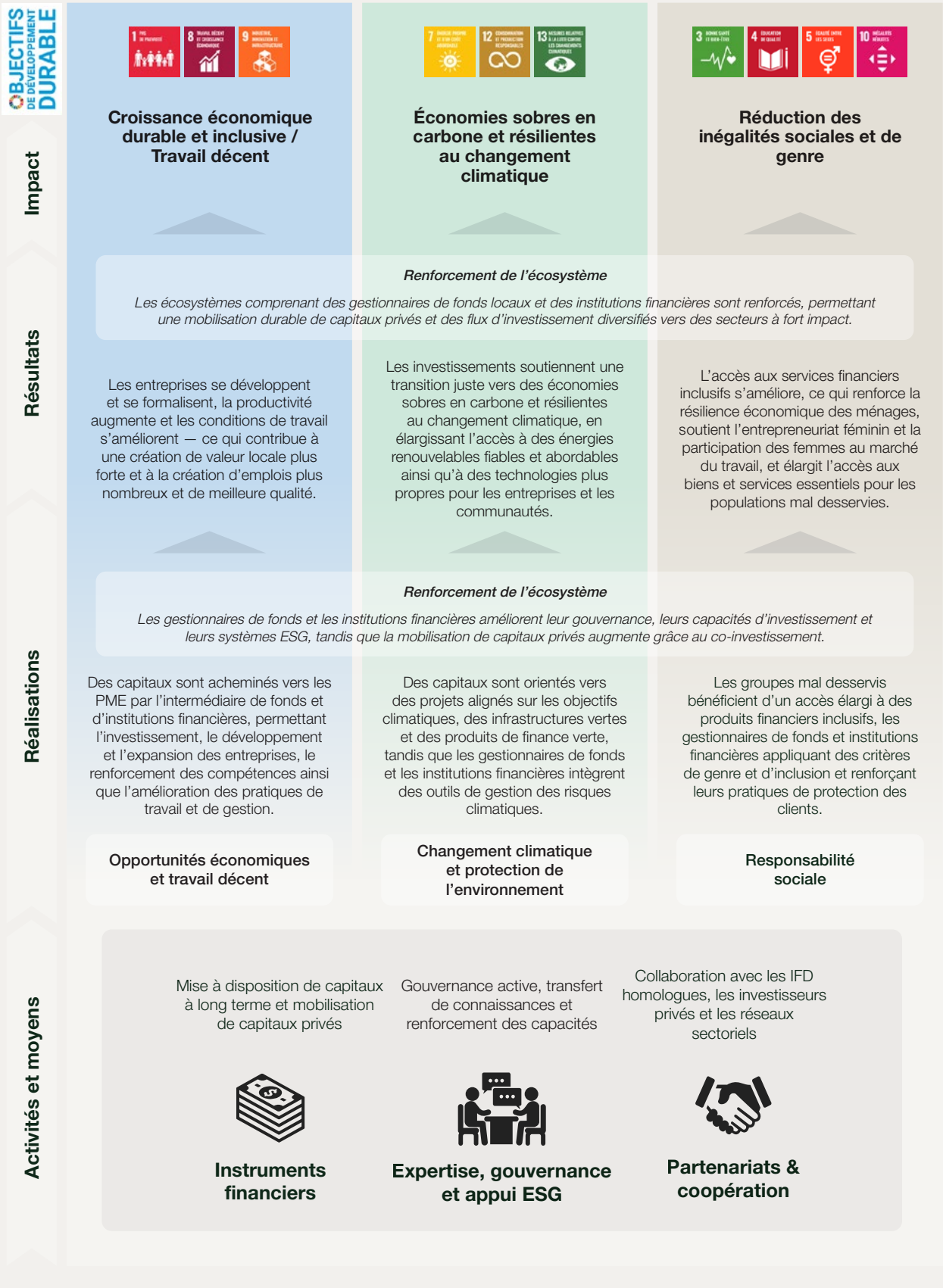
En 2025, la SIFEM a actualisé sa théorie du changement pour l'aligner sur les objectifs stratégiques 2025-2028 du Conseil fédéral. Dans cette version révisée, la théorie du changement clarifie le lien de cause à effet attendu entre les inputs de la SIFEM, les résultats au niveau du portefeuille et les retombées du développement à plus long terme. Elle énonce également les hypothèses sous-jacentes et les risques d'impact clés, fournissant ainsi une base plus transparente pour le suivi et l'établissement de rapports.

En 2025, la SIFEM a actualisé sa théorie du changement (présentée en détail dans le graphique ci-dessous), qui s'articule autour des trois domaines de résultats définis dans les objectifs stratégiques : (i) les opportunités économiques et les emplois décents, notamment la croissance des PME et la qualité de l'emploi ; (ii) le changement climatique et la protection de l'environnement, notamment la finance alignée sur le climat et l'accès aux énergies renouvelables ; et (iii) la responsabilité sociale, notamment la finance inclusive et sensible au genre. Avec cet accent transversal placé sur le renforcement de l'écosystème, la SIFEM contribue aux capacités intermédiaires, aux normes de marché et à la mobilisation de capitaux durable dans le temps.

Pour plus d'informations sur la théorie du changement de la SIFEM, veuillez consulter son site web : <https://sifem.ch/fr/notre-impact/cadre-dimpact/>

Fig. 4

Les résultats de développement de la SIFEM et leurs liens avec les ODD



Cadre de mesure de l'impact

Pour évaluer et mesurer son impact, la SIFEM s'appuie sur un cadre de mesure des résultats qui soutient le suivi et l'agrégation des résultats au niveau du portefeuille, alignés avec les ODD. Ce cadre se compose de trois différents niveaux :

- Premièrement, un outil d'évaluation interne, l'« Impact Rating Tool » ou « IRT », qui sert à évaluer les investissements et à suivre leur performance de développement dans le temps. Pour y parvenir, une situation de référence en vue de comparaisons ultérieures est définie avant l'investissement afin de refléter les effets de développement escomptés.
- Deuxièmement, un certain nombre d'indicateurs quantitatifs sont collectés pour chaque investissement afin de mesurer les effets sur le développement qui peuvent être agrégés au niveau du portefeuille et communiqués au Parlement.
- Troisièmement, des études de cas sont menées sur une base annuelle pour examiner de plus près les effets et la valeur ajoutée des investissements de la SIFEM dans des contextes spécifiques.

Depuis janvier 2025, la SIFEM utilise l'IRT, qui remplace la méthodologie GPR en usage depuis plus d'une décennie. L'IRT permet d'évaluer méthodiquement les résultats attendus en matière de développement lors de l'approbation de l'investissement et de suivre l'impact obtenu tout au long du cycle de vie de l'investissement. L'outil aligne la sélection et le suivi des investissements sur les priorités stratégiques de la SIFEM et permet une évaluation plus cohérente de la création d'emplois, de l'inclusion, de l'action climatique et du développement économique au sein du portefeuille.

Les principaux éléments clés du développement ainsi qu'une analyse thématique spécifique sont publiés chaque année dans un rapport d'impact spécifique, basé sur les données de l'année précédente. [La dernière édition de 2025](#) donne un aperçu des impacts sur le développement, dont la contribution de la SIFEM à la création d'emplois, à l'égalité des genres et à l'atténuation du changement climatique, et précise la nouvelle méthodologie IRT.

Fig. 5

Impacts sur le développement

Emploi



Créer plus d'emplois avec des conditions de travail décentes

La SIFEM promeut la croissance économique et la création d'emplois formels en fournissant des financements à long terme aux PME et autres entreprises à croissance rapide. Les emplois améliorent le niveau de vie en réduisant l'insécurité alimentaire, en améliorant la santé et le bien-être et en favorisant la cohésion sociale.

Genre



Créer des opportunités économiques pour les femmes

La SIFEM promeut l'égalité des genres et l'égalité des chances, y compris par l'emploi. 31 % des investissements de la SIFEM conclus en 2025 étaient qualifiés ou en phase de qualification pour l'initiative « 2X Challenge » qui promeut les investissements « gender-smart ».

Accès au financement & inclusion financière



Favoriser l'accès aux produits et services financiers

La SIFEM facilite l'accès au financement pour les PME et favorise l'inclusion financière qui leur permet d'investir dans leurs établissements, de gérer leurs revenus et de créer un filet de sécurité financier.

Atténuation et adaptation au changement climatique



Accélérer la transition énergétique

La SIFEM favorise l'accès à l'énergie propre et à des solutions de gestion de l'énergie et des ressources plus efficaces. La SIFEM s'est engagée à répondre au besoin urgent d'action climatique et à soutenir une croissance économique inclusive, à faible émission de carbone, ainsi qu'un développement durable sur les marchés émergents. Depuis 2025 et en accord avec ses objectifs stratégiques, la SIFEM consacre au moins 30 % de ses nouveaux investissements à l'atténuation et à l'adaptation au changement climatique et aligne tous ses nouveaux investissements sur les objectifs de l'Accord de Paris.

Recettes intérieures et mobilisation de l'investissement privé



Élargissement de l'assiette fiscale locale

Les fonds dans lesquels la SIFEM a investi ainsi que les bénéficiaires sous-jacents se conforment à la réglementation fiscale et paient des impôts là où ils exercent leurs activités.

Réduire le déficit de financement

La SIFEM mobilise d'autres investissements privés pour le développement.

Étude indépendante

En 2024, la SIFEM a commissionné une étude² auprès d'une entreprise de conseil indépendante pour évaluer sa contribution à l'agenda « Transition Juste », en mettant notamment l'accent sur les effets sur l'emploi. Réalisée par Steward Redqueen et publiée en mai 2025, cette étude évalue l'impact sur le développement du portefeuille de financement climatique de la SIFEM, soulignant le rôle de celle-ci dans le soutien d'emplois de qualité, dans des secteurs à faible émission de carbone et les résultats positifs obtenus au sein des chaînes d'approvisionnement et des populations locales. L'étude recommande à la SIFEM et à ses pairs de renforcer la dimension sociale du financement climatique en intégrant explicitement les objectifs de transition juste dans les politiques d'investissement, en fournissant aux gestionnaires de fonds des conseils et une assistance technique et en priorisant les investissements qui génèrent des effets climatiques et sociaux. Elle appelle également à un engagement plus méthodique des parties prenantes, à une meilleure intégration des considérations sur le travail et la population dans les pratiques ESG et à des efforts proactifs pour promouvoir le développement des compétences, l'inclusivité et l'accessibilité au sein des entreprises du portefeuille.

La SIFEM, qui est en train de réexaminer ses processus d'investissement liés au climat, tiendra compte des recommandations de l'étude. L'étude est citée dans un document de recherche que rédige l'OIT.

Principes de fonctionnement pour la gestion de l'impact – Operating Principles for Impact Management (OPIM)

Les pratiques actuelles de la SIFEM en matière de gestion de l'impact s'alignent sur les Principes de fonctionnement pour la gestion de l'impact élaborés par la Société financière internationale (SFI ou IFC) et lancés en 2019. Les Principes d'impact établissent une norme de marché qui garantit la prise en compte de l'impact tout au long du cycle de vie de l'investissement. Ils décrivent les caractéristiques essentielles des investissements d'impact, qui doivent générer un impact social, économique ou environnemental mesurable, en plus de rendements financiers. Les considérations d'impact doivent faire partie de toutes les phases du

cycle de vie d'un investissement : stratégie, création et structuration, gestion de portefeuille, sortie et vérification indépendante. De manière cruciale, les Principes d'impact appellent à une publication annuelle de la manière dont les signataires les appliquent et à une vérification indépendante à intervalles réguliers. La SIFEM fait partie des premiers signataires de ces principes, s'engageant à gérer ses actifs d'impact conformément à ceux-ci.

En 2025, les Principes d'impact de la SIFEM ont été audités pour la deuxième fois par un organisme indépendant. Effectuée par BlueMark, l'analyse a confirmé la qualité de l'alignement et a constaté des progrès depuis 2020, dont l'amélioration de l'évaluation de l'impact et des pratiques de suivi.³

Ces conclusions sont cohérentes avec l'amélioration du score de la SIFEM dans la rubrique de gestion de l'impact de l'Indice de transparence des institutions de financement du développement (IFD) publié par « Publish What You Fund » [↗](#) et reflètent les progrès accomplis en matière de présentation de l'additionnalité au niveau projet. L'indice a également indiqué des moyens de mieux communiquer les résultats de l'impact.⁴

1.3 Facilité d'assistance technique de la SIFEM (TAF)

En 2025, la facilité d'assistance technique (TAF) de la SIFEM a continué d'apporter son soutien par le biais de projets portant sur le renforcement des capacités des entités financées par la SIFEM et de leurs entreprises en portefeuille sous-jacentes et sur l'amplification de l'impact de ses investissements.

La TAF a notamment lancé la toute première édition de l'initiative *Skills for Employment Excellence and Impact (SEE Impact) Award*. Ce programme vise à stimuler l'innovation en matière de développement des compétences et d'employabilité en encourageant les entreprises du portefeuille de fonds de la SIFEM et les institutions financières à mettre en œuvre des initiatives évolutives qui améliorent la qualité de l'emploi, favorisent la reconversion et le perfectionnement professionnels, et encouragent une croissance inclusive sur les marchés émergents.

2 Étude de la SIFEM sur la transition juste (2025) : <https://sifem.ch/just-transition-study/>

3 https://sifem.ch/wp-content/uploads/2025/04/SIFEM-OPIM-Practice_Verifier-Statement_Detailed-Assessment_2025.pdf

4 Pour plus d'informations, consultez l'annonce sur le site web de la SIFEM : <https://sifem.ch/fr/la-sifem-ameliore-son-score-dans-lindice-de-transparence-des-ifd-2025/>

La toute première édition du SEE Impact Award a reçu 34 candidatures d'entreprises représentant 14 fonds et trois institutions financières faisant partie du portefeuille de la SIFEM. Chaque entreprise a eu la possibilité de se faire coacher individuellement pour préparer et présenter ses idées innovantes. Les lauréats des trois catégories du prix ont été récompensés pour leur engagement et recevront une subvention de cofinancement de la TAF de la SIFEM afin de mettre en œuvre leur projet primé. Cette initiative a également permis à la SIFEM de travailler avec le SECO et la DDC, y compris dans les pays concernés, afin de tirer profit de la riche expérience des deux institutions dans le soutien d'emplois de qualité, de l'amélioration des compétences et de la croissance inclusive par le monde.

La TAF de la SIFEM a également cofinancé d'autres projets en 2025, dont celui visant à améliorer les pratiques en matière d'impact au niveau des fonds et le cadre de reporting et celui destiné à mieux comprendre les cas d'utilisation de l'intelligence artificielle (IA) et de l'IA générative dans les opérations de private equity. À noter : si le projet sur les cas d'utilisation de l'IA relevait d'un des gestionnaires de fonds du portefeuille de la SIFEM, ses conclusions ont été largement diffusées au sein du portefeuille de fonds de la SIFEM, d'autres institutions financières de développement et d'autres parties prenantes de l'écosystème d'investissement des marchés émergents.

La TAF de la SIFEM a poursuivi son initiative pilote en vue de soutenir les gestionnaires de fonds de son portefeuille afin qu'ils identifient mieux les risques en matière de cybersécurité et de données auxquels ils sont exposés pour mieux les gérer, et présenté les conclusions et les enseignements de cette initiative à un large groupe d'IFD en 2025. En association avec des partenaires intéressés, la TAF souhaite renforcer ce programme pour en faire une initiative multi-IFD.

Angela de Wolff,
Présidente du Comité de performance et d'impact



« En 2025, la SIFEM a continué de se concentrer sur l'emploi, l'égalité des genres, l'inclusion financière et l'atténuation du changement climatique dans les régions aux besoins de développement les plus criants. Avec la mise en œuvre du nouvel outil d'évaluation de l'impact à partir de janvier 2025, un changement majeur s'est opéré dans le cadre de gestion de l'impact de la SIFEM. L'outil aligne la sélection et le suivi des investissements sur les priorités stratégiques de la SIFEM et permet une évaluation plus cohérente des opportunités d'emplois décents, de l'inclusion sociale et de l'égalité des genres, de l'action climatique et du développement économique au sein du portefeuille.

Le Conseil d'administration a noté non sans satisfaction que les évaluations et vérifications externes ont confirmé le fort impact de la SIFEM et son alignement avec son mandat. »

1.4 Résultats par rapport aux objectifs stratégiques opérationnalisés pour la période 2025-2028

Conformément à la loi fédérale du 14 juin 2024 sur la société financière de développement SIFEM, c'est le Conseil fédéral qui définit les objectifs stratégiques de SIFEM SA (voir section 1.1.).

Les objectifs pour la période 2025-2028 sont répartis en trois groupes thématiques : (1) la justification des investissements, visant à créer de la valeur ajoutée, à mobiliser des fonds privés et à soutenir le développement durable dans certains pays prioritaires et PMA ; (2) les objectifs de développement, articulés autour des thèmes centraux que sont les opportunités économiques et les emplois décents, le changement climatique et la protection de l'environnement, ainsi que la responsabilité sociale ; et (3) les objectifs financiers et la gestion des risques.

L'année 2025 marque la première année d'implémentation des objectifs stratégiques de 2025-2028 assignés à la SIFEM par le Conseil fédéral. Des progrès ont été faits en matière de principes d'investissement et de résultats de développement, dans le domaine des premières clôtures, des rôles de gouvernance, de l'alignement sur l'Accord de Paris, du fléchage climatique, des emplois décents et de la dimension des genres dans la qualification. La plupart des indicateurs atteignent ou dépassent les seuils définis. Concernant les objectifs financiers et les risques, les ratios de surengagement et de coûts d'exploitation se situent dans la fourchette, tandis que le rendement et le résultat opérationnel sont sous surveillance. L'objectif 11, résultat global positif en CHF, est particulièrement difficile à atteindre du fait de la tendance à la dépréciation de l'USD par rapport au CHF (voir section 5.2. ci-après).

Deux objectifs, qui concernent un programme de gestion environnemental et des ressources et la coopération au sein des réseaux européens et internationaux, ont un caractère descriptif et ne sont pas associés à une évaluation quantitative de leur degré de réalisation.

Les résultats de la performance par rapport aux objectifs opérationnalisés pour l'année 2025 sont présentés dans le tableau ci-après. En décembre 2025, neuf objectifs avaient été atteints, neuf sont bien engagés et un ne peut pas encore être évalué.

Partie 1. Logique d'investissement

Objectif/ domaine	Chiffres-clés/indicateurs	Performance 2025
1) Valeur ajoutée	<ul style="list-style-type: none"> Au moins 50 % des engagements d'investissement dans des fonds permettent de premières clôtures de fonds (mesure annuelle). 	<p>Atteint</p> <ul style="list-style-type: none"> En 2025, la SIFEM a investi dans neuf fonds. Cinq de ces investissements l'ont été lors de premières clôtures de fonds. Dans tous les cas, la SIFEM joue un rôle dans la gouvernance, soit en tant qu'observatrice, soit en ayant un siège au LPAC. La SIFEM est aussi représentée dans les sous-comités E&S dans six cas (il ne s'agit pas d'un objectif stratégique de la période stratégique 2025-2028).
2) Mobilisation de capitaux privés	<ul style="list-style-type: none"> 100 millions de francs de fonds mobilisés directement auprès de co-investisseurs privés et institutionnels (cumulé sur la période 2025-2028). 	<p>En bonne voie</p> <ul style="list-style-type: none"> En 2025, le gestionnaire de portefeuille de la SIFEM a lancé un nouveau produit auprès d'un family office allemand, avec un montant engagé d'EUR 200 millions (CHF 186 millions) et une stratégie d'investissement alignée. Dans plusieurs mandats de capitaux privés, le gestionnaire de portefeuille a effectué sept co-investissements aux côtés de la SIFEM, pour un montant d'USD 55,8 millions (CHF 44,2 millions).
	<ul style="list-style-type: none"> 200 millions de francs suisses, selon la méthodologie du Comité d'aide au développement de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) (cumulé sur la période 2025-2028). 	<p>En bonne voie</p> <ul style="list-style-type: none"> En 2025, la SIFEM a indirectement mobilisé des engagements privés pour un montant d'USD 100,8 millions (CHF 79,9 millions).
3) Durabilité	<ul style="list-style-type: none"> La SIFEM oblige l'ensemble des intermédiaires financiers et des entreprises de son portefeuille à respecter une politique d'investissement responsable (mesure annuelle). 	<p>Atteint</p> <ul style="list-style-type: none"> Tous les investissements effectués en 2025 (100 %) sont conformes à la politique d'investissement responsable.
4) Orientation géographique	<ul style="list-style-type: none"> Tous les investissements sont effectués dans des pays en développement ou émergents (selon l'OCDE). Au moins 60 % des engagements d'investissement sont destinés à des pays ou régions prioritaires de la coopération internationale suisse (moyenne 2025-2028). 	<p>En bonne voie</p> <ul style="list-style-type: none"> Tous les investissements effectués en 2025 (100 %) ciblent des pays en développement comme définis par l'OCDE. Neuf des 13 investissements (69 %) sont destinés à des pays ciblés par la collaboration internationale suisse.
	<ul style="list-style-type: none"> Les investissements dans les pays les moins avancés (PMA, selon la définition des Nations Unies au 1er janvier 2025) représentent au moins 12 % des engagements actifs (moyenne 2025-2028). 	<p>En bonne voie</p> <ul style="list-style-type: none"> La part des investissements dans les PMA représente 14 % du portefeuille d'investissements actifs.

Partie 2. Objectifs de développement

Objectif/domaine	Chiffres-clés/indicateurs	Performance 2025
5) Emplois décents (ODD 8)	<ul style="list-style-type: none"> La SIFEM contribue à créer et/ou à préserver au moins 10 000 emplois par an (au prorata) (mesure annuelle). 	Atteint <ul style="list-style-type: none"> Le nombre d'emplois créés et/ou préservés s'élève à 12 753.⁵
6) Réduction des émissions et adaptation au changement climatique (ODD 7 et 13)	<ul style="list-style-type: none"> Au moins 30 % des engagements d'investissement contribuent à la protection du climat, selon la méthodologie de l'OCDE (moyenne 2025-2028). 	En bonne voie <ul style="list-style-type: none"> La part des engagements d'investissement affectés à des objectifs d'atténuation ou d'adaptation au changement climatique représente 35 % du total des engagements signés en 2025.
	<ul style="list-style-type: none"> Tous les engagements d'investissement sont compatibles avec les objectifs de l'Accord de Paris sur le climat ainsi qu'avec les objectifs climatiques nationaux des pays (mesure annuelle). 	Atteint <ul style="list-style-type: none"> Tous les investissements (100 %) réalisés en 2025 se sont engagés à être alignés sur l'Accord de Paris.
7) Égalité des sexes (ODD 5)	<ul style="list-style-type: none"> Au moins 30 % des engagements d'investissement contribuent à l'égalité des sexes (moyenne 2025-2028). 	En bonne voie <ul style="list-style-type: none"> Quatre investissements sur 13 (31 %) sont éligibles au défi 2x d'ici fin 2025 (Investissements éligibles – Défi 2x) Six investissements (46 %) sont en cours de qualification et sont éligibles au défi 2x Les investissements combinés (qualifiés + éligibles) représentent 77 % des engagements pris en 2025, renforçant ainsi le rôle et la participation des femmes sur les marchés concernés.
8) Impact global sur le développement	<ul style="list-style-type: none"> Au moins 75 % des investissements du portefeuille doivent être ultérieurement jugés « bons » ou « très bons » selon le système de contrôle du développement mis en place par la SIFEM (moyenne 2025-2028). 	En bonne voie <ul style="list-style-type: none"> 77,6 % des investissements du portefeuille existant ont un score d'impact élevé ou très élevé (>35) selon l'outil d'évaluation d'impact (IRT) de la SIFEM.

⁵ Le nombre d'emplois créés et préservés fait référence au nombre d'emplois auxquels la SIFEM contribue sur une base annuelle, par rapport à la taille de son investissement.

- Les emplois créés sont l'augmentation (ou la baisse) nette du nombre d'emplois par rapport à l'année précédente parmi les entités financées et les entités sous-jacentes financées déjà dans le portefeuille de la SIFEM.
- Les emplois préservés sont les emplois existants au sein des nouveaux investissements ajoutés au portefeuille de la SIFEM au cours de la période.

Ces deux chiffres englobent les emplois directs et indirects et sont calculés proportionnellement en fonction de la taille de l'investissement de la SIFEM par rapport à celle de l'entité bénéficiaire (c'est-à-dire le fonds ou l'institution financière). Cependant, ils ne comptent pas pour l'attribution de second niveau (p. ex. la part du fonds dans l'entreprise sous-jacente).

Partie 3. Objectifs financiers et gestion des risques

Objectif/domaine	Chiffres-clés/indicateurs	Performance 2025
9) Financement	<ul style="list-style-type: none"> Les liquidités sont entièrement engagées. Les surengagements sont admis jusqu'à concurrence de 15 % des engagements actifs (mesure annuelle). 	Atteint <ul style="list-style-type: none"> Le ratio de surengagement s'élève à 3,3 %.
10) Efficience	<ul style="list-style-type: none"> Les coûts d'exploitation sont plafonnés à 1,5 % net des engagements actifs (mesure annuelle). 	Atteint <ul style="list-style-type: none"> Le ratio des coûts s'élève à 1,21 %.
11) Décompte final	<ul style="list-style-type: none"> Le résultat global est positif selon les normes IFRS (en tenant compte des effets de change) (cumulé sur la période 2025-2028). 	Trop tôt pour se prononcer <ul style="list-style-type: none"> Le résultat global pour 2025 s'élève à une perte de CHF 82 millions du fait de la dépréciation du dollar US.
12) Objectif de rendement	<ul style="list-style-type: none"> Le rendement du portefeuille en USD est de 2,5 % en moyenne sur les quatre dernières années (mesure annuelle). 	Atteint <ul style="list-style-type: none"> Le rendement moyen sur quatre ans des investissements à la fin de 2025 s'élève à 2,9 %.
13) Marge de tolérance à l'égard des risques de placement	<ul style="list-style-type: none"> La part des investissements dans des projets présentant un risque jugé élevé ou très élevé est inférieure à 45 % pour les fonds et à 20 % pour les placements à revenu courant (mesure annuelle). 	Atteint <ul style="list-style-type: none"> La proportion des investissements classés comme projets à risque élevé et très élevé est de 19 % pour les fonds. La proportion des investissements classés comme projets à risque élevé et très élevé est de 8 % pour les titres de créance.
14) Gestion des risques	<ul style="list-style-type: none"> La SIFEM dispose d'un système de gestion des risques d'entreprise basé sur la norme ISO 31000 et d'un système de gestion de la conformité (CMS) basé sur la norme ISO 37301. D'autres normes équivalentes peuvent être appliquées selon le principe « appliquer ou expliquer » (comply or explain). La SIFEM informe le propriétaire en temps utile des principaux risques d'entreprise et des priorités ressortant du CMS. (Une fois sur la période 2025-2028 : audit externe du système de gestion des risques et du CMS réalisé par un organe de contrôle indépendant sur mandat du conseil d'administration de la SIFEM. Information du Conseil fédéral (rapport d'audit, avis) dans le cadre du rapport sur la réalisation des objectifs stratégiques). 	En bonne voie <ul style="list-style-type: none"> Un audit des risques externe sera réalisé d'ici fin 2027.

Partie 4. Autres objectifs

<p>Système de gestion des ressources et de management environnemental</p>	<ul style="list-style-type: none"> • La SIFEM met en œuvre un système de gestion des ressources et de management environnemental analogue à celui de la Confédération (RUMBA) ainsi que le paquet climatique de la Confédération (c'est-à-dire plan d'action voyages en avion, flotte de véhicules, concept de mise en œuvre dans le domaine des bâtiments). Elle informe le propriétaire au moins une fois par an des principaux objectifs, mesures et résultats. 	<ul style="list-style-type: none"> • La SIFEM compense les émissions de carbone de tous les déplacements en avion du Conseil d'administration et du BSM par l'achat de certificats de CO₂ ou de carburant synthétique. • En 2025, le gestionnaire de portefeuille a lancé le Corporate Climate Action Program. Il soutient l'action climatique par l'intermédiaire d'une fondation qui finance des projets de réduction des émissions carbone. Durant l'année sous revue, un don a été remis à une organisation qui pilote des solutions de réduction des émissions générées par les dispositifs de refroidissement, entre autres effets secondaires.
<p>Coopérations</p>	<ul style="list-style-type: none"> • L'activité d'investissement donne lieu à des partenariats-clés avec des acteurs financiers publics comme privés (ODD 17). La SIFEM s'engage en outre au sein de l'Association européenne des institutions financières de développement (EDFI) et au sein d'autres réseaux appropriés. 	<ul style="list-style-type: none"> • La SIFEM a contribué de manière active aux différents groupes de travail en 2025, en particulier au sein des groupes de travail de l'EDFI, et aussi au sein du 2X Challenge. • Le président du Conseil d'Administration est engagé au sein de l'initiative « Les IFD dans les États fragiles », en coordonnant les activités des IFD au Népal, un pays pilote. La SIFEM a également participé avec les autres IFDs européennes au dialogue avec la société financière internationale (IFC), en particulier lors des assemblées annuelles du Groupe de la Banque Mondiale. La SIFEM participe activement aux groupes de travail organisés par l'EDFI.

Engagement de la SIFEM dans des initiatives du secteur

La SIFEM collabore activement avec d'autres IFD et institutions financières internationales (IFI) et contribue ainsi au renforcement de la coopération et des synergies au sein de ces institutions. Le principal canal par lequel la SIFEM collabore avec des IFD est l'Association européenne des institutions financières de développement (EDFI), une association qui regroupe 15 institutions bilatérales européennes opérant sur les marchés émergents et les économies en développement. L'EDFI s'efforce de renforcer l'échange d'informations et la coopération entre ses membres et d'autres IFD bilatérales, multilatérales et régionales. En 2025, la SIFEM a participé à plusieurs réunions et groupes de travail de l'EDFI sur des thèmes liés à l'efficacité du développement, aux risques sociaux et environnementaux et à l'alignement sur les objectifs de l'Accord de Paris, entre autres. En 2026, la SIFEM accueillera l'assemblée générale annuelle de l'EDFI à Lugano. Les préparatifs ont commencé.

La SIFEM aligne également ses pratiques sur des objectifs d'initiatives du secteur afin de favoriser l'harmonisation et la transparence dans le secteur de l'investissement à impact. Les principales normes auxquelles SIFEM se conforme sont les indicateurs harmonisés pour les opérations du secteur privé (HIPSO), le catalogue de mesures IRIS (IRIS) élaboré par le Global Impact Investing Network (GIIN), les Joint Impact Indicators (JII) et les Operating Principles for Impact Management (OPIM)

En 2024, la SIFEM a adhéré au Joint Impact Model (JIM) pour soutenir son engagement vis-à-vis de l'approche climatique et pour harmoniser le calcul des émissions financées avec celui des autres membres de l'EDFI.

La SIFEM participe également à des groupes de travail dirigés par Impact Frontiers, dans le cadre d'une collaboration favorisant l'apprentissage auprès de pairs et la construction de marché, pour soutenir le développement de normes pour le rapport des performances d'impact pour les IFD, afin de combler les lacunes dans les cadres existants et renforcer la communication sur les progrès accomplis en direction des objectifs d'impact ciblés, ainsi que sur les effets positifs et négatifs non intentionnels.

Enfin, la SIFEM est membre de 2X Global depuis 2019, une initiative visant à mobiliser des capitaux afin de renforcer davantage l'égalité des sexes à l'échelle mondiale. La SIFEM recherche activement des opportunités d'investissement qui renforcent le rôle

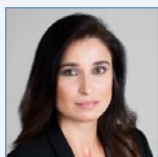
des femmes et participe aux réunions de 2X Global. En 2025, dans le prolongement de son engagement en faveur de l'investissement tenant compte de la dimension de genre, la SIFEM a apporté son soutien à la dernière édition du « 2X Challenge », lancé lors du sommet des dirigeants du G7 en 2024, qui vise à mobiliser au moins 20 milliards de dollars sur trois ans pour faire progresser l'égalité des sexes, en associant les institutions financières de développement (IFD), les banques multilatérales de développement (BMD) et les investisseurs du secteur privé. Ce nouveau défi veut s'inscrire dans la lignée du 2X Challenge initial (2018-2023) qui a mobilisé USD 33,6 milliards de capitaux pour soutenir l'égalité des genres. La SIFEM y avait participé.

Les nouveaux critères 2X mettent l'accent sur l'intentionnalité, l'amélioration de la gouvernance et la responsabilité, avec des objectifs plus élevés concernant le leadership féminin et l'emploi des femmes dans certains secteurs d'activité. Cet engagement renforce les démarches pour l'égalité entre les genres de la SIFEM et ses efforts de financer des entreprises qui donnent plus d'autonomie aux femmes (au moins 30 % des engagements d'investissement de la SIFEM doivent contribuer à l'égalité des sexes ; c'était 20 % lors de la période stratégique précédente). Grâce à 2X Global et à des pratiques conformes aux normes du secteur, la SIFEM continue de promouvoir un impact mesurable en matière d'égalité des sexes.

Vous trouverez de plus amples informations sur ces initiatives dans [le rapport 2025 sur l'impact de la SIFEM](#).



Margarita Aleksieva,
Membre du Comité d'audit
et membre experte du
Comité d'investissement



« La SIFEM s'est fixé des objectifs ambitieux pour la nouvelle période stratégique 2025-2028, à savoir qu'au moins 30 % des nouveaux engagements d'investissement doivent être consacrés à l'atténuation et à l'adaptation au changement climatique. La SIFEM revoit ainsi à la hausse ses ambitions climatiques puisqu'elle augmente son objectif de 5 % par rapport à la période stratégique précédente.

Les progrès accomplis durant la première année de la nouvelle période stratégique démontrent que la SIFEM est bien engagée pour atteindre cet objectif. En 2025, quatre des treize nouveaux investissements s'articulaient autour d'activités liées au climat, un engagement qui se chiffre à USD 64,1 millions, représentant 35 % des engagements totaux signés durant l'année.

Ces investissements sont alloués à des pays et des secteurs qui sont particulièrement exposés aux effets du changement climatique, où les besoins en financement climatique sont aigus et où le rôle catalyseur des institutions financières de développement est essentiel. En soutenant les énergies renouvelables, les infrastructures résilientes au changement climatique, la finance durable et les prêts verts par le biais des institutions financières locales, la SIFEM contribue à la transformation sur le long terme des économies vers des modèles de croissance à bas carbone et plus résilients au changement climatique.

Tandis que les marchés mondiaux et les conditions macroéconomiques peuvent faire souffler des vents contraires sur le court terme, il faut évaluer la valeur créée par de tels investissements sous l'angle du long terme. Les investissements liés au climat produisent leur plein effet sur des temps longs, en renforçant les systèmes financiers locaux, en permettant le développement de technologies durables et en mobilisant des capitaux privés supplémentaires. Dans cet esprit, les bénéfices en termes de développement et d'environnement de ces investissements s'étendent bien au-delà du cycle d'investissement immédiat et contribuent à la construction de systèmes économiques résilients et durables. »

2 Gouvernance d'entreprise

2.1 Cadre juridique

La SIFEM est une entité autonome de l'administration décentralisée de la Confédération et se fonde sur la loi fédérale du 14 juin 2024 sur l'institution de financement du développement SIFEM (loi SIFEM, FF 2024 1458), entrée en vigueur le 1er janvier 2025⁶. Celui-ci contient des dispositions fondamentales relatives au but et aux tâches de la SIFEM, aux principes régissant les activités de la société, au financement de celle-ci ainsi qu'à la position de la Confédération en tant qu'actionnaire, dans la continuité des dispositions précédentes.

En tant que société anonyme (SA) constituée en vertu du Code des obligations suisse (CO), la SIFEM est soumise au droit commercial suisse. Ses actions sont détenues à 100 % par la Confédération et les droits actionnaires sont exercés par le Conseil fédéral. Agissant pour le compte de l'actionnaire, le Secrétariat d'État à l'économie (SECO) et l'Administration fédérale des finances (AFF) assument des fonctions de surveillance et de contrôle, garantissant que les investissements sont pleinement conformes à leurs attributions et que les fonds fédéraux sont utilisés à bon escient.

En raison de son caractère public et de son mandat de développement, la SIFEM est exonérée de tout impôt communal, cantonal et fédéral sur les sociétés. Cela a été confirmé par l'administration fiscale du canton de Berne dans sa décision du 16 mars 2010. En tant que telle, elle ne verse pas de dividendes à son actionariat. Toutefois, depuis le 1er juillet 2012, la SIFEM est soumise au droit de timbre, malgré son mandat de développement.

2.2 Structure d'entreprise

Le Conseil d'administration de la SIFEM est responsable du management exécutif, y compris notamment des décisions d'investissement. Conformément à son règlement d'organisation, le Conseil d'administration a constitué trois comités chargés de tâches spécifiques : le Comité d'investissement, le Comité d'audit et le Comité de performance et d'impact.

Les décisions d'investissement et de désinvestissement sont déléguées au Comité d'investissement. Le Comité d'audit valide les valorisations des investissements du portefeuille de la SIFEM, examine les états financiers de la SIFEM et les questions connexes, est en lien avec l'auditeur et soumet les états financiers annuels pour approbation. Il est également responsable de l'examen de la gestion des risques et du système de contrôle interne de la SIFEM. Le Comité de performance et d'impact est en charge de la surveillance des objectifs stratégiques et annuels, des méthodologies d'impact et ESG, de la conformité et de la promotion des normes et des bonnes pratiques de gouvernance.

La SIFEM n'a pas de salariés actifs, hormis la secrétaire du Conseil d'administration à temps partiel. Le Conseil d'administration délègue une partie de ses fonctions opérationnelles à des prestataires de services tiers, notamment au gestionnaire de portefeuille, au Business Services Manager, à la banque d'administration et dépositaire et au comptable financier.

Depuis 2022, la SIFEM sépare la gestion du portefeuille d'investissement et les opérations de la gestion des business services. Elle confie ces activités à deux fournisseurs tiers distincts, aux responsabilités distinctes et clairement définies, dans le cadre de deux accords de gestion séparés. Ces deux fonctions sont assurées respectivement par le gestionnaire de portefeuille responsAbility Investments AG (responsAbility), une société de gestion d'actifs basée à Zurich et réglementée par la FINMA, spécialisée dans l'investissement d'impact sur les marchés émergents, et par Tameo Impact Fund Solutions SA (Tameo), un spécialiste de l'investissement d'impact basé à Genève qui propose au secteur financier des solutions indépendantes fondées sur des données ainsi que des services de conseil, en tant que business services manager.

- Le gestionnaire de portefeuille trouve, identifie et dispense des conseils et des recommandations sur les opportunités d'investissement, procède à la gestion du cycle d'investissement, à la surveillance et à l'établissement de rapports, à la planification

⁶ Jusqu'en décembre 2024, la SIFEM était juridiquement ancrée dans les deux ordonnances fédérales suivantes : Ordonnance concernant la coopération au développement et l'aide humanitaire internationales du 12 décembre 1977, RS 974.01 et Ordonnance sur la coopération renforcée avec les Etats d'Europe de l'Est du 6 mai 1992, RS 974.11.

commerciale et stratégique, à la gestion financière, à celle des transactions, des liquidités, de l'impact du développement, de l'ESG et du risque, ainsi qu'à d'autres opérations courantes. Le gestionnaire de portefeuille doit gérer le mécanisme d'assistance technique.

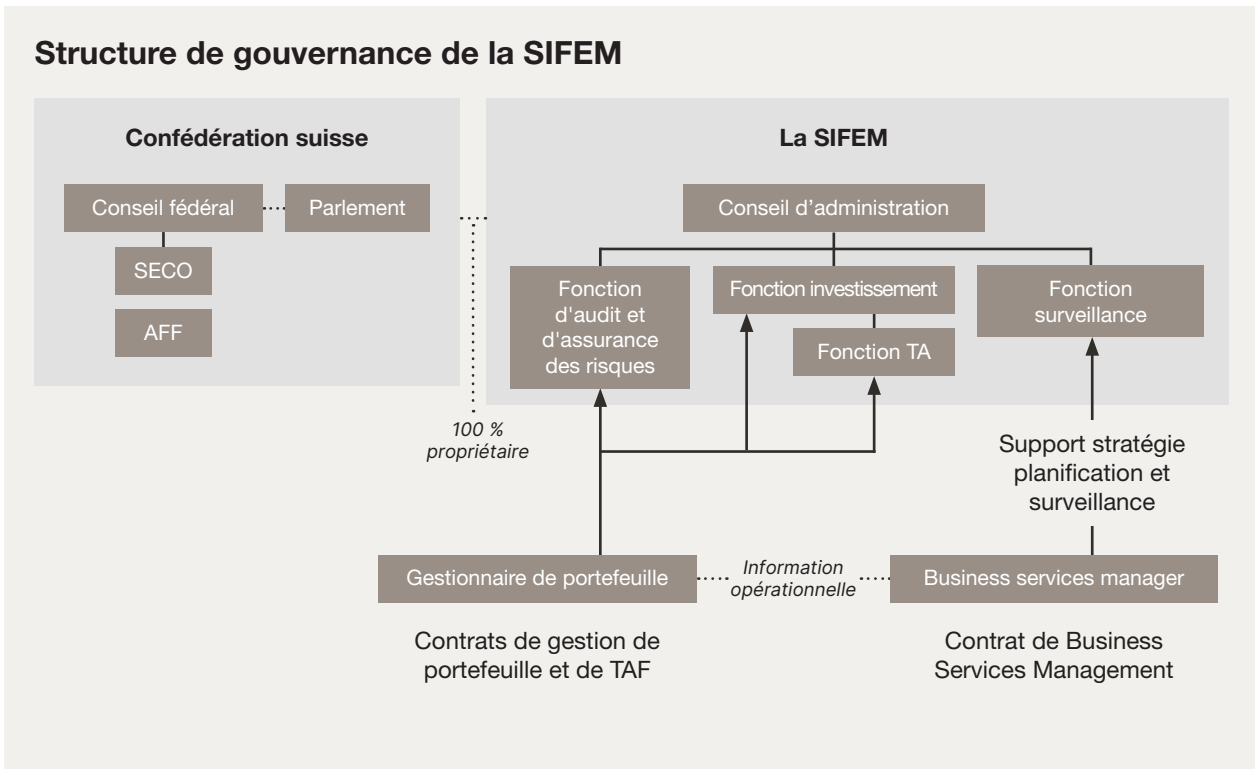
- Le business services manager soutient le Conseil d'administration par l'exécution d'activités en lien avec les politiques. Il a des fonctions de représentation et d'administration, s'occupe de la gestion financière des frais administratifs du Conseil d'administration, de la conformité avec les lois

suisses, de la communication, de rapports externes et soutient le Conseil d'administration dans ses rôles stratégiques, de planification et de surveillance.

Le Conseil d'administration est soutenu par le business services manager dans ses fonctions de contrôle et supervision.

La structure d'entreprise de la SIFEM est conforme aux tout derniers principes du rapport sur la gouvernance d'entreprise de l'Administration fédérale.

Fig. 6



2.3 Gouvernance et actions politiques

Conseil d'administration

En 2025, le Conseil d'administration s'est concentré sur le développement du portefeuille d'investissement, sur la mise en œuvre du cadre et de la police de gestion des risques suite aux recommandations du Contrôle fédéral des finances (CDF) de 2024 et sur le déploiement de la facilité d'assistance technique.

Le nouveau cadre de gestion des risques au niveau de l'entreprise permet une meilleure intégration des éléments stratégiques et institutionnels de la gestion d'entreprise et du contrôle. Il complète le cadre de gestion des risques opérationnels en place, qui couvre les activités d'investissement et les opérations

courantes. Le Conseil d'administration a confirmé au CDF la mise en œuvre de ses recommandations au 30 juin 2025 comme prévu.

En mai 2025, Laurie Spengler a été nommée vice-présidente du Conseil d'administration qu'elle avait intégré en 2023.

Le Conseil d'administration et les représentants de son actionnaire se sont mobilisés autour du remplacement du président et de deux membres, prévu pour l'assemblée générale de mai 2026. Il appartient à l'Administration fédérale (SECO et AAF) de proposer le nouveau président au Conseil fédéral et à la SIFEM de proposer les deux nouveaux membres.

Jörg Frieden,
Président du Conseil
d'administration



Mot de départ

« Je souhaite exprimer mes sincères remerciements à Kathryn Imboden pour son engagement et sa précieuse contribution à la SIFEM durant son mandat.

Dans ses fonctions de membre du CI et de vice-présidente, Kathryn a apporté un leadership stable et des conseils réfléchis au conseil lors de ses délibérations. Elle a su faire bénéficier le CA de sa vaste expérience du crédit et du soutien aux populations défavorisées et à faible revenu, enrichissant les discussions du CA de ses connaissances pratiques, fruits d'un long engagement dans le financement pour le développement.

Kathryn a également joué un rôle important dans la mise en évidence des complémentarités entre l'approche d'investissement de la SIFEM et des initiatives de développement plus traditionnelles, et a aidé le conseil à mieux comprendre comment ces efforts peuvent se renforcer mutuellement.

Je souhaite également remercier sincèrement Dominique Biedermann pour ses bons et loyaux services et sa précieuse contribution au Conseil d'administration de la SIFEM.

Dominique s'est toujours montré très attaché aux pratiques de gouvernance saines dont il a une connaissance approfondie. Son engagement en faveur de normes élevées de surveillance et de responsabilité a contribué de manière significative aux délibérations du Conseil d'administration et au renforcement continu de la gouvernance au sein de l'institution.

Il n'a cessé de souligner l'importance de la responsabilité sociale, veillant à ce que les implications plus larges, tant sur le plan du développement que sur le plan sociétal, des activités de l'organisation restent au cœur des délibérations du conseil d'administration.

Dominique s'est montré particulièrement attentif au maintien de relations constructives au sein du marché suisse des capitaux, soulignant l'importance de la crédibilité, de la transparence et de l'engagement auprès de parties prenantes financières essentielles.

Le Conseil d'administration remercie Kathryn et Dominique pour leur engagement, leur expertise et leur esprit collégial, et leur adresse ses meilleurs vœux pour la suite de leur parcours. »



De gauche à droite, au premier rang : Pascal Pierra, Margarita Aleksieva. De gauche à droite, au second rang : Laurie J. Spengler, Kathryn Imboden, Jörg Frieden, Dominique Biedermann, Angela de Wolff.

Une note de remerciement du Conseil d'administration de la SIFEM

Avec le départ de Jörg Frieden du Conseil d'administration, c'est un chapitre de leadership exceptionnel de l'histoire du financement suisse pour le développement qui se ferme.

Lorsqu'il a pris la présidence de la SIFEM en 2018, Jörg était fort à la fois d'une conviction inébranlable sur l'importance du rôle du financement pour le développement dans les économies des marchés émergents et d'une compréhension intime de ce qu'est un développement économique réussi pour les populations locales à travers le monde. Pendant huit ans, il a incarné ce que signifie diriger une institution financière de développement avec un esprit de rigueur et d'engagement authentique – en faveur de son mandat, de sa mission et des populations bénéficiaires.

Jörg comprend intimement que le double mandat de la SIFEM (générer à la fois des rendements financiers et un impact significatif pour le développement) n'est pas une tension à gérer, mais une norme à respecter. Sous sa gouverne, la SIFEM a toujours atteint ses objectifs de portefeuille et d'ordre financier, tout en augmentant son engagement dans certains des contextes les plus difficiles au monde. Sa volonté de rester présent et utile sur les marchés difficiles reflète la conviction selon laquelle la pertinence des IFD se mesure précisément là où leur maintien est le plus difficile.

Son approche du programme d'action pour le climat de la SIFEM relève de la même qualité : ambitieuse par sa direction, disciplinée dans son exécution et fondée sur ce qui est vraiment réalisable. Son engagement actif au sein de l'EDFI et de la communauté élargie des IFD européennes a permis à la Suisse et à la SIFEM d'exercer une influence prépondérante dans l'élaboration des initiatives collaboratives et la dynamique de coordination au sein du secteur, y compris sur les marchés frontières comme le Népal.

La culture qu'a su entretenir Jörg au sein de la SIFEM est tout aussi importante – une culture de confiance, de collégialité et d'objectif commun. Son leadership a créé les conditions nécessaires à l'épanouissement d'une bonne gouvernance.

La SIFEM entrant dans une période où son action semble plus pertinente que jamais, nous remercions Jörg pour les fondations qu'il a construites. Nous lui adressons nos meilleurs vœux de réussite et sommes certains que sa voix continuera de porter au sein de la communauté du développement international.

Brèves biographies des membres du conseil d'administration (en décembre 2025)

La carrière de Jörg Frieden au Département fédéral des affaires étrangères a couvert un large éventail de postes et de responsabilités de 1986 à 2018. Il a travaillé comme directeur de programme au Mozambique, conseiller senior auprès du directeur exécutif suisse de la Banque mondiale à Washington et chef de la division Afrique de l'Est et du Sud à Berne. Entre 1999 et 2003, sa carrière professionnelle l'a conduit à l'Office fédéral des réfugiés où il a occupé le poste de directeur adjoint. En 2003, il est retourné à la Direction du développement et de la coopération (DDC), où il a occupé le poste de directeur résident des programmes de développement au Népal. De 2008 à 2010, il a été directeur adjoint de la DDC et a dirigé la division de Coopération globale. Il a en outre été conseiller et représentant de la Conseillère fédérale Micheline Calmy-Rey au sein de la commission de l'ONU pour le développement durable. De 2011 à 2016, J. Frieden a été directeur exécutif pour la Suisse auprès du Groupe de la Banque mondiale, d'où il a suivi de près les activités de la Société Financière Internationale (IFC). Ensuite, il a été nommé ambassadeur suisse au Népal jusqu'en 2018. Jörg Frieden est actuellement membre du Conseil d'administration et délégué international de Helvetas, une ONG qui travaille dans le domaine de la coopération au développement, et est actif au sein de plusieurs fondations orientées vers le développement. Il a récemment été nommé membre sans droit de vote du conseil de fondation d'International Facility for Education (IFFEd).

Laurie J. Spengler est banquière d'investissement d'impact, membre de conseils d'administration et contributrice active dans le secteur de l'investissement d'impact. Parmi ses mandats actuels au sein de conseils d'administration, Laurie occupe les fonctions d'administratrice non exécutive chez Lendable, Delta40 et BRAC Uganda Bank Limited, et est membre du conseil d'administration de GSG Impact. Elle est conseillère en investissement d'impact social auprès de la société de capital-investissement EQT et associée fondatrice de Mondiale Impact, qui place l'impact social au cœur de la gouvernance du XXI^e siècle. Elle est Senior Fellow et membre du conseil consultatif du Casei3 à la Fuqua Business School, Sorenson Global Impact Leader et membre du Council on Foreign Relations. Laurie est CEO de Courageous Capital Advisors, LLC, une société de conseil en investissement d'impact qui veut générer un impact très positif en fournissant des services ciblés liés à la stratégie, aux transactions et à la gouvernance. Laurie est titulaire d'un doctorat en droit de l'Université de Harvard et d'un bachelor de l'Université de Stanford.

Parallèlement à son engagement actif au sein du Conseil d'administration de la SIFEM, Kathryn Imboden a été pendant 15 ans spécialiste senior du secteur financier auprès du Groupe consultatif d'assistance aux pauvres (CGAP), une plateforme de la Banque mondiale vouée à la recherche et à la définition de politiques sur l'inclusion financière. Dans le cadre de sa fonction, elle s'est concentrée sur le rôle des organismes mondiaux définissant des standards dans le domaine de l'inclusion financière. Auparavant, elle a travaillé 20 ans auprès de la Direction du développement et de la coopération (DDC) dont elle a dirigé les activités macroéconomiques et financières. Entre son mandat à la DDC et celui à la Banque Mondiale, elle a occupé des positions relatives à la politique du secteur financier pour Women's World Banking, le Capital Development Fund des Nations unies et la Fondation Aga Khan.

Dr Jörg Frieden

Président du conseil d'administration depuis 2018

Président du comité d'investissement depuis 2018

Membre du comité de performance et d'impact depuis 2022

Laurie J. Spengler

Vice-présidente du Conseil d'administration depuis 2025

Membre du Comité d'investissement depuis 2023

Kathryn Imboden

Membre du Comité d'investissement depuis 2014

Angela de Wolff

Membre du Comité d'investissement de 2017 à 2022

Présidente du Comité de performance et d'impact depuis 2022

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

Dr Dominique Biedermann

Membre du Comité de performance et d'impact depuis 2022

Depuis plus de 25 ans, Dominique Biedermann promeut les investissements socialement responsables et la bonne gouvernance. Après obtention de son doctorat en sciences économiques à l'Université de Genève en 1989, il a rejoint la caisse de prévoyance du Canton de Genève (CPEG) dont il a été CEO de 1994 à 1998. Dans le cadre de cette fonction, il est cofondateur de la Fondation Ethos en 1997, puis de la société Ethos Services en 2000, deux institutions dédiées à la promotion des investissements durables. Directeur des deux organisations jusqu'en 2015, il a ensuite présidé leur Conseil d'administration de 2015 à juin 2018. Il est président du Comité d'éthique et de déontologie de l'Université de Genève et membre du Comité de l'association caritative Caritas-Genève.

Pascal Pierra

Membre du Comité d'investissement et du Comité d'audit depuis 2023

Président du Comité d'audit depuis 2024

Pascal Pierra réalise et conseille depuis plus de 30 ans des investissements innovants dans le domaine de l'impact et des marchés émergents, avec un accent particulier sur les fonds de fonds et les véhicules de capital-risque. Il a travaillé et conseillé diverses institutions publiques et privées, telles que Fidelity Investments, la banque Paribas, Seventure Partners et plusieurs IFD. Il a lancé divers projets (Averroes Finance, le département private equity de Proparco). Il a aussi accompagné de nombreux gestionnaires d'investissements sur le terrain pour leur lancement et leur développement. Il siège également dans plusieurs comités d'investissement et conseils d'administration dans le but de créer des synergies et de la valeur globalement. Pascal est titulaire d'un master en intégration économique et en gestion publique de l'Université de Poitiers, d'un master en finance et en droit de l'école de management emlyon et d'un MBA de l'USC Marshall School of Business.

Margarita Aleksieva

Membre experte du Comité d'investissement depuis 2024

Membre du Comité d'audit depuis 2024

Margarita est une professionnelle mondiale de l'infrastructure et de l'énergie avec 20 ans d'expérience et un vaste savoir-faire en matière d'énergie renouvelable et d'investissement d'impact. Elle possède une solide expérience en matière de développement de stratégies, d'alignement ESG et de gestion des investissements, y compris les transactions de fusion et d'acquisition, la structuration du capital et les structures d'investissement directes et indirectes. Depuis 2020, Margarita dirige les activités liées aux énergies renouvelables de BKW et est responsable du bilan, des opérations, des investissements et d'une organisation pluridisciplinaire à travers l'Europe. Auparavant, elle faisait partie de l'équipe de direction et dirigeait la gestion du portefeuille et des actifs du fonds d'infrastructure mondial de la Fondation d'investissement IST, qui travaille avec des investisseurs institutionnels sur des investissements privés à long terme dans les pays de l'OCDE. De 2006 à 2015, elle a occupé différents postes stratégiques et à responsabilité chez Alpiq, couvrant l'intégralité de la chaîne de valeur de l'énergie. Elle a été membre du conseil d'administration de diverses sociétés d'actifs et de services en Europe et en Amérique du Nord et occupe un large éventail de postes au sein d'institutions gouvernementales et non gouvernementales. Margarita est titulaire d'un MBA de l'Université de Purdue et d'un double diplôme en administration des affaires et en sciences politiques.

Fig. 7

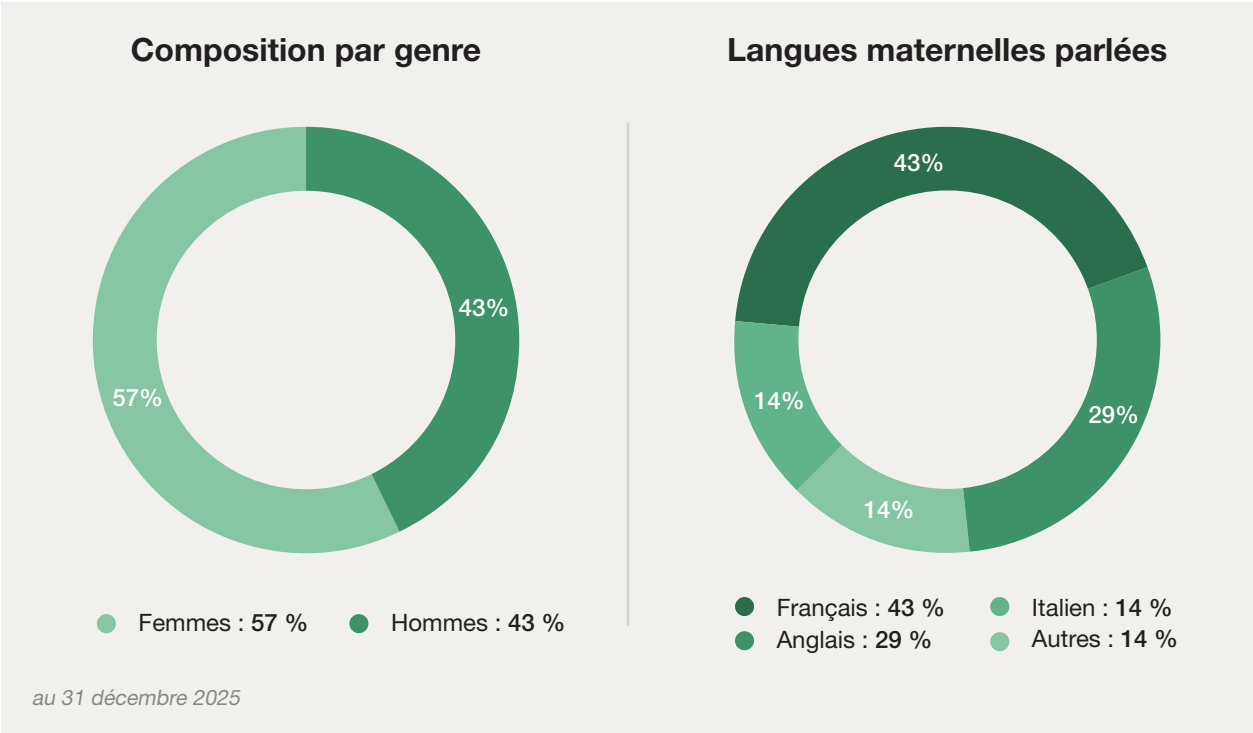


Fig. 8



Les comités du Conseil d'administration

Les membres du Conseil d'administration sont affectés aux comités suivants :

	Entrée au CA	Comité d'investissement	Comité d'audit	Comité de performance et d'impact
Jörg Frieden	2018	Président (2018)		Membre (2022)
Kathryn Imboden	2014	Membre (2014)		
Angela de Wolff	2017	Membre (2017–2022)		Président (2022)
Dr Dominique Biedermann	2021			Membre (2022)
Laurie J. Spengler	2023	Membre (2023)		
Pascal Pierra	2023	Membre (2023)	Président (2024)*	
Margarita Aleksieva	2024	Membre expert** (2024)	Membre (2024)	

* Membre du Comité d'audit depuis 2023.

** Membre experte qui intervient dans les décisions sur des projets qui incluent un volet important sur l'énergie, l'infrastructure ou le climat.

Comité d'investissement (CI)

En 2025, le Comité d'investissement de la SIFEM a conduit douze réunions formelles pour examiner les propositions d'investissements présentées par le gestionnaire de portefeuille responsAbility. L'approbation conceptuelle a été accordée pour dix-sept nouvelles propositions, ce qui a permis au gestionnaire de portefeuille de mener à bien son analyse approfondie et de les soumettre à l'approbation finale du Comité d'investissement. Le concept d'une nouvelle proposition n'a pas été validé. Treize propositions ont été soumises une nouvelle fois pour approbation finale après l'analyse approfondie et toutes ont reçu l'approbation finale du Comité d'investissement. Deux transactions précédemment approuvées ont été abandonnées. Treize des propositions approuvées ont été clôturées et signées par l'équipe d'investissement durant la période sous revue. Pour plus de détails sur les transactions clôturées au cours de l'année, voir la section 3.1.

Comité d'audit (CA)

Le Comité d'audit (CA) a tenu six réunions en 2025 et a examiné un large éventail de sujets, allant de la performance du portefeuille et des évaluations aux états financiers, aux comptes de gestion et au budget, à la gestion des risques et à la performance des comptables, des auditeurs et des dépositaires. Le Comité d'audit a recommandé au Conseil d'administration d'approuver les états financiers de la SIFEM pour 2025, après un examen approfondi afin d'évaluer le portefeuille d'investissement à sa juste valeur de marché en tenant compte des dernières évolutions sur les différents marchés où la SIFEM est active et de l'environnement macroéconomique et politique général.

En tant que fonction d'assurance des risques du Conseil d'administration, le Comité d'audit a dirigé la mise en œuvre du nouveau cadre de gestion des risques de la SIFEM, suite aux recommandations du CDF en 2024. Le Comité d'audit veille au respect formel des procédures en rapport avec les risques au niveau institutionnel, au sein du programme du Conseil d'administration, en collaboration avec les prestataires de services.

Le Comité de performance et d'impact (PIC) a tenu quatre réunions en 2025. L'un de ses grands chantiers fut la mise en œuvre du nouvel outil d'évaluation de l'impact (IRT) pour évaluer ex ante et ex post l'impact des investissements de la SIFEM. En 2025, le PIC a sélectionné un consultant externe pour vérifier l'alignement des pratiques de la SIFEM sur les Operating Principles for Impact Management (OPIM) et supervisé l'évaluation externe de l'impact de la SIFEM en accord avec l'agenda « Transition Juste ». Le comité a également revu le rapport annuel d'impact de la SIFEM au nom du Conseil d'administration et l'approche climatique de la SIFEM, la version révisée de la théorie du changement et les méthodologies et approches relatives à l'approche climatique de la SIFEM et à ses émissions financées. Enfin, le PIC a analysé les objectifs annuels atteints par le gestionnaire de portefeuille et le business services manager.

Comité de performance et d'impact (PIC)

Gestion des conflits d'intérêts

La SIFEM dispose d'un règlement complet sur la gestion des conflits d'intérêts qui définit comment identifier, enquêter, aborder et gérer des conflits d'intérêts réels, perçus ou potentiels. Ce règlement a été réexaminé en avril 2024. Il est disponible sur le site web de la SIFEM.

Les membres du Conseil d'administration doivent observer des procédures pour éviter toute action, position ou intérêt en conflit avec un intérêt de la SIFEM ou qui donne l'apparence d'un conflit. Chaque membre doit signaler immédiatement tout conflit d'intérêts lié à un sujet qui sera discuté au niveau du Conseil d'administration, au sein de l'un de ses comités, ou en tant que représentant de la SIFEM. Le membre concerné doit s'abstenir de participer à la discussion et à la prise de décision sur les intérêts en jeu et pareille annonce est consignée dans le procès-verbal. Par ailleurs, la SIFEM tient à jour un registre des conflits d'intérêts qui documente comment ils ont été examinés et traités afin de prévenir toute incidence négative sur des opérations ou des décisions de la SIFEM. Le PIC, au nom du Conseil d'administration, a réexaminé et discuté de ce registre en novembre 2025.

Conformément à l'ordonnance sur l'organisation du gouvernement et de l'administration (OLOGA), les membres du Conseil d'administration font également une déclaration annuelle d'intérêts directement à l'actionnaire, par le biais du SECO. Les intérêts déclarés sont rendus publics sur une page dédiée du Conseil fédéral⁷. Le même processus s'applique avant la nomination de nouveaux membres au Conseil d'administration.

Les membres du Conseil d'administration, la secrétaire du Conseil d'administration, le gestionnaire de portefeuille et le Business Services Manager sont eux aussi soumis au règlement sur les conflits d'intérêts et au règlement sur les cadeaux et pratiques de courtoisie.

2.4 Rapport de rémunération

Rémunération du Conseil d'administration

Principes

La rémunération des membres du conseil d'administration doit être conforme à la législation fédérale sur les salaires des cadres supérieurs et des dirigeants (art. 6a, al. 1 à 5, de la loi sur le personnel de la Confédération (RS 172.220.1) et l'ordonnance sur la rémunération et sur d'autres conditions contractuelles convenues avec les cadres du plus haut niveau hiérarchique et les membres des organes dirigeants des entreprises et des établissements de la Confédération (RS 172.220.12).

Lors de son assemblée générale ordinaire et annuellement, l'actionnaire approuve le niveau de rémunération du Conseil d'administration pour l'exercice suivant, sur la base d'une proposition du Conseil d'administration examinée par le SECO.

Dans son budget annuel, le Conseil d'administration approuve la rémunération de la secrétaire du Conseil d'administration sur proposition de la présidence du Conseil d'administration.

La rémunération des membres du Conseil d'administration se compose d'éléments monétaires et non monétaires, comme des formations annuelles. La

⁷ Déclarations d'intérêts des membres du conseil d'administration : [admin.ch/ch/f/cf/ko/Gremien_interessenbindung_10240.html](https://www.admin.ch/ch/f/cf/ko/Gremien_interessenbindung_10240.html)

rémunération des membres du Conseil d'administration n'inclut pas les paiements destinés à couvrir les frais de déplacement et de représentation autres qu'ils engagent durant l'accomplissement de leurs obligations. Ces frais sont remboursés en accord avec le règlement sur le remboursement des frais de l'entreprise.

La rémunération du Conseil d'administration inclut les éléments suivants :

- Montant fixe alloué à chaque membre du Conseil d'administration pour sa participation (tâches élémentaires)
- Montants fixes supplémentaires alloués à chaque membre d'un comité du Conseil d'administration pour sa participation (tâches spécifiques)
- Montants fixes ou variables pour les membres experts aux tâches spécifiques
- Montant fixe supplémentaire pour la présidence
- Abonnement général annuel en 2e classe (présidence), abonnement demi-tarif (membres du Conseil d'administration)
- Budget de formation

Les membres du Conseil d'administration touchent leur rémunération sous forme d'une allocation forfaitaire versée trimestriellement. Il n'y a pas de bonus.

Rémunération versée au Conseil d'administration en 2025

En 2025, la rémunération brute annuelle pour l'ensemble du Conseil d'administration s'est élevée à CHF 354 856 (2024 : CHF 343 720), hors cotisations sociales. Les cotisations sociales se sont élevées à CHF 15 114 (2024 : CHF 12 974).

Le président du Conseil d'administration a perçu une rémunération brute totale de CHF 80 000 en 2025. Celle-ci consiste en une rémunération de base de CHF 56 000 pour ses fonctions de président du Conseil d'administration et de CHF 24 000 pour ses fonctions de président du Comité d'investissement.

En dehors du président, les six autres membres du Conseil d'administration ont perçu une rémunération brute d'en moyenne CHF 45 809 (2024 : CHF 43 953), incluant une rémunération pour leur travail au sein des comités du conseil d'administration. Les membres experts du Conseil d'administration sont rémunérés proportionnellement au nombre de décisions d'investissement prises dans leur domaine d'expertise respectif, au prorata du nombre total d'investissements.

Rémunération des gestionnaires

Des honoraires de gestion ont été payés au gestionnaire de portefeuille et au business services manager pour les services rendus conformément aux SLA respectifs.

Rémunération du gestionnaire de portefeuille

La rémunération du gestionnaire de portefeuille, responsAbility, est calculée sur la base du contrat de Portfolio Management du 4 novembre 2022 et du contrat de gestion du mécanisme d'assistance technique du 16 avril 2024. Elle comprend des frais de gestion correspondant à 0,65 % des engagements actifs, auxquels s'ajoutent 5 % supplémentaires si l'objectif d'investissement annuel est dépassé, ainsi qu'une commission forfaitaire de 300 000 CHF pour la gestion du Facilité d'assistance technique. En 2025, les frais de gestion de responsAbility se sont élevés à CHF 7,03 millions (2024 : 6,20 millions), TVA comprise.

Par ailleurs, le gestionnaire de portefeuille a droit à une prime de performance équivalente à 6 % des honoraires de gestion du portefeuille. Un tiers de la prime de performance (la « prime immédiate ») est versé annuellement au gestionnaire de portefeuille, en tout ou partie, selon les résultats obtenus l'année précédente dans la poursuite des objectifs annuels définis par le Conseil d'administration et à l'entière discrétion du Conseil d'administration. Les deux tiers de la prime de performance (la « prime conservée ») sont versés sur un compte bloqué. En fin de période stratégique, le Conseil d'administration reversera, à son entière discrétion, tout ou partie du montant au gestionnaire de portefeuille, en fonction de la performance du gestionnaire de portefeuille vis-à-vis des objectifs stratégiques pluriannuels définis par le Conseil fédéral. En 2025, les charges à payer pour la prime immédiate se sont élevées pour l'année 2025 à CHF 0,14 million (2024 : CHF 0,12 million) et celles pour la prime conservée à CHF 0,28 million (2024 : CHF 0,25 million), TVA incluse.

Rémunération du Business Services Manager

Conformément au contrat de Business Services Management daté du 18 août 2022, Tameo est rémunéré pour les coûts réels engagés, au sein d'un budget approuvé annuellement à l'avance par le Conseil d'administration. Les frais de gestion du Business Services Manager (y compris la TVA et les frais de représentation) payés pour l'exercice 2025 se sont élevés à CHF 0,92 million (2024 : CHF 0,94 million).

Charges d'exploitation nettes et rapport coût-efficacité

Les charges d'exploitation nettes de la SIFEM se composent des coûts d'exploitation liés à l'administration et à la gestion, dont la rémunération du Conseil d'administration, la rémunération du gestionnaire de portefeuille et du Business Services Manager, les frais d'administration, de services de dépôt et de comptabilité, ainsi que d'autres frais administratifs.⁸

En 2025, les charges d'exploitation nettes se sont élevées à CHF 10,9 millions (2024 : CHF 9,1 millions). Cette somme correspond à 1,21 % (2024 : 0,96 %) du total des engagements actifs en décembre 2025, en dessous du plafond de 1,5 % défini par le Conseil fédéral.

2.5 Compensation des émissions de GES

Principes

Principes au niveau de la SIFEM

La SIFEM a instauré un règlement demandant à préférer les moyens de transport publics aux moyens de transport individuels, et les transports par voie terrestre aux transports par voie aérienne. Le règlement s'applique au Conseil d'administration, à la secrétaire du Conseil d'administration et au Business Services Manager.

Les voyages en avion doivent être réservés en classe économique, sauf si le temps de trajet sur des vols directs est d'au moins neuf heures et sur des vols avec une ou plusieurs escales d'au moins onze heures.

Des dérogations peuvent être accordées à titre exceptionnel dans des cas particuliers, tels que la conciliation entre vie familiale et vie professionnelle, les risques pour la santé du passager ou les exigences liées au service.

La SIFEM compense les émissions de gaz à effet de serre liées aux déplacements en avion du Conseil d'administration et du BSM au moyen de certificats reconnus au niveau international ou par l'achat de carburant d'aviation synthétique (SAF).

En 2025, 11,5 tonnes d'équivalent CO₂ ont été compensées par la SIFEM.

Principes au niveau du gestionnaire de portefeuille

Au sein du gestionnaire de portefeuille, les transports publics sont utilisés pour les déplacements professionnels par principe. Lorsqu'il choisit ses locaux, le gestionnaire de portefeuille doit s'assurer que ceux-ci sont bien desservis par les transports publics. L'avion est interdit pour les destinations accessibles en train en moins de six heures (sauf s'il s'agit d'escales pour des vols plus longs ou sauf accord de la direction générale). Par ailleurs, le gestionnaire de portefeuille promeut et maximise l'utilisation de la visioconférence.

En 2025, le gestionnaire de portefeuille a lancé son "Corporate Climate Action Program". Il soutient l'action climatique par l'intermédiaire d'une fondation qui finance des projets de réduction des émissions carbone. Durant l'année sous revue, un don a été remis à une organisation qui pilote des solutions de réduction des émissions générées par les dispositifs de refroidissement, entre autres effets secondaires, après un processus d'évaluation et de sélection.

Dominique Biedermann,
Membre du comité de
performance et d'impact



« L'année 2025 est la première du nouveau cycle stratégique 2025-2028. Des progrès ont été accomplis dans plusieurs domaines : premières clôtures d'investissement, rôles de gouvernance, alignement sur l'Accord de Paris, fléchage climatique, emplois décents et dimension des genres dans la qualification. La TAF de la SIFEM s'est engagée dans de nouveaux projets et a décerné une toute première récompense qui reconnaît et cofinance des projets à impact innovants et évolutifs qui améliorent les compétences de la main-d'œuvre, l'employabilité et la qualité des emplois. La SIFEM a également concrétisé son ambition d'améliorer la transparence sur son site web et dans son rapport annuel en ce qui concerne les données relatives aux sociétés bénéficiaires des investissements, la rémunération du conseil d'administration et la compensation carbone. »

⁸ Les charges d'exploitation nettes n'incluent pas les coûts d'exploitation qui ne sont pas liés en soi à l'administration ou à la gestion, mais qui sont en rapport avec les opérations d'investissement de la SIFEM, comme les frais et les charges. Ces coûts d'exploitation apparaissent au compte de résultat sous « autres revenus opérationnels ».



3 Portefeuille d'investissement⁹

3.1 Investissements de 2025

En 2025, la SIFEM a conclu de nouveaux engagements auprès de 13 entités financées et clients pour un montant total d'USD 181,9 millions.

Près de 49 % des engagements ont été réalisés avec des fonds de private equity (six fonds), 23 % avec des fonds de dette ou fonds mezzanine (trois fonds) et 27 % sous forme de prêts à quatre institutions financières.

Depuis 2018, les nouveaux engagements moyens annuels sont passés d'USD 88 millions à USD 166 millions au cours des trois dernières années. Les volumes d'investissement plus élevés depuis 2023 sont le fruit d'une disponibilité relativement plus élevée de capitaux pour de nouveaux investissements, une conséquence du reflux de placements réussis, des efforts d'origination et d'investissement du gestionnaire de portefeuille, soutenu par le Comité d'investissement, et d'un ralentissement de l'activité d'investissement en 2021 et 2022.

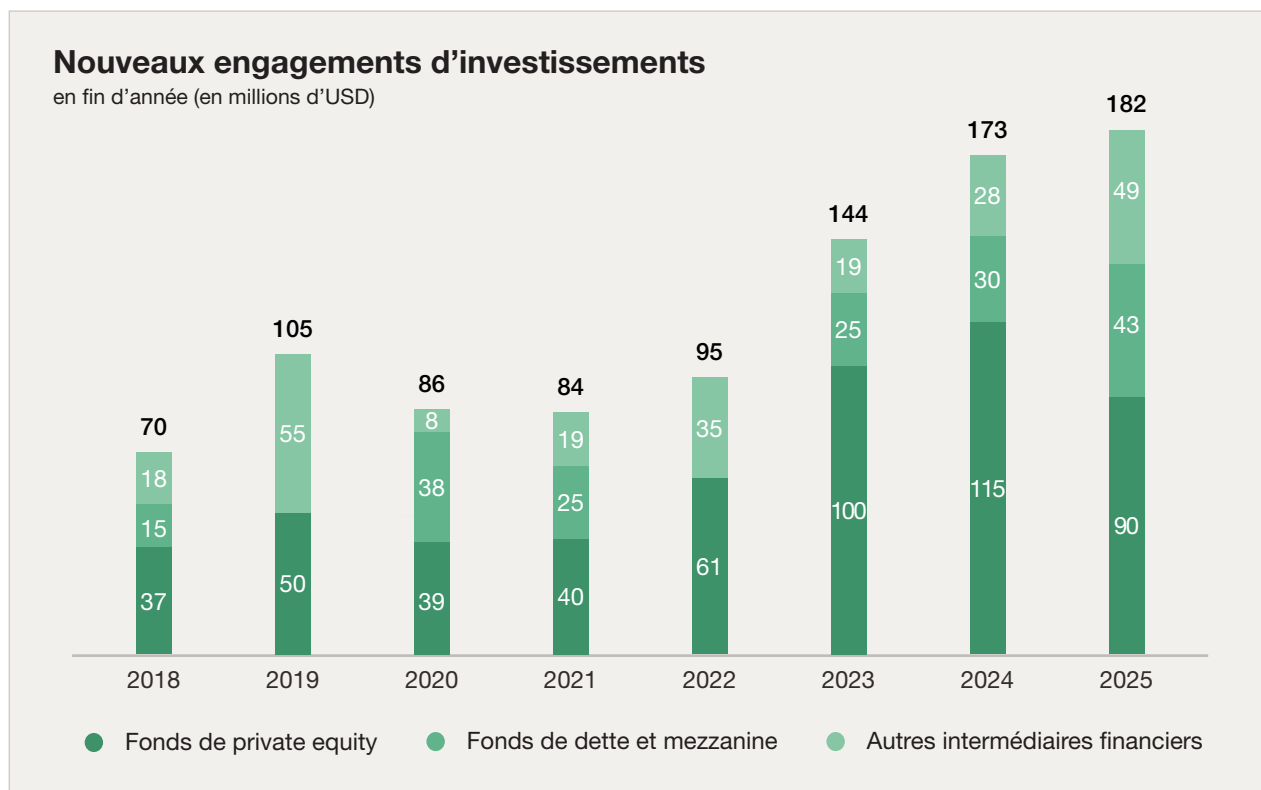


Fig. 9

⁹ Tous les chiffres mentionnés dans le portefeuille d'investissement sont présentés en USD, la devise fonctionnelle de la SIFEM.

Nouveaux engagements de portefeuille en 2025

Les nouveaux engagements de portefeuille de 2025 sont détaillés ci-après.

BluePeak Private Capital Fund II, USD 15 millions

Fonds | Pan-Afrique | Dette mezzanine

BluePeak Private Capital Fund II (BluePeak II) est un fonds généraliste de crédit privé qui octroiera du capital de croissance sur le moyen à long terme à des entreprises africaines de taille intermédiaire par le biais d'instruments subordonnés et mezzanines. Le fonds cible essentiellement les entreprises de taille intermédiaire, souvent des entreprises familiales qui veulent financer leur expansion sans diluer le capital et qui rencontrent des difficultés à obtenir un financement bancaire structuré adéquat pour mettre en œuvre leurs stratégies de croissance sur le long terme. Le fonds vise à constituer un portefeuille équilibré, diversifié à la fois sur le plan géographique et sectoriel. Il privilégiera les entreprises régionales actives dans plusieurs pays afin de limiter les risques monétaires et macroéconomiques autres, en se concentrant sur les établissements dont les flux de trésorerie sont stables et prévisibles.

Logique de développement

Le fonds devrait contribuer à la création d'opportunités économiques et d'emplois décents, en soutenant l'expansion des entreprises locales par l'amélioration de leur efficacité opérationnelle, leur expansion géographique et la mise en œuvre de normes et de pratiques ESG renforcées.

Logique d'investissement

L'équipe dirigeante de BluePeak possède une expertise locale approfondie, des réseaux établis et une bonne compréhension des défis et opportunités spécifiques à ses marchés cibles. BluePeak II joue un rôle clé dans la mobilisation de capitaux en faveur de secteurs à fort impact, essentiels pour la croissance économique et la création d'emplois. Le fonds offre également un potentiel attractif de rendement ajusté au risque et une exposition à une classe d'actifs qui se développe. Enfin, le fonds joue un rôle important dans le développement des marchés de capitaux en Afrique grâce à la mise à disposition de solutions de financement alternatives et flexibles qui complètent les prêts bancaires traditionnels.

ODD concernés



Alterra Africa Accelerator Fund I, USD 15 millions

Fonds | Pan-Afrique | Private Equity

Ce fonds est une société en commandite domiciliée à Maurice qui vise à lever 300 millions de dollars américains. Il cherche à prendre des participations majoritaires dans des entreprises leaders sur leurs marchés en Afrique. Il vise à générer des rendements attractifs ajustés au risque tout en contribuant de manière significative aux objectifs de développement de la SIFEM.

La stratégie d'investissement d'Alterra cible des entreprises basées sur des marchés plus développés d'Afrique australe et orientale, comme le Kenya et l'Afrique du Sud, qui se sont déjà étendues avec succès dans les pays voisins, dont plusieurs entrent dans la catégorie des pays les moins avancés (PMA). Ces entreprises présentent l'échelle, la maturité opérationnelle et la diversification géographique nécessaires pour générer à la fois des rendements financiers et un impact de développement significatif dans les PMA, selon une approche à faible risque et évolutive.

Logique de développement

Le fonds devrait contribuer à la création et au soutien d'emplois de qualité, à la participation des femmes dans l'économie formelle, ainsi qu'à une inclusion sociale élargie sur le continent africain.

Logique d'investissement

Le gestionnaire du fonds est une société de capital-investissement créée par deux équipes expérimentées qui travaillaient auparavant pour des plateformes globales bien établies. Il investit en Afrique et s'appuie sur un solide historique de création de valeur à travers les cycles économiques. Sa stratégie met l'accent sur la création d'emplois, le développement des compétences et l'investissement responsable dans les pays à revenu faible et intermédiaire inférieur. Ses investissements ont permis de soutenir plus de 20 000 emplois, de dispenser des formations professionnelles de grande envergure et de contribuer de manière significative aux recettes fiscales de 28 pays.

ODD concernés



Excelsior Capital Vietnam Partners II, USD 20 millions

Fonds | Vietnam, Asie du Sud-Est | Capital-investissement

Excelsior II est un fonds de capital-investissement fermé axé sur la croissance qui vise une taille d'USD 200 millions. Il tire parti des opportunités offertes par le développement de la classe moyenne au Vietnam, un pays prioritaire pour la SIFEM. Le fonds constituera un portefeuille de 10 à 12 entreprises de taille moyenne opérant dans les secteurs de la santé, de la consommation, de l'éducation et des technologies. Ses investissements viseront l'acquisition de participations actives minoritaires sous forme de capital ou de quasi-capital. Les entreprises ciblées doivent présenter une croissance et un potentiel de croissance attractifs, des marges saines et un potentiel de leadership sur le marché.

Logique de développement

Le fonds devrait contribuer à la création et au maintien d'emplois de qualité, à l'engagement en faveur de la participation des femmes à l'économie formelle et à une plus grande inclusion sociale au Vietnam.

Logique d'investissement

Le Vietnam est l'une des zones d'investissement les plus attractives d'Asie, grâce à son économie résiliente et en pleine croissance, sa classe moyenne en expansion, ses politiques accommodantes et sa stabilité politique. L'équipe locale d'Excelsior est issue du pays et possède une expérience opérationnelle précieuse des conglomérats vietnamiens orientés consommateurs, ce qui contribue aux capacités à valeur ajoutée et au réseau solide du gestionnaire de fonds. En outre, Excelsior est déjà client de la SIFEM par son engagement d'USD 12 millions dans Excelsior Fund I en 2019. Le gestionnaire de fonds s'est révélé être un partenaire fiable et réactif pour les IFD et s'est montré attentif aux remarques et recommandations.

ODD concernés



EcoEnterprises IV 1, USD 10 millions

Fonds | Amérique latine | Dette mezzanine et fonds propres

EcoEnterprises Impact Management est un gestionnaire d'impact détenu et dirigé par des femmes, avec 25 ans d'expérience dans la constitution de portefeuilles d'entreprises basées sur la nature en Amérique latine. Le Fonds IV vise à lever 150 millions de dollars afin de réaliser 15 à 20 investissements en recourant à des financements mezzanine/quasi-fonds propres, à des prises de participation et à des emprunts à long terme, avec des montants d'investissement généralement compris entre 3 et 10 millions de dollars. Les thèmes prioritaires comprennent l'agriculture régénérative, l'agroforesterie, l'aquaculture et l'économie bleue, la sylviculture certifiée, l'écotourisme, l'économie circulaire, les protéines alternatives, les technologies agricoles et climatiques ainsi que les énergies renouvelables, en mettant l'accent sur les régions amazonienne, andine et méso-américaine. Le fonds combine capital de croissance, accompagnement du conseil d'administration et assistance technique, afin de soutenir la croissance des entreprises de son portefeuille.

Logique de développement

Cet investissement répond à un important déficit de financement pour les PME « nature-positives » en Amérique latine, qui visent à protéger et à restaurer la biodiversité tout en renforçant la résilience climatique. Il devrait générer une forte additionnalité environnementale en contribuant à réduire la déforestation et la dégradation des terres, et en favorisant des chaînes de valeur et des modes de vie ruraux durables et inclusifs, y compris pour les communautés autochtones et les petits producteurs. Ce fonds a également un impact significatif en matière d'égalité des sexes, puisqu'il est géré par une équipe dirigée par des femmes, qui adhère au « 2X Challenge » et met en œuvre des pratiques sensibles au genre tout au long du cycle d'investissement. Enfin, il vise un impact systémique en poursuivant l'objectif d'un portefeuille carboneutre d'ici 2030.

Logique d'investissement

EcoEnterprises IV est géré par un GP expérimenté et spécialisé, avec plus de vingt ans de résultats avérés en matière de solutions préservant la nature et un accompagnement actif des entreprises en portefeuille. Il est également soutenu par un solide pipeline dans les secteurs et régions cibles.

Le fonds rassemble un groupe de co-investisseurs de premier plan – dont IDB Invest, FMO et FinDev Canada – qui soutiennent la levée de fonds visée d'USD 150 millions et renforcent sa gouvernance. L'utilisation de structures mezzanine et quasi-fonds propres permet de proposer un profil risque-rendement équilibré, bien adapté au développement de PME en phase de croissance. La stratégie s'aligne pleinement sur les objectifs de la SIFEM en matière de capital naturel, de climat et de croissance inclusive sur les marchés prioritaires d'Amérique latine, en partenariat avec d'autres IFD.

ODD concernés



MicroInvest, USD 10 millions

Institution financière | Moldavie, Europe de l'Est & CIS | Dette privée

MicroInvest est l'une des grandes institutions de microfinance de Moldavie. Fondée en 2003, elle a mis en place un réseau d'agences national au service des microentreprises et des petites entreprises, notamment dans l'agriculture et les zones rurales. Parmi les soutiens récents reçus : des prêts de FMO et de PROPARCO, un financement en monnaie locale de EFSE et une facilité de prêt vert de Green for Growth Fund. En octobre 2025, Victoriabank, qui fait partie de Banca Transilvania Group, est devenu associé unique de MicroInvest. L'investissement dans MicroInvest est le premier investissement dans une institution financière que la SIFEM réalise en Moldavie, un pays prioritaire, et le premier en Europe de l'Est. Il contribue donc à la diversification régionale au sein du portefeuille FI. La transaction s'inscrit dans la stratégie d'investissement de la SIFEM, qui veut élargir son exposition à des institutions financières stables et bien gérées, à la gouvernance forte et à l'engagement clair en faveur de la finance inclusive et durable. En soutenant l'évolution de MicroInvest en direction de prêts participant à la résilience climatique et à l'efficacité énergétique, l'investissement combine impact sur le développement, diversification saine du portefeuille et rendements ajustés au risque sur un marché où règne l'instabilité régionale.

Logique de développement

L'investissement répond à un déficit de financement persistant pour les MPME de Moldavie. Il améliore l'accès à des crédits abordables en monnaie locale et renforce les moyens de subsistance en milieu rural. Les lignes de crédit environnement et inclusion attirent les investissements dans des projets climato-compatibles et soutiennent l'entrepreneuriat féminin. L'investissement contribue fortement à l'ODD 5 (égalité entre les sexes), 8 (travail décent et croissance économique), 9 (industrie, innovation et infrastructure), 10 (inégalités réduites) et 13 (mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques), tout en participant aux objectifs stratégiques SIFEM de développement du secteur privé, création d'emplois et résilience climatique. L'additionnalité est élevée dans le contexte de volatilité du marché et de besoin continu en financements en MDL en 2025.

Logique d'investissement

L'investissement soutient une institution financière majeure, très engagée sur le long terme dans l'octroi de prêts durables à des segments de marché mal desservis, y compris à des PME et à des entreprises dirigées par des femmes, et qui veut développer le financement climatique. Sa bonne implantation sur le marché garantit un impact très catalyseur et une large portée sectorielle. L'investissement opère dans un pays prioritaire de la SIFEM très touché par le conflit en Ukraine (2025), où l'accès au financement sur le long terme demeure limité. Cet investissement permettra de stabiliser et de renforcer le secteur financier local, tout en ajoutant de la diversification régionale au portefeuille FI global de la SIFEM. Le partenaire dispose d'une gouvernance d'entreprise saine et d'une gestion proactive, d'où un investissement de qualité, aligné sur les objectifs stratégiques et les normes d'investissement responsables de la SIFEM.

ODD concernés



Lendable Transportation and Energy Fund, USD 15 millions

Fonds | Asie, Amérique latine, Pan-Afrique | Dette privée

Lendable Transportation and Energy Fund est un fonds de dette privé structuré domicilié au Luxembourg. Il utilise une architecture de financement mixte multi-tranches pour développer le prêt sur les marchés émergents et bénéficie du soutien d'un groupe phare d'IFD.

Le fonds fournit principalement des financements par dette privilégiée libellés en USD à des entreprises de moyenne capitalisation qui fournissent des solutions de décarbonation dans les chaînes de valeur du transport et de l'énergie. Les secteurs ciblés sont la mobilité électrique, le solaire industriel et commercial, la cuisson propre et l'efficacité énergétique, ainsi que les secteurs proches comme la technologie agricole.

Logique de développement

L'investissement répond à un « déficit de financement » critique pour les entreprises en forte croissance du secteur climatique, sur des marchés mal desservis, qui sont souvent trop petits pour les banques commerciales traditionnelles. En accélérant l'adoption de technologies propres, le fonds permet des réductions significatives des émissions, soutient la résilience climatique locale et améliore l'accès universel à des services d'énergie et de transport fiables et durables en accord avec les ODD.

Logique d'investissement

La participation de la SIFEM apporte des capitaux catalyseurs tolérants aux risques qui réduisent les risques de la structure pour les investisseurs commerciaux privés. L'investissement est soutenu par la plateforme de données propriétaire de Lendable qui permet la surveillance des crédits en temps réel et la gestion granulaire des risques des actifs distribués. Cette approche garantit une haute qualité institutionnelle et transparence tout en mobilisant des capitaux privés au profit de segments sous-bancarisés à fort impact.

ODD concernés



NSIA Banque Bénin, USD 10 millions

Institution financière | Bénin, Afrique de l'Ouest | Dette privée

NSIA Banque Bénin est une banque commerciale qui opère au sein du groupe NSIA régional et qui est au service des particuliers, des petites et moyennes entreprises (PME) et des clients commerciaux au Bénin. Institution financière en pleine croissance dans le pays, elle joue un rôle clé dans l'accès au circuit bancaire classique sur un marché où l'inclusion financière est faible et où les PME se heurtent en permanence à des contraintes de crédit. La banque propose des services de dépôt, des solutions de paiement et des produits de crédit adaptés aux PME, fournis dans le cadre d'une gouvernance forte à l'échelle du groupe, d'une gestion rigoureuse des risques et d'une grande expertise régionale. Avec son portefeuille de PME qui se développe et son empreinte nationale, NSIA Banque Bénin est un acteur important pour le renforcement du secteur privé et l'amélioration de l'accès bancaire au Bénin.

Logique de développement

L'investissement soutient l'accès au financement pour les PME du Bénin où les barrières structurelles continuent de peser sur la disponibilité du crédit formel, notamment pour les très petites entreprises. En fournissant un financement sur le long terme à NSIA Banque Bénin, la transaction renforce les capacités d'octroi de prêts aux PME de la banque, en accord avec sa stratégie commerciale. L'investissement devrait contribuer à la croissance des entreprises et à la création d'emplois grâce à un meilleur accès à des fonds de roulement et au financement des investissements.

Logique d'investissement

L'investissement de la SIFEM dans NSIA Banque Bénin consiste en un prêt de premier rang sur quatre ans qui n'est pas aisément disponible sur le marché local. Il comble une asymétrie des échéances dans la structure de financement de la banque et soutient son développement dans l'octroi de prêts aux PME. La transaction offre une additionnalité financière évidente, puisqu'elle conforte la base de financement de la banque sur le moyen terme tout en se conformant aux paramètres de risque typiques de la SIFEM dans les investissements intermédiaires financiers.

ODD concernés



Khan Bank, USD 15 millions

Institution financière | Mongolie, Asie | Dette privée

Khan Bank JSC est la plus grande banque commerciale de Mongolie. Elle a été fondée en 1991 sous la forme d'une banque coopérative agricole. Aujourd'hui, elle pèse pour environ un tiers du système bancaire national et sert près de 80 % de la population grâce à un réseau de plus de 540 agences et à des canaux numériques développés. La banque joue un rôle central dans l'inclusion financière, sert des ménages ruraux, des éleveurs, des PME, notamment des entreprises détenues par des femmes. Elle est devenue un leader local de la finance durable par le développement de ses activités de prêt vert. Depuis de nombreuses années, Khan Bank travaille en partenariat avec des IFD (IFC, BERD, OeEB, FMO, Proparco et Finnfund notamment).

La transaction est en accord avec la stratégie de la SIFEM qui veut soutenir des institutions financières financièrement saines et bien dirigées qui mêlent forte pénétration du marché et grand engagement en faveur de résultats de développement durables. L'investissement de la SIFEM vise les PME détenues ou dirigées par des femmes et le portefeuille d'atténuation du changement climatique de Khan Bank. L'investissement renforce l'exposition de la SIFEM à l'Asie, apporte de la diversification grâce à une institution stable et importante sur le plan systémique et soutient la transition de la banque vers un modèle économique plus aligné sur des objectifs climatiques.

Logique de développement

L'investissement contribue à tous les objectifs stratégiques de la SIFEM. Il améliore l'accès des PME de Mongolie au financement, notamment des petites entreprises et des entrepreneuses, et soutient la résilience économique et les emplois décents. 50 % des rétrocessions de prêts remédieront aux déficits de crédit persistants vis-à-vis des femmes. En Mongolie, deux PME sur trois environ sont détenues par des femmes. Mais celles-ci sont confrontées à des prêts plus petits, à des temps de traitement plus longs et à des taux de refus supérieurs. Les 50 % restants des prêts sont destinés à des activités d'atténuation du changement climatique, en soutenant des investissements dans l'efficacité énergétique et la réduction des émissions de gaz à effet de serre au sein d'une économie dépendante du charbon qui figure parmi celles affichant les émissions de CO₂ par habitant les plus élevées au monde. L'investissement contribuera aussi à l'ODD 8 et à l'ODD 9 puisqu'il étendra l'accès au crédit des PME et l'infrastructure financière vers des zones rurales où la pénétration financière peut être faible.

Logique d'investissement

L'investissement complète le portefeuille de la SIFEM et enracine son engagement stratégique en Mongolie après la réussite de son précédent investissement dans XacBank. Même si, en 2025, la Mongolie n'est plus un pays prioritaire de la DDC, la transaction répond à plusieurs objectifs de développement. Elle permet un partenariat avec la plus grande banque du pays, qui jouit d'une bonne réputation et qui travaille sur l'impact, l'inclusion financière pour les PME dirigées par des femmes mal desservies et le financement de l'atténuation des changements climatiques au sein d'un système énergétique dominé par le charbon. Par rapport à ses homologues, Khan Bank associe potentiel de croissance, portée rurale et agenda de développement durable mature, ce qui en fait un partenaire approprié pour un déploiement favorisant l'impact.

ODD concernés



Acre Export Finance Fund I, USD 12,5 millions

Fonds | Pan-Afrique et Afrique subsaharienne | Dette privée

Acre Export Finance Fund I est un fonds de dette privé innovant géré par Acre Impact Capital, dont l'objectif est d'atteindre une taille de 300 millions de dollars américains. Ce fonds concentré sur l'impact a été lancé pour aider à combler un déficit sur le marché et à mobiliser des investissements dans les infrastructures essentielles en fournissant les capitaux spécialisés que les banques évitent souvent dans les structures garanties par les agences de crédit à l'exportation (« ACE »). EIB, FSD Africa Investments, Standard Bank, Rand Merchant Bank (RMB) et Investec font partie des co-investisseurs du fonds, aux côtés d'investisseurs d'impact comme Ceniath et Trimtab. Le fonds fournit des crédits privés pour financer la tranche commerciale non assurée des projets garantis par des ACE et aide à obtenir les tranches plus conséquentes garanties par des ACE négociées auprès des banques commerciales. Les projets sont souvent soutenus par des ministères africains, financés par des prêts garantis par des ACE et réalisés par des entreprises d'ingénierie, d'approvisionnement et de construction privées de bonne réputation. Le fonds cible un portefeuille diversifié de transactions dans les secteurs sociaux et alignés sur les objectifs climatiques, comme l'énergie renouvelable, l'infrastructure urbaine durable, les transports verts, la santé, l'alimentation et les actifs liés à l'eau.

Logique de développement

L'Afrique subsaharienne fait face à un déficit de financement majeur de ses infrastructures. Le fonds veut investir dans des tranches de crédit garanties par des ACE qui équivalent à 15 % d'une transaction classique et qui doivent être en place avant que les ACE puissent garantir les 85 % restants du crédit total. Ces dernières années, les banques se sont montrées plus hésitantes à financer la tranche de 15 %, notamment sur les marchés frontières. Conséquence : de nombreuses transactions bancables progressent au ralenti, voire s'arrêtent. En y remédiant, le fonds vise à accélérer l'apport d'infrastructures sociales et alignées sur les objectifs climatiques qui donne accès à des services essentiels et soutient la résilience et l'adaptation climatique sur des marchés mal desservis.

Logique d'investissement

Acre Impact Fund I est très bien aligné sur les objectifs stratégiques de la SIFEM. Son outil d'évaluation de l'impact le qualifie de fonds climatique. Le Fonds est en train de finaliser une politique climatique distincte afin de garantir la conformité avec l'Accord de Paris et applique la liste d'exclusion des combustibles fossiles de l'EDFI, tandis que son éligibilité au « 2X Challenge » témoigne de ses engagements fermes en matière d'égalité des sexes. La stratégie comble un déficit critique sur le marché en finançant la tranche commerciale non couverte des projets d'infrastructure souveraine garantis par des ACE, en mobilisant la tranche garantie et en permettant la mise en place d'infrastructures sociales et climatiques à haut impact dans les pays d'Afrique subsaharienne mal desservis, y compris dans les PMA. Les risques clés sont associés au caractère novice du management, à la gouvernance et à l'exposition souveraine. Des cadres OCE robustes, des partenaires expérimentés, des décaissements par étape au niveau du projet et les fortes compétences d'Acre dans l'analyse des crédits souverains atténuent ces risques.

ODD concernés



Helios Investors Fund V, USD 15 millions

Fonds | Pan-Afrique | Capital-investissement

Helios Investors V est un fonds de capital-investissement axé sur la croissance qui est géré par Helios Investment Partners, l'une des sociétés d'investissement privées les mieux établies dédiées à l'Afrique. Helios est certifiée B-Corp. Elle a un bilan solide qui s'étend sur plus de 20 ans et a géré environ USD 3 milliards de fonds au total. Le fonds cible les entreprises de taille intermédiaire en Afrique subsaharienne.

Le fonds veut investir dans 10 à 12 entreprises de moyenne à grande taille, avec un ticket moyen d'USD 40 à 70 millions. Le fonds se concentrera sur (i) les infrastructures numériques, notamment les centres de données, les réseaux en fibre optique et les tours de télécommunication ; (ii) la technologie et les services financiers, comme les plateformes de paiement et les logiciels de gestion financière ; (iii) les services qui s'appuient sur la tech, dont les services de cloud, la tech médicale et la logistique ; et (iv) les secteurs des produits de consommation non discrétionnaires, comme l'alimentation et les boissons, les soins de santé et l'éducation. En tirant parti de l'empreinte locale d'Helios, le fonds vise à développer des entreprises alignées sur les tendances de croissance structurelles à long terme de l'Afrique, portées par la démographie et l'intégration économique qui progresse.

Logique de développement

L'investissement répond aux besoins de financement critiques des entreprises africaines du marché intermédiaire. En soutenant l'infrastructure numérique et financière, le fonds devrait améliorer la productivité et l'intégration économique. Il devrait participer à la création d'environ 7000 emplois durables et est aligné sur les ODD 8 (travail décent), ODD 9 (industrie, innovation, infrastructure) et ODD 5 (égalité entre les sexes) du fait de son engagement au sein du 2X Challenge.

Logique d'investissement

La participation de la SIFEM aux côtés d'autres IFD (BII, DEG, EIB, IFC, JICA et Norfund) apportera du capital-risque essentiel sur le long terme. Le modèle actif de propriété de Helios soutient la professionnalisation des équipes de gestion du portefeuille et permet aux entreprises en portefeuille de se développer au-delà des frontières. Cet investissement tire parti de la présence de Helios sur plusieurs sites (Lagos, Nairobi, Paris, Londres) pour offrir aux marchés mal desservis des résultats à haut impact.

ODD concernés



Circulate Capital Asia Fund II, USD 15 millions

Fonds | Asie du Sud-Est et Asie du Sud | Dette privée

Circulate Capital Asia Fund II est un fonds de private equity qui se concentre sur les opportunités offrant une forte croissance, à la croisée entre technologie climatique et gestion des déchets, pour prévenir le déversement de plastique dans les océans et réduire les émissions de gaz à effet de serre. Circulate Capital, le gestionnaire de fonds qui est établi à Singapour, est un spécialiste majeur de la transition régionale vers une économie circulaire.

Le fonds investit dans des chaînes d'approvisionnement circulaires par des investissements de croissance, afin de développer des infrastructures de recyclage du plastique et de gestion des déchets ainsi que des solutions innovantes dans la tech climatique. La stratégie d'investissement se concentre sur des participations minoritaires significatives qui donnent des droits de gouvernance et influencent la direction des entreprises en portefeuille du fonds.

Logique de développement

Ce fonds répond à la demande mondiale croissante en matériaux recyclés de haute qualité en professionnalisant les chaînes d'approvisionnement et en développant les infrastructures essentielles, telles que la transformation du rPET et des matériaux de qualité alimentaire. Ce fonds apporte des avantages importants en matière d'atténuation des changements climatiques tout en utilisant des outils sur mesure pour assurer un suivi transparent de son impact. L'investissement améliore les moyens de subsistance de milliers de ramasseurs de déchets de l'économie informelle par la rémunération numérique et la formation technique, tout en restant très engagé vis-à-vis du 2X Challenge afin de promouvoir l'émancipation économique et le leadership des femmes dans la chaîne de valeur des déchets.

Logique d'investissement

Circulate Capital a joué un rôle de pionnier dans la construction d'un écosystème du recyclage en Asie du Sud et du Sud-Est. L'investissement cible les entreprises des marchés où de puissants facteurs macroéconomiques (notamment les engagements de durabilité des entreprises, le durcissement des réglementations et l'augmentation de la demande en matériaux recyclés) dynamisent la création de valeur sur le long terme. En professionnalisant et en développant les entreprises locales de recyclage, le fonds tire parti d'un marché naissant mais à forte croissance. Élément crucial : le gestionnaire de fonds signe des partenariats uniques avec des acheteurs mondiaux pour réduire les risques associés au portefeuille. Il s'assure ainsi un accès stable au marché et des accords de vente de la matière recyclée.

ODD concernés



Bank of Georgia, USD 15 millions

Institution financière | Géorgie, Europe de l'Est & CIS | Dette privée

Bank of Georgia (BoG), plus grande banque de Géorgie détenue par des intérêts privés, propose des services financiers et autres aux particuliers et aux entreprises. Grâce à ses solides antécédents et à son portefeuille de devises en croissance, BoG revêt une importance systémique dans le développement économique de la Géorgie. En 2025, la SIFEM a fourni directement à BoG une nouvelle facilité de dette subordonnée d'USD 15 millions, qui succède à la précédente d'USD 10 millions déboursée en 2019, une transaction syndiquée par FMO. Le nouveau financement soutiendra la croissance du portefeuille de prêts de la banque, son expansion dans le financement des échanges commerciaux et le renforcement de son assise financière.

Logique de développement

Le nouvel investissement de la SIFEM dans BoG devrait contribuer de manière significative au développement économique inclusif et à la résilience climatique en Géorgie. La banque, qui alloue à parts égales des financements aux MPME et des prêts alignés sur les objectifs climatiques, soutient les priorités de développement du pays et les objectifs de développement durable (ODD). La Géorgie reste confrontée à un marché du travail difficile, avec un taux de chômage national particulièrement élevé chez les jeunes. La composante MPME souhaite élargir l'accès au crédit des PME, sur le long terme et en monnaie locale, celles-ci étant essentielles pour la création d'emplois et la diversification du secteur privé. Avec ses effectifs en hausse et ses engagements à développer les compétences, BoG contribue à l'emploi des jeunes et à l'ODD 8 (travail décent et croissance économique). La composante climatique veut soutenir l'ODD 9 (industrie, innovation et infrastructure) et l'ODD 13 (mesures relatives à la lutte contre les changements climatiques) par le financement de projets d'infrastructures durables, d'efficacité énergétique et d'énergie renouvelable. La mise en place par la banque de la Taxonomie sociale de la Banque nationale de Géorgie permet une approche structurée du suivi des résultats de ses prêts à l'échelle sociale, avec une part croissante du portefeuille allouée à l'inclusion financière, aux soins de santé, à l'éducation et aux infrastructures durables. Ensemble, ces activités renforcent l'inclusion financière, promeuvent l'atténuation du changement climatique et renforcent la résilience du secteur privé dans un pays prioritaire de la SIFEM qui souffre de l'instabilité régionale.

Logique d'investissement

Ce nouveau financement répond à plusieurs des objectifs stratégiques de la SIFEM. Premièrement, il renforce l'assise financière d'une institution financière majeure et importante sur le plan systémique d'un pays prioritaire de la SIFEM et envoie un signal positif à d'autres investisseurs. D'autre part, cela permet à la SIFEM de maintenir la présence de son portefeuille d'institutions financières dans le Caucase et en Asie centrale, une région prioritaire pour la DDC et le SECO. Troisièmement, la transaction contribue directement aux objectifs d'atténuation du changement climatique de la SIFEM, puisque 50 % du prêt sont destinés à des prêts alignés sur les objectifs climatiques, par exemple pour des projets d'amélioration de l'efficacité énergétique et d'énergie renouvelable. Enfin, le reste du financement ira aux MPME, pour soutenir la croissance du secteur privé, la création d'emplois et la génération de revenus en Géorgie. La forte position qu'occupe BoG sur le marché, ses principes de gouvernance et sa base d'IFD partenaires en font un partenaire crédible à fort impact pour le développement économique durable de la région.

ODD concernés



Adenia Entrepreneurial Fund I, USD 15 millions

Fonds | Pan-Afrique | Capital-investissement

Adenia Entrepreneurial Fund I (AEF I) est un fonds de capital-investissement géré par Adenia Partners, qui vise à réaliser 8 à 10 investissements de croissance dans des entreprises africaines de petite et moyenne capitalisation, en privilégiant les prises de participation majoritaires ou de contrôle ainsi qu'un accompagnement opérationnel actif. Des informations publiques font référence au soutien capital des IFD et positionnent le véhicule comme un complément au fonds phare d'Adenia (qui se concentre sur un segment plus vaste du marché), en servant le « missing middle » parmi les PME et les moyennes capitalisations. Le fonds fournit des fonds propres et quasi-fonds propres de croissance à des PME et moyennes capitalisations rentables, présentant un bon potentiel de croissance, généralement par des parts majoritaires, permettant des améliorations de la gouvernance, la professionnalisation et l'exécution de plans de création de valeur. Les secteurs ciblés comprennent les services numériques et technologiques, la santé, l'éducation et la formation, les transports et d'autres secteurs liés à la résilience, ainsi que des catégories plus larges de PME (par exemple, la consommation, l'industrie légère, les énergies renouvelables et les services financiers). La stratégie donne au gestionnaire de fonds des moyens de créer davantage de valeur et des opportunités de réalisation, ce qui est essentiel dans les entreprises familiales soutenues qui ont besoin d'un accompagnement plus actif.

Logique de développement

L'investissement répond aux contraintes structurelles persistantes de l'Afrique subsaharienne, où une forte population en croissance fait face à un accès limité à des emplois formels, sûrs et décents – des difficultés qui touchent les femmes et les jeunes de façon disproportionnée. En fournissant du capital de croissance et une création de valeur active aux PME mal desservies, AEF I soutient la formalisation des entreprises, les gains de productivité et la création d'emplois de qualité dans des pays prioritaires de la SIFEM, dont des PMA. S'appuyant sur le solide bilan d'Adenia dans la création d'emplois, le développement des compétences et l'amélioration des conditions de travail, le fonds contribue directement à l'ODD 8 (travail décent et croissance économique) et aux objectifs d'inclusion sociale. Même si elle ne porte pas sur le climat, la stratégie promeut les pratiques commerciales responsables et l'efficacité des ressources en accord avec l'ODD 12, soutenues par des évaluations systématiques des risques climatiques et des mesures d'atténuation au niveau du portefeuille. La stratégie pour l'égalité des genres du fonds et son alignement sur le 2X Challenge contribuent à l'ODD 5 (égalité des genres). Elle veille à ce que la croissance soit inclusive et à ce que les opportunités économiques et le développement de la main-d'œuvre profitent aux femmes.

Logique d'investissement

Adenia associe une longue expérience d'opérations avec participations majoritaires en Afrique à une approche opérationnelle intense conçue pour limiter le risque d'exécution au sein des PME par des améliorations de la gouvernance et de la performance. Les informations publiques mettent en évidence la professionnalisation progressive d'Adenia et le rôle d'une base forte d'investisseurs capitaux pour le renforcement de la crédibilité du fonds et la vitalité de la levée des fonds. La participation de la SIFEM est positionnée sur le soutien des premières clôtures/clôtures anticipées et aide à diriger des apports en capitaux institutionnels vers un segment mal desservi malgré sa forte pertinence en matière de développement.

ODD concernés



Kathryn Imboden,
membre du Comité
d'investissement



« La SIFEM est heureuse d'annoncer que 2025 fut une année record pour elle. Suite à une accélération de l'activité en décembre, la SIFEM a terminé l'année sur un engagement total d'USD 182 millions dans 13 projets, le volume d'investissement annuel le plus élevé de l'histoire de la SIFEM.

Cette étape constitue une base solide pour le cycle stratégique 2025-2028 et souligne le rôle que joue la SIFEM dans l'apport de capitaux essentiels aux marchés émergents. Les investissements de l'année témoignent de l'approche responsable et collaborative de la SIFEM, qui se concentre sur les projets de grande utilité, allant du déploiement des accès numériques à la construction d'infrastructures résilientes face au changement climatique, là où les besoins sont les plus criants. »

3.2 Évolution des principaux indicateurs de performance

Total des engagements d'investissements actifs

Le portefeuille de la SIFEM s'est développé sur une période de deux décennies, les premiers investissements du SECO remontant à 1997.¹⁰ Depuis sa création, la SIFEM a engagé USD 1 780,9 millions dans plus de 190 projets. Au 31 décembre 2025, le total des engagements actifs s'élevait à USD 1 139,8 millions (31 décembre 2024 : USD 1 051,1 millions).

Sur 2025, un total d'USD 147,0 millions a été tiré auprès de la SIFEM par des investissements existants et nouveaux, ce qui est supérieur aux niveaux des années précédentes en raison des volumes d'investissement relativement plus élevés depuis 2023. Les reflux d'investissements se sont élevés à USD 96,9 millions durant l'année, un résultat positif supérieur au business plan et aux attentes du début d'année.

Flux de trésorerie du portefeuille

Depuis la création de la SIFEM, USD 1 394,2 millions ont été déployés à partir du portefeuille d'investissement, lequel a généré un reflux total d'USD 1 127,9 millions. Au cours de la même période, le flux sortant de trésorerie net cumulé s'est élevé à USD 266,3 millions, ce qui peut s'expliquer par la combinaison d'un portefeuille en expansion et de l'approche « evergreen » de la SIFEM, de la nature à long terme des investissements en capital sur les marchés privés et de la lenteur persistante des sorties d'investissement sur les marchés émergents.

D'où un flux sortant de trésorerie net d'USD 50,1 millions, un résultat typique d'un portefeuille en croissance aux volumes d'engagement très élevés qui réinvestit les rendements et les reflux. Cela s'explique essentiellement par le fait que le capital pour l'investissement dans des fonds est tiré sur cinq ans après l'engagement et qu'une hausse des engagements d'investissement est suivie d'une hausse des sorties.

¹⁰ investissements réalisés entre 1997 et 2005 ont été transférés à la SIFEM.

Fig. 10

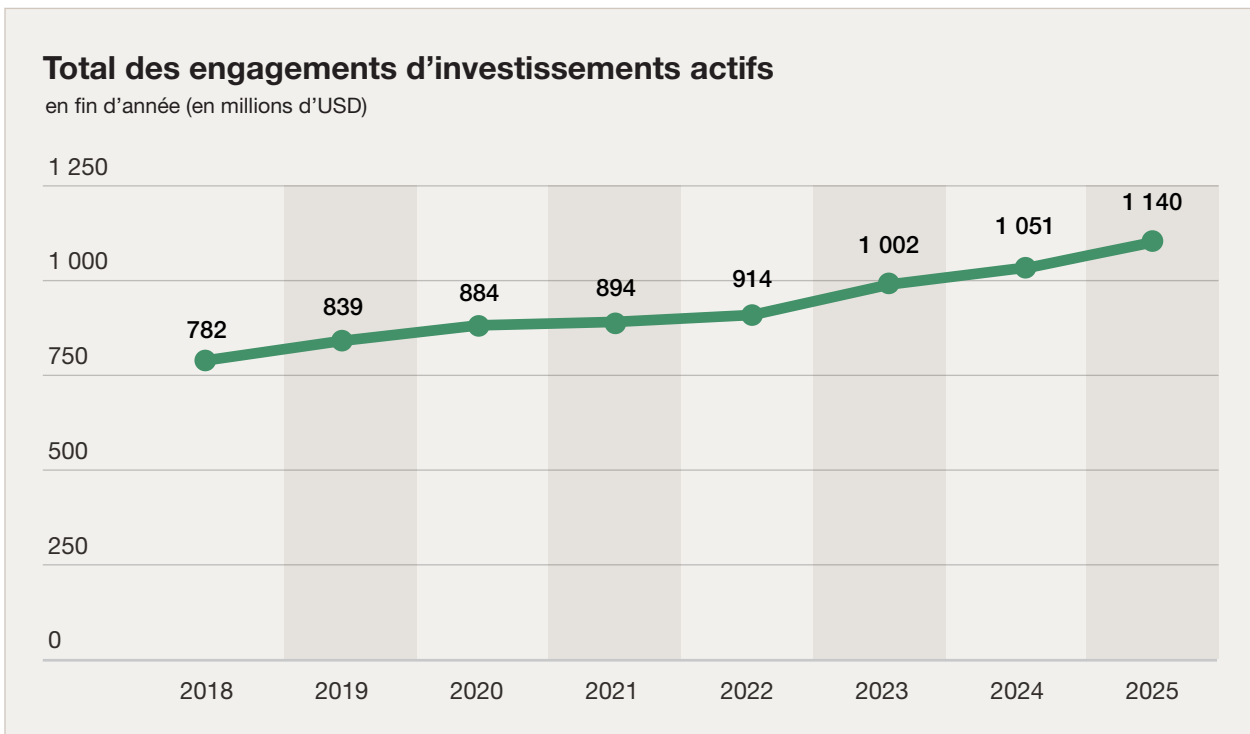
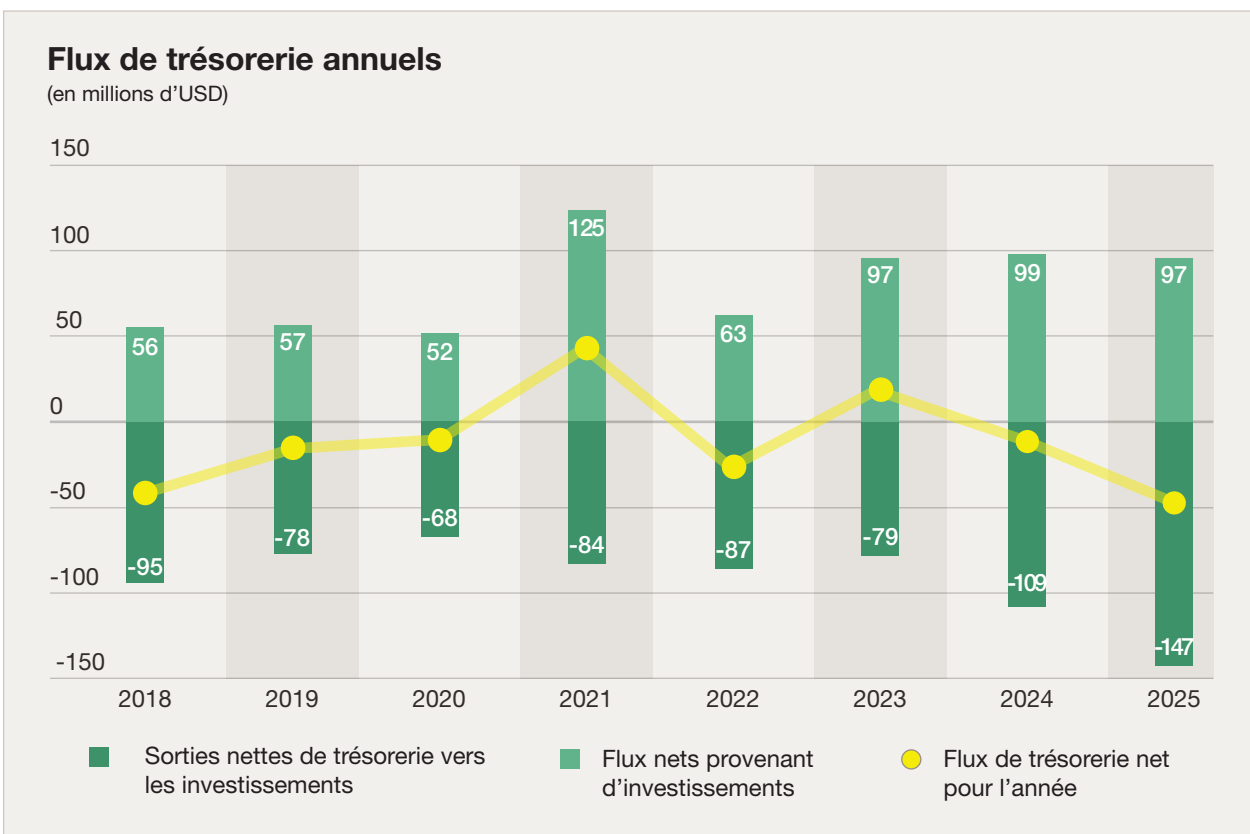


Fig. 11



Valeur résiduelle du portefeuille¹¹

Les variations de la valeur du portefeuille résultent (i) des fluctuations de la juste valeur de marché des investissements sous-jacents, (ii) des entrées et des sorties de trésorerie générées par les nouveaux investissements, et (iii) de la réalisation des investissements.

La valeur résiduelle en fin d'année du portefeuille d'investissement s'élevait à USD 559,1 millions, une augmentation nette de plus d'USD 74 millions, soit plus de 15 % par rapport à l'année précédente. Hormis ces déploiements supérieurs liés aux nouveaux engagements d'investissement, ce développement fournit également des signes de résilience du portefeuille existant, malgré les incertitudes sur les marchés cibles de la SIFEM.

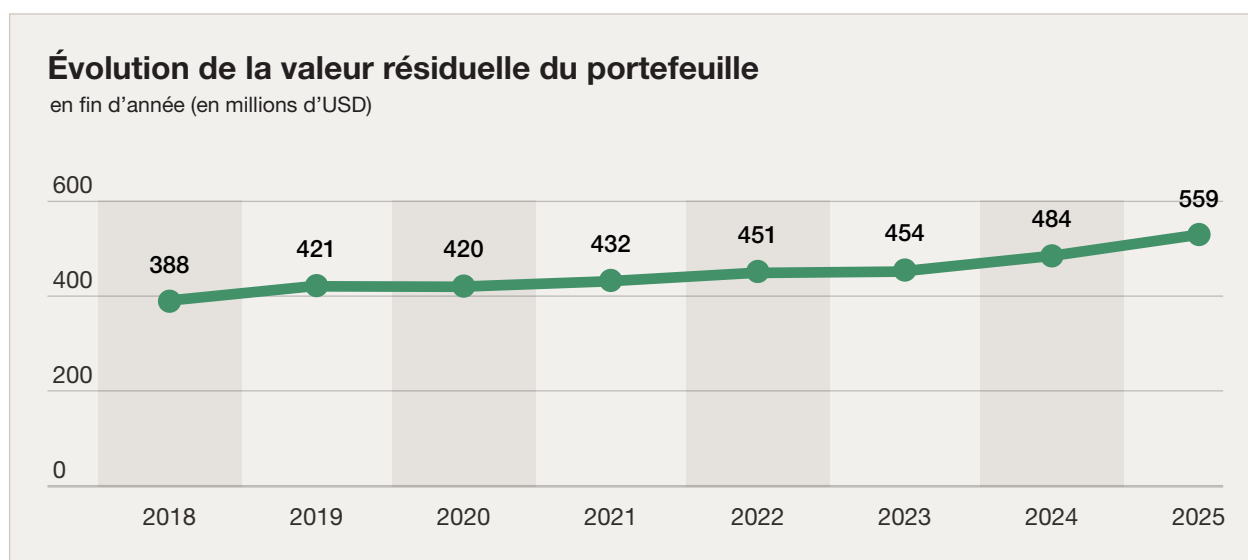


Fig. 12

Performance du portefeuille¹¹

Le Taux de Rendement Interne (TRI) est une mesure permettant de montrer la rentabilité historique des actifs d'investissement. D'une part, il fait référence à la juste valeur actuelle du portefeuille, d'autre part, il inclut tous les flux de trésorerie historiques dans son calcul. Dans un portefeuille en croissance, où les nouveaux investissements ont tendance à dépasser les désinvestissements, ce que l'on appelle « l'effet de la courbe en J » joue un rôle important : généralement, les coûts initiaux encourus avec les nouveaux investissements ajoutés au portefeuille ne seront compensés que par la croissance de la valorisation de ces investissements après plusieurs années.

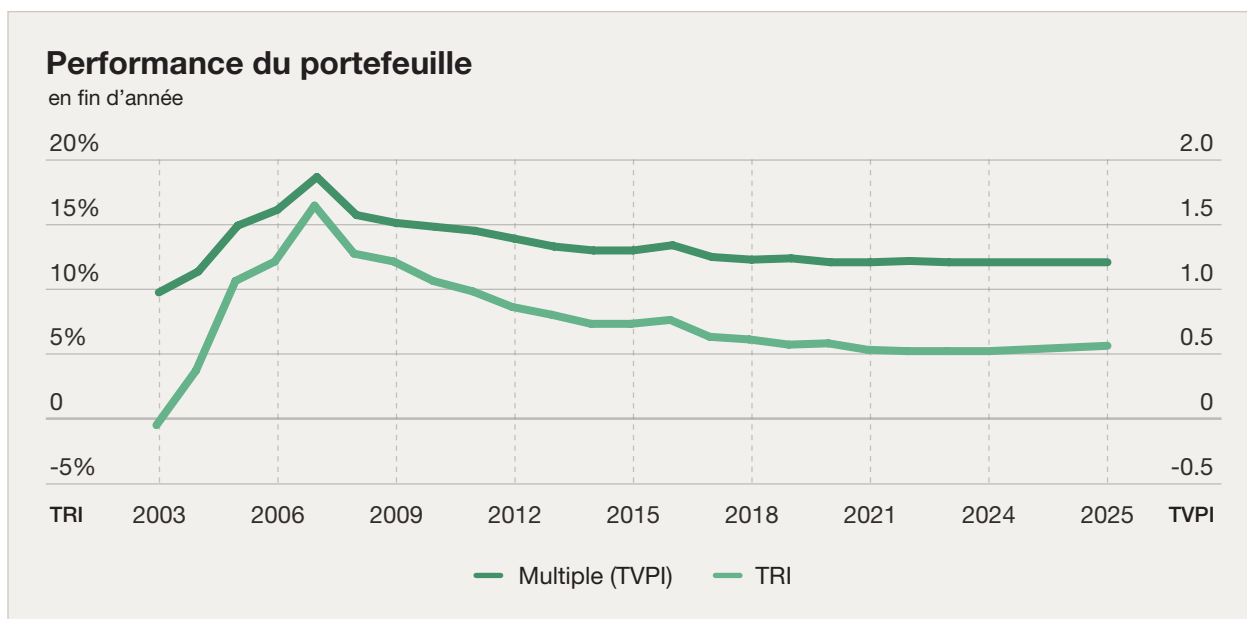
Au 31 décembre 2025, le TRI du portefeuille était de 5,32 % en légère augmentation par rapport à l'année précédente (2024 : 5,23 %). Ceci est remarquable compte tenu du volume relativement élevé des nouveaux

investissements dans des fonds et des coûts initiaux y associés, qui initialement déprécient la juste valeur marchande. Cela sous-tend une performance positive du portefeuille pré-existant.

Le multiple Valeur totale sur capital libéré (TVPI) mesure la performance en mettant en relation la valeur totale d'un fonds, c.-à-d. la valeur résiduelle plus tous les reflux sur investissement historiques, et le montant total versé au fonds au jour donné. Au 31 décembre 2025, le TVPI était de 121,2 %, soit légèrement inférieur au niveau de 2024 (121,5 %). Les deux indicateurs de performance signifient que les distributions de millésimes plus anciens ont renforcé les rendements pondérés par le temps, alors que les nouveaux engagements substantiels et les effets de valorisation associés ont augmenté le capital libéré et réduit la VNI, diluant la performance.

¹¹ Les états financiers 2025 ont été audités de manière indépendante au début du mois de mars 2026, conformément aux exigences de l'actionnaire, afin de pouvoir être consolidés dans les comptes de la Confédération suisse. Toutefois, ces délais ne sont pas suffisants pour obtenir et intégrer les comptes audités de toutes les sociétés du portefeuille. De ce fait, en l'absence des informations financières nécessaires au 31 décembre 2025, la SIFEM a utilisé les dernières évaluations disponibles (septembre 2025) et les a reportées à la fin de l'exercice. Les auditeurs ont accepté cette méthodologie et les différences éventuelles ne devraient pas être significatives.

Fig. 13



Effets de change

Les fluctuations des devises étrangères continuent d'influencer la performance du portefeuille de la SIFEM de deux manières : d'une part, les sociétés bénéficiaires des fonds de capital-investissement opèrent dans des environnements où la monnaie locale influe sur leurs résultats, étant donné que les fonds eux-mêmes sont principalement libellés en dollars américains et, dans une certaine mesure, en euros et en rands sud-africains. Les effets de change de ces investissements dans les fonds ne sont pas présentés séparément dans les états financiers de la SIFEM car ils sont pris en compte directement au niveau de l'évaluation des investissements sous-jacents. Cela est conforme à l'approche de portefeuille de la SIFEM qui tient compte de la volatilité des marchés et atténue le risque de change par la diversification sur les marchés cibles. Tout investissement effectué de façon sélective dans d'autres monnaies ou dans des monnaies locales est sécurisé par des opérations de couverture.

Ensuite, les devises autres que l'USD - à savoir l'euro et le rand - ont une incidence sur la performance du portefeuille une fois qu'elles sont converties en USD, la devise opérationnelle de la SIFEM. Afin d'atténuer cet impact sur le bilan, le conseil d'administration de la SIFEM a décidé d'optimiser la gestion des devises en (i) réduisant les liquidités détenues dans les principales devises de référence des fonds autres que le dollar américain (c'est-à-dire en euros ou en rands), et (ii) en couvrant l'exposition de la SIFEM à l'euro en concluant des contrats à terme de change d'un montant égal à l'exposition totale de SIFEM à l'euro (composée d'investissements en dette en euros, de liquidités de trésorerie et de liquidités estimées dans les fonds de capital-investissement sous-jacents libellés en euros).

Ces effets de change et les mesures prises pour les atténuer touchent à la performance opérationnelle du portefeuille en dollar US. Ils se distinguent des effets, sur les états financiers, de la conversion des comptes financiers libellés en dollars US en états financiers annuels en francs suisses, la monnaie de présentation de la SIFEM.

3.4 Construction du portefeuille

Si l'on tient compte des investissements réalisés au cours de l'année 2025, la répartition géographique suivante se dégage sur la base des engagements actifs à la fin de l'année 2025 : Afrique 40 % (+1 % par rapport à la fin de l'année 2024), Asie 33 %, Amérique latine 12 % (-2 %), Europe centrale et orientale et CEI 6 %, et projets mondiaux 9 % (+1 %).

Le portefeuille se compose principalement de fonds de private equity qui investissent dans des PME et entreprises en croissance à 63 % (-4 % par rapport à fin 2024), de fonds de revenu courant à 19 % (+3 %), d'autres intermédiaires financiers comme les banques à 12 %, d'investissements dans la microfinance à 3 % (-1 %) et de fonds d'infrastructures à 2 %. (Voir tableau 2).

Sur l'ensemble de ces différents instruments d'investissement, 18 % (+1 % par rapport à fin 2024) du portefeuille total est constitué d'instruments de dettes détenus, les 82 % restants (-1 %) étant des instruments de capitaux propres et de quasi-fonds propres dans l'entité financée.

Les pays au niveau le plus élevé de capital investi sont l'Inde, du fait de sa pertinence historique et stratégique, avec 13 % (+3 % par rapport à 2024), suivie par l'Afrique du Sud et le Kenya avec 7 % chacun.

Engagements du portefeuille par zone géographique et par instrument d'investissement*

en fin d'année (en volume d'engagement d'investissement†)

Par région	2025	2024	Instrument phare de l'investissement	2025	2024
Afrique	40%	39%	Fonds de private equity	63%	67%
Asie	33%	33%	Fonds de revenu courant	19%	16%
Amérique latine	12%	14%	Autres instruments financiers	12%	12%
ECO & CEI	6%	6%	Microfinance	3%	4%
Monde	9%	8%	Fonds d'infrastructure	2%	2%
	100%	100%		100%	100%

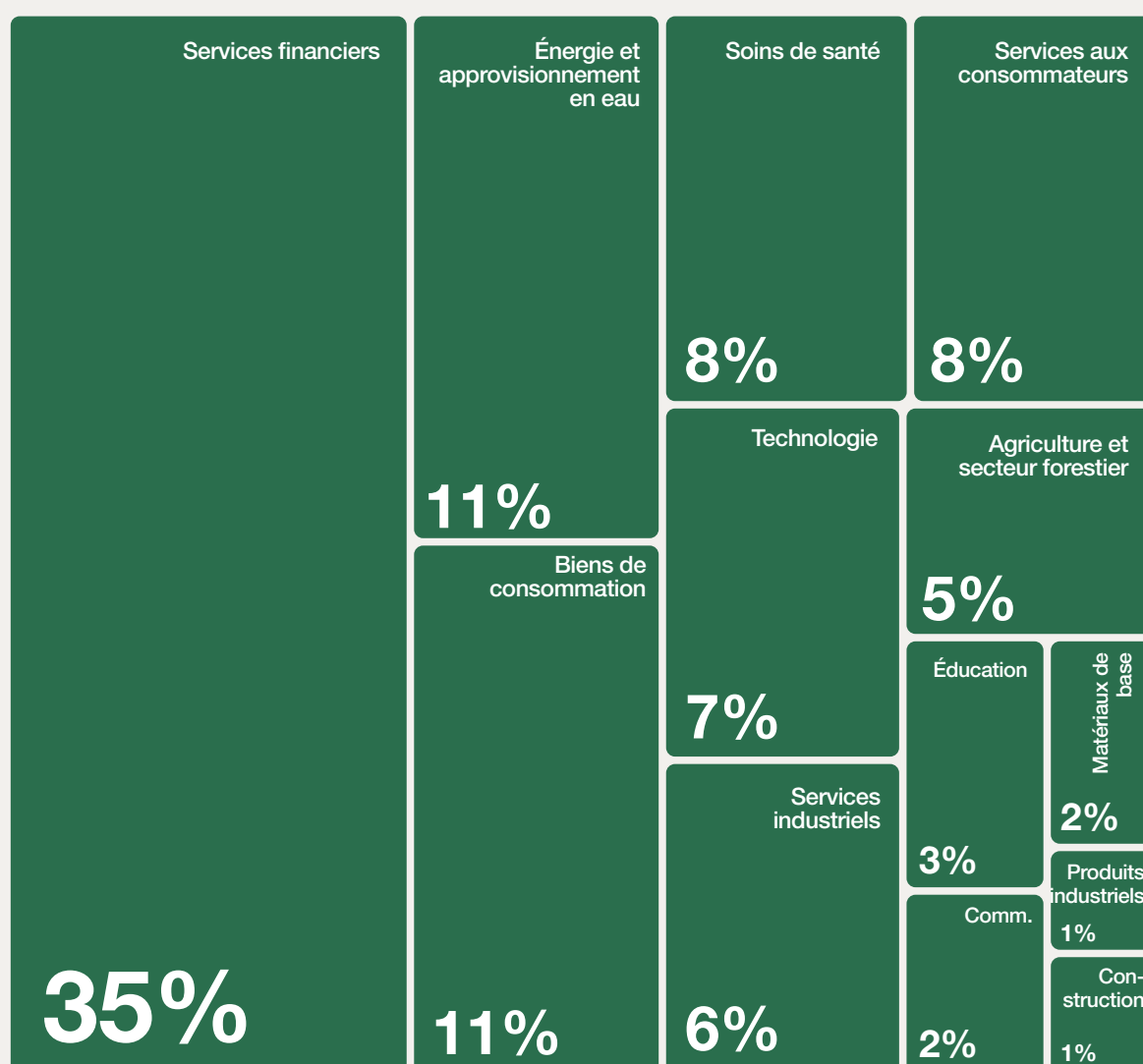
* La région ECO et CEI comprend les pays d'Europe du Sud et de l'Est ainsi que l'Ukraine.

† Les totaux peuvent ne pas correspondre à 100 % en raison des arrondis.

Fig. 14

Principales expositions sectorielles par capital investi

en juin 2025



Principales expositions sectorielles par capital investi

Au 30 juin de chaque année

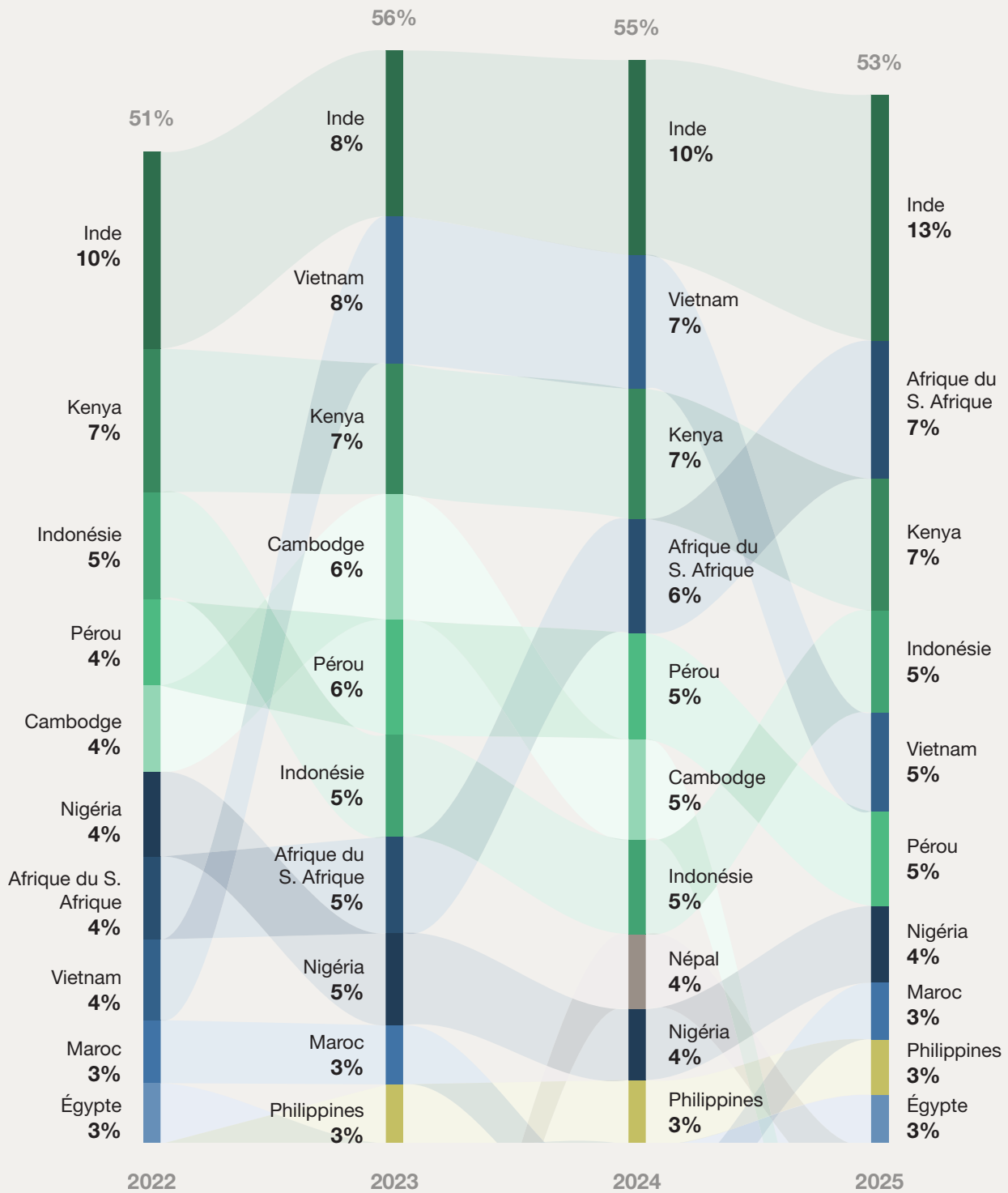
Secteur	2025	2024
Intermédiation financière	35%	41%
Énergie et approvisionnement en eau	11%	11%
Biens de consommation	11%	10%
Soins de santé	8%	8%
Services aux consommateurs	8%	5%
Technologie	7%	5%
Services industriels	6%	5%
Agriculture et secteur forestier	5%	5%
Éducation	3%	4%
Communications	2%	1%
Matériaux de base	2%	2%
Produits industriels	1%	1%
Construction	1%	1%

Les huit secteurs présentant la plus forte exposition en termes d'investissement représentent plus de 90 % des capitaux investis directement et indirectement dans les entreprises. Près de 35 % (-6 % par rapport à 2024) de ces investissements ont bénéficié au secteur financier et à plus de 150 prestataires de services financiers sur des marchés cibles de la SIFEM. Environ 10 % du capital investi profite à la microfinance (-2 % par rapport à 2024).

Fig. 15

Niveau d'engagement en capital investi par pays

au 30 juin 2022–2025



Les totaux peuvent varier en raison des arrondis

Au 30 juin 2025, la SIFEM avait investi directement et indirectement via des fonds dans plus de 600 entreprises situées dans près de 80 pays. Les dix pays présentant les plus grandes expositions financières représentent 53 % du capital total investi dans les entreprises (-2 % par rapport à 2024).

Laurie J. Spengler,
vice-présidente,
membre du Comité
d'investissement



« Les performances de la première année de la période stratégique 2025-2028 de la SIFEM sont bonnes à plusieurs égards. La variété des objectifs stratégiques qui est exigé de la SIFEM (objectifs géographiques, thématiques et de développement, associés à des attentes financières) nécessite une sélection rigoureuse des investissements pour construire un portefeuille performant. Ces multiples objectifs signifient que le Conseil d'administration et le gestionnaire de portefeuille doivent apprécier la performance au niveau du portefeuille. Dans ce cadre stratégique exigeant, la SIFEM a franchi plusieurs caps : ses engagements actifs se chiffrent à USD 1 139,8 millions. USD 147,0 millions ont été tirés par des investissements existants et nouveaux, ce qui est supérieur au niveau des années précédentes. Les reflux d'investissements se sont élevés à USD 96,9 millions, un chiffre supérieur aux attentes. La légère augmentation du TRI du portefeuille est significative, au vu du volume relativement élevé des nouveaux investissements dans des fonds et des coûts initiaux induits. Élément tout aussi important, sinon plus : les engagements de 2025 reflètent la variété des objectifs stratégiques de la SIFEM, avec un score d'impact solide au moment de l'investissement. L'impact et la performance financière des investissements effectués en 2025 ne seront connus que dans les années à venir. Malgré l'incertitude de la situation macroéconomique, la SIFEM a su gérer les défis de 2025 en posant des fondations solides pour cette période stratégique. »



SIFEM SA © 2026

Photo prise chez Mertech Marine, une société du portefeuille du fonds Metier Sustainable Capital Fund II, un fonds dans lequel la SIFEM détient une participation.

4 Gestion des risques

L'identification, la réduction, le contrôle et la gestion des risques opérationnels et d'investissement est l'une des tâches essentielles de SIFEM, ces risques pouvant affecter la solidité et la pérennité financières de SIFEM, sa capacité à générer un impact sur le développement et sa réputation. Le risque de réputation est particulièrement important pour la SIFEM pour deux raisons principales : (a) en raison de sa propriété publique, la SIFEM est soumise à une surveillance étroite de la part de son actionnaire ainsi que de ses parties prenantes et est tenue de respecter les normes les plus élevées ; et (b) la SIFEM opère dans un environnement de marchés émergents et d'économies en développement, où la gouvernance d'entreprise est d'un niveau variable et le risque d'événements indésirables est relativement élevé.

La gestion des risques est l'un des aspects de la gouvernance d'entreprise de la SIFEM. Le Conseil d'administration est responsable de la gestion des risques de la SIFEM. Pour garantir tous les aspects de la gestion des risques, le Conseil d'administration a délégué le rôle de supervision au Comité d'audit qui soutient et conseille le Conseil d'administration dans ses responsabilités. Conformément à son règlement d'organisation, le Conseil d'administration a délégué la gestion opérationnelle courante au gestionnaire de portefeuille et au business services manager, y compris certaines responsabilités relevant de la gestion des risques qui, d'après la législation et le règlement d'organisation, ne figurent pas parmi les tâches ou responsabilités non transférables.

De ce fait, la SIFEM établit une distinction entre les risques au niveau de la SIFEM en tant qu'institution (risques stratégiques et risques de gouvernance d'entreprise, qui forment conjointement les « risques institutionnels ») et au niveau des opérations (« risques opérationnels d'activité ») qu'elle délègue, en incluant la gestion des investissements et de l'activité et d'autres opérations gérées et/ou surveillées par les prestataires de services. Le suivi du risque à chaque niveau obéit à des procédures et des processus spécifiques appliqués à toutes les opérations de la SIFEM, qui garantissent l'identification et la réduction maximale du risque ainsi que la satisfaction des exigences réglementaires.

Pour mener à bonne fin son mandat de développement, fournir des financements qui favorisent le

développement durable, atteindre ses objectifs stratégiques, en gérant et en réduisant les risques pris au cours de ses activités, la SIFEM s'appuie sur un cadre complet de gestion des risques, avec un manuel de procédures approuvé par son Conseil d'administration, qui couvre toutes les politiques, procédures et directives pertinentes pour les opérations. Le manuel détaille les manières dont le gestionnaire de portefeuille met en œuvre le mandat de gestion de portefeuille, et en particulier comment les risques sont identifiés, réduits, contrôlés et gérés. (Voir l'annexe 1 : Cadre de gestion des risques.)

4.1 Gestion des risques opérationnels et commerciaux

Le mandat de la SIFEM, par le biais de son gestionnaire de portefeuille, porte entre autres sur l'identification des opportunités d'investissement, la gestion du cycle d'investissement, la surveillance et l'établissement de rapports sur le portefeuille d'investissement. Le portefeuille de la SIFEM reflète le mandat de développement de l'entreprise, dans la mesure où il se compose principalement d'investissements dans des pays et des projets présentant un haut risque structurel, rendant nécessaire un système adéquat de gestion des risques pour préserver la capacité de la SIFEM à maintenir et à accroître ses capacités d'investissement. Les pièces maîtresses de ces efforts, outre les politiques et directives en place et la gestion d'un système de contrôle interne complet inclusif, sont une gestion appropriée du risque de portefeuille, ESG, d'impact et des risques financiers.

L'équipe de risque et de contrôle du gestionnaire de portefeuille assure la mise en œuvre au quotidien du SCI complet de la SIFEM, en accord avec le cadre de gestion des risques, procède à des contrôles réguliers et analyse les risques opérationnels d'activité. Elle rapporte les résultats et les propositions d'atténuation au Conseil d'administration de la SIFEM une fois par trimestre.

Gestion des risques d'investissement et des risques du portefeuille

La gestion du cycle des investissements par le gestionnaire de portefeuille s'articule autour de

l'identification, de l'évaluation, de la sélection et de la recommandation d'opportunités d'investissement pour la SIFEM et de la surveillance des investissements de la SIFEM. Pour chacune de ces étapes, le gestionnaire de portefeuille applique des outils spécifiques et suit des procédures prédéfinies et en conformité avec les différentes politiques et directives applicables. Toute violation des politiques ou des directives applicables est signalée au Conseil d'administration de la SIFEM, avec des mesures proposées pour remédier à la situation.

Le risque d'allocation et le profil de risque du portefeuille sont principalement atténués par la combinaison d'instruments d'investissement que la SIFEM sélectionne pour mettre en œuvre son business plan et sa stratégie, ainsi que par la diversification du portefeuille, au niveau de la localisation géographique des marchés cibles et des stratégies de client au moment de l'investissement. Tout au long de ce processus d'investissement en plusieurs étapes, au cours duquel les indicateurs clés de risque d'un investissement sont identifiés et systématiquement traités par le Comité d'investissement de la SIFEM, le gestionnaire de portefeuille procède à des vérifications approfondies, y compris avec un examen de la gestion du fonds ou du client, de la gouvernance, de l'infrastructure, du flux des propositions d'investissement, des risques macroéconomiques et spécifiques à l'investissement, du business plan, de la conformité, de l'étude « know your customer », etc.

Gestion des risques ESG et des risques liés à l'impact

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

Le risque ESG est pris en compte et des notations internes sont appliquées à tous les investissements potentiels avant les décisions d'investissement. Tous les investissements sont soumis à des examens ESG annuels, y compris à des examens des notations des risques ESG en interne. Les investissements qui ne sont pas en conformité et ceux qui ont eu des incidents graves (tels que des infractions financières, des pertes de vies humaines, des dommages environnementaux importants, etc.) sont soumis à des examens plus fréquents. Dans pareils cas, le gestionnaire de portefeuille, souvent en collaboration avec d'autres investisseurs IFD, ébauche des plans d'action sociale et

environnementale (ESAP) et des plans d'action pour la gouvernance d'entreprise (CGAP). Ces plans régissent la correction des cas de non-conformité dans des délais acceptables. Pour satisfaire aux recommandations des ESAP, les entités financées peuvent faire appel à l'assistance technique via le gestionnaire de portefeuille et la facilité d'assistance technique de la SIFEM pour soutenir les efforts correctifs et les améliorations en allant au-delà de la conformité.

Les évaluations de risques ESG en interne et les autres informations clés (y compris l'état de conformité et les incidents graves) sont documentées systématiquement. Des listes de surveillance sont périodiquement générées pour suivre et surveiller les risques. Le profil de risque ESG de l'ensemble du portefeuille de la SIFEM est généré et examiné chaque année.

Le risque d'impact est lié à la probabilité que la performance d'un investissement en matière d'impact sur le développement, ou la capacité de l'investissement à rendre compte sur l'impact sur le développement, dévie des attentes, parce que le placement ne génère pas d'impact sur le développement, par inadéquation ou manque de données sur l'impact sur le développement, par manque de processus et de systèmes de rapport sur l'impact sur le développement, ou pour cause d'autres événements externes liés au risque de marché et d'investissement. Pour mesurer l'impact et soutenir les processus de prise de décision d'investissement (ex ante) et de surveillance des risques d'impact (ex post), le gestionnaire de portefeuille utilise un outil d'évaluation de l'impact (IRT) interne à la SIFEM. Pendant la période de détention, le gestionnaire de portefeuille collecte et évalue sur une base annuelle des informations sur l'impact du client sur le développement, en accord avec la thèse et la stratégie de l'investissement.

La surveillance des risques ESG et d'impact fait partie intégrante du système de surveillance des risques du portefeuille.

Gestion des risques financiers

Dans sa fonction de contrôle, le gestionnaire de portefeuille gère le budget opérationnel de la SIFEM ainsi que les réserves de trésorerie, procède à la planification stratégique des liquidités, en accord avec le cadre de gestion des risques et le business plan de la SIFEM, surveille la performance et la valorisation, coordonne les services et les prestataires de services.

Le calcul du ratio de liquidité et le contrôle du respect

des limites sont effectués par la banque dépositaire sous la supervision du gestionnaire de portefeuille. Des prévisions périodiques de trésorerie sont préparées pour assurer la liquidité et une mise en œuvre durable du business plan. Les réserves de trésorerie qui ne sont pas nécessaires à court terme pour les opérations d'investissement sont détenues par l'Administration fédérale des finances et la Banque nationale suisse, ce qui fournit un niveau de sécurité important. Les engagements non financés peuvent être garantis par des réserves de trésorerie dans la même devise afin d'atténuer le risque de change.

La SIFEM utilise de façon sélective des instruments financiers dérivés uniquement pour couvrir économiquement son exposition aux risques de change résultant de ses activités d'exploitation.

Surveillance des risques d'investissement

Le profil de risque de contrepartie et de risque d'investissement de la SIFEM est surveillé activement comme suit : relations suivies et échanges réguliers avec le client, participation au comité consultatif (LPAC) d'investissements dans des fonds ; collecte et traitement d'informations qualitatives et quantitatives et d'indicateurs de performance ; surveillance de et comptes rendus sur les changements significatifs par rapport à la contrepartie ou changements au sein de la contrepartie ; examens de la conformité et participation continue d'une équipe de juristes pendant le cycle entier de l'investissement.

En outre, pour surveiller le risque du portefeuille d'investissement, le gestionnaire de portefeuille

applique un système interne de surveillance des risques du portefeuille afin d'évaluer chaque investissement avant toute décision d'investissement puis au moins une fois par an, ce qui permet de comparer et de consolider le profil de risque de son portefeuille, sur la base d'indicateurs de performance qualitatifs et quantitatifs, en englobant plusieurs classes d'actifs et instruments d'investissement, par exemple des instruments de dettes et de capitaux propres aux fonds de private equity et dette privée, des prêts directs aux intermédiaires financiers, etc.

Système de surveillance des risques du portefeuille

Le système de notation des risques qu'applique la SIFEM repose sur l'évaluation d'indicateurs qualitatifs et quantitatifs. Le score de risque d'un investissement ou d'une contrepartie résulte de la somme des produits des sous-facteurs pondérés et agrégés. Pour les fonds ou autres produits structurés, 15 indicateurs qualitatifs et quantitatifs ; pour les autres intermédiaires financiers (IF, par exemple une banque, une IMF, etc.), neuf indicateurs qualitatifs et quantitatifs.

Afin de tenir compte des risques propres aux instruments d'investissement ou des facteurs d'ajustement de performance, des ajustements sont ou peuvent être appliqués au score de risque calculé, notamment pour : les indicateurs de risque de performance des investissements (déjà réalisés), le risque spécifique à l'instrument d'investissement et le rang de priorité du portefeuille sous-jacent, ainsi que le risque lié au rang de priorité de l'instrument d'investissement, les risques de change et/ou de taux d'intérêt.

Aperçu des indicateurs de risque

Score de risque des investissements dans les fonds de private equity (PE)	Score de risque des investissements dans les fonds obligataires	Score de risque des investissements dans les institutions financières (FI)	
Ajustement de la performance	Ajustement des instruments d'investissement	Ajustement des instruments d'investissement	
	Ajustement de la performance	Ajustement du risque de change	
		Ajustement du risque de taux d'intérêt	
Score de risque de base des investissements des fonds	100.0%	Score de risque de base des investissements FI	100.0%
Risque opérationnel des fonds	35.0%	Risque opérationnel des FI	30.0%
Risque spécifique des fonds	20.0%	Risque financier des FI	30.0%
Risque de marché et d'infrastructure	32.5%	Risque de marché et d'infrastructure	27.5%
Risque E&S et d'impact	12.5%	Risque E&S et d'impact	12.5%

Profil de risque du portefeuille au 31 décembre 2025

Profil de risque du portefeuille par catégorie de risque

En décembre 2025, la distribution des risques du portefeuille de la SIFEM en termes d'investissement, d'après le système de surveillance des risques du gestionnaire de portefeuille, est la suivante pour chaque catégorie de risque. Les expositions sont communiquées d'après le nombre de contreparties (Nb.), les engagements actifs (COMM), le coût des encours net (COST) et la juste valeur de marché (FMV).

Quasiment 70 % du portefeuille de la SIFEM se concentre sur les catégories risque faible à modéré, conformément au profil de risque attendu. Soit ces investissements se comportent comme prévu, soit il est trop tôt pour qu'ils s'écartent de l'évaluation initiale du risque faible à modérée. Par contre, les projets des catégories de risque plus élevé ne performant pas selon les attentes ou leur score de risque a augmenté du fait d'un risque macroéconomique, de contrepartie ou de marché plus élevé associé au mandat de développement de la SIFEM. Ceci se reflète dans la TVPI qui montre une baisse de la valeur de marché sous-jacente. Généralement, les investissements dans les catégories à faible ou très faible risque dépassent les attentes en valeur et retour sur investissement.

Profil de risque du portefeuille SIFEM
en décembre 2024 et 2025

	Portefeuille SIFEM											
	Nb.		COMM		COST		FMV		TVPI		DPI	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Risque très faible	6	5	7%	4%	3%	3%	7%	8%	1.97	2.31	1.49	1.46
Faible risque	31	40	34%	44%	32%	37%	38%	43%	1.22	1.22	0.33	0.52
Risque modéré	41	37	40%	34%	39%	36%	40%	37%	1.11	1.11	0.36	0.42
Risque élevé	17	15	13%	11%	17%	16%	13%	10%	0.83	0.80	0.29	0.43
Risque très élevé	11	9	7%	6%	8%	8%	3%	2%	0.57	0.57	0.37	0.45

Ceci est plus visible lorsque les investissements sont pondérés par leur valeur nette d'inventaire. Ce n'est guère surprenant, car les projets à haut risque

sont généralement associés à une décote supérieure ou ont perdu de la valeur par rapport aux coûts d'investissement d'origine.

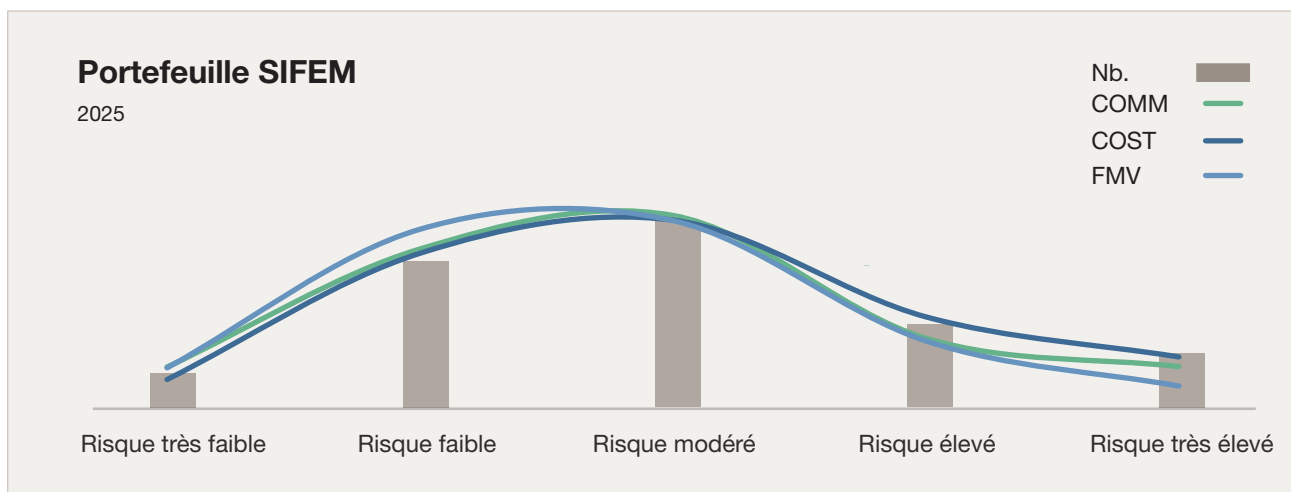


Fig. 16

Par rapport au profil de risque du portefeuille de la SIFEM de 2024, le profil de risque global s'est normalisé. Cela s'explique principalement par les facteurs suivants : les positions existantes du portefeuille ont, en moyenne, enregistré des performances plutôt positives, ce qui s'est traduit par une augmentation de leur valeur et une évolution favorable du profil de risque, tandis que certains des investissements non performants et plus risqués ont été cédés (ou dépréciés avec une décote importante). Par ailleurs, en raison d'une activité d'investissement soutenue, alors que les nouveaux investissements présentent intrinsèquement un profil de risque plus faible au moment de leur réalisation, la concentration dans les catégories à risque moyen s'est accentuée. Depuis début 2023, 35 nouveaux investissements ont été réalisés, soit environ un tiers du portefeuille.

De plus, l'accès aux investissements est l'instrument le plus important de la construction du portefeuille et de la diversification des risques, étant donné que la SIFEM n'est pas active sur les marchés secondaires.

La diversification à travers les classes d'actifs illustre elle aussi l'importance du rééquilibrage continu entre instruments de dettes et instruments de capitaux propres, dans le cadre de l'atténuation générale des risques du portefeuille. Comme le montre le tableau ci-dessous, les investissements dans des instruments de dettes offrent un profil de risque moins élevé, ce qui suggère que le risque plus élevé des prises de participation peut être partiellement atténué.

L'application de différentes approches de pondération (coût net par rapport à la juste valeur de marché), en différenciant le type d'instrument d'investissement, fournit une vision plus fine de la répartition des risques au sein du portefeuille. Les investissements dans des fonds font généralement état d'une concentration accrue dans les catégories de risque modéré. Cependant, le risque évalué pour les fonds de dette ou fonds mezzanine est nettement inférieur à celui des fonds de private equity, où la proportion d'investissements à « risque plus élevé » est évidente.

Profil de risque du portefeuille par instrument d'investissement

En revanche, les instruments de dette comme les fonds de dette et autres véhicules de dette collectifs se concentrent principalement dans les catégories de plus faible risque. Ces types d'investissement présentent par nature moins de risques sous-jacents, étant donné que leur exposition est basée sur des instruments de dette ou de dette subordonnée qui sont de rang supérieur par rapport aux positions en fonds propres. Par ailleurs, les véhicules collectifs introduisent de la diversification, ce qui les rend généralement moins risqués que les placements directs dans des instruments de dettes.

Le degré de risque des placements directs dans des instruments de dettes de la SIFEM se situe généralement entre le degré de risque des fonds de private equity et celui des instruments de dettes collectifs, regroupés dans la catégorie de risque modéré. Il ressort de l'évaluation des risques, en fonction du nombre de projets, qu'une plus grande diversification reste nécessaire du fait du nombre relativement réduit de transactions et de la présence d'opérations plus risquées. La construction du portefeuille y veillera durant l'année et le cycle stratégique à venir, lors de l'exécution du business plan.

Profil de risque du portefeuille par instrument d'investissement

en décembre 2025

Fonds de private equity

	Nb.	COMM	COST	FMV	TVPI	DPI
Risque très faible	4	6%	3%	3%	2.40	1.72
Faible risque	20	34%	32%	32%	1.26	0.37
Risque modéré	26	40%	37%	37%	1.11	0.39
Risque élevé	14	16%	21%	21%	0.85	0.27
Risque très élevé	6	4%	7%	7%	0.46	0.22

Fonds de dette

	Nb.	COMM	COST	FMV	TVPI	DPI
Risque très faible	2	14%	9%	7%	1.27	1.10
Faible risque	8	45%	45%	52%	1.16	0.36
Risque modéré	9	36%	38%	41%	1.14	0.35
Risque élevé	1	5%	9%	0%	0.57	0.57
Risque très élevé	-	-	-	-	-	-

Investissements FI

	Nb.	COMM	COST	FMV	TVPI	DPI
Risque très faible	-	-	-	-	-	-
Faible risque	3	19%	24%	29%	1.09	0.09
Risque modéré	6	45%	46%	56%	1.08	0.27
Risque élevé	2	9%	11%	9%	0.87	0.25
Risque très élevé	5	26%	19%	6%	0.66	0.51

Pascal Pierra,
Président du Comité
d'audit



« En 2025, la SIFEM a mis en œuvre et stabilisé une nouvelle architecture de gestion des risques. Conformément aux recommandations formulées par le Contrôle fédéral des finances en 2024, la SIFEM a adapté son cadre de gestion des risques afin de mieux prendre en compte la gestion des risques d'entreprise et institutionnels, en complément de la gestion existante des risques opérationnels et d'investissement déléguée au gestionnaire de portefeuille. Ces efforts ont abouti à une approche de la gestion des risques plus méthodique, plus intégrée et plus globale, qui soutient la SIFEM dans l'exécution de sa stratégie et dans l'atteinte des objectifs définis au sein de l'appétence au risque définie. »



5 Résultats financiers

5.1 Remarques sur les résultats selon les normes comptables IFRS

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

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

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

5.2 Commentaires sur les résultats 2025

Bien que la performance du portefeuille et les comptes financiers soient mesurés et enregistrés en dollar US pour les raisons susmentionnées, les états financiers sont convertis et publiés en franc suisse aux fins de présentation.

Les incertitudes relatives à la situation macroéconomique et géopolitique globale ont continué d'impacter l'évolution du portefeuille d'investissement en 2025. De plus, le dollar américain s'est fortement déprécié par rapport au franc suisse en 2025, soit de -13 %. Néanmoins, la SIFEM a pu mettre en œuvre un ambitieux programme d'investissement, tandis que les engagements d'investissement existants ont enregistré

de solides résultats.

Des désinvestissements réussis des fonds en encours de portefeuille ont dégagé des rendements : le produit des gains réalisés sur les placements en instruments de capitaux propres a atteint CHF 29,9 millions cette année. Par ailleurs, les produits d'intérêts sur les placements en instruments de dettes se sont élevés à CHF 5,5 millions. En combinant les résultats, le rendement pondéré des instruments d'investissement est de 3,2 % pour l'année 2025 (2024 : 7,1 %). En incluant le service des intérêts sur les réserves de fonctionnement pour les engagements non financés, qui sont pour la plupart sur un compte de dépôt auprès de la Banque nationale suisse, le total des produits d'intérêts se chiffre à CHF 17,6 millions.

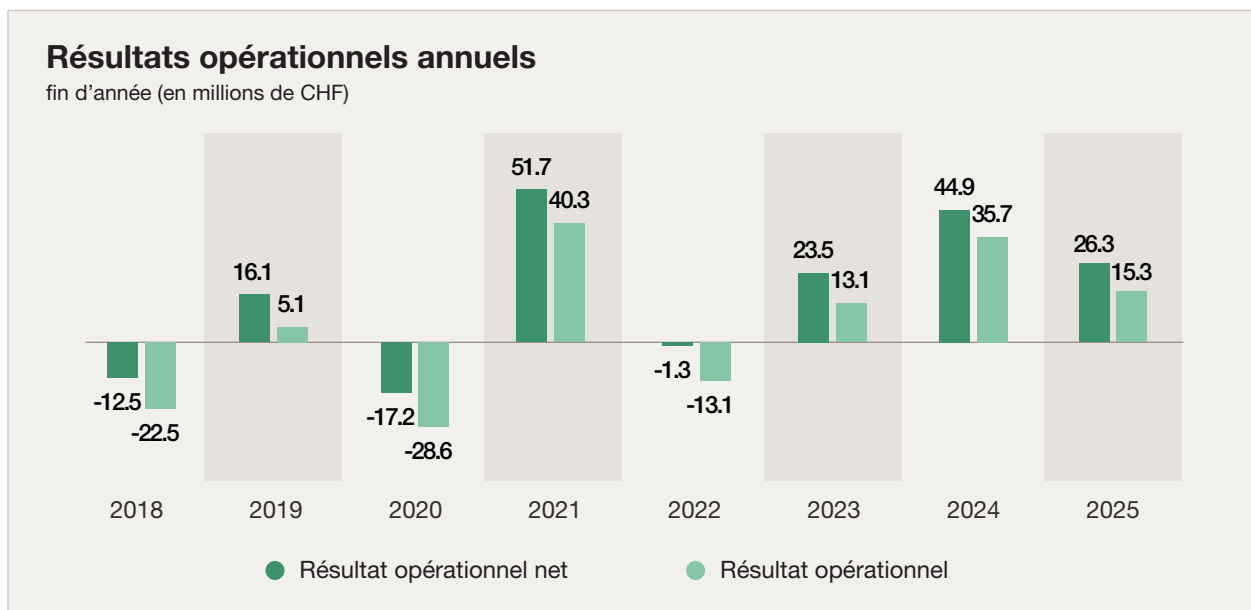
Ces flux de revenus réalisés ont été contrebalancés par la réalisation de CHF 0,4 million de pertes sur des instruments d'investissement et une baisse non-réalisée de la juste valeur de marché des investissements d'environ CHF 20 millions. Pareille baisse de la valeur de marché résulte soit de la dépréciation moyenne des instruments d'investissement, soit des coûts de la transaction impliqués qui entrent en ligne de compte dans le prix sous-jacent des investissements.

La SIFEM a ainsi enregistré un gain net de ses activités d'exploitation de CHF 26,3 millions, un résultat positif au vu des incertitudes qui régnaient sur les marchés cibles, après un gain net de ses activités d'exploitation de CHF 44,9 millions en 2024.

Total des coûts d'exploitation et autres charges d'exploitation¹² s'est élevé à 11,0 millions de CHF, contre 9,3 millions de CHF l'année précédente. La hausse des coûts d'exploitation résulte principalement i) de l'accroissement du portefeuille qui va de pair avec une hausse des frais associés, ii) des différences de change résultant des fluctuations des cours entre le dollar US et le franc suisse et des effets comptables. D'où un résultat opérationnel de CHF 15,3 millions, à comparer au résultat opérationnel de CHF 35,7 millions de 2024.

12 Principalement des frais et coûts d'intérêts liés aux investissements (clôtures ultérieures) et droits de timbre.

Fig. 17



Les produits financiers et les charges financières restent un élément peu significatif du résultat de la SIFEM, étant donné que la société n'a pas de service de dette d'entreprise et n'est pas exposée aux effets de change sur son bilan (en dehors de son portefeuille d'investissement). De ce fait, le bénéfice total de l'année ne diffère que légèrement du gain d'exploitation de CHF 15,4 millions.

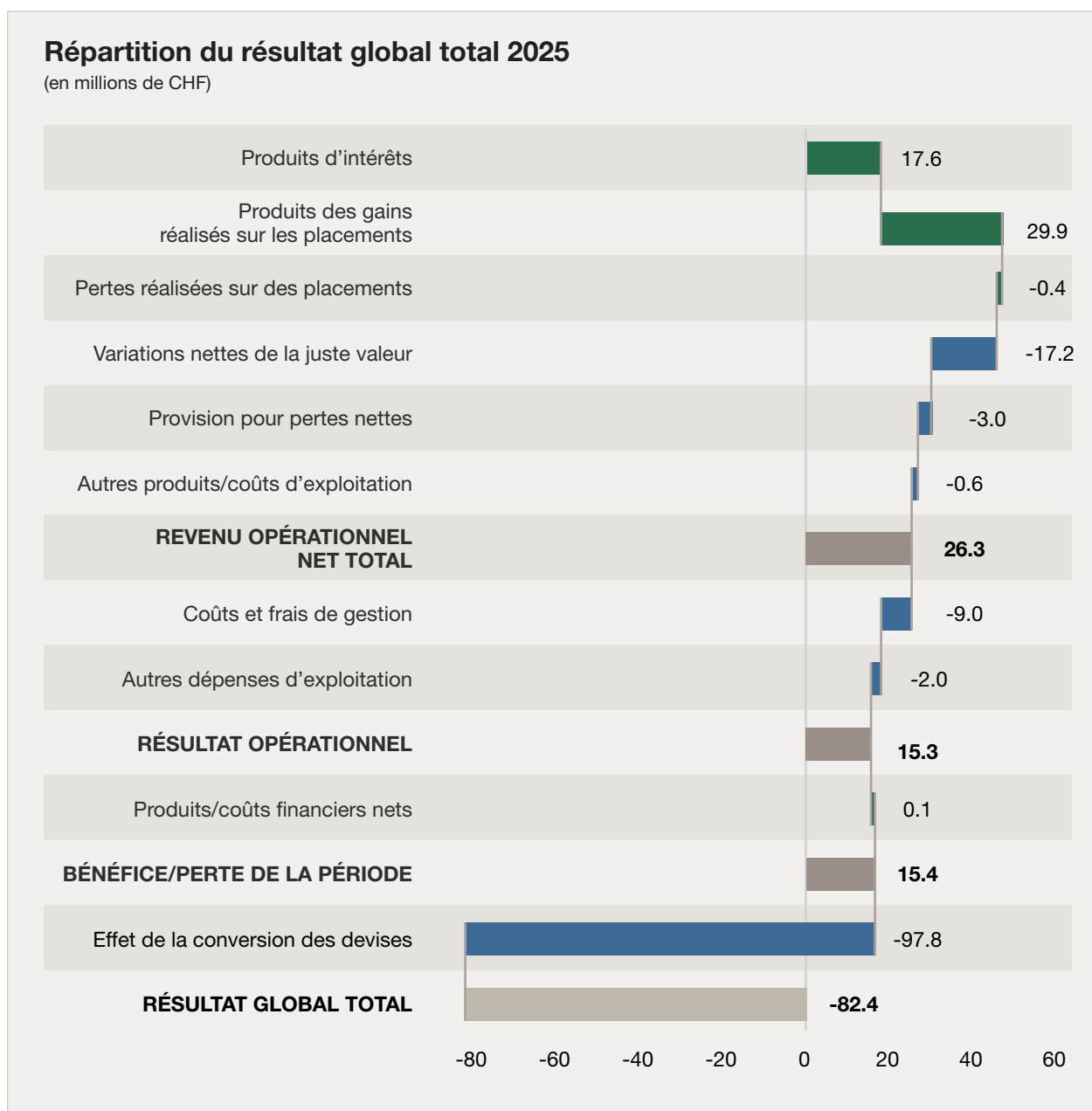
Quand on prend en compte les effets de change du dollar US, la devise fonctionnelle de la SIFEM, en franc suisse, sa devise de présentation (s'élevant à CHF 97,8 millions), la perte globale totale s'élève à CHF 82,4 millions. Cet effet de change significatif est dû au renforcement marqué du franc suisse par rapport au dollar US tout au long de l'année.

Les variations des taux de change entre le dollar US et le franc suisse impactent significativement le revenu global en francs suisses historiquement. Par exemple le gain global de CHF 86,7 millions obtenu en 2024 est largement dû au redressement du dollar US par rapport au franc suisse ; une reprise qui a suivi une dépréciation notable fin 2023 qui avait abouti auparavant à une perte de plus de CHF 50 millions.

Toutefois, il faut noter que ces fluctuations sont un pur effet comptable qui ne reflète pas l'efficacité économique, la performance opérationnelle ou financière de la SIFEM. Elles résultent de la conversion de la devise du bilan dans la monnaie de présentation, ce qui affecte le résultat opérationnel de façon très limitée. Il est intéressant de noter que depuis 2012, quand la SIFEM a commencé à appliquer les normes IFRS, le résultat global total moyen est d'environ CHF -6 millions, tandis que le résultat opérationnel moyen est d'environ CHF 4 millions, ce qui met en évidence l'impact de l'effet de la conversion dans la monnaie de présentation, par rapport à la performance opérationnelle sous-jacente, plus stable.

La SIFEM détient d'importantes réserves de trésorerie, qui sont nécessaires pour couvrir ses obligations d'investissement contractuelles non financées. La trésorerie pour engagements non financés d'USD 357,7 millions au 31 décembre 2025 s'élevait à CHF 254,0 millions, exprimant un surengagement de 3,3 % mesuré en dollar US (2024 : 1,4 % sousengagement mesuré en dollar US).¹³

¹³ Pour le déploiement contre-cyclique, le Conseil fédéral a autorisé les engagements d'investissements non couverts par des réserves de trésorerie jusqu'à 15 % au maximum des engagements d'investissements actifs au total. Fin 2025, le plafond fixé par le Conseil d'administration pour le surengagement était de 12 %.



5.3 Remarques sur les résultats selon les normes comptables SCO

Bien que la SIFEM ait adopté les normes IFRS, la présentation selon les normes comptables CO se poursuit parallèlement, principalement à des fins réglementaires et de conformité.

En effet, en tant qu'entreprise publique de droit privé suisse, la SIFEM est tenue de rapporter selon les normes comptables du CO. Selon les normes comptables CO, la SIFEM a enregistré un bénéfice de CHF 22,8 millions en 2025, avant conversion du dollar US, la devise opérationnelle de la SIFEM, en franc suisse.

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

6 Perspectives pour 2026

L'année 2026 commence dans un contexte marqué par des incertitudes macroéconomiques persistantes, des tensions géopolitiques et des pressions continues sur les budgets publics alloués au développement. Ces conditions influencent la disponibilité et le coût du capital dans de nombreux pays partenaires et rendent d'autant plus pertinentes les institutions stables capables de proposer des financements sur le long terme. Dans cet environnement, les objectifs stratégiques définis pour 2025 à 2028 fournissent à la SIFEM un cadre clair pour ses activités et confirment le mandat de soutien au développement du secteur privé confié à l'institution, en accord avec les priorités de la coopération internationale suisse.

Cette première année de la période stratégique a démontré l'importance de l'approche de la SIFEM basée sur un portefeuille qui permet à l'institution de traiter plusieurs objectifs plutôt que de se consacrer à un axe thématique restreint. Les engagements d'investissement de 2025 reflètent une allocation équilibrée, entre les localisations géographiques et les instruments, et ont favorisé des opportunités économiques, de l'inclusion financière, des résultats sur le climat et de la responsabilité sociale. L'introduction de l'outil d'évaluation de l'impact et la mise à jour de la théorie du changement ont fourni une base plus cohérente pour l'évaluation des effets attendus et réalisés des investissements dans ces différents domaines. Ces instruments continueront de soutenir les décisions d'investissement et la surveillance du portefeuille en 2026.

D'un point de vue financier et opérationnel, la SIFEM a fait preuve de résilience malgré les effets de change et la volatilité du marché dans plusieurs régions cibles. Les reflux du portefeuille existant ont contribué au résultat opérationnel positif et le niveau de surengagement actuel reste dans la fourchette définie par le Conseil fédéral. En 2026, le rythme des investissements devrait être plus modéré qu'au cours des années précédentes, à l'activité exceptionnelle. La planification des liquidités et le renforcement continu de la gestion des risques institutionnels et du portefeuille resteront essentiels au maintien d'un profil de déploiement équilibré. Dans le même temps, l'institution continuera de s'appuyer sur des structures de gouvernance stables, des processus établis et une étroite coopération avec ses prestataires de services et ses institutions partenaires. L'engagement auprès de la communauté européenne des IFD, qui se traduira notamment par l'accueil de l'assemblée annuelle de l'EDFI en mai 2026, soutient également les échanges sur les pratiques et l'alignement des approches.

Globalement, la SIFEM est bien positionnée pour poursuivre la mise en œuvre de son mandat en 2026. La combinaison d'un portefeuille diversifié, d'un cadre stratégique clair et de structures institutionnelles solides offre une base solide pour faire face à un environnement extérieur complexe. Par la gestion prudente de ses investissements et une grande attention portée au risque et à la performance sur le long terme, la SIFEM va poursuivre sa mission auprès du secteur privé des marchés émergents en respectant les priorités de la coopération internationale suisse.



États financiers audités 2025 : IFRS



Tél. +41 44 444 35 55
www.bdo.ch
zurich@bdo.ch

BDO SA
Schiffbaustrasse 2
8031 Zurich

RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION

Au Conseil d'Administration de SIFEM AG, Berne

Rapport sur l'audit des comptes annuels

Opinion d'Audit

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la SIFEM AG (la société), comprenant le bilan au 31 décembre 2025, le compte de résultat, le tableau des capitaux propres et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'annexe, y compris des informations significatives sur les méthodes comptables.

Selon notre appréciation, les comptes annuels ci-joints donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société au 31 décembre 2025, ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date conformément aux IFRS Accounting Standards et sont conformes à la loi suisse et aux statuts.

Fondement de l'Opinion d'Audit

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

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

Autres Informations

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

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

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

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

Responsabilités du Conseil d'Administration relatives aux Comptes Annuels

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



Tél. +41 44 444 35 55
www.bdo.ch
zurich@bdo.ch

BDO SA
Schiffbaustrasse 2
8031 Zurich

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

Responsabilités de l'Organe de Révision relatives à l'Audit des Comptes Annuels

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

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

Zurich, le 5 mars 2026

BDO SA

Jelena Rusterholz-Miljkovic
Réviseur responsable
Expert-réviseur agréé

Tobias Schüle
Expert-réviseur agréé

Annexes:
Comptes annuels

Etats financiers

au	Note	31 décembre 2025	31 décembre 2024
(en '000 CHF)			
Actifs			
Liquidités et équivalents de liquidités	6	254'021	321'005
Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	7	25'306	10'679
Autres créances et actifs de régularisation	8	6'730	6'898
Total des actifs courants		286'057	338'582
Actifs non courants			
Instruments de capitaux propres	9	357'818	364'164
Instruments de dettes	9	85'158	75'238
Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	7	7'966	2'212
Total des actifs non courants		450'942	441'614
Total de l'actif		736'999	780'196
Passifs			
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	7	25'205	10'639
Autres dettes et passifs de régularisation		3'386	3'709
Total des capitaux étrangers courants		28'591	14'348
Capitaux étrangers non courants			
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	7	7'599	2'398
Total des capitaux étrangers non courants		7'599	2'398
Total des capitaux étrangers		36'190	16'746
Capitaux propres			
Capital-actions		734'444	714'444
Réserve de capital (capital versé supplémentaire)		84'701	84'701
Réserve légale		1'096	1'096
<i>Réserve de conversion</i>	3	-131'289	-33'494
Bénéfice/-perte reporté(e)		11'857	-3'297
Total des capitaux propres	10	700'809	763'450
Total du passif		736'999	780'196

Compte de profits et pertes

	Note	2025	2024
(en '000 CHF)			
Produits d'intérêts	11	17'577	22'912
Revenus de dividendes		0	229
Produits des gains réalisés sur les placements	19	29'911	34'372
Pertes réalisées sur les placements		-409	-1'589
Autres coûts liés aux placements directs		-352	-303
Produits nets des instruments financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	14	-1'896	2'502
Gains de change nets sur les liquidités et équivalents de liquidités et les placements directs dans des instruments de dettes	15	1'672	-789
Variation nette de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes	16	-17'194	-6'267
Provision pour perte sur les instruments financiers	18	-3'014	-6'168
Revenu/-perte opérationnel net(te) total(e)		26'295	44'899
Coûts et frais de gestion	12, 20	-9'045	-7'672
Frais d'administration et de garde	13	-551	-393
Charges de personnel		-453	-454
Charges administratives		-751	-496
Charges de publicité		-121	-127
Autres revenus opérationnels		-118	-105
Résultat opérationnel		15'256	35'652
Produits financiers	17	102	36
Charges financières	17	-4	-52
Bénéfice/-perte total(e) de la période		15'354	35'636
Autres éléments du résultat global			
<i>Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement dans le compte bénéfice et perte :</i>			
<i>Effet de la conversion dans la monnaie de présentation</i>	3	-97'795	51'089
Résultat global total		-82'441	86'725

Etat des mouvements des capitaux propres

(en '000 CHF)

	Capital- actions	Capital versé supplémentaire	Réserve légale	Réserve de conversion	Bénéfice/ -perte reporté(e)	Total
Capitaux propres au 31 décembre 2023	694'444	84'701	1'096	-84'583	-38'733	656'925
Résultat global total de l'exercice	0	0	0	51'089	35'636	86'725
Bénéfice/-perte de l'exercice					35'636	35'636
Différences de change résultant de la conversion dans la monnaie de présentation				51'089		51'089
Résultat global total de l'exercice	0	0	0	51'089	35'636	86'725
Transactions avec les propriétaires de la société, comptabilisées directement dans les capitaux propres						
Emission d'actions ordinaires	20'000					20'000
Frais de transaction liés aux transactions avec les propriétaires de la société					-200	-200
Autres apports en capital						
Total transactions avec les propriétaires de la société	20'000	0	0	0	-200	19'800
Capitaux propres au 31 décembre 2024	714'444	84'701	1'096	-33'494	-3'297	763'450
Résultat global total de l'exercice	0	0	0	-97'795	15'354	-82'441
Bénéfice/-perte de l'exercice					15'354	15'354
Différences de change résultant de la conversion dans la monnaie de présentation				-97'795		-97'795
Résultat global total de l'exercice	0	0	0	-97'795	15'354	-82'441
Transactions avec les propriétaires de la société, comptabilisées directement dans les capitaux propres						
Emission d'actions ordinaires	20'000					20'000
Frais de transaction liés aux transactions avec les propriétaires de la société					-200	-200
Autres apports en capital						
Total transactions avec les propriétaires de la société	20'000	0	0	0	-200	19'800
Capitaux propres au 31 décembre 2025	734'444	84'701	1'096	-131'289	11'857	700'809

Tableau des flux de trésorerie

Pour l'exercice	Note	2025	2024
(en '000 CHF)			
Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation			
Bénéfice/-perte de l'exercice		15'354	35'636
Ajustements au titre des :			
Produits d'intérêts	11	-17'577	-22'912
Dividende		0	-229
Produits des gains réalisés sur les placements		-29'911	-34'372
Pertes réalisées sur les placements		409	1'589
Autres coûts liés aux placements directs		352	303
Gains/-pertes de change net(te)s		-1'770	804
Produits nets des instruments financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques		2'532	-1'327
Variations de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes		20'208	12'435
Variation des :			
Instruments financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques		-636	-1'175
Autres créances et actifs de régularisation		170	-2'030
Autres dettes et passifs de régularisation		154	393
Acquisition de participations		-131'621	-96'523
Produits de la vente de participations		49'819	54'320
Intérêts reçus		15'775	22'316
Dividendes reçus		0	229
Produits des gains réalisés sur les placements reçus		29'558	34'068
Produits de la vente d'instruments financiers dérivés		-1'648	1'923
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'exploitation		-48'832	5'448
Flux de trésorerie nets provenant des activités d'investissement		0	0
Produits de l'émission de capital-actions		19'800	19'800
Flux de trésorerie nets provenant des activités de financement		19'800	19'800
Augmentation / diminution nette des liquidités et équivalents de liquidités		-29'032	25'248
Liquidités et équivalents de liquidités au 1er janvier	6	321'005	275'056
Effet des variations de taux de change sur les liquidités et équivalents de liquidités		-37'952	20'701
Liquidités et équivalents de liquidités à la fin de l'exercice	6	254'021	321'005

Notes aux comptes annuels

1 Entité comptable

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

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

Les activités d'investissement et le fonctionnement quotidien de la société sont déléguées à responsAbility Investments AG («responsAbility» ou le «gestionnaire de portefeuille»), une société spécialisée et réglementée dans la gestion des investissements dans les marchés émergents immatriculée en Suisse, qui assure tant la gestion de portefeuille. La gestion des certaines activités quotidiennes de la société sont déléguées à Tameo Impact Fund Solutions SA («Tameo» ou le «business services manager»), une société immatriculée en Suisse.

2 Base de préparation

Déclaration de conformité

Les présents comptes annuels ont été établis pour l'exercice arrêté au 31 décembre 2025 conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS Accounting Standards), en complément des comptes annuels statutaires établis conformément au Code des obligations (CO).

La publication des présents comptes annuels a été autorisée par le Conseil d'administration en date du 4 mars 2026.

Principe d'évaluation

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

Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

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

3 Principaux principes comptables

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

Monnaies étrangères

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

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

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

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

Les taux de change suivants ont été appliqués :

	2025		2024	
	Taux de clôture	Taux moyen	Taux de clôture	Taux moyen
USD/CHF	1.262171	1.180181	1.1034152	1.127671
USD/EUR	1.174450		1.035500	
USD/ZAR	0.060350		0.052994	
CHF/USD	0.792286	0.847328	0.906277	0.886783

Liquidités et équivalents de liquidités

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

Instruments financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques

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

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

Instruments financiers

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

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

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

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

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

Lors de la comptabilisation initiale d'un placement en instruments de capitaux propres qui n'est pas détenu à des fins de négoce, la société peut décider irrévocablement de présenter les variations subséquentes de la juste valeur dans les autres éléments du résultat global (OCI). Cette décision est prise pour chaque placement individuellement. Tous les autres actifs financiers sont classés comme étant évalués à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes (FVTPL).

Le gestionnaire de portefeuille détermine la classification des actifs financiers au moment de l'acquisition. La comptabilisation à la date de l'opération est appliquée pour les acquisitions et les ventes routinières

d'actifs financiers. Les actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes sont comptabilisés initialement à la juste valeur plus les coûts de transaction qui sont directement attribuables à leur acquisition. La société et sa filiale remplissent les critères applicables à une entité faisant l'objet d'un investissement conformément à l'IFRS 10 *Etats financiers consolidés*. Au 1^{er} janvier 2013, la société a donc appliqué l'exception à la consolidation pour les entités faisant l'objet d'un investissement prévu dans l'IFRS 10 modifiée, et continue à évaluer ses placements à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes.

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

a) Instruments de dettes

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

b) Instruments de capitaux propres

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

c) Evaluation subséquente – actifs financiers au coût amorti

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

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

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

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

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

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

e) Hiérarchie de la juste valeur

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

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

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

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

Provisions

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

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

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

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

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

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

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

Charges d'honoraires et de commissions

Les charges d'honoraires et de commissions sont comptabilisées dans le compte de profits et pertes de la période au cours de laquelle les services correspondants sont reçus.

Impôt sur le bénéfice

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

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

Normes et interprétations nouvelles et révisées

Les normes et interprétations nouvelles, révisées et modifiées suivantes sont entrées en vigueur pour la première fois, mais n'ont aucun impact, ou aucun impact significatif, sur les comptes annuels de SIFEM.

	Date effective
Normes ou interprétations nouvellement en vigueur	
Absence de convertibilité (modifications d'IAS 21)	1 ^{er} janvier 2025

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

Les normes et interprétations nouvelles, révisées et modifiées suivantes ont été publiées jusqu'à la date d'approbation des comptes annuels 2025, mais elles ne sont pas encore effectives et ne sont pas appliquées de manière anticipée dans les présents comptes annuels. Les effets attendus présentés sous le tableau constituent uniquement une première évaluation provisoire.

	Effet attendu	Date effective	Application prévue par SIFEM
Normes ou interprétations à venir			
Modifications aux exigences en matière de classement et d'évaluation des instruments financiers (modifications d'IFRS 9 et d'IFRS 7)	*	1 ^{er} janvier 2026	2026
Améliorations annuelles des normes comptables IFRS (modifications d'IFRS 1, IFRS 7, IFRS 9, IFRS 10 et IAS 7)	*	1 ^{er} janvier 2026	2026
Contrats faisant référence à l'électricité dépendante de la nature (modifications d'IFRS 9 et d'IFRS 7)	*	1 ^{er} janvier 2026	2026
IFRS 18 Présentation et informations à fournir dans les états financiers	**	1 ^{er} janvier 2027	2027
IFRS 19, Filiales n'ayant pas d'obligation d'information du public : Informations à fournir	*	1 ^{er} janvier 2027	2027

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

** Des informations supplémentaires ou des changements de présentation sont principalement attendus dans les comptes annuels de SIFEM

4 Utilisation d'estimations et de jugements

L'établissement des comptes annuels conformément aux IFRS exige de la Direction qu'elle procède à des jugements, estimations et hypothèses qui affectent l'application des principes comptables et les montants

présentés relatifs aux actifs et passifs ainsi qu'aux produits et charges. Les résultats effectifs peuvent être différents de ces estimations.

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

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

Détermination des justes valeurs

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

Détermination de la monnaie fonctionnelle

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

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

5 Gestion des risques

Cadre de gestion des risques

La gestion des risques constitue un aspect de la gouvernance d'entreprise de SIFEM. La gestion des risques de SIFEM repose sur un cadre complet de gestion des risques qui décrit la manière dont les risques d'entreprise, opérationnels et d'investissement sont identifiés, atténués, contrôlés et gérés. Le Conseil d'administration est responsable de l'élaboration, du contrôle et de l'amélioration de l'ensemble du cadre, ainsi que de la fixation et de la définition du niveau d'appétit pour le risque, tandis que le gestionnaire de portefeuille est chargée de sa mise en œuvre continue. Afin de garantir une gestion complète des risques,

le Conseil d'administration a délégué le rôle de supervision au Comité d'audit, qui assiste et conseille le Conseil dans l'accomplissement de ses responsabilités.

Gestion des risques des opérations commerciales

Mis à part les risques découlant de SIFEM en tant qu'institution (stratégiques, gouvernance d'entreprise, ensemble appelés « Risques institutionnels »), l'entreprise est particulièrement exposée aux risques commerciaux et opérationnels résultant des opérations quotidiennes et des activités d'investissement sur les marchés émergents.

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

Les piliers intégrants suivants de sa gestion des risques opérationnels et commerciaux forment la base de la gestion des risques d'investissement de SIFEM :

- Gestion des risques du portefeuille, y compris la mise en œuvre de processus de gestion du cycle d'investissement résistants aux risques et la gestion des risques liés au portefeuille d'investissement de SIFEM et aux opérations quotidiennes de l'entreprise.
- Gestion des risques ESG (environnement, société et gouvernance) y compris l'application des normes ESG de meilleures pratiques internationales pour minimiser les risques liés à l'ESG et à la durabilité dans le cadre du mandat de développement d'impact de SIFEM.
- Gestion des risques de liquidité et de trésorerie, y compris les risques liés à la planification stratégique financière ainsi que la gestion des risques de liquidité et de change, afin d'assurer la durabilité financière.

Gestion des risques financiers

SIFEM est exposée aux risques suivants liés aux instruments financiers et aux activités d'investissement :

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

a) Risque de crédit

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

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

(en '000 CHF)	Évalués obligatoirement à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes (FVTPL)	Évalués facultativement à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes (FVTPL)	Coût amorti	Valeur comptable totale
31 décembre 2025				
Liquidités et équivalents de liquidités			254'021	254'021
Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	25'306	7'966		33'272
Autres créances et actifs de régularisation			5'440	5'440
Placements en instruments de dettes				85'158
- Banques et autres intermédiaires financiers		7'582	64'964	
- Fonds et autres véhicules de placement collectifs		4'671	7'941	
Placements en instruments de capitaux propres				357'818
- Banques et autres intermédiaires financiers	6'932			
- Fonds et autres véhicules de placement collectifs	350'886			
Total	383'124	20'219	332'366	735'709
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	-32'804			-32'804
Autres dettes et passifs de régularisation			-3'363	-3'363
Total	-32'804	0	-3'363	-36'167

(en '000 CHF)	Évalués obligatoirement à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes (FVTPL)	Évalués facultativement à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes (FVTPL)	Coût amorti	Valeur comptable totale
31 décembre 2024				
Liquidités et équivalents de liquidités			321'005	321'005
Actifs financiers dérivés détenus à des fins gestion des risques	10'679	2'212		12'891
Autres créances et actifs de régularisation			6'147	6'147
Placements en instruments de dettes				75'238
- Banques et autres intermédiaires financiers		2'357	53'009	
- Fonds et autres véhicules de placement collectifs		6'207	13'665	
Placements en instruments de capitaux propres				364'164
- Banques et autres intermédiaires financiers	7'399			
- Fonds et autres véhicules de placement collectifs	356'765			
Total	374'843	10'776	393'826	779'445
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	-13'037			-13'037
Autres dettes et passifs de régularisation			-3'680	-3'680
Total	-13'037	0	-3'680	-16'717

Le tableau ci-dessus comprend uniquement les instruments financiers. Les Autres créances et actifs de régularisation ne comprend pas les créances d'impôts et les charges prépayées KCHF 1'290 (2024 : KCHF 751). Les autres dettes et passifs de régularisation ne comprend pas les passifs d'impôts et les avances reçues KCHF 23 (2024 : KCHF 29).

Gestion du risque de crédit

L'approche de la gestion du risque de crédit de SIFEM est déterminée par les provisions pour pertes de crédit attendues pour les instruments financiers comptabilisés au coût amorti conformément à la norme IFRS 9. Le gestionnaire de portefeuille surveille en permanence la capacité et la volonté d'un émetteur de remplir de ses obligations financières dans leur intégralité et dans les délais impartis, en utilisant des méthodes de notation internes prospectives. En cas d'événement majeur, les notations sont ajustées pour refléter le risque inhérent actuel du placement en question. Toute changement significatif au niveau du risque de crédit est communiquée au conseil d'administration. Un rapport annuel sur les risques est remis à l'actionnaire.

Augmentation significative du risque de crédit

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

L'approche de SIFEM pour définir les limites entre les stades 1 et 2 est basée sur des facteurs qualitatifs et quantitatifs qui sont considérés comme des causes d'une augmentation significative du risque de crédit associé à un actif financier depuis sa comptabilisation initiale. Les aspects qualitatifs, tels qu'évalués par le Comité d'audit, comprennent les connaissances spécifiques fournies par le gestionnaire de portefeuille ou acquises par des parties externes concernant des problématiques internes chez un emprunteur ou l'état d'avancement des plans visant à résoudre ces problématiques (p. ex. connaissances des partenaires de co-investissement de SIFEM ou d'autres sources fiables concernant le caractère significatif et le timing des augmentations de capital programmées, sensibilisation quant aux arrangements du groupe de prêteurs pour éviter les défaillances croisées, ou tout autre facteur étayant l'avis d'un expert concernant le caractère risqué d'un actif financier).

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

Actifs financiers dépréciés («credit-impaired»)

Le seuil à partir duquel un actif financier devient "déprécié" (c.-à-d. qu'il passe de l'étape 2 à l'étape 3) est activé si l'une des causes suivantes d'une augmentation significative du risque de crédit associé à un actif financier est observée :

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

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

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

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

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

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

La perte de crédit attendue pour les risques de l'étape 1 est calculée en multipliant la PD à 12 mois par la LGD et l'EAD. S'agissant des actifs des étapes 2 et 3, SIFEM calcule une perte de crédit attendue sur la durée de vie («lifetime expected credit loss»), qui se base sur la PD sur la durée de vie restante de chaque

actif financier individuel et qui est ensuite actualisée au taux d'actualisation approprié. Ce taux représente l'intérêt effectif initial de l'actif.

Inputs, hypothèses et techniques d'estimation

Étant donné que les données relatives aux probabilités de défaillance (PD) est difficile à obtenir pour certaines régions où SIFEM est active, les informations sur les inputs concernant les probabilités de défaillance doivent souvent faire l'objet d'estimations.

Pour calculer la probabilité de défaillance (PD), SIFEM a d'abord déterminé son opinion interne sur la qualité de crédit de l'instrument concerné en utilisant la méthode de notation du gestionnaire de portefeuille (élaborée sur la base de la méthode de Moody's et fondée sur les meilleures pratiques). Ensuite, la probabilité de de défaillance a été estimée sur la base du tableau idéalisé des taux de défaut cumulés attendus du gestionnaire de portefeuille. Le tableau idéalisé est basé sur la dernière étude de défaut disponible réalisée par Moody's et publiée dans son étude annuelle de défaut : "Corporate Default and Recover Rates", une étude qui est à la fois accessible et transparente. Le tableau idéalisé a été conçu parce que les données historiques présentent des incohérences et en lissant les données de Moody's sur les défaillances, à l'aide d'une analyse statistique.

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

Comme pour la procédure d'estimation des probabilités de défaillance, la perte en cas de défaut (LGD) est dérivée de données historiques, sur la base d'une évaluation de chaque transaction en fonction de certains paramètres définis par l'équipe de gestion des risques du gestionnaire de portefeuille. Dans ce cas, les points de données les plus appropriés tirés des informations disponibles les plus récentes fournies par la Moody's Recovery Database sont utilisés.

L'exposition maximale de SIFEM au risque de crédit à la date de clôture est représentée par les valeurs comptables respectives des actifs financiers concernés et s'élève à KCHF 379'181 au 31 décembre 2025 (31 décembre 2024 : KCHF 416'032).

Réduction pour perte de valeur

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

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

Analyse de la qualité du crédit

i. Liquidités et équivalents de liquidités

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

ii. Instruments de dettes – Provision pour perte

(en '000 CHF)	2025				2024 Total
	Etape 1	Etape 2	Etape 3	Total	
Solde au 1er janvier	65'290	0	1'384	66'674	70'399
Transfert depuis / -vers l'étape 1	0	10'451	1'650	12'101	0
Transfert depuis / -vers l'étape 2	-10'451	0	0	-10'451	0
Transfert depuis / -vers l'étape 3	-1'650	0	0	-1'650	0
Réévaluation nette de la provision pour perte	-1'515	-44	-1'455	-3'014	-6'168
Gains de change nets sur les placements directs dans des instruments de dettes (pas dans la monnaie fonctionnelle)	1'036	0	0	1'036	0
Nouveaux actifs financiers acquis	39'020	0	4'397	43'417	25'376
Actifs financiers décomptabilisés	-15'459	-6'187	-4'922	-26'568	-26'582
Réductions pour perte de valeur	0	0	-409	-409	-1'623
Effet de la conversion dans la monnaie de présentation	-8'181	3	-53	-8'231	5'272
Solde au 31 décembre	68'090	4'223	592	72'905	66'674

iii. Autres créances – provision pour perte

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

iv. Changements significatifs dans les valeurs comptables brutes

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

(en '000 CHF)	2025 Augmentation / -diminution de l'impact				2024 Total
	Etape 1	Etape 2	Etape 3	Total	
Liquidités et équivalents de liquidités	0	0	0	0	0
Instruments de dettes	23'561	-6'187	-525	16'849	-1'206
Autres créances	0	0	0	0	0
Augmentation /- diminution provision pour perte	591	-556	-309	-274	4'802

Compensation des actifs et des passifs financiers

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

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

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

i. Actifs financiers

	Montants bruts des actifs financiers comptabilisés	Montants financiers comptabilisés dans l'état de la situation financière	Montants nets des actifs financiers présentés dans l'état de la situation financière	Montants correspondants pas compensés dans l'état de la situation financière			Montant net
				Instrument(s) financier(s) (y c. garantie non monétaire)	Garantie mise en gage utilisée à des fins de compensation		
31 décembre 2025							
Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques (courant)	25'306	0	25'306	25'306	3'969	3'969	
Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques (non-courant)	7'966	0	7'966	7'966	-325	-325	
Total	33'272	0	33'272	33'272	3'644	3'644	
31 décembre 2024							
Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques (courant)	10'679	0	10'679	10'679	4'540	4'540	
Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques (non-courant)	2'212	0	2'212	2'212	490	490	
Total	12'891	0	12'891	12'891	5'030	5'030	

ii. Passifs financiers

	Montants bruts des passifs financiers comptabilisés	Montants bruts des passifs financiers comptabilisés dans l'état de la situation financière	Montants nets des passifs financiers présentés dans l'état de la situation financière	Montants correspondants pas compensés dans l'état de la situation financière		Montant net
				Instrument(s) financier(s) (y c. garantie non monétaire)	Garantie mise en gage utilisée à des fins de compensation	
31 décembre 2025						
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques (courant)	-25'205	0	-25'205	-25'306	0	101
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques (non-courant)	-7'599	0	-7'599	-7'966	0	367
Total	-32'804	0	-32'804	-33'272	0	468
31 décembre 2024						
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques (courant)	-10'639	0	-10'639	-10'679	0	40
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques (non-courant)	-2'398	0	-2'398	-2'212	0	-186
Total	-13'037	0	-13'037	-12'891	0	-146

Concentration du risque de crédit

Le gestionnaire de portefeuille examine la concentration du crédit concernant les instruments de dettes détenus sur la base des allocations géographiques et en fonction de la contrepartie. Au 31 décembre 2025, il n'y avait pas de concentration importante du risque de crédit dans ce portefeuille pour un émetteur ou un groupe d'émetteurs individuel.

(en '000 CHF)	Instruments de dettes	
	2025	2024
Valeur comptable		
Concentration par secteur		
Banques et autres intermédiaires financiers	12'612	55'366
Fonds mezzanine	0	2'925
Fonds de dette	72546	16'947
Total	85'158	75'238
Concentration par emplacement		
Amérique latine	5'288	10'576
Asie	29'851	32'757
Pays d'Europe centrale et orientale (PECO) / Communauté des États indépendants (CEI)	34'503	20'328
Afrique	7'601	0
Mondial / supranational	7'915	11'577
Total	85'158	75'238

b) Risque de liquidité

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

Gestion du risque de liquidité

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

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

La politique d'investissement de SIFEM autorise les surengagements moyennant l'approbation formelle du Conseil d'administration uniquement. Le Conseil d'administration a approuvé un taux de surengagement représentant jusqu'à 12% des engagements actifs totaux. Au 31 décembre 2025, SIFEM présentait un taux de surengagement de 3.3% (31 décembre 2024 : -1.44%).

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

Analyse des échéances des passifs financiers

(en '000 CHF)	Valeur comptable	Entrée/ -sortie nominale brute	Jusqu'à 1 an	1 à 5 ans	Plus tard
31 décembre 2025					
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	32'804	-32'804	25'205	7'599	0
Autres dettes et passifs de régularisation	3'363	-3'363	3'363	0	0
Total	36'167	-36'167	28'568	7'599	0
31 décembre 2024					
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	13'037	-13'037	13'037	0	0
Autres dettes et passifs de régularisation	3'680	-3'680	3'680	0	0
Total	16'717	-16'717	16'717	0	0

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

c) Risque de marché

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

Gestion du risque de marché

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

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

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

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

Risque de taux d'intérêt

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

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

(en '000 CHF)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Instruments de dettes	38'458	40'694
Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques (courant)	7'923	0
Instruments à taux fixe (actifs)	46'381	40'694
Liquidités et équivalents de liquidités	254'021	321'005
Instruments de dettes	46'700	34'544
Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	0	2'115
Instruments à taux variable (actifs)	300'721	357'664
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	-7'599	-2'398
Instruments à taux fixe (passifs)	-7'599	-2'398

Une variation de 100 points de base au niveau des taux d'intérêt à la date de reporting augmenterait (diminuerait) le bénéfice ou la perte de KCHF 3'007 (31 décembre 2024 : KCHF 3'577). Cette analyse considère uniquement les instruments à taux variable et suppose que toutes les autres variables, en particulier les taux de change, restent constantes.

Risque de change

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

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

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

(en '000 CHF)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
EUR	11'134	3'997
CHF	-1'585	-2'145
Exposition nette totale	9'549	1'852

L'analyse de sensibilité suivante montre l'impact sur le compte de résultat si les taux de change CHF/USD ou EUR/USD varient de 5% par rapport au taux de change actuel au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024, toutes les autres variables restant constantes :

(en '000 CHF)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Impact du résultat sur les postes du bilan		
EUR (sensibilité aux changements USD)	+/- 557	+/- 200
CHF (sensibilité aux changements USD)	+/- 79	+/- 107

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

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

Autre risque de prix de marché

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

(en '000 CHF)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Instruments de capitaux propres envers des banques et autres intermédiaires financiers	6'932	7'399
Instruments de capitaux propres envers des fonds et autres placements collectifs	350'886	356'765
Exposition totale en instruments de capitaux propres	357'818	364'164

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

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

d) Risque opérationnel

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

e) Risque de contrepartie

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

6 Liquidités et équivalents de liquidités

(en '000 CHF)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Avoirs en banque	254'021	321'005
Total des liquidités et équivalents de liquidités	254'021	321'005

Les liquidités et équivalents de liquidités sont libellés en CHF (0.2%), en USD (96.1%) et en EUR (3.7%) au 31 décembre 2025 (31 décembre 2024 : CHF (0.2%), en USD (99.5%) et en EUR (0.3%)). Des avoirs en banque d'un montant de KCHF 221'979 (31 décembre 2024 : KCHF 287'670) sont placés auprès de la Banque nationale suisse.

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

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

(en '000 CHF)	31 décembre 2025		31 décembre 2024	
	Actifs	Passifs	Actifs	Passifs
Opérations de change	25'306	-25'205	10'679	-10'639
Swaps sur devises et de taux d'intérêt	7'923	-7'599	2'115	-2'398
Garantie DDC	43	0	97	0
Total des instruments financiers dérivés	33'272	-32'804	12'891	-13'037

SIFEM utilise des contrats de change à terme pour couvrir le risque de change sur les flux de trésorerie futurs en monnaie étrangère. De plus, dans le cadre de la coopération entre SIFEM et le Département

fédéral des affaires étrangères (DFAE), représenté par la Direction du développement et de la coopération (DDC), un accord-cadre est en place depuis août 2021, selon lequel SIFEM est garanti contre le risque de défaillance des investissements réalisés par SIFEM, sur accord conjoint avec la DDC, jusqu'à un taux de couverture défini. Cette garantie couvre la première perte.

8 Autres créances et actifs de régularisation

Au 31 décembre 2025, les Autres créances et actifs de régularisation comprennent principalement les garanties (KCHF 3'644), le produit de la vente d'investissements (KCHF 857) et les intérêts courus à recevoir (KCHF 938). Au 31 décembre 2024, les Autres créances et actifs de régularisation comprennent principalement les garanties (KCHF 5'030) et les intérêts courus à recevoir (KCHF 1'117).

9 Placements financiers

(en '000 CHF)	31 décembre 2025	31 décembre 2024
Instruments de capitaux propres envers des banques et autres intermédiaires financiers	6'932	7'399
Instruments de capitaux propres envers des fonds et autres véhicules de placement collectifs	350'886	356'765
Placements en instruments de capitaux propres	357'818	364'164
Instruments de dettes envers des banques et autres intermédiaires financiers	72'546	55'366
Instruments de dettes envers des fonds et autres véhicules de placement collectifs	12'612	19'872
Placements en instruments de dettes	85'158	75'238
Total des placements financiers	442'976	439'402

Valorisation des instruments financiers

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

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

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

Le tableau ci-dessous classe les instruments financiers évalués à la juste valeur à la fin de la période de reporting par niveau de la hiérarchie de la juste valeur :

(en '000 CHF)	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
31 décembre 2025				
Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	0	33'272	0	33'272
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	0	-32'804	0	-32'804
Instruments de dettes envers des banques et autres intermédiaires financiers	0	7'582	0	7'582
Instruments de dettes envers des fonds et autres véhicules de placement collectifs	0	4'671	0	4'671
Instruments de capitaux propres envers des banques et autres intermédiaires financiers	0	0	6'932	6'932
Instruments de capitaux propres envers des fonds et autres véhicules de placement collectifs	0	0	350'886	350'886
Total	0	12'721	357'818	370'539
31 décembre 2024				
Actifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	0	12'891	0	12'891
Passifs financiers dérivés détenus à des fins de gestion des risques	0	-13'037	0	-13'037
Instruments de dettes envers des banques et autres intermédiaires financiers	0	2'357	0	2'357
Instruments de dettes envers des fonds et autres véhicules de placement collectifs	0	6'207	0	6'207
Instruments de capitaux propres envers des banques et autres intermédiaires financiers	0	0	7'399	7'399
Instruments de capitaux propres envers des fonds et autres véhicules de placement collectifs	0	0	356'765	356'765
Total	0	8'418	364'164	372'582

Les tableaux suivants présente une réconciliation entre les soldes d'ouverture et les soldes de clôture pour les instruments financiers classés au niveau 3 de la hiérarchie de la juste valeur, qui s'applique uniquement aux placements en instruments de capitaux propres :

(en '000 CHF)	Placements en instruments de capitaux propres envers des banques et autres intermédiaires financiers	Placements en instruments de capitaux propres envers des fonds	Total
Solde au 1er janvier 2025	7'399	356'765	364'164
Total des gains/-pertes comptabilisés dans le compte de profits et pertes	496	-17'491	-16'995
Acquisitions	0	71'684	71'684
Cessions	0	-16'335	-16'335
Différences de change	-963	-43'737	-44'700
Solde au 31 décembre 2025	6'932	350'886	357'818
Total des gains ou des pertes pour la période inclus dans le compte de profits et pertes en relation avec les actifs et les passifs détenus à la fin de la période de reporting	496	-17'491	-16'995
Solde au 1er janvier 2024	12'697	284'375	297'072
Total des gains/-pertes comptabilisés dans le compte de profits et pertes	1'371	-8'171	-6'800
Acquisitions	0	75'861	75'861
Cessions	-7'674	-16'966	-24'640
Différences de change	1'005	21'666	22'671
Solde au 31 décembre 2024	7'399	356'765	364'164
Total des gains ou des pertes pour la période inclus dans le compte de profits et pertes en relation avec les actifs et les passifs détenus à la fin de la période de reporting	1'371	-8'171	-6'800

Bien que SIFEM considère que ses estimations des justes valeurs soient appropriées, l'utilisation de différentes méthodologies ou hypothèses aurait pu aboutir à des évaluations différentes de la juste valeur. L'on se référera à la note 5 - Gestion des risques, où nous avons effectué une analyse quantitative de sensibilité.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Analyse de sensibilité des justes valeurs de niveau 3

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

10 Capitaux propres

Capital-actions

Le 31 décembre 2025, le nombre d'actions en circulation s'élevait à 73'444'401 d'actions d'une valeur nominale de CHF 10 chacune (31 décembre 2024 : 71'444'401 d'actions d'une valeur nominale de CHF 10 chacune). Au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024, SIFEM ne détenait pas d'actions propres. Toutes les actions émises par la société ont été entièrement libérées.

Au cours de l'année 2025, SIFEM a de nouveau reçu des apports en capital de la part de son actionnaire, comme cela a été fréquemment le cas au cours des derniers exercices. En 2024, le capital social a été augmenté de KCHF 20'000, portant le capital social total à KCHF 714'444. En 2025, le capital social a été augmenté de KCHF 20'000, portant le capital social total à KCHF 734'444.

Dividendes

Selon ses statuts, SIFEM n'est pas autorisée à distribuer des dividendes.

Réserve légale

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

Bénéfices reportés

Une taxe d'émission de 1% d'un montant de CHF 200'000 (2024 : CHF 200'000) en relation avec l'augmentation du capital-actions a été déduite des bénéfices reportés en tant que frais de transaction conformément à l'IAS 32.39.

Réserve de conversion

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

11 Produits d'intérêts

(en '000 CHF)	2025	2024
Produits d'intérêts des liquidités et équivalents de liquidités	12'029	15'522
Produits d'intérêts des placements	5'548	7'390
Total des produits d'intérêts	17'577	22'912

Au 31 décembre 2025, un montant de KCHF 938 (2024 : KCHF 1'117) n'a pas encore été reçu sous forme de trésorerie et est compris dans les Autres créances et actifs de régularisation. Les montants présentés ont été calculés à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif.

12 Coûts et frais de gestion

Coûts totaux de gestion contiennent :

- i. Coûts de gestion des placements des frais au titre de la gestion de portefeuille, les bonus courus et la TVA sur ces frais,
- ii. Coûts de gestion des activités quotidiennes et les frais de représentation au titre de la gestion opérationnelle et la TVA sur ces frais.

13 Frais d'administration et de dépôt

Les frais d'administration et de dépôt comprennent principalement des charges payées à la banque dépositaire pour les services d'administration et de dépôt. Les frais d'administration pour l'exercice 2025 s'élèvent à KCHF 303 (2024 : KCHF 221) et les frais de dépôt pour l'exercice 2025 s'élèvent à KCHF 248 (2024 : KCHF 172).

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

(en '000 CHF)	2025	2024
Net produits d'intérêts des instruments financiers dérivés	-884	-596
Gain réalisé à partir des instruments financiers dérivés	127	2'615
Perte réalisée à partir des instruments financiers dérivés	-1'775	-692
Augmentation / -diminution de la juste valeur des instruments financiers dérivés	636	1'175
Produits nets des instruments financiers dérivés	-1'896	2'502

15 Gains/-pertes de change net(te)s

(en '000 CHF)	2025	2024
Gain/-perte de change net(te) des liquidités et équivalents de liquidités	-74	-367
Gain/-perte de change net(te) des instruments de dettes	1'746	-422
Total des gains/-pertes de change net(te)s	1'672	-789

16 Variation nette de la juste valeur des placements à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes

(en '000 CHF)	2025	2024
Augmentation de la juste valeur des instruments de capitaux propres	4'493	18'896
Augmentation de la juste valeur des instruments de dettes	318	1'813
Diminution de la juste valeur des instruments de capitaux propres	-21'488	-25'696
Diminution de la juste valeur des instruments de dettes	-517	-1'280
Variation nette de la juste valeur des actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de profits et pertes	-17'194	-6'267

17 Produits financiers / Charges financières

(en '000 CHF)	2025	2024
Gain de change	102	36
Produits financiers	102	36
Perte de change	-4	-52
Charges financières	-4	-52

Les gains et pertes de change en 2025 et 2024 proviennent des différences de change dues à l'application du taux de change à la date du bilan.

18 Provision pour perte sur les instruments financiers

La provision pour perte sur les instruments financiers mesure l'effet net sur le résultat annuel résultant de la constitution de provisions sur les instruments de dettes et de la libération de ces provisions. En 2025, la provision a augmenté de 3'014 KCHF et en 2024, il y avait une augmentation de 6'168 KCHF.

19 Produits des gains réalisés sur les placements

(en '000 CHF)	2025	2024
Produits des gains réalisés des instruments de capitaux propres	29'492	34'248
Produits des gains réalisés des instruments de dettes	419	124
Total des produits des gains réalisés sur les placements	29'911	34'372

20 Transactions avec des parties liées

Actionnaire

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

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

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

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

Gestionnaire de portefeuille et business services manager

Suite à un appel d'offres public, SIFEM a désigné responsAbility comme gestionnaire de portefeuille dans le contrat de gestion de portefeuille à compter du 1er mars 2023. responsAbility est rémunéré sur la base d'une commission à taux fixe sur les engagements souscrits pour les services qu'il fournit.

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

Les coûts et frais de gestion du portefeuille pour l'exercice 2025 s'élevaient à KCHF 9'045 (2024 : KCHF 7'672).

Les charges administratives totales (frais de gestion du portefeuille, frais de gestion des services opérationnels, frais d'administration et de dépôt, charges de personnel, charges administratives et charges de publicité) pour 2025 s'élèvent à 1.21% (2024 : 0.96%) des engagements actifs totaux de SIFEM au 31 décembre. Le seuil pour les charges administratives totales fixé par le Conseil fédéral correspond à 1.5% des engagements actifs totaux de SIFEM.

Rémunération des principaux membres du management

Le président du Conseil d'administration a reçu une rémunération totale de CHF 80'000 en 2025 (2024 : CHF 80'000). Celle-ci comprend une rémunération de base de CHF 56'000 (2024 : 56'000) pour le rôle de président du Conseil d'administration et CHF 24'000 (2024 : 24'000) pour le rôle de président de la Commission de placement.

La vice-présidente et les membres du Conseil d'administration ont reçu une rémunération de base de CHF 22'100 (2024 : CHF 22'100). Les membres de la Commission de placement ont reçu une rémunération supplémentaire de CHF 20'400 (2024 : CHF 20'400) et les membres du Comité d'audit ont reçu une rémunération supplémentaire de CHF 17'000 (2024 : CHF 13'600) et les membres du Comité performance et impact ont reçu une rémunération supplémentaire de CHF 17'000 (2024 : 17'000).

21 Engagements en capital

Au 31 décembre 2025, la société présentait des engagements en capital avec des instruments de dettes et de capitaux propres qui n'avaient pas encore été appelés par les gestionnaires de fonds correspondants pour un montant de KCHF 283'419 (31 décembre 2024 : KCHF 307'254).

22 Evénements postérieurs à la date du bilan

Aucun événement n'est survenu entre le 31 décembre 2025 et les 4 mars 2026 qui nécessiterait un ajustement des montants comptabilisés dans les présents comptes annuels.

États financiers audités 2025 : Code des obligations suisse

RAPPORT DE L'ORGANE DE RÉVISION

À l'Assemblée générale de SIFEM AG, Berne

Rapport sur l'Audit des Comptes Annuels

Opinion d'Audit

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels de la SIFEM AG (la société), comprenant le bilan au 31 décembre 2025 et le compte de résultat pour l'exercice clos à cette date, ainsi que l'annexe, y compris un résumé des principales méthodes comptables.

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

Fondement de l'Opinion d'Audit

Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes suisses d'audit des états financiers (NA-CH). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces dispositions et de ces normes sont plus amplement décrites dans la section "Responsabilités de l'Organe de Révision relatives à l'Audit des Comptes Annuels" de notre rapport. Nous sommes indépendants de la société, conformément aux dispositions légales suisses et aux exigences de la profession, qui s'appliquent aux audits des états financiers des sociétés d'intérêt public. Nous avons aussi satisfait aux autres obligations éthiques professionnelles qui nous incombent dans le respect de ces exigences.

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

Autres Informations

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

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

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

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

Responsabilités du Conseil d'administration relatives aux Comptes Annuels

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

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

Responsabilités de l'Organe de Révision relatives à l'Audit des Comptes Annuels

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

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

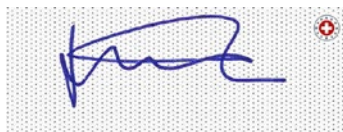
Rapport sur d'Autres Obligations Légales et Réglementaires

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

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

Zurich, le 5 mars 2026

BDO SA



Jelena Rusterholz-Miljkovic

Réviser responsable
Experte-réviser agréée



Tobias Schüle

Expert-réviser agréé

Bilan au 31 décembre		2025		2024	
		CHF	%	CHF	%
ACTIF	Annexe				
Actifs circulants					
Liquidités	1	254'021'312	39.3	321'004'550	46.5
Autres créances à court terme	2	5'680'822	0.9	5'733'706	0.8
Actifs de régularisation	3	1'048'744	0.2	1'164'635	0.2
Total actifs circulants		260'750'878	40.4	327'902'891	47.5
Actifs immobilisés					
Immobilisations financières	4	384'666'696	59.6	361'423'199	52.4
Participations	5	261'454	0.0	356'453	0.1
Total actifs immobilisés		384'928'150	59.6	361'779'652	52.5
TOTAL ACTIF		645'679'028	100.0	689'682'543	100.0
PASSIF	Annexe				
Capitaux étrangers					
Capitaux étrangers à court terme					
Autres dettes à court terme	6	2'489'650	0.4	79'249	0.0
Passifs de régularisation	7	2'892'918	0.4	3'629'762	0.5
Total capitaux étrangers à court terme		5'382'568	0.8	3'709'011	0.5
Capitaux étrangers à long terme					
Dettes à long terme envers l'actionnaire		0	0.0	0	0.0
Provisions	8	281'124	0.1	283'185	0.1
Total capitaux étrangers à long terme		281'124	0.1	283'185	0.1
Total capitaux étrangers		5'663'692	0.9	3'992'196	0.6
Capitaux propres					
Capital-actions	9	734'444'010	113.7	714'444'010	103.6
Réserve légale générale issues du bénéfice		1'096'430	0.2	1'096'430	0.2
Réserves facultatives issues du bénéfice					
- Resultat reporté		-29'850'093	-4.6	-96'765'711	-14.0
Bénéfice/Perte de l'exercice		-65'675'011	-10.2	66'915'618	9.6
Total capitaux propres		640'015'336	99.1	685'690'347	99.4
TOTAL PASSIF		645'679'028	100.0	689'682'543	100.0

Compte de résultat		2025	2024
	Annexe	CHF	CHF
Charges pour prestations de tiers		-9'044'920	-7'672'185
Charges de personnel	10	-453'477	-453'863
Autres charges d'exploitation	11	-1'194'335	-919'228
Résultat avant intérêts et impôts		-10'692'732	-9'045'276
Résultat financier général	12	11'493'699	14'740'655
Résultat financier des immobilisations financières et participations	13	24'291'433	10'651'013
Résultat financier des instruments financiers dérivés	14	-2'267'290	4'275'564
Résultat avant conversion de monnaies et impôts		22'825'110	20'621'956
Résultat de la conversion de la monnaie fonctionnelle (USD) dans la monnaie de présentation		-88'500'121	46'293'662
Bénéfice/Perte de l'exercice		-65'675'011	66'915'618

Annexe des comptes annuels 2025

BASE DE PREPARATION

Généralités

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

INFORMATIONS SUR LES POSTES DU BILAN ET DU COMPTE DE RESULTAT

1 - Liquidités		31.12.2025	31.12.2024
Avoirs en banque		254'021'312	321'004'550
Total		254'021'312	321'004'550
2 - Autres créances à court terme		31.12.2025	31.12.2024
Créances résultant d'opérations de placement		857'435	-
Sûretés		3'644'232	5'029'515
Créances d'impôt anticipé		1'179'155	701'835
Autres créances à court terme		-	2'356
Total		5'680'822	5'733'706
3 - Actifs de régularisation		31.12.2025	31.12.2024
Charges payées d'avance		110'858	47'524
Produits à recevoir		937'886	1'117'111
Total		1'048'744	1'164'635
4 - Immobilisations financières		31.12.2025	31.12.2024
Instruments de capitaux propres		299'508'280	286'961'618
Instruments de dettes		85'158'416	74'461'581
Total		384'666'696	361'423'199

À la date du bilan, les instruments de capitaux propres contiennent un gain de change de CHF 1'437'582 (2024: CHF 0) et les instruments de dettes un gain de change de CHF 840'044 (2024: CHF 0); cf. note 6 autres dettes à court terme.

5 - Participations	31.12.2025		31.12.2024		31.12.2025		31.12.2024	
	Capital-actions en monnaie locale				Part du capital et des droits de vote en %		Valeur comptable	
Société								
SEAF South Balkan Fund	EUR	-	EUR	65'007	0.00%	30.52%	-	-
Altra Private Equity Fund I	USD	-	USD	1'000	0.00%	43.11%	-	26'568
Kaizen Private Equity	USD	15'505'758	USD	15'505'758	22.81%	22.81%	261'454	329'885
Total							261'454	356'453
6 - Autres dettes à court terme						31.12.2025	31.12.2024	
Autres dettes à court terme						200'216	59'565	
Dettes envers les assurances sociales						3'984	785	
Dettes envers la caisse de pension						999	1'154	
Dettes envers les autorités						6'825	17'745	
Provision pour gain de change non réalisé						2'277'626	-	
Total						2'489'650	79'249	
7 - Passifs de régularisation						31.12.2025	31.12.2024	
Charges à payer						2'892'918	3'629'762	
Total						2'892'918	3'629'762	

Annexe des comptes annuels 2025

8 - Provisions	31.12.2025	31.12.2024
Provision pour contrats de change à terme	-	283'185
Autres provisions	281'124	-
Total	281'124	283'185

9 - Capital-actions

Le capital-actions se compose de 73'444'401 actions d'une valeur nominale de CHF 10 chacune (31.12.2024: 71'444'401 actions d'une valeur nominale de CHF 10 chacune).

10 - Charges de personnel	2025	2024
Traitements et salaires	-39'530	-38'048
Rémunération du Conseil d'administration	-357'392	-342'474
Charges sociales et de prévoyance	-25'663	-24'116
Autres charges de personnel	-30'892	-49'225
Total	-453'477	-453'863

11 - Autres charges d'exploitation	2025	2024
Primes d'assurance	-19'528	-21'838
Charges comptables et salariales	-192'854	-186'115
Charges d'audit	-113'052	-116'463
Autres charges administratives	-641'387	-369'504
Droit de timbre	-108'587	-98'183
Cotisations de parrainage et d'adhésion	-118'927	-127'125
Total	-1'194'335	-919'228

Autres charges administratives inclus le droit d'émission de timbre de CHF 200'000 sur les augmentations de capital du 6 mai 2024 (2024: CHF 200'000).

12 - Résultat financier général	2025	2024
Produits d'intérêts	12'036'968	15'545'480
Charges d'intérêts	-8'871	-22'908
Frais bancaires	-558'212	-399'783
Gains de change	235'839	12'999
Pertes de change	-212'025	-395'133
Total	11'493'699	14'740'655

13 - Résultat financier des immobilisations financières et participations	2025	2024
Produits d'intérêts des immobilisations financières	5'548'492	7'389'921
Distributions et dividendes	29'910'587	34'600'768
Charges	-352'519	-303'678
Gains en capital	1'160'864	2'312'644
Pertes en capital	-16'254'742	-30'084'468
Gains de change	4'278'751	37'134
Pertes de change	-	-3'301'308
Total	24'291'433	10'651'013

14 - Résultat financier des instruments financiers dérivés	2025	2024
Produits d'intérêts	19'050	-
Charges d'intérêts	-903'153	-596'333
Gains en capital	391'461	5'563'828
Pertes en capital	-1'774'648	-691'931
Total	-2'267'290	4'275'564

Annexe des comptes annuels 2025

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

15 - Emplois à plein temps

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

16 - Instruments financiers dérivés	2025	2024
Contrats de change à terme (long)	25'306'399	10'679'244
Contrats de change à terme (court)	-25'306'399	-10'679'244
Swaps sur devises et intérêts (long)	7'922'857	2'114'647
Swaps sur devises et intérêts (court)	-7'922'857	-2'397'832
Total (inclus dans les autres dettes à court terme - cf. note 6 et dans les provisions - cf. Note 8)	-	-283'185

17 - Sûretés	2025	2024
UBS, Margin Account Derivative Instruments	3'969'069	4'540'125
TCX, Margin Account Derivative Instruments	-324'837	489'390
Total des actifs antis en garantie des propres pertes sur les instruments financiers dérivés	3'644'232	5'029'515

18 - Evénements importants survenus après la date du bilan

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

Annexe des comptes annuels 2025

19 - Engagements en capital en cours	31.12.2025		31.12.2024	
Placements en instruments de dettes				
European Financing Partners	EUR	147'233	EUR	147'233
Interact Climate Change Facility	EUR	306'396	EUR	306'396
Lendable Transportation & Energy Fund	USD	10'000'000	USD	-
Microfinance Organization KMF	USD	-	USD	10'000'000
Placements en instruments de capitaux propres				
Aavishkaar India Fund VI	USD	6'089'818	USD	8'387'214
Abraaj North Africa Fund II	USD	-	USD	18'054
Acre Export Finance Fund I	USD	12'500'000	USD	-
Adenia Capital IV	EUR	273'471	EUR	500'586
Adenia Capital V	USD	10'708'099	USD	11'986'215
Adenia Entrepreneurial Fund I	USD	15'000'000	USD	-
Africa Forestry Fund II	USD	671'701	USD	1'003'848
African Development Partners III	USD	1'333'307	USD	1'491'844
African Development Partners IV	USD	-	USD	20'000'000
AfricInvest Fund II	EUR	-	EUR	194'000
AfricInvest Fund III	EUR	45'778	EUR	71'630
African Rivers Fund IV	USD	4'158'749	USD	6'389'495
agricultural Rural Impulse Fund	USD	523'665	USD	523'665
Alcazar Energy Partners II	USD	12'599'291	USD	13'701'035
Alterra Africa Accelerator Fund I	USD	7'146'525	USD	-
Amethis Maghreb Fund I	EUR	-	EUR	364'047
Apis Growth Fund I	USD	7'491'766	USD	6'800'120
Apis Growth Markets Fund III	USD	12'629'441	USD	16'656'115
Ashmore Andean Fund II	USD	536'198	USD	536'198
Ashmore Andean Fund III	USD	2'016'310	USD	3'450'237
BioVeda China Fund III	USD	148'704	USD	148'704
BVCF Realization Fund	USD	375'017	USD	375'017
BluePeak Private Capital Fund II	USD	11'937'537	USD	-
BTS India Private Equity Fund	USD	1'881'635	USD	1'881'635
CLMDF II	USD	39'557	USD	102'698
CAMIF II	USD	492	USD	492
Capital North Africa Venture Fund	EUR	767'545	EUR	767'545
Capsquare Asia Partners Fund II	USD	226'434	USD	21'906
Catalyst Fund I	USD	83	USD	83
Catalyst Fund II	USD	463'612	USD	549'378
Cathay AfricInvest Innovation Fund	EUR	1'305'280	EUR	2'534'629
CASEIF II	USD	-	USD	529'495
CASEIF III	USD	61'853	USD	61'853
CASEIF IV	USD	3'455'569	USD	4'121'431
Circulate Capital Asia II	USD	15'000'000	USD	-
CPDIF	USD	4'809'065	USD	8'404'688
CoreCo Central America Fund I	USD	182'406	USD	190'062
Darby LATAM Private Debt Fund III	USD	4'155'148	USD	4'342'018
Darby Latin American Fund IV	USD	12'092'105	USD	13'701'484
EcoEnterprises Partners IV	USD	9'700'736	USD	-
EV Amadeus Asian Clean Energy Fund	USD	-	USD	5'375'914
Evolution II	USD	828'878	USD	982'898
Evolution III	USD	13'887'820	USD	15'868'766
Evolution One	USD	15'977	USD	18'684
Excelsior Capital Vietnam Partners	USD	1'609'512	USD	2'656'521
Excelsior Capital Vietnam Partners II	USD	13'611'775	USD	-
Fidelity Equity Fund II	USD	883'820	USD	883'820
Frontier Energy II	USD	273'479	USD	455'302
GEF Africa Sustainable Forestry Fund	USD	82'870	USD	82'870
Growth Catalyst Partners	USD	164'763	USD	164'763

Annexe des comptes annuels 2025

Placements en instruments de capitaux propres (suite)

Growth Catalyst Partners	USD	28'381	USD	28'381
Helios CLEAR Fund	USD	13'995'113	USD	14'629'590
Helios Investors V	USD	15'000'000	USD	-
Horizon Capital Growth Fund IV	USD	8'484'860	USD	9'969'529
IFHA II	USD	1'124'449	USD	1'329'425
Jungle Ventures V	USD	9'153'898	USD	15'000'000
Latin Renewables Infrastructure Fund	USD	174'452	USD	244'763
LeapFrog Climate Fund	USD	12'001'545	USD	15'000'000
Lendable Fintech Credit Fund I	USD	-	USD	-66'409
Lendable Transportation & Energy Fund	USD	5'000'000	USD	-
Maghreb Private Equity Fund II	EUR	-	EUR	15'709
Maghreb Private Equity Fund III	EUR	437'739	EUR	437'739
Maghreb Private Equity Fund IV	EUR	853'514	EUR	1'209'510
Medu Capital Fund III	USD	710'878	USD	710'878
Metier Capital Growth Fund III	USD	8'882'050	USD	11'960'479
Metier Sustainable Capital Fund II	USD	1'196'193	USD	1'735'999
Navegar II	USD	3'965'386	USD	4'410'132
Navis Asia Credit Fund	USD	12'034'371	USD	15'000'000
Navis CLMV Co-Investment Fund	USD	2'726'546	USD	236'090
ACOF III	USD	7'383'648	USD	15'000'000
Novastar Ventrures Africa Fund II	USD	370'803	USD	930'620
Omnivore Fund II	USD	629'146	USD	806'926
Omnivore Fund III	USD	7'673'532	USD	9'387'552
PEAMEF	USD	39'635	USD	39'635
rABOP	USD	-	USD	510'917
Renewable Energy Asia Fund II	USD	39'475	USD	48'660
Somerset Indus Healthcare Fund III	USD	11'997'685	USD	15'000'000
South Asia Growth Fund II	USD	1'370'584	USD	108'536
South Asia Growth Fund III	USD	8'662'291	USD	11'508'073
SPE AIF I	USD	767'055	USD	751'147
SPE PEF III	USD	6'704'294	USD	10'215'491
TRG Africa Mezzanine Partners III	USD	2'330'371	USD	1'981'226
Uhuru Growth Fund	USD	2'641'574	USD	3'189'494
Vantage IV Pan African Fund	USD	3'302'928	USD	4'806'327
Vantage IV Southern African Fund	ZAR	42'975'515	ZAR	50'100'312
Vantage III Pan African Fund	USD	253'765	USD	459'421
Vantage III Southern African Fund	ZAR	38'173'539	ZAR	38'235'437
VenturEast Proactive Fund II	USD	12'093	USD	193'093
VI (Vietnam Investments) Fund I	USD	1	USD	1
VI (Vietnam Investments) Fund II	USD	16'421	USD	92'073
Participations				
Altra Private Equity Fund I	USD	1	USD	1
SEAF South Balkan Fund	EUR	-	EUR	467'079

Proposition relative à l'emploi du résultat au bilan	2025	2024
	CHF	CHF
Bénéfice/ - perte reporté(e)	-29'850'093	-96'765'711
Bénéfice/Perte de l'exercice	-65'675'011	66'915'618
Résultat au bilan	-95'525'104	-29'850'093

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

Affectation à la réserve légale générale issue du bénéfice	0	0
Compensation avec les réserve légale générale issues du bénéfice	0	0
Report à nouveau	-95'525'104	-29'850'093
Total	-95'525'104	-29'850'093



Annexe 1 : Cadre de gestion des risques

Pour assurer le fonctionnement de la gestion des risques au niveau de l'institution et de son organisation, d'une bonne gouvernance des risques, de la séparation des tâches et de la délégation des responsabilités, la SIFEM a mis en place des processus formalisés et documentés qu'elle passe régulièrement en revue afin d'évaluer ces différents facteurs, dans un cadre de bonne transparence et communication entre les parties prenantes, dont l'actionnaire public qui définit les objectifs stratégiques, le gestionnaire de portefeuille et le business services manager.

Le Conseil d'administration a formé des comités auxquels il délègue certaines tâches liées à la gestion des risques institutionnels. Ces comités adressent des recommandations au Conseil d'administration qui en discute et les approuve ou pas. Le Comité de performance et d'impact conseille le Conseil d'administration sur les questions d'ESG et de bonne gouvernance, tandis que le Comité d'audit soutient le Conseil d'administration dans ses fonctions de supervision, en lui apportant discernement et assurance, et en améliorant de façon méthodique les processus de gestion des risques.

Les risques identifiés au niveau institutionnel sont régulièrement évalués, contrôlés et traités. La gestion des risques est un point standard à l'ordre du jour de chaque réunion du Conseil d'administration et fait l'objet de rapport réguliers. Les réunions avec l'actionnaire sur la stratégie d'entreprise et sur les objectifs stratégiques, ainsi que sur les risques d'entreprise et opérationnels, ont lieu trois fois par an. Une fois par période stratégique, la SIFEM doit faire réaliser un audit externe de la gestion des risques par un cabinet d'audit indépendant au nom du Conseil d'administration.

La gestion des risques d'entreprise en lien avec le risque opérationnel et le risque d'investissement est déléguée au gestionnaire de portefeuille, qui est un gestionnaire d'actifs agréé soumis à la réglementation de la FINMA. La gestion des risques opérationnels d'activité de l'entreprise est décrite en détail dans le cadre de gestion des risques opérationnels et d'investissement qui fait partie du manuel de procédures de la SIFEM. Le manuel de procédures et les lignes directrices respectives du cadre des risques constituent la base du système de contrôle interne (SCI) de la SIFEM. Tous les processus opérationnels et contrôles sont couverts de façon détaillée. Le gestionnaire de portefeuille présente ses rapports au Comité d'audit et au Conseil d'administration de la SIFEM au moins une fois par trimestre.

Le business services manager assiste le Conseil d'administration dans sa fonction de supervision pour certaines tâches, notamment pour garantir la conformité de l'entreprise avec la législation suisse, et dans la gestion du risque de réputation au niveau institutionnel. Il dresse des rapports régulièrement et sur demande qu'il adresse à la fonction de gestion des risques, au Comité d'audit et au Conseil d'administration sur la conformité et les risques de réputation de l'entreprise.

1 Gouvernance des risques

Les tâches et responsabilités pertinentes liées à la gestion des risques, telles que définies par le règlement d'organisation, sont les suivantes :

Actionnaire / assemblée générale	<ul style="list-style-type: none"> • Nomme le Conseil d'administration et les membres des comités du Conseil d'administration • Définit les objectifs stratégiques de la SIFEM
Conseil d'administration	<ul style="list-style-type: none"> • Définit la stratégie d'entreprise et met en œuvre les objectifs stratégiques de la SIFEM définis par l'actionnaire • Établit et met en œuvre un cadre d'entreprise nécessaire à la gestion de l'entreprise • Établit, réexamine, surveille et adapte le système de gestion des risques et le système de contrôle interne (SCI) et définit la tolérance aux risques de l'entreprise • Définit l'organisation de l'entreprise, les normes comptables, le contrôle financier et la planification financière • Nomme et surveille les activités du gestionnaire de portefeuille, du business services manager et des autres prestataires de services
Comité d'audit	<ul style="list-style-type: none"> • Formule des recommandations à destination du Conseil d'administration de la SIFEM • Passe en revue les états financiers, les évaluations, la gestion de la trésorerie et le budget de l'entreprise • Passe en revue les contrôles internes et la gestion des risques de l'entreprise, y compris leur adéquation et leur efficacité • Passe en revue et formule des recommandations sur les plans d'audit ; passe en revue les conclusions des audits et surveille la mise en œuvre des recommandations des auditeurs à l'entreprise • Recommande l'état financier annuel pour approbation au Conseil d'administration de la SIFEM
Comité d'investissement	<ul style="list-style-type: none"> • Prend les décisions d'investissement • Met en œuvre la stratégie d'investissement en accord avec les objectifs stratégiques définis par l'actionnaire, notamment la gestion du profil de risque des investissements, d'après la création, l'évaluation et les recommandations du gestionnaire de portefeuille
Comité de performance et d'impact	<ul style="list-style-type: none"> • Formule des recommandations à destination du Conseil d'administration • Aide le Conseil d'administration sur les questions qui touchent à l'impact, à l'ESG et à la bonne gouvernance d'entreprise, notamment sur l'évaluation des objectifs annuels et stratégiques, sur la performance du gestionnaire de portefeuille et du business services manager et sur la qualité et la cohérence des rapports publics
Gestionnaire de portefeuille	<ul style="list-style-type: none"> • Met en œuvre et assure le fonctionnement de la gestion de la conformité des risques et opérationnelle et du SCI • Met en œuvre et assure le fonctionnement du manuel de procédures pour toutes les activités opérationnelles • Etablit des rapports régulièrement et sur demande destinés au Comité d'audit, au Conseil d'administration et aux auditeurs, sur les risques opérationnels d'activité de l'entreprise et sur les activités de contrôle effectuées, notamment sur toutes les activités liées à la création, à l'évaluation, aux recommandations et au contrôle des investissements individuels effectués ainsi que sur les tâches de gestion du portefeuille global, des activités et des opérations
Business services manager	<ul style="list-style-type: none"> • Soutient le Conseil d'administration dans sa fonction de supervision de certaines tâches • Assure la conformité de l'entreprise avec la législation suisse et la gestion des risques de réputation au niveau institutionnel ; établit des rapports régulièrement et sur demande destinés au Conseil d'administration sur la conformité et les risques de réputation de l'entreprise

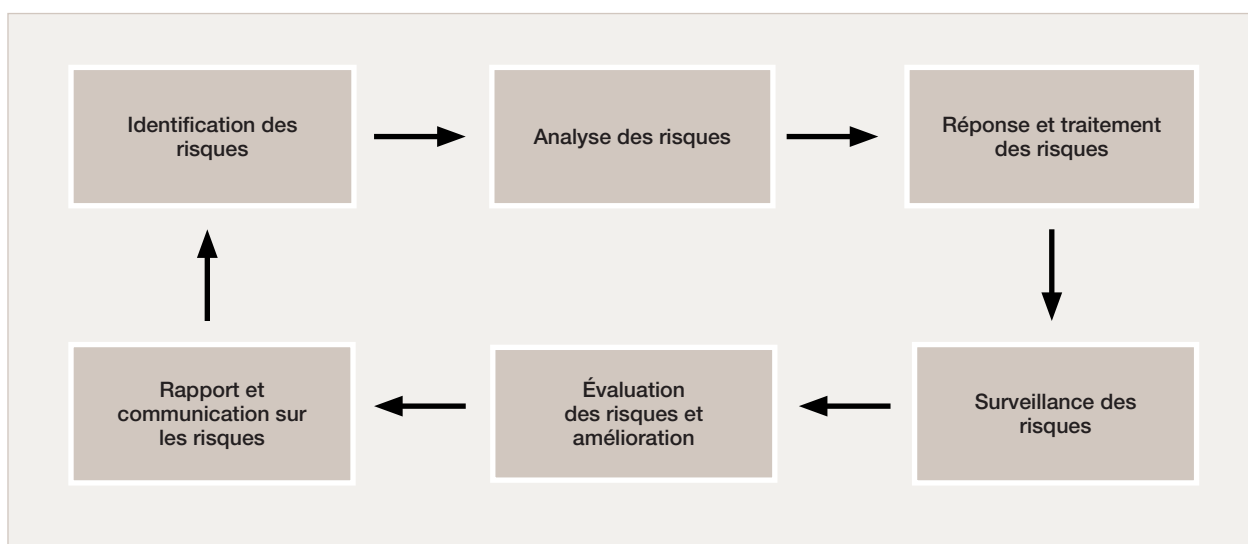
Les trois lignes de défense pour la gestion des risques opérationnels d'activité sont les suivantes :

<p>Première ligne</p>	<ul style="list-style-type: none"> • La première ligne de défense se compose des propriétaires de processus de la SIFEM. • La première ligne de défense est soutenue par la fonction de gestion des investissements du gestionnaire de portefeuille, dont l'équipe impact et ESG, l'équipe de gestion des transactions ainsi que d'autres prestataires de services impliqués (business services manager, dépositaire et administrateur, comptable). • La première ligne de défense établit et assure les contrôles pour gérer les risques dans ses secteurs respectifs de responsabilité, en accord avec la tolérance au risque approuvée par le Conseil d'administration et l'actionnaire, et inclut la mise en œuvre des processus et des règlements, les contrôles hiérarchiques, la surveillance et l'établissement de rapports.
<p>Deuxième ligne</p>	<ul style="list-style-type: none"> • La deuxième ligne de défense se compose de la fonction de gestion des risques de la SIFEM. • La deuxième ligne de défense est assurée par la fonction responsable des risques du gestionnaire de portefeuille dans le cadre des politiques applicables, qui coordonne et surveille les activités de contrôle et gestion des risques de la SIFEM et rapporte directement au comité d'audit et au Conseil d'administration, ainsi qu'aux auditeurs externes. Concernant la gestion des risques institutionnels, la fonction de gestion des risques est soutenue par le business services manager. • La fonction de gestion des risques apporte une surveillance des risques, des directives, des outils et un soutien pour permettre aux risques et à la conformité d'être gérés par la première ligne, en assurant la cohérence avec les définitions et la mesure du risque de l'entreprise.
<p>Troisième ligne</p>	<ul style="list-style-type: none"> • La troisième ligne de défense se compose de la fonction d'assurance des risques de la SIFEM. • La troisième ligne de défense est fournie par le Comité d'audit, qui apporte une assurance objective et indépendante au Conseil d'administration sur l'efficacité de la gestion des risques, des contrôles et la culture du contrôle en veillant au respect des règlements et des directives applicables. • Si elle ne dirige pas ou ne met pas en œuvre des processus, la troisième ligne de défense fournit des conseils et des recommandations sur les processus et peut se procurer une assurance supplémentaire auprès d'autres prestataires internes et externes.

Une quatrième ligne de défense se compose des audits externes effectués conformément aux exigences réglementaires et autres exigences émanant de la nature des activités de la SIFEM.

2 Processus de gestion des risques

Le processus de gestion des risques de SIFEM se déroule selon les étapes suivantes : (i) identification des risques, (ii) évaluation des risques, (iii) réponse et traitement des risques, (iv) surveillance des risques, (v) évaluation et amélioration des risques, et (vi) rapport et communication des risques. Le processus de gestion des risques est conçu pour soutenir la gestion efficace des risques et pour assurer que les risques sont surveillés et suivis régulièrement, en accord avec les règlements internes, les instructions, les manuels et les directives. Cela comprend des contrôles visant à garantir que l'exposition aux risques reste dans les limites des seuils, des limites et des mandats approuvés en matière d'appétence au risque.



2.1 Appétence au risque

Dans le cadre de son mandat, de ses principes d'investissement et de la direction des objectifs stratégiques à atteindre définis par l'actionnaire, la SIFEM est prête à accepter des risques avec une certaine tolérance qui sont inhérents à l'apport de financement aux pays en développement.

Compte tenu du risque relativement élevé lié à ses opérations d'investissement sur des marchés cibles difficiles, conformément au mandat, aux lignes directrices en matière d'investissement et aux objectifs stratégiques, SIFEM cherche à diversifier de manière adéquate son portefeuille d'investissement et à maintenir un profil de risque d'entreprise très solide, principalement par : i) une structure de gouvernance claire, formalisée et répondant à des normes de gouvernance élevées, avec une direction expérimentée et solide ; ii) l'application des meilleures pratiques en matière de gestion des risques et de SCI, adaptées à sa stratégie et à ses objectifs au fil du temps ; et iii) le maintien de relations solides et stables avec des prestataires de services expérimentés et compétents.

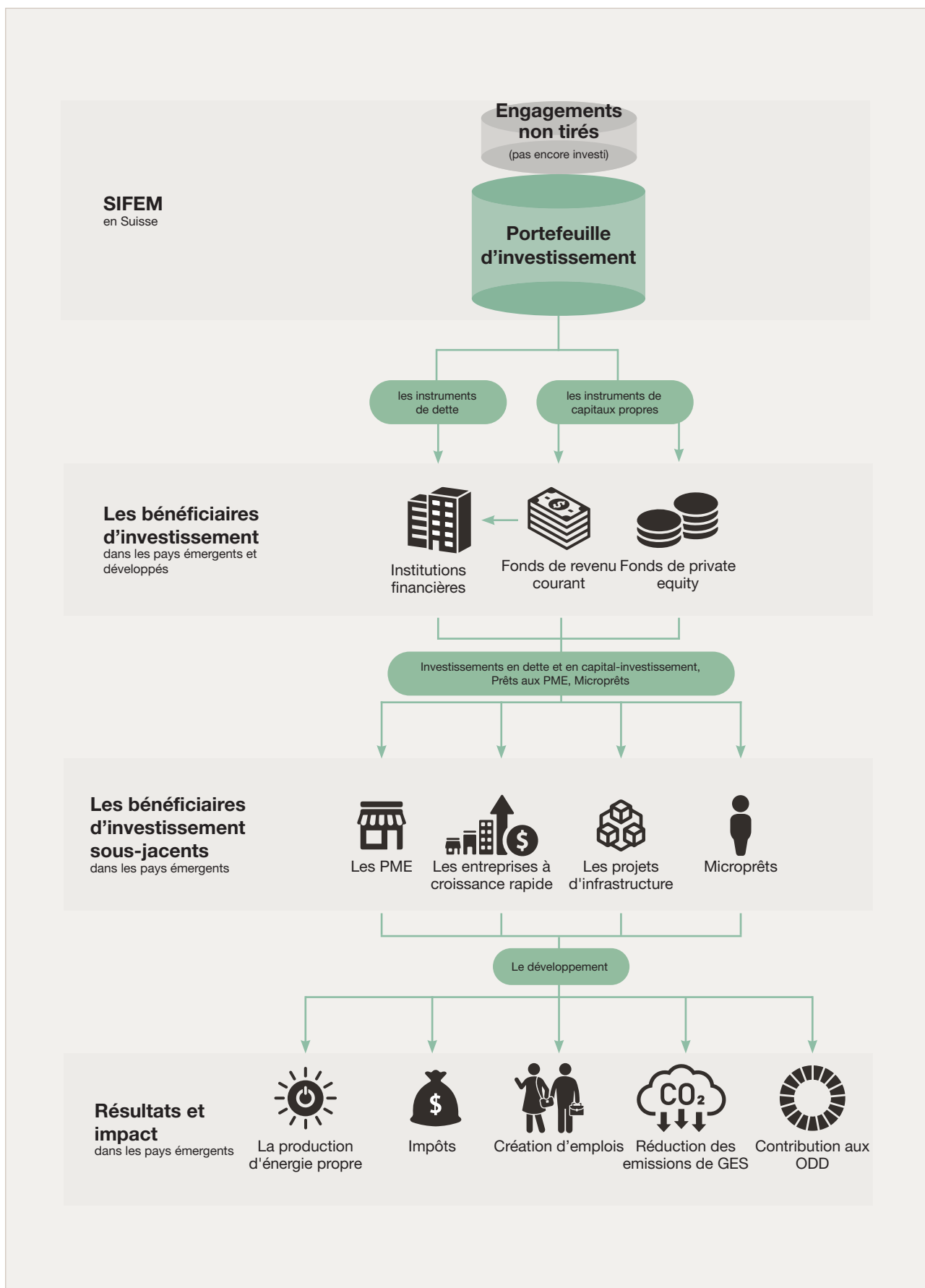
Afin d'intégrer le degré de tolérance à la prise de risque dans ses processus décisionnels, la SIFEM détermine sa volonté de prendre des risques et définit des paramètres (quantitatifs et qualitatifs) d'appétence au risque, en conjonction avec les politiques et directives applicables de la Société.

2.2 Types de risques

Les principes de gestion des risques reflètent la nature, l'étendue et la complexité des activités de la SIFEM et de l'environnement de ses opérations et comprennent des procédures d'évaluation et d'atténuation des types de risques suivants :

Risque de gouvernance	<ul style="list-style-type: none"> Le risque de gouvernance est lié aux risques et aux efforts de bonne gouvernance de l'entreprise. Les risques de gouvernance sont associés à la structure de gouvernance du fonds de la SIFEM, à la participation stratégique et opérationnelle ou à la représentation par des parties prenantes externes, à la gestion éthique de l'entreprise, aux conflits d'intérêts et à la transparence.
Risque stratégique	<ul style="list-style-type: none"> Le risque stratégique inclut aussi bien des facteurs internes qu'externes qui peuvent affecter la capacité de l'entreprise à suivre sa direction stratégique, en intégrant l'environnement au sein duquel l'entreprise opère et en incluant les risques associés aux cycles économiques, aux développements du secteur d'activité, aux changements de réglementation et de technologie. Il peut aussi évoluer après un changement de direction stratégique.
Risque financier	<ul style="list-style-type: none"> Le risque financier est associé à la performance financière de l'entreprise, notamment au risque de perdre de l'argent, et peut inclure des risques de financement, de liquidité, de crédit et de valorisation qui peuvent compromettre la durabilité financière de l'entreprise (mais exclut les risques de marché, opérationnels, d'investissement et de contrepartie qui font l'objet d'une catégorie de risque distincte).
Risque de marché	<ul style="list-style-type: none"> Le risque de marché est un risque financier qui découle de la politique d'investissement de la société ou qui n'est pas directement prévu par la politique d'investissement, y compris le risque que des mouvements macroéconomiques sur les marchés cibles, des fluctuations des prix du marché, des taux d'intérêt, des prix des actions, des taux de change et des spreads de crédit entraînent des changements inattendus de la valeur nette d'inventaire de la société.
Risque d'investissement et de contrepartie	<ul style="list-style-type: none"> Le risque d'investissement se réfère à la probabilité de pertes qui font suite à des décisions d'investissement ou à des risques liés à une sélection et à une évaluation défavorables d'opportunités d'investissement. Ceci inclut la prise en compte de risques environnementaux et sociaux et de risques d'impact, et l'évaluation de la capacité de l'investissement à performer conformément aux attentes ex ante.
Risque opérationnel	<ul style="list-style-type: none"> Le risque opérationnel est le risque de perte financière dû à l'inadéquation ou à l'échec de processus internes, de personnes, de systèmes ou dû à des événements externes, et peut inclure les risques liés au manque de ressources, de directives ou de processus pour la gestion durable de l'entreprise.
Risque de conformité et risque juridique	<ul style="list-style-type: none"> Le risque de conformité est lié à l'incapacité d'agir conformément au mandat de l'entreprise, aux normes du secteur, aux exigences réglementaires, aux règlements internes et aux meilleures pratiques prescrites, notamment celles liées aux normes ESG, ou à la législation.
Risque de réputation	<ul style="list-style-type: none"> Le risque de réputation est le risque de dommage porté à la réputation de l'entreprise et est lié aux événements qui pourraient détériorer la réputation publique de la SIFEM et entraîner une baisse de l'activité de l'entreprise, de ses revenus et de la confiance des parties prenantes.
Risque interne	<ul style="list-style-type: none"> Les risques internes sont des risques d'activité typiquement issus de facteurs internes, notamment des règlements, outils et procédures internes, du personnel, des ressources et la gestion interne de l'entreprise. Ils peuvent être liés à la gouvernance d'entreprise ou à la mise en œuvre de la direction stratégique de l'entreprise.
Risque externe	<ul style="list-style-type: none"> Les risques externes sont des risques commerciaux provenant généralement de facteurs externes à la structure de l'entreprise, tels que des facteurs économiques, macroéconomiques ou naturels, mais aussi des risques provenant de l'écosystème de l'entreprise et/ou impliquant des parties prenantes externes, telles que des prestataires de services, des fournisseurs de politiques et d'autres parties prenantes externes, ou des facteurs politiques.

Annexe 2 : Chaîne de valeur de l'investissement



Annexe 3 : Glossaire

Association européenne des institutions financières de développement (EDFI)

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

Bénéficiaires sous-jacents

Les entreprises ou les personnes qui reçoivent du capital d'un fonds ou d'une institution financière dans lesquels la SIFEM a investi.

Capital investi

Contributions transférées au bénéficiaire, incluant les contributions hors engagement (comme les frais d'entrée tardive, les pénalités et autres charges).

Dépositaire

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

Engagements actifs

Les engagements actifs actuels (engagements totaux depuis la création moins les engagements terminés) de la SIFEM dans des fonds et des institutions financières.

Fonds de private equity

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

Fonds mezzanine

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

Institution financière de développement (IFD)

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

Les bénéficiaires d'investissement

Fonds ou institutions financières qui ont reçu un financement de la SIFEM.

Lignes directrices internationales sur le capital-investissement et l'évaluation (IPEV)

Un ensemble de lignes directrices reconnues à l'échelle internationale qui définissent les meilleures pratiques en matière de comptabilisation des investissements en capital-investissement à leur juste valeur et qui ont été adoptées par les principales associations mondiales du secteur du capital-investissement.

Normes internationales d'information financière (IFRS)

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

Placements à revenu courant

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

Position héritée (Legacy Position)

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

Private equity

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

Reflux

Tout type de paiement perçu au titre du portefeuille d'investissement de la SIFEM, y compris les remboursements de capital, les plus-values réalisées, les dividendes et les intérêts.

Résultat global total

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

Résultat opérationnel

Dans les états financiers IFRS de la SIFEM, le résultat d'exploitation est calculé en soustrayant les coûts administratifs et d'exploitation du revenu net.

Revenu net

Dans les états financiers IFRS de la SIFEM, le revenu net désigne le résultat des activités d'investissement. Il regroupe les revenus d'intérêts, les revenus de dividendes, les revenus des services liés aux investissements, les gains/pertes de change sur les investissements, les variations de la valeur nette d'inventaire des investissements et les pertes de valeur sur les investissements en dette.

Taux de rendement interne (TRI)

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

Valeur nette d'inventaire (VNI)

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

Valeur résiduelle

La participation restante de la SIFEM dans un fonds sur la base de la juste valeur. Pour les investissements directs et les instruments de dettes : comptabilisé au coût ; pour les investissements dans des fonds et instruments de capitaux propres : à un pourcentage de la valeur nette d'inventaire (VNI) ; pour les instruments de dettes : des exceptions sont possibles.

Valeur totale sur capital libéré (TVPI)

Dans le domaine du capital-investissement, la performance est mesurée en rapportant la valeur totale de l'investissement (valeur résiduelle plus tous les reflux historiques de l'investissement) au capital investi à ce jour.

Annexe 4 : Liste des abréviations

Art.	Article
BII	British International Investment
BMD	Banques multilatérales de développement
BNS	Banque nationale suisse
CE	Commission européenne
CEI	Communauté des États indépendants
CGDF	Cadre de développement de la gouvernance d'entreprise
CHF	Franc suisse
CO	Code des obligations suisse
DDC	Direction du développement et de la coopération suisse
DEG	IFD allemande
DFAE	Département fédéral des affaires étrangères
E&S	Environnemental et social
EAD	Exposition en cas de défaut (« Exposure at Default », EAD).
ECL	Perte de crédit attendue (« Expected Credit Loss »)
ECO	Europe centrale et orientale
ED	Efficacité/Effets du développement
EDFI	Association européenne des institutions financières de développement
ESAP	Plan d'action sociale et environnementale
ESG	Environnemental, social et gouvernance
EUR	Euro
FMO	IFD néerlandaise
FVOCI	Juste valeur par les autres éléments du résultat global
FVTPL	Juste valeur par le biais du compte de résultat
GPR	Outil d'évaluation des projets selon la politique d'entreprise (développé par DEG)
IF	Institution financière
IFD	Institution financière de développement
IFI	Institution financière internationale
IFRS	Normes internationales d'information financière
IMF	Institution de microfinance
IPEV	Directives internationales d'évaluation du private equity
IRT	Outil d'évaluation de l'impact ("Impact Rating Tool")
LATAM	Amérique latine
LGD	Perte en cas de défaillance

MENA	Moyen-Orient et Afrique du Nord
MPME	Micro, petites et moyennes entreprises
Nb.	Numéro
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OCI	Autres éléments du résultat global
ODD	Objectifs de développement durable
OIT	Organisation internationale du Travail
OMC	Organisation mondiale du commerce
ONU	Organisation des Nations unies
PD	Probabilité de défaut
PE	Capital-investissement ("Private equity")
PEF	Fonds de private equity
PIB	Produit intérieur brut
PMA	Pays les moins avancés
PME	Petites et moyennes entreprises
RS	Recueil systématique du droit fédéral suisse
SA	Société anonyme suisse
SCI	Système de contrôle interne
SECO	Secrétariat d'État à l'économie
SFI ou IFC	Société financière internationale
SIFEM	Fonds d'investissement suisse pour les marchés émergents ("Swiss Investment Fund for Emerging Markets")
SSA	Afrique subsaharienne
TA	Assistance technique
TIC	Technologie de l'information et de la communication
TRI	Taux de rendement interne
TVPI	Valeur totale sur capital libéré
UE	Union européenne
URPI	Uniquement des remboursements de principal et des versements d'intérêts
USD	Dollar US
VAN	Valeur actuelle nette
VNI	Valeur nette d'inventaire
ZAR	Rand sud-africain



Conception

Samuel Davies,
Tameo Impact Fund Solutions SA

Photos

Réalisé par SIFEM lorsque cela est
indiqué, ou utilisé sous licence de
Shutterstock.com

Pham Thi Quynh Nga © 2026
Shutterstock



SIFEM SA
c/o Tameo Impact Fund Solutions SA

Rue de l'Arquebuse
1204 Genève
Suisse

info@sifem.ch

www.sifem.ch

© 2026 SIFEM SA