

ZÜRCHER HOCHSCHULE FÜR ANGEWANDTE WISSENSCHAFTEN
DEPARTEMENT LIFE SCIENCES UND FACILITY MANAGEMENT
INSTITUT FÜR UMWELT UND NATÜRLICHE RESSOURCEN

IMPACT INVESTING IN AGROFOOD START-UPS

*Ein Framework für die Beurteilung von Impact
von Start-ups in der Agrofood Branche*

Masterarbeit

von

Hänsli Tanja

BA Wirtschaftswissenschaften UZH

MA Umwelt und Natürliche Ressourcen ZHAW

Abgabedatum: 02.07.2020

Studienrichtung: Agrofoodsystems

Fachkorrektoren:

Thomas Bratschi

ZHAW, Grüentalstrasse 14, 8820 Wädenswil

Prof. Dr. Ernst Brugger

BHP Brugger und Partner AG, Lagerstrasse 33, 8004 Zürich

Zusammenfassung

Die Agrofood Branche steht vor vielen globalen Herausforderungen, wie Mangelernährung, wachsende Weltbevölkerung und ein sich veränderndes Klima. Während Start-ups die nötige Innovationskraft mitbringen, um eine Systemveränderung auszulösen, fehlt ihnen häufig das dafür notwendige Kapital. Impact Investing hat das Potenzial diese Finanzierungslücke zu schliessen. Denn Impact Investing bietet eine Möglichkeit für Investor*innen einen positiven, sozialen und ökologischen Impact für die Gesellschaft zu generieren und gleichzeitig einen finanziellen Ertrag zu erzielen. Es ist bereits viel Forschung und Literatur vorhanden zur Messung und zum Management von Impact. Die Forschung und vorhandenen standardisierten Frameworks sind jedoch nur für die Bewertung von etablierten Unternehmen intendiert. Für die Bewertung des Impacts von Start-ups sind diese allerdings aufgrund der fehlenden Unternehmensdaten und entwicklungsbedingten Unsicherheiten nicht anwendbar. Ziel der vorliegenden Arbeit ist es eine Empfehlung für die Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups für Impact Investor*innen abzugeben, damit sie passende und Impactvolle Start-ups für ein Investment auswählen können.

In der vorliegenden Arbeit wurde zuerst untersucht, wie Impact Investor*innen und Expert*innen Impact Beurteilungen in der Agrofood Branche und bei Start-ups durchführen. Daraus konnten 19 Hypothesen und 19 Empfehlungen herausgearbeitet werden, welche die Basis für die Entwicklung eines Frameworks für die Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups legten. Das Framework schlägt eine vier-phasige Impact Beurteilungsmethode vor. Vorgängig zur Impact Beurteilung sollten Investor*innen allerdings ihre eigene Impact Mission identifizieren. Die Impact Beurteilungsmethode beginnt mit einem Initial Screen (*Phase 1*), in welchem der Impact Mission Fit überprüft wird, gewisse ESG-Risiken ausgeschlossen werden und die Skalierbarkeit und Innovationskraft des Start-ups eingeschätzt wird. Nach dieser ersten Auswahlphase, folgt eine detaillierte Impact Prüfung (Due Diligence, *Phase 2*), aufbauend auf den fünf Dimensionen des Impact Management Project (IMP, 2020), um die *Theory of Change* des Investees zu erarbeiten. Für die Due Diligence werden Agrofood- und Start-up-spezifische, primär qualitative und deskriptive Indikatoren vorgeschlagen. Diese wurden auf Basis der sechs Impact Themen des CISL (2019), den IRIS+ Metrics (GIIN, 2020b) und den SAFA Guidelines (FAO, 2014) erarbeitet, mit dem Ziel alle relevanten Impact Aspekte in der Agrofood Branche abzudecken. Im Anschluss zum Investment Proposal (*Phase 3*) werden Impact Investor*innen angehalten ein quantitatives Impact Monitoring gemeinsam mit dem Investee aufzusetzen und die Zielerreichung regelmässig zu überprüfen (*Phase 4*).

Das Framework soll Impact Investor*innen mit Interesse in Agrofood Start-ups bei Impact Beurteilung unterstützen. Es ist darauf ausgelegt die persönlichen Bedürfnisse und Interessen der Investor*innen zu berücksichtigen und gleichzeitig das Auftreten von negativen Nebeneffekten zu minimieren. Gleichzeitig soll die Impact Beurteilung keinen unnützen Mehraufwand für Start-ups darstellen, sondern ihre Entwicklung bezüglich Impact unterstützen und eine Zusammenarbeit mit ihren Investor*innen begünstigen. Investor*innen werden dazu angehalten, das Framework kritisch zu hinterfragen und gemäss ihren Zielen und Bedürfnissen anzupassen. Das Framework hat nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und wurde im Rahmen dieser Masterarbeit nicht in der Praxis geprüft.

Abstract

The agro-food sector is being confronted with many major global challenges, such as malnutrition, growing world population and a changing climate. While start-ups have a lot of innovation power and, thus, the potential to trigger a system change, they often lack the capital required to realize their potential. Impact investing may contribute significantly to closing the financing gap. This is due to the fact that impact investing offers an opportunity for investors to generate a positive, social and environmental impact while still reaching their financial goals. A lot of research and literature is available on measuring and managing impact. However, the majority of the research and of the available standardized frameworks are designed to evaluate the impact of established companies. Thus, they are not applicable for the impact evaluation of start-ups, due to the lack of company data and development-related insecurities. The goal of this master thesis is to develop recommendations for impact investors on how to evaluate the impact of agro-food start-ups, in order to select suitable and impact-full investees.

A qualitative study was conducted on how impact investors and experts in the field carry out impact evaluations in the agro-food sector and for start-ups. From this research, 19 hypotheses and 19 recommendations were deduced, and they were used to develop a framework for the impact evaluation of agro-food start-ups. The framework proposes the following four-phased evaluation method. Prior to the impact evaluations, investors are asked to identify their own impact missions. Then, the impact evaluation method begins with an initial screen (*phase 1*), during which the impact mission fit is checked, certain ESG risks are ruled out and the scalability and innovation power of the start-up are estimated. Subsequently, after this first selection phase, a detailed impact due diligence (*phase 2*) is conducted, building on the five dimensions of the Impact Management Project (IMP, 2020), to identify the *theory of change* of the investee. For this phase, indicators suggested are primarily qualitative and descriptive while also being specific for agro-food and start-ups. The indicators were developed based on the six impact themes of the CISL (2019), the IRIS+ metrics (GIIN, 2020b) and the SAFA Guidelines (FAO, 2014), with the goal to cover all relevant impact aspects in the agro-food sector. After the impact due diligence, an investment proposal is drawn up and an investment decision is made (*phase 3*). Then, in *phase 4* of the suggested impact evaluation method, impact investors are encouraged to set up a quantitative impact monitoring together with the investees and to check the status of the impact goals regularly.

The framework was developed to support impact investors with interest in agro-food start-ups in the evaluation of potential impact. It was designed with the individual needs and interests of investors in mind whilst trying to minimize the occurrence of negative side effects. At the same time, the impact evaluation should not pose an additional effort for the start-up. Instead, it should support their development with regards to impact and should favor a collaboration between the investor and the investee. Investors are asked to critically challenge the framework and adapt it to their own goals and requirements. The framework does not claim to be fully complete and so far its application has not been tested.

Inhalt

| | |
|---|-----|
| ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS..... | III |
| 1 EINLEITUNG | 1 |
| 1.1 Forschungsfragen | 2 |
| 1.2 Aufbau und Abgrenzung der Arbeit..... | 2 |
| 2 IMPACT INVESTING – EIN ÜBERBLICK..... | 4 |
| 2.1 Entwicklung von Impact Investing | 4 |
| 2.2 Einbettung von Impact Investing im Sustainable Investing | 6 |
| 2.3 Eigenschaften von Impact Investing | 7 |
| 2.4 Methoden der Impact Messung | 9 |
| 2.4.1 Expected Return Methoden | 9 |
| 2.4.2 Theory of Change & Logic Model | 10 |
| 2.4.3 Mission Alignment Methoden | 12 |
| 2.4.4 Experimentelle und Quasi-Experimentelle Methoden | 13 |
| 2.4.5. Integriertes Modell für die Messung von Impact nach So und Staskevicius (2015) | 13 |
| 2.5 Accounting Standards und standardisierte Frameworks für die Messung von Impact | 14 |
| 2.6 Fazit zu Impact Investing | 15 |
| 3 FORSCHUNGSMETHODIK | 17 |
| 3.1 Qualitativer Forschungsprozess..... | 17 |
| 3.2 Forschungsdesign Experteninterviews | 18 |
| 3.2.1 Stichprobenziehung..... | 18 |
| 3.2.2 Datenerhebung | 19 |
| 3.2.3 Datenanalyse | 20 |
| 4 ANALYSE DER EXPERTENINTERVIEWS..... | 21 |
| 4.1 Stichprobenanalyse | 21 |
| 4.2 Marktentwicklung von Impact Investing | 24 |
| 4.3 Impact Beurteilungsmethode..... | 25 |
| 4.4 Indikatoren und Datenerhebung | 34 |
| 4.5 Vor- und Nachteile der Impact Beurteilungsmethode..... | 39 |
| 4.6 Technische Unterstützung..... | 40 |
| 5 DISKUSSION DER EXPERTENINTERVIEWS | 41 |
| 5.1 Stichprobe | 41 |
| 5.2 Marktentwicklung von Impact Investing in der Agrofood Branche | 41 |
| 5.3 Impact Beurteilungsmethode..... | 42 |
| 5.4 Indikatoren und Datenerhebung | 52 |

| | | |
|-----|---|----|
| 5.5 | Technische Unterstützung..... | 56 |
| 5.6 | Konklusion der qualitativen Untersuchung | 57 |
| 5.7 | Limitationen | 59 |
| 5.8 | Ausblick für weiterführende Forschung | 60 |
| 6 | FRAMEWORK FÜR DIE IMPACT BEURTEILUNG VON AGROFOOD START-UPS | 62 |
| 6.1 | Empfehlung einer Impact Beurteilungsmethode für Agrofood Start-ups..... | 62 |
| 6.2 | Indikatoren für die Impact Due Diligence und das Impact Monitoring..... | 67 |
| 6.3 | Diskussion der Impact Beurteilungsmethode für Agrofood Start-ups | 73 |
| 6.4 | Konklusion der Impact Beurteilungsmethode für Agrofood Start-ups | 74 |
| 6.5 | Limitationen | 75 |
| 7 | KONKLUSION | 76 |
| | LITERATUR..... | 79 |
| | ABBILDUNGSVERZEICHNIS | IV |
| | TABELLENVERZEICHNIS | IV |
| | ANHANG | V |

Abkürzungsverzeichnis

| | |
|----------------|--|
| AFB | Agrofood Branche |
| BCR | Benefit Cost Ratio |
| IM | Investment Manager*in |
| E1-E19 | Empfehlung 1-19 |
| ERR | Economic Rate of Return |
| GHG Emissionen | Greenhouse Gas Emissionen / Treibhausgasemissionen |
| GIIRS | Global Impact Investing Reporting System |
| GRI | Global Reporting Initiative |
| H1-H19 | Hypothesen 1-19 |
| IIB | Impact Investing Beratungsfirma |
| IRIS+ | Impact Reporting and Investment Standards (Plus) |
| KPI | Key Performance Index (Kennzahlen) |
| LCA | Life Cycle Assessment |
| RCT | Randomized Control Trial |
| ROI (SROI) | (Social) Return on Investment |
| PII | Private*r Investor*in |
| SA | Sustainability Assessment |
| SASB | Sustainability Accounting Standards Board |
| SDG | Sustainable Development Goals (UN, 2015) |
| VC | Venture Capital |
| z.D. | zu Deutsch |

1 Einleitung

Die grössten zukünftigen Herausforderungen für die Menschheit sind es, die wachsende Weltbevölkerung zu ernähren, dabei die begrenzten ökologischen und ökonomischen Ressourcen nachhaltig einzusetzen (Hazlegreaves, 2019; Saguy, 2016), und die Klimaerwärmung unter 1.5°C zu halten (IPCC, 2018). Darum müssen sich unsere Ernährungssysteme zwingend den Klimawandel-bedingten Veränderungen anpassen (Garnett, 2011; Hazlegreaves, 2019; Saguy, 2016). Es braucht eine Systemänderung (Bader, 2020) und fundamentale Innovationen entlang der gesamten Supply Chain, gerade in der Agrofood Branche¹ (AFB) (Garnett, 2011), welche mit Investitionen von Regierungen, privaten Investor*innen und anderen Organisationen finanziert werden müssen (IPCC, 2018). Noch fehlt aber das Verständnis für die Auswirkung, die ein Investment auf die Erreichung der Sustainable Development Goals (SDG; UN, 2015) haben kann (CISL, 2019).

Start-ups könnten einen entscheidenden Beitrag zur nachhaltigen Entwicklung leisten, da sie grundsätzlich schneller Innovationen entwickeln und marktfähig machen können als etablierte Firmen (Hall et al., 2010; Kollmann et al., 2016). Gerade für Start-ups und *Social Enterprises*² (Soziale Unternehmen) ist es jedoch schwierig auf ausreichend finanzielle Mittel zugreifen zu können, sowohl für ihre Entwicklungs- als auch Wachstumsphase, wodurch auch ihr positiver Einfluss (ökologisch und sozial) auf die Gesellschaft limitiert wird (Kollmann et al., 2016; Social Impact Investment Taskforce, 2014). Investor*innen können zwar gezielt ihr Geld in kleinere und mittlere Unternehmen investieren, um die positive Wirkung ihres Geldes zu steigern (Kölbel et al., 2019), dadurch müssen sie jedoch auch mehr Risiko in Kauf nehmen.

Es gibt verschiedene Möglichkeiten, um die Nachhaltigkeit oder den positiven sozialen oder ökologischen Einfluss einer Aktivität zu bewerten, abhängig von der Zielgruppe, des zu bewertenden Objektes oder des verlangten Detailgrades der Bewertung. Sustainability Assessments (SA) wurden entwickelt, um verschiedenen Entscheidungsträgern Hilfestellung zu leisten in der Wahl von nachhaltigkeitsfördernden Handlungen oder Projekten (Devuyst et al., 2001). Leider stehen bei vielen SA Ansätzen gerade im Agrofood Bereich vornehmlich ökologische Kriterien im Vordergrund (Schader et al., 2014). Um Finanzierungsentscheidungen mit Fokus auf nachhaltige Projekte zu treffen, benötigen Investor*innen mehr ökonomische und soziale Informationen als ihnen einige der heute verfügbaren SA liefern können.

Darum hat sich eine Alternative für Investor*innen zu den stark wissenschaftlich-basierten SA entwickelt: das Impact Investing. Impact Investing ist eine Subkategorie von Sustainable Investing. Sustainable Investing fokussiert sich auf bestimmte ökologische, soziale und Governance Kriterien (generell bekannt als ESG Kriterien: Environmental, Social and Governance), welche in den Investitionsentscheidungen miteinbezogen werden (Swiss Sustainable Finance, 2019a). Bei Impact Investing fokussieren sich Investor*innen zusätzlich auf den

¹ **Agrofood Branche (AFB)** wird in dieser Arbeit verstanden als Unternehmen aus der Landwirtschaft, in der verarbeitenden Lebensmittel- oder Getränkeindustrie, Dienstleistungsunternehmen für die Agrofood Branche, Gastrobetriebe und alle weiteren Stakeholder, welche einen Beitrag zur Ernährung der Bevölkerung leisten.

² **Social Enterprises** ist ein Unternehmen, welches primär soziale Ziele verfolgt, und bestrebt ist sowohl den Gewinn als auch die sozialen und ökologischen Vorteile zu maximieren (Barone, 2020).

Impact, der aus einer Investition resultiert, bzw. resultieren sollte. Das Ziel ist mit Impact Investing sowohl einen positiven und messbaren, sozialen und ökologischen Beitrag³ für die Gesellschaft zu erzielen, als auch einen finanziellen Ertrag zu erwirtschaften (GIIN, 2019c). Private Impact Investor*innen äussern ein grosses Interesse an Investments im Agrofood Sektor, doch widerspiegelt sich dieses Interesse noch nicht in ihren tatsächlichen Impact Investing Aktivitäten (Yum et al., 2019). Dies wird einerseits durch fehlende investierbare Unternehmen und andererseits durch fehlendes Wissen zu Impact Investing in ihrem gewünschten Sektor begründet (Yum et al., 2019).

Die Literatur zu Impact Investing bietet einige theoretische und t.w. standardisierte Konzepte und Frameworks für die Beurteilung und Messung von Impact in Unternehmen. Jedoch scheint es wenige Untersuchungen zu deren praktischer Anwendung zu geben. Der Autorin ist ausserdem weder ein Konzept, welches spezifisch für die Beurteilung von Impact in Start-ups angewendet werden kann, noch Forschung zu Impact Beurteilung in der AFB bekannt. Die vorliegende Masterarbeit wird sich aus den oben genannten Gründen auf Impact Investing in Start-ups in der AFB fokussieren.

1.1 Forschungsfragen

Das Ziel der Masterarbeit ist es, eine Empfehlung für Investor*innen abzugeben, wie sie den Impact von Agrofood Start-ups abschätzen können, damit sie schlussendlich gezielt Start-ups fördern, die einen hohen Beitrag zu einem nachhaltigen Lebensmittelsystem leisten. Dafür wurden drei explorative Forschungsfragen formuliert, welche aufeinander aufbauend sind.

- 1 Wie beurteilen Investor*innen den Impact von Start-ups in der AFB?
- 2 Welche Kriterien sind relevant für die Beurteilung des Impacts von Agrofood Start-ups?
- 3 Mit welchen Methoden und Kriterien könnte die Impact Beurteilung durchgeführt werden, sodass Investor*innen Start-ups mit einem hohen (potenziellen) Impact identifizieren können?

1.2 Aufbau und Abgrenzung der Arbeit

Nach einer umfassenden Literaturrecherche (Kapitel 2) und einer Methodenerläuterung (Kapitel 3), wird in Kapitel 4 und 5 die erste Forschungsfrage beantwortet. Dafür wurden Interviews mit Expert*innen aus dem Impact Investing durchgeführt, welche Erfahrung mit Investments in der AFB und, im Idealfall, mit Start-up Investments haben. In den Interviews wurde der Fokus auf die Impact Beurteilung in der Due Diligence⁴ und Pre-Investment Phase gelegt, wobei auch das Impact Monitoring angesprochen wurde, als Teil des Impact Managements der Investor*innen. Es wurde ausschliesslich der individuelle Impact aus der Aktivität des Investees untersucht und nicht das Impact Management eines Funds oder Portfolios.

³ **Sozialer und ökologischer Beitrag oder Impact** wird in dieser Arbeit verstanden als die «soziale, kulturelle oder ökologische Wirkung der unternehmerischen Tätigkeit» (Nussbaumer, 2019), bzw. als die positive Veränderung angestossen durch ein Investment (So & Staskevicius, 2015). In der Literatur wird häufig auch nur von *Social Impact* gesprochen, wobei dies jedoch grundsätzlich der gleichen Definition von GIIN unterliegt (vgl. So & Staskevicius, 2015). Nachfolgend wird vereinfacht nur noch von Impact gesprochen.

⁴ **Due Diligence** bezieht sich auf die Evaluation eines potenziellen Investments und unterstützt den Investitionsentscheid.

In Kapitel 6 wird anschliessend die zweite und die dritte Forschungsfrage behandelt in Form einer Analyse der existierenden Frameworks und deren Indikatoren. Zuerst, in Kapitel 6.1, wird die Impact Beurteilungsmethode, aus den Erkenntnissen und Empfehlungen von Kapitel 5, vorgestellt. Dann, in Kapitel 6.2, wird eine Liste von Indikatoren erarbeitet, welche für die Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups geeignet sind. Beide Kapitel zusammen ergeben das Framework für die Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups.

2 Impact Investing – Ein Überblick

Im folgenden Kapitel wurde eine Literaturanalyse zu Impact Investing durchgeführt. Zuerst wurde Impact Investing definiert und die Besonderheiten dieser Art von Sustainable Investing diskutiert. Im Vordergrund stehen in diesem Kapitel aber ausgewählte, häufig verwendete Bewertungsmethoden für Impact Investing.

2.1 Entwicklung von Impact Investing

Erst etwa um das Jahr 2000 herum begann sich der Begriff Impact Investing zu entwickeln (Newmark & Pena, 2012, S. 2). Bis heute fehlt jedoch eine allgemein gültige Definition von Impact Investing. Für diese Arbeit wird die Definition des Global Impact Investing Networks (2019c) angewendet, welche von vielen Organisationen und Forschern verwendet wird.

Definition von Impact Investing des Global Impact Investing Networks (2019c):

Impact Investing beschreibt «investments made with the intention to generate positive, measurable, social and environmental impact alongside a financial return»⁵.

Entsprechend der Definition sind Impact Investor*innen also primär daran interessiert, inwiefern sich der positive Impact des Start-ups zukünftig vergrössern kann durch ihr Investment (Cruz, 2018; Kwon & Paetzold, 2018; So & Staskevicius, 2015). Nebensächlich ist dabei häufig, ob ein Start-up zum jetzigen Zeitpunkt nachhaltig agiert.

Eine Impact Messung⁶ hat zum Ziel, die soziale, kulturelle und ökologische Wirkung, welche aus einem Investment resultiert, bzw. resultieren sollte, abzuschätzen und zu messen (So & Staskevicius, 2015). Die Impact Messansätze dienen in der Due Diligence zur Abschätzung des zukünftigen Impacts und bilden häufig die Basis für die Impact Zielsetzung, das Monitoring während des Investmentzyklus und der Impact Beurteilung am Ende eines Investments (So & Staskevicius, 2015). In den vergangenen 20 Jahren wurde eine grosse Anzahl von Messansätzen entwickelt. Obwohl es bereits einige Versuche von Organisationen gibt eine Standardisierung der Impact Messung und Bewertung zu erreichen, verwenden und entwickeln Funds und Investor*innen noch immer eigene Messmethoden, die sich stark unterscheiden (So & Staskevicius, 2015) (siehe Kapitel 2.4).

Die Marktnachfrage von Investor*innen nach Investmentmöglichkeiten mit einem positiven Impact ist in den letzten Jahren stark gewachsen. Bis Ende 2019 wird der Impact Investing Markt bereits auf ca. US \$715 Milliarden geschätzt (GIIN, 2020a), wobei allerdings hinterfragt werden kann, ob es sich hierbei wirklich überall um tatsächliches Impact Investing handelt, wie vom GIIN definiert (GIIN, 2019c). Gemäss der United Nation Conference on Trade and Development (2014) besteht alleine für Entwicklungsländer eine Finanzierungslücke von US \$2,5 Billionen. Immer mehr Investor*innen integrieren auch SDGs (UN, 2015) in ihren Investitionsentscheid (GIIN, 2020a; Newmark & Pena, 2012; StartingUpGood, 2019). Es wird

⁵ Deutsche Übersetzung (Autorin): «Investments, getätigt mit der Intention einen positiven, messbaren sozialen und ökologischen Impact⁵ zu generieren, und nebenbei einen finanziellen Ertrag zu erzielen.»

⁶ **Impact Messung** umschliesst die Beurteilung und Abschätzung von Impact in der Due Diligence, das Monitoring während dem Investmentzyklus als auch die abschliessende Messung des durch ein Investment ausgelösten Impacts. Aus Gründen der Lesbarkeit wird im folgenden Kapitel nur von Impact Messung gesprochen.

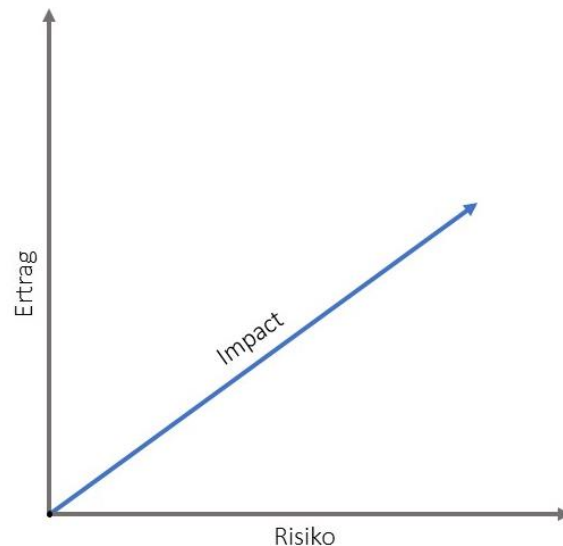


Abbildung 1 - Paradigma Wechsel im Investing Markt, eigene Darstellung

zunehmend für Privat Banken und Wealth Manager*innen wichtig, sich im Impact Investing auszukennen, um ihren Kund*innen entsprechende Produkte anbieten zu können (Yum et al., 2019). Es wird gar von einem Paradigma Wechsel gesprochen, angestossen durch die jüngere Generation, wodurch Impact zunehmend als dritter Entscheidungsfaktor im Kapitalmarkt berücksichtigt wird, neben Risiko und Ertrag (Social Impact Investment Taskforce, 2014; siehe Abbildung 1). Für Start-ups, welche als Ziel einen positiven Impact haben, werden also zunehmend mehr Finanzierungsgelder verfügbar sein (StartingUpGood, 2019). Um diesen Paradigma Wechsel jedoch im gesamten Investing Umfeld verankern zu können, muss die Infrastruktur für vertrauenswürdige und kompetentes Impact Investing aufgebaut werden (So & Staskevicius, 2015; Social Impact Investment Taskforce, 2014).

Diesem Trend folgend gibt es zunehmend spezialisierte Investment Manager*innen und Beratungsfirmen, welche Kapitaleigentümer*innen beim Impact Investing unterstützen. So zum Beispiel auch das Schweizer Unternehmen iGravity, welches den iGravity Impact Investing Index entwickelt hat. Der Index erlaubt diversen Investor*innen, Asset und Portfolio Manager*innen ihre Impact Investing Produkte mit deren direkten Peers zu vergleichen (A. K. Buch Vedstesen, persönliche Kommunikation, 17. Januar 2020). Der Index basiert auf einer Kombination aus Ertrags- und Risikofaktoren, wie auch Impact Beurteilungen von rund 600 auf dem Markt verfügbaren Impact Investment Produkten aus verschiedenen Sektoren (A. K. Buch Vedstesen, persönliche Kommunikation, 17. Januar 2020). Aktuell sind hauptsächlich Produkte aus den Bereichen Bildung, Micro Finance, Green Energy und Wasser im Index enthalten, zukünftig sollen aber z.B. auch Produkte aus Investments im Agrofood Sektor in den Index aufgenommen werden. Ein solcher Index kann einen massgeblichen Beitrag zur Entwicklung des Impact Investing Marktes leisten, da so Impact Investing auch für unerfahrene Investor*innen zugänglicher gemacht wird. Gerade für die AFB, in welche Impact Investor*innen gerne mehr investieren würden, jedoch nicht über das nötige Wissen verfügen (Yum et al., 2019), kann der Index einen grossen Vorteil bringen. Wie der Impact der Produkte für den Index genau beurteilt wird, wird im Rahmen des Kapitel 4 genauer erläutert.

2.2 Einbettung von Impact Investing im Sustainable Investing

Unter Sustainable Investing versteht man grundsätzlich ein Art von Investing, bei welchem neben finanziellen Kriterien auch ESG (Environmental, Social and Governance) Kriterien (siehe Tabelle 1) in den Investitionsentscheid miteinbezogen werden (Kwon & Paetzold, 2018; Swiss Sustainable Finance, 2019a).

Tabelle 1 - Beispiele für ESG-Kriterien, abgeleitet von Swiss Sustainable Finance (2019a).

| Kriterien | Beispiele |
|----------------------|--|
| <i>Environmental</i> | ökologischer Fussabdruck, Produktverantwortung |
| <i>Social</i> | Rechte des Arbeitnehmers, Diversity |
| <i>Governance</i> | System von Richtlinien und Praktiken der Unternehmensführung |

Sustainable Investing, je nach Autor*in, wird als ein Spektrum von Investing Ansätzen verstanden. Das Verständnis von Sustainable Investing, und welche Ansätze dies umfasst, ist teilweise sehr unterschiedlich, da ein globaler Konsensus fehlt. Für die folgende Arbeit wurde darum, um die Konsistenz der Arbeit zu gewährleisten, ausschliesslich die Definition der verschiedenen Sustainable Investing Ansätze von Kwon und Paetzold (2018) verwendet, welche in Tabelle 2 aufgelistet wurden.

Tabelle 2 - Spektrum von Investing Ansätzen, Tabelle adaptiert von Kwon und Paetzold (2018), übersetzt vom Englischen (Autorin).

| Ansatz | Definition | |
|--------------------------------------|---|--|
| Traditionelles Investing | Investieren mit dem alleinigen Fokus auf Risiko und Rendite | |
| <i>Sustainable Investing Ansätze</i> | Exclusion | Bestimmte Sektoren/Firmen werden basierend auf definierten ESG-Kriterien von Investitionen ausgeschlossen |
| | Best-in-Class | Je Industrie werden jeweils nur die besten ESG-Performer für Investitionen berücksichtigt |
| | ESG Integration | Systematische und ausdrückliche Einbindung von ESG-Risiken und -Chancen in den Investitionsentscheid |
| | Active Ownership | Aktiver Dialog zw. Unternehmen und Investor*innen rund um potenzielle oder vorhandene ESG-Probleme, um eine positive Veränderung anzustossen |
| | Thematic Investing | Investitionen ausschliesslich in ausgewählten Nachhaltigkeitsthemen (z.B. Clean-Tech, nachhaltige Forstwirtschaft) |
| | Impact Investing | Investitionen mit der Absicht einen sozialen und ökologischen Impact zu generieren und gleichzeitig eine finanzielle Rendite zu erzielen |
| Venture and Traditional Philanthropy | Zusprache von Geldern ohne Ertragsabsichten. Im Falle von Venture Philanthropy mit dem zusätzlichen Ziel, dass diese Organisationen über die Zeit selbsttragend werden. | |

Die Tabelle 2 beginnt, nach der Definition für traditionelles Investing, mit dem Exclusion-Ansatz, welcher keinen positiven Impact anstrebt, und endet unten mit Impact Investing, dem Ansatz mit dem höchsten angestrebten positiven sozialen und ökologischen Impact. Philanthropie wird allgemein nicht als Sustainable Investing Ansatz betrachtet, weil dabei generell Gelder gesprochen werden und kein Anspruch auf eine finanzielle Rendite besteht. Ausserdem gilt es noch anzumerken, dass Impact Investing sehr weit von z.B. ESG Integration Investing entfernt ist, da bei Letzterem lediglich ESG-Kriterien berücksichtigt werden ohne das Ziel einer zusätzlichen positiven Auswirkung auf die Gesellschaft oder Umwelt.

Thematic und Impact Investing überschneiden sich, gemäss Kwon und Paetzold (2018), teilweise. Beim Thematic Investing fokussieren sich Investor*innen auf ein bestimmtes Nachhaltigkeitsthema (z.B. Energie, Landwirtschaft, Wasser oder Micro Finance) (Kwon & Paetzold, 2018). Ein Beispiel wie Thematic Investing aussehen kann zeigt Global Strategic Capital (Global Strategic Capital, 2019). Das Schweizer Unternehmen fokussiert seine Portfolios auf Firmen, welche in der Green Tech Branche agieren, disruptive Innovationen hervorbringen oder seit mehreren Generationen erfolgreich von der gleichen Familie geführt werden (Swiss Entrepreneurs). (Global Strategic Capital, 2019).

2.3 Eigenschaften von Impact Investing

Die Anforderung an einen sozialen und ökologischen Impact aus Impact Investing Aktivitäten gehen weiter als nur dessen *Messbarkeit* (GIIN, 2019b). Es wird gefordert, dass ein zusätzlicher Impact aus dem Investment resultiert (*Additionality*) (So & Staskevicius, 2015) und dass das Investment mit der Absicht einen Impact zu haben getätigt wurde (*Intentionalität*) (GIIN, 2019b). Zusätzlich sollte das Investment mit der Absicht einen *finanziellen Ertrag* zu erzielen getätigt werden.

Impact Messung ist wichtig für die Planung und Überprüfung der Wirkung des Impact Investments und sollte darum immer Bestandteil des Investments sein (GIIN, 2019b).

Impact Messung erlaubt es den resultierten Impact aus einem Investment aufzuzeigen (GIIN, 2019b), ähnlich wie dies bei der finanziellen Rendite der Fall ist. Investor*innen haben so die Möglichkeit zu überprüfen, ob ihr Geld auch tatsächlich den geplanten sozialen und ökologischen Impact auslöst (GIIN, 2019b). Fehlt die Impact Messung, kann auch nicht garantiert werden, dass das Investment mit der Intention getätigt wurde einen positiven Impact zu generieren (*Intentionalität*) (GIIN, 2019b) und dass durch das Investment einen zusätzlichen Impact entstand (*Additionality*) (So & Staskevicius, 2015).

Additionality verlangt, dass ein Outcome nur realisiert werden kann, weil ein Investment in eine Organisation/ein Projekt getätigt wurde (So & Staskevicius, 2015).

Intentionalität setzt voraus, dass Impact Investitionen mit der Absicht getätigt werden, einen sozialen und ökologischen Beitrag zu leisten (GIIN, 2019b).

Mit der Voraussetzung von *Additionality* geht man also davon aus, dass ohne ein bestimmtes Investment der gewünschte Outcome nicht erreicht würde. *Intentionalität* verlangt von Investor*innen, dass sie gezielt beabsichtigen mit ihrer Investition einen Beitrag zur Lösung von gesellschaftlichen Herausforderungen zu

leisten. Das heisst aber auch, dass Investitionen, bei welchen die Investor*innen z.B. zufällig feststellten, dass ein sozialer und ökologischer Impact entstanden ist, nicht automatisch als Impact Investments betrachtet werden können.

Finanzieller Ertrag ist, neben dem sozialen und ökologischen Impact, ebenfalls ausschlaggebend für den Investitionsentscheid (GIIN, 2019b).

Der angestrebte *finanzielle Ertrag* kann sich am Risiko-angepassten Börsenkurs (risk-adjusted market rate) orientieren oder auch darunter liegen. Dies kann je nach Investor*innen, deren Bedürfnisse und je nach finanziertes Unternehmen/Projekt variieren. Wichtig ist aber, dass in jedem Fall ein gewisser finanzieller Ertrag erwartet wird und das Geld insofern nicht «verschenkt» oder gratis zur Verfügung gestellt wird, wie dies zum Beispiel bei traditioneller Philanthropie der Fall ist (vgl. Kapitel 2.2) (GIIN, 2019b). Die jährliche Untersuchung des Impact Investing Marktes des GIIN (2020a) zeigt ausserdem, dass bei knapp 90% der befragten Impact Investor*innen die finanzielle, sowie die Impact Performance ihrer Investment mit ihren Erwartungen übereinstimmten oder diese sogar übertrafen.

Rolle der Impact Investor*innen

Durch Impact Investing haben Investor*innen die Möglichkeit selbst einen Impact zu generieren, den sogenannten *Investor*in Impact* (Kölbel et al., 2019; siehe Abbildung 2). Dieser beschreibt den Einfluss, welcher Investor*innen auf den Impact des Investees haben können. Der *Impact des Investees* ist somit der soziale und ökologische Impact, der sich aus der Aktivität des Investees ergibt und in einer positiven, messbaren, sozialen und ökologischen Veränderung resultiert.



Abbildung 2 - *Investor*in Impact* im Impact Investing, eigene Darstellung, basiert auf Forschung von Kölbel et al. (2019).

Kölbel et al. (2019) identifizierten drei Mechanismen, durch welche der *Investor*in Impact* realisiert werden kann: *Shareholder Engagement*, *Kapitalallokation* und *indirekte Effekte*.

Shareholder Engagement bezieht sich auf die Aktivitäten der Investor*innen als Aktionäre, mit welchen dieser versuchen können, den *Impact des Investees* zu beeinflussen, z.B. durch Abstimmungen an Generalversammlungen, informelle Treffen mit der Geschäftsleitung oder Investmentausstiegandrohungen. *Shareholder Engagement* wird auch *Active Ownership* (z.D. aktiver Besitz) von Investor*innen oder Funders genannt, welche Investor*innen und Fund Manager konkret auffordert sich aktiv in der Investee Organisation zu engagieren und ihr mehr als Kapital zur Verfügung zu stellen (Bouri et al., 2019; Ebrahim & Rangan, 2014).

Kapitalallokation bezieht sich auf die effektive Zurverfügungstellung von Kapital, welches der Investee direkt in die Generierung von Impact einsetzen kann.

Indirekter Effekt wird durch Drittpersonen im Zusammenhang mit dem Investment ausgelöst und kann sowohl negativen als auch positiven Impact auf den Investee haben, z.B. die Veränderung der öffentlichen Wahrnehmung einer Organisation durch das Investment oder ein angepasstes Benchmarking.

Investor*innen können und sollen, aufgrund der oben beschriebenen Mechanismen, eine weitaus grössere und wichtigere Rolle im Impact Investing übernehmen als im traditionellen Investing (Kölbel et al., 2019). Entsprechend sollten sich Investees dieser Mechanismen des *Investor*in Impacts* bewusst sein, da sie unter Umständen massgeblich den *Impact des Investees* beeinflussen können.

2.4 Methoden der Impact Messung

So und Staskevicius (2015) haben in ihrer Arbeit die verschiedenen Arten von Impact Messung untersucht und vier Gruppen von Ansätzen identifiziert, welche häufig angewendet werden: *Expected Return* Methoden, *Theory of Change & Logic Model*, *Mission Alignment* Methoden, und *experimentelle und quasi-experimentelle* Methoden. Die Autorinnen fokussierten ihre Analyse zwar auf die Messung von sozialem, und weniger von ökologischem Impact, ein Vergleich mit anderen Arbeiten hat aber gezeigt, dass die gleichen Methoden auch für die Messung von ökologischem Impact verwendet werden können (vgl. u.a. Hofer, 2017). Das folgende Kapitel fasst die Resultate von So und Staskevicius (2015) zusammen und ergänzt diese um weitere Forschung. Das Ziel des Kapitels ist es einen Überblick von möglichen Methoden zu bieten, ohne den Anspruch auf Vollständigkeit zu haben. Für mehr Details zu den einzelnen Methoden verweist die Autorin auf die Arbeit von So und Staskevicius (2015).

2.4.1 Expected Return Methoden

Ähnlich wie bei der finanziellen Evaluation von Investitionen anhand der Berechnung des Return on Investment (ROI), können Impact Investor*innen das gleiche Konzept auch im sozialen (oder ökologischen) Kontext anwenden. Hierbei wird der erwartete soziale (oder ökologische) Vorteil (monetär bewertet), welcher sich dank dem Investment ergibt, mit den entstandenen Kosten verglichen, und schlussendlich noch auf den heutigen Wert der Währung angepasst.

Es gibt verschiedene Arten, wie Impact mit diesem Vorgehen gemessen werden kann, z.B. Social Return on Investment (SROI), Benefit Cost Ratio (BCR) oder Economic Rate of Return (ERR). Für den SROI wird die Summe aus den monetär-bewerteten öffentlichen und privaten Vorteilen aus der Aktivität des Investees (z.B. zusätzliche Steuereinnahmen, weniger öffentliche Ausgaben für die Unterstützung von bedürftigen Familien, reduzierte Gesundheitskosten) durch die Kosten für die Aktivitäten dividiert. Das resultierende SROI-Ratio kann anschliessend mit dem Wert der geplanten oder getätigten Investition multipliziert werden, sodass man den zusätzlichen sozialen und/oder ökologischen monetären Wert des Impact Investments erhält.

Expected Return Methoden können im Due Diligence Prozess angewendet werden, basierend auf dem geplanten Resultat. Dies kann Investor*innen helfen das Projekt mit dem grössten Impact auszuwählen. Diese

Methoden können ebenfalls für die Feststellung von Veränderungen des Impacts im Verlauf des Investmentzyklus angewendet werden. *Expected Return* Methoden haben jedoch drei entscheidende Limitationen. Einerseits ist es nicht möglich damit jede Art von Impact monetär zu bewerten (z.B. verbesserte Lebensqualität), wodurch nicht alle Initiativen bewertet werden können. Andererseits kann diese Methode der Effekt von disruptiven oder besonders herausfordernden Initiativen nicht korrekt abbilden, weil diese im Vergleich zu anderen Initiativen tendenziell ein geringerer Impact bei gleichbleibenden Kosten aufweisen. Letztlich ist das Resultat bei dieser Methoden stark von der Qualität der Daten abhängig.

2.4.2 Theory of Change & Logic Model

Die Idee hinter *Theory of Change* Methoden ist es den Prozess, mit welchem der geplante Impact durch eine Initiative oder durch ein Investment erreicht werden soll, zu erklären. Um die *Theory of Change* zu formulieren und darzustellen wird häufig das *Logic Model* verwendet, welches von der Entwicklungsarbeit der US Agency for International Development (USAID) begründet wurde. Das *Logic Model* kann in fünf miteinander verknüpfte Schritte aufgeteilt werden. Für jeden Schritt werden relevante Indikatoren definiert, welche helfen sollen, den Fortschritt zu messen. Das *Logic Model* wurde in Abbildung 3 dargestellt.

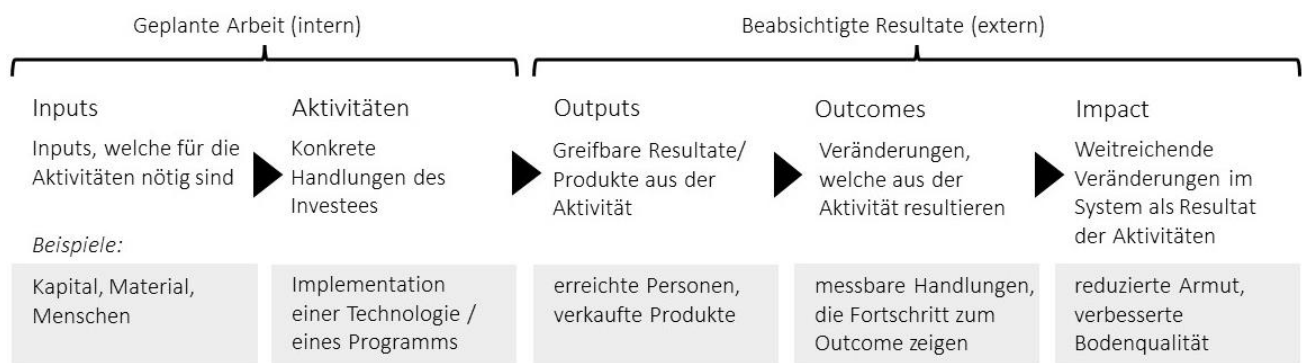


Abbildung 3 - Logic Model, eigene Darstellung, adaptiert von So und Staskevicius (2015).

Diese Impact Messmethode kann zu verschiedenen Zeitpunkten eines Investments angewendet werden. Einige Investor*innen verwenden die *Theory of Change* in ihrer Due Diligence oder für die Wahl eines Investments. Dabei hilft ihnen das *Logic Model* zu verstehen, wie Entrepreneurs beabsichtigen einen Impact zu generieren und auf welchen Annahmen der geplante Impact basiert. Investor*innen können diese Annahmen überprüfen und erhalten gleichzeitig einen besseren Einblick in das Potenzial des geplanten Impacts. Weiter können Investor*innen diese Methode verwenden, um gemeinsam mit dem Entrepreneur Indikatoren und Ziele für die Outputs oder die Outcomes zu setzen. Die Einfachheit des *Logic Models* birgt jedoch auch die Gefahr, dass komplexe Probleme nicht vollständig in dieser linearen Betrachtung abgebildet werden und diese zur Folge von den Stakeholdern nicht vollständig verstanden werden. Letztendlich ist das *Logic Model* auch nützlich für Entrepreneurs für die Kommunikation des geplanten oder erzielten Impacts, da es auch für Stakeholder ausserhalb des Impact Investing Bereichs leicht verständlich ist.

Impact Management Project

Das Impact Management Project (IMP) bietet ein Framework für die Gestaltung der Impact Messung und das Impact Management, basierend auf der *Theory of Change* (IMP, 2020). Es wurde hierfür von über 2000 Organisationen weltweit gemeinsam einen Konsens gefunden. Das Framework definiert fünf Performance Dimensionen – WHAT, WHO, HOW MUCH, CONTRIBUTION, RISK – und, aus Gründen der Machbarkeit, wird der Outcome gemessen und nicht der Impact selbst, wie es die *Theory of Change* vorsieht. Das Framework sieht vor nicht nur den Outcome (WHAT) zu betrachten, sondern auch wer von diesem betroffen ist (WHO) und in welchem Ausmass (HOW MUCH). Die Dimension CONTRIBUTION spricht hier primär die *Additionality* eines Impact Investments an. Letztendlich ist es im Investing Bereich immer auch wichtig die Risiken eines Investments und dessen Impact zu kennen (RISK). (IMP, 2020)

Für jede dieser Dimension wurden Impact Daten Kategorien definiert (siehe Tabelle 3). Das IMP ist kein «ready-to-use» Framework für die Impact Messung, sondern wird als Framework verstanden um ein eigenes Impact Management Tool zu entwickeln oder eine existierende Methode zu überprüfen (IMP, 2020).

Tabelle 3 - IMP Impact Dimensionen und Impact Daten Kategorien, übersetzt von der Autorin aus IMP (2020)

| Impact Dimension | Impact Daten Kategorie | Beschreibung |
|------------------|--|--|
| WHAT | 1) Outcome Level in der Periode | Wird vom Stakeholder (Gesellschaft, Umwelt) wahrgenommen (positiv/negativ, absichtlich/unabsichtlich) |
| | 2) Outcome Schwellenwert | Wird vom Stakeholder wahrgenommen, um zu bestimmen ab wann ein Outcome positiv/negativ ist. |
| | 3) Wichtigkeit von Outcome für Stakeholder | Ansicht des Stakeholders, ob ein Outcome relevant ist. |
| | 4) SDG/andere globale Ziele | SDGs oder andere globale Ziele betroffen von Outcome |
| WHO | 5) Stakeholder | Art von Stakeholdern, die vom Outcome betroffen sind |
| | 6) Geographische Eingrenzung | Geographischer Ort, wo Outcome wahrgenommen wird |
| | 7) Outcome Level Startpunkt | Outcome Level, welcher der Stakeholder vor einer Interaktion mit dem Investee wahrgenommen hat |
| | 8) Stakeholder Charakteristiken | Sozio-demographische, Verhaltens- oder Umweltcharakteristiken des Stakeholders |
| HOW MUCH | 9) Ausmass (Scale) | Anzahl der Individuen, die vom Outcome beeinflusst werden (nicht wichtig falls Stakeholder der Planet ist) |
| | 10) Tiefe | Grad an Veränderung, wahrgenommen vom Stakeholder (Differenz Outcome Schwellenwert und Outcome Level Startpunkt) |
| | 11) Dauer | Zeitperiode, in welcher Stakeholder Outcome wahrnimmt |

| | | |
|--------------|--|--|
| CONTRIBUTION | 12) Tiefe (der Veränderung ohne die Einwirkung durch den Investee) | Geschätzter Grad an Veränderung ohne Einwirkung des Investees (Vergleich mit <i>Peers</i> , verfügbaren Benchmarks und Stakeholder Feedback) |
| | 13) Dauer (des Outcomes ohne Einwirkung durch den Investee) | Geschätzte Dauer des Outcomes ohne Einwirkung des Investees (Vergleich mit <i>Peers</i> , verfügbaren Benchmarks und Stakeholder Feedback) |
| RISK | 14) Art von Risiko | Art von Risiko, welche möglicherweise den erwarteten Impact verhindert |
| | 15) Risiko Level | Eintreffwahrscheinlichkeit des Risikos und dessen Konsequenzen für die Beteiligten |

Anwendung des IMP in anderen Frameworks

Das Global Impact Investing Network mit IRIS+ (Impact Reporting and Investment Standards Plus) und das B Lab mit GIIRS (Global Impact Investing Rating System) bieten Impact Investor*innen (IRIS+) und Fund Managers (GIIRS) standardisierte Impact Accounting Systeme (B Lab, 2019; GIIN, 2019b). Ihr Ziel ist es die Messung, das Management und die Optimierung von Impact einerseits zu vereinfachen und andererseits die Resultate vergleichbar zu machen (B Lab, 2019; GIIN, 2019b). Das GIIRS basiert dabei auf dem IRIS Metrics Katalog, welcher mit zusätzlichen Kriterien ergänzt wurde für die Anwendung auf einem Fund (Social Impact Investment Taskforce, 2014). Beide arbeiten daran ihr Alignment mit den fünf Dimensionen des IMP kontinuierlich zu verbessern. Die vorgeschlagenen Metrics in IRIS+ richten sich bereits grösstenteils nach diesen fünf Dimensionen, wenn auch die Dimensionen HOW MUCH (Tiefe, Dauer), CONTRIBUTION (Enterprise) bis jetzt mit sehr wenigen Metrics gemessen werden und die Dimension RISK und CONTRIBUTION (Investor*innen) noch gänzlich fehlen (Bouri et al., 2019). IRIS+, wie auch GIIRS Metrics, werden jeweils dem Kontext angepasst und können mit zusätzlichen Metrics ergänzt werden (GIIN, 2019b).

2.4.3 Mission Alignment Methoden

Mit den *Mission Alignment* Methoden versuchen Investor*innen primär zu untersuchen, inwiefern ein potenzielles Investment zur eigenen Mission und zu eigenen Interessen passt. Diese Methode umfasst normalerweise zwei Teile: Screens und Scorecards. Zuerst führen Investor*innen einen Screen des potenziellen Investees durch, z.B. mittels eines informellen Fragebogens, um die Performance eines Investees entlang der Investitionsziele zu beurteilen. Dabei wird der Investee meistens mit Investor*in-spezifischen Kriterien beurteilt (auch bekannt als Social Value Kriterien), um zu prüfen, ob der Investee zur Mission der Investor*innen passt. Es kann aber auch sein, dass die Kriterien des Screens auf Industriestandards basieren. Fällt der Investmententscheid positiv aus, wird anschliessend eine Scorecard erstellt, welche die Key Performance Indexe (KPIs), gemeinsam definiert von den Investor*innen und dem Investee, im Verlauf des Investments überwachen soll. Es gibt verschiedenen Methoden, um die KPIs für die Scorecards zu identifizieren. Zum Beispiel können sie sich an der Strategy Map der Investor*innen (bzw. des Funds) ausrichten, welche eine Aussage darüber macht wie für die Organisation Wert geschaffen werden soll. Oder aber die KPIs werden mittels eines *Logic Models* (siehe Kapitel 2.4.2) definiert. Die Investor*innen können

die Verfolgung ihrer Mission auch vereinfachen, indem eine gewisse Konsistenz zwischen den verschiedenen Scorecards aufgebaut wird.

EcoEnterprises Fund

Der EcoEnterprises Fund investiert bereits seit 2000 in ökologische und soziale Anlagen (Newmark & Pena, 2012). Ihr Impact Investing Ansatz ist in vielen Punkten angelehnt an die *Mission Alignment* Methode. In der Due Diligence wird mit einem initialen, kurzen Screening, basierend auf festgelegten Richtlinien, ökologischen und sozialen Kriterien und klaren Ausschlussfaktoren, eine erste Entscheidung getroffen, ob der Investee genauer betrachtet werden soll. Im Anschluss zum initialen Screening führt der EcoEnterprises Fund eine detaillierte Analyse des Business Plans der Organisation, des Marktes und von anderen relevanten finanziellen Informationen durch und macht einen on-Site Besuch. Dieser zweite Teil der Analyse fokussiert sich gemäss den Autorinnen primär auf die ökonomische Performance des Investees und bewertet nicht dessen geplanten ökologischen und/oder sozialen Impact. Wird ein positiver Investmententscheid von EcoEnterprises Fund getroffen, wird ein indikatorenbasiertes Monitoring System (vergleichbar mit Scorecards) aufgesetzt, um den ökologischen und sozialen Impact während des Investmentzyklus zu messen. Das Monitoring System wird dabei jeweils spezifisch für und mit dem Investee aufgesetzt, wodurch der Impact zwischen verschiedenen Investments jedoch nicht verglichen werden kann. Die Investees erhalten zudem individuell technische und/oder unternehmerische Unterstützung. (Newmark & Pena, 2012)

2.4.4 Experimentelle und Quasi-Experimentelle Methoden

Beim vierten Methodentyp stellt sich der Nutzer die Frage der *Additionality*. Ziel ist es herauszufinden, wie sich eine gegebene Situation ohne die Aktivitäten der Organisation entwickelt hätte und so die Veränderung zu messen. Die stärkste, und aufwändigste, Form ist die *experimentelle* Methode. Sie basieren häufig auf einem Randomized Control Trial (RCT), d.h. eine willkürliche Zuordnung der Individuen in zwei Gruppen, wovon nur eine im Rahmen der Initiative behandelt wird, mit einer kontrollierten Durchführung des Experiments. Die *quasi-experimentelle* Methode verzichtet auf die willkürliche Zuordnung der Individuen und auf eine kontrollierte Experimentdurchführung. Statt einer Kontrollgruppe werden häufig andere Arten von Daten als Vergleichsobjekt beigezogen, z.B. historische Daten oder der Vergleich der gleichen Gruppe vor und nach den Aktivitäten. Obwohl die Impact Messung im Fall von *experimentellen* oder *quasi-experimentellen* Methoden grundsätzlich retrospektiv durchgeführt wird, werden die Resultate häufig verwendet um Investor*innen für weitere Projektdurchführungen zu suchen. *Experimentelle* und *quasi-experimentelle* Methoden sind sehr ressourcenintensiv und eignen sich nur für Initiativen, bei welchem durch diese Methoden keine ethischen Konflikte entstehen.

2.4.5 Integriertes Modell für die Messung von Impact nach So und Staskevicius (2015)

Basierend auf den Untersuchungen erarbeiteten So und Staskevicius (2015) ein integriertes Model mit den Best-Practice Impact Messmethoden. Es ist aufgegliedert in Messmethoden für die Due Diligence und Pre-

Approval & Post-Investment Phase, wobei in der zweiten Phase das Impact Monitoring aufgesetzt wird, und kann je nach Reife des*r Impact Investor*in und des Investees angepasst werden (siehe Abbildung 4).

Beim integrierten Model fällt auf, dass, unabhängig von der Reife des Investees oder des*r Investor*in, empfohlen wird das *Logic Model* in der Due Diligence anzuwenden, um die *Theory of Change* eines Investees zu verstehen. Zusätzlich dazu können vorhandene (quasi-) experimentelle Studien beigezogen werden. Je nach Reife des*r Investor*in sollten für die Impact Zielplanung und deren Monitoring entweder Social

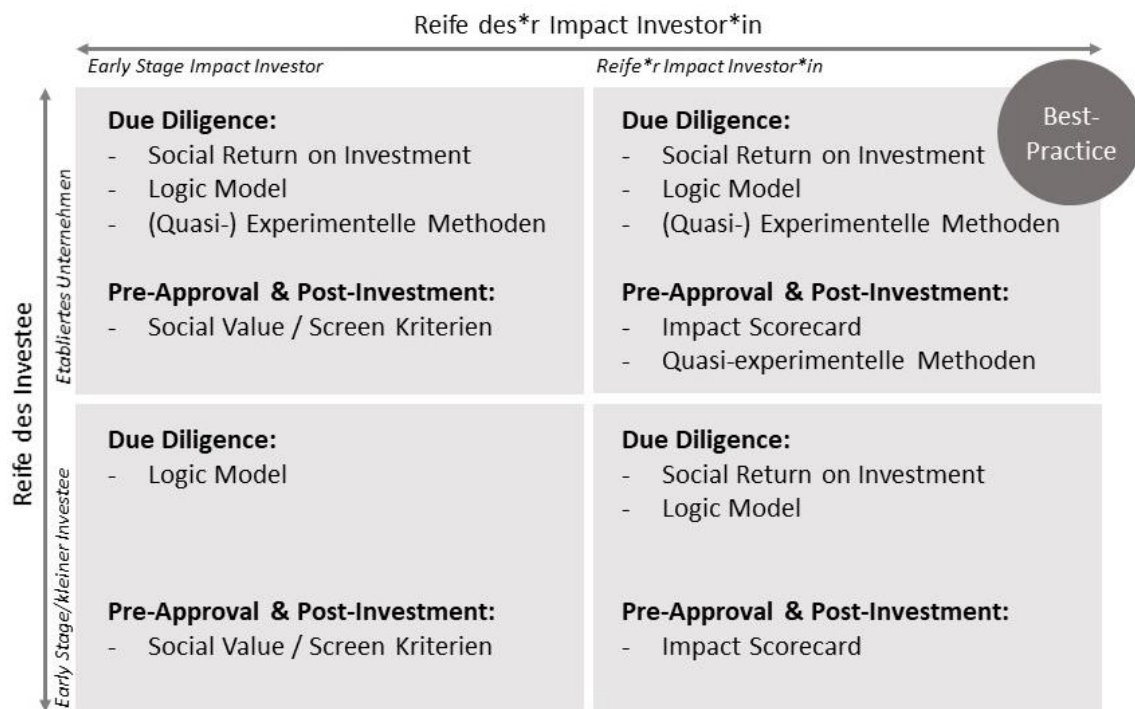


Abbildung 4 - Integriertes Model der Impact Messung, adaptiert von So & Staskevicius (2015).

Value/Screen Kriterien aufgesetzt oder eine Impact Scorecard verwendet werden (vgl. *Mission Alignment* Methode). Die Social Value/Screen Kriterien konzentrieren sich auf eher qualitative Daten, welche z.B. mittels eines Fragebogens ermittelt werden können, während die Impact Scorecards sowohl qualitative als auch quantitative Daten berücksichtigen und über ein Scoring-System zusammenfassen. Unabhängig vom Reifegrad des*r Investor*in empfehlen So und Staskevicius in ihrem integrierten Modell, dass Impact Investor*innen ihre eigene *Theory of Change* kennen, um zu verstehen, inwiefern sie ihre Investments ausrichten können, um den gewünschten Impact zu erzielen.

2.5 Accounting Standards und standardisierte Frameworks für die Messung von Impact

Diverse Organisationen versuchen vertrauenswürdige und umfassende Impact Investing Standards zu etablieren und entwickeln dafür globale und/oder branchenspezifische Tools, Frameworks und Beurteilungssysteme. In Kapitel 2.4.2 wurden bereits IRIS+, GIIRS und IMP vorgestellt. Folgend werden noch zwei weitere Impact Messungsframework und ein Impact Thema Framework vorgestellt.

- Die GRI (Global Reporting Initiative) Standards sind modular aufgebaut aus universellen Standards für alle Reports, kombiniert mit Standards für spezifische soziale, ökologische oder ökonomische Themen (z.B. Biodiversität, Emissionen, Gesundheit und Sicherheit am

Arbeitsplatz) (GRI, 2019). Das Ziel dieses Reporting Standards ist primär die Informationen zum Impact einer Organisation für die Öffentlichkeit verfügbar zu machen und wird entsprechend weniger von Impact Investor*innen direkt angewendet (GRI, 2019).

- Ein Industrie-fokussierter Ansatz wählten die Entwickler der SASB (Sustainability Accounting Standards Board) Standards (SASB, 2019). Ihr Ziel ist es Unternehmen mit Investor*innen zusammen zu bringen. Sie tun dies, indem sie für jede Industrie spezifische Accounting Standards definieren (SASB, 2019). Dies erlaubt Investor*innen verschiedene Organisation innerhalb einer Branche direkt miteinander zu vergleichen und gleichzeitig nur die Informationen zu erhalten, die für ihren Investitionsentscheid relevant ist (SASB, 2019).
- Das Investment Impact Framework, entwickelt vom University of Cambridge Institut for Sustainable Leadership (CISL) (2019), versucht ebenfalls die Professionalisierung und Vertrauenswürdigkeit von Impact Messung voranzutreiben. Sie fokussieren sich dabei auf sechs Fokusthemen, welche aus den SDGs abgeleitet wurden: *Basic Needs, Well-Being, Decent Work, Resource Security, Healthy Ecosystems, Climate Stability*. Das Framework enthält pro Impact Thema ein Messkriterium, für welches jeweils eine ideale und eine praktische Messgrösse identifiziert wurde. Die ideale Messgrösse ist häufig, auf Grund der fehlenden Datenverfügbarkeit, nicht anwendbar, wodurch grundsätzlich nur die praktische Messgrösse angewendet werden kann. Das Framework hat sich auf die Outcome-Messung spezialisiert, wodurch die Einschätzung von zukünftigem Impact nur über Proxys möglich ist. (CISL, 2019)

Gemeinsam haben alle erwähnten Accounting Standards (ausgenommen das Investment Impact Framework des CISL) die modularen Elemente, welche je nach Kontext zur Messung des Impacts angewendet werden können. Die Standards ermöglichen es Investor*innen den Impact von verschiedenen Organisationen miteinander zu vergleichen. Die Modularität aller Standards zeigt aber auch, dass es kaum möglich ist einen Accounting Standard zu entwickeln, mit welchem sämtliche Organisationen miteinander verglichen werden können. Jede Impact Messung wird also zwangsläufig immer an einen bestimmten Kontext gebunden sein.

2.6 Fazit zu Impact Investing

Impact Investing hat ein grosses Potenzial die globalen ökologischen und sozialen Herausforderungen, wie sie in den SDGs beschrieben werden, zu reduzieren. Voraussetzung für die Ausschöpfung dieses Potenzials ist aber eine einheitliche Definition von Impact Investing, und damit verbunden auch das gemeinsame Vokabular für die Messung und das Reporting von Impact (vgl. Hofer, 2017). Die Methoden von Impact Messungen sind momentan sehr unterschiedlich (vgl. So & Staskevicius, 2015) und die Vergleichbarkeit von Impacts von verschiedenen Organisationen zudem häufig nicht gegeben, da die Kriterien für die Impact Messung häufig an den Kontext der Organisation und der Mission der Investor*innen angepasst werden (vgl. Kapitel 2.4). Abgesehen von der *Expected Return* Methode, sehen die Messmethoden davon ab sozialer und ökologischer Impact ökonomisch zu bewerten (Barman, 2015). Auch scheint immerzu ein Konflikt zu herrschen zwischen

einer Abbildung des realen Impact und einer ressourceneffizienten Impact Beurteilung (vgl. So & Staskevicius, 2015).

Des Weiteren zeigt aber der von Kölbel et al. (2019) identifizierte *Investor*in Impact* auf, dass Impact Investing mehr als nur ein zur Verfügung stellen von Kapital sein kann oder soll. Der *Investor*in Impact* impliziert, dass Investor*innen einen Einfluss auf den *Impact des Investees* haben können, wenn sie bereit sind mehr Ressourcen als das Investitionskapital zu mobilisieren. Durch eine zusätzliche Zusammenarbeit kann ein*e Investor*in also erreichen, dass ein Investee einen noch grösseren positiven Impact ausüben kann, als ursprünglich geplant war. Der Impact resultierend aus einem Investment wird also nochmals verstärkt.

Die Versuche standardisierte Impact Investing Accounting Standards zu entwickeln lösen teilweise das Problem der Vergleichbarkeit, die modularen Elemente dieser Standards wiederum erschweren (siehe Kapitel 2.5) dies aber gleichzeitig wieder. Eine vergleichende Analyse von Hofer (2017) zwischen IRIS (vorgängige Version von IRIS+) und dem Messansatz des Bridges Fund Management hat jedoch auch gezeigt, dass die Messindikatoren von IRIS (und somit auch von GIIRS) noch nicht fähig sind die Komplexität von Impact Investments vollständig abzubilden. Das IMP dahingegen fördert zwar nicht direkt die Vergleichbarkeit von Impact Resultaten, da die Kriterien innerhalb des empfohlenen Prozesses und innerhalb der vorgegebenen Impact Themen frei wählbar sind, aber sie fördern die Glaubwürdigkeit eines Impact Resultates. Es ist in jedem Fall noch weitere Arbeit nötig, bis sich eine Vereinheitlichung von Impact Investing entwickeln wird.

Um die Messung von Impact und die Glaubwürdigkeit von Impact Investing zu verbessern, ist es also unablässig 1) ein gemeinsames Vokabular zu entwickeln, 2) Wissen und Erfahrung untereinander zu teilen und 3) ein gemeinsames, allgemeingültiges Impact Measurement Framework zu definieren (Hofer, 2017). Die vorliegende Arbeit ist bestrebt einen Beitrag zu einem Impact Measurement Framework zu leisten, angepasst auf die Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups, um die Finanzierung der Branche für eine positive soziale und ökologische Entwicklung weiter zu fördern.

3 Forschungsmethodik

Um die Glaubwürdigkeit der vorliegenden Forschung zu gewährleisten, wurde das Untersuchungsdesign mit den qualitativen Gütekriterien von Lincoln und Guba (1985) geprüft (Vertrauenswürdigkeit, Übertragbarkeit, Zuverlässigkeit und Bestätigbarkeit). Die *Vertrauenswürdigkeit* wird gewährleistet durch eine detaillierte Beschreibung der Forschungsfragen (Kapitel 1.1) und der Erläuterung des Untersuchungsdesigns (Kapitel 3.1 und 3.2). In Kapitel 3.2.1 wird die Fallauswahl im Detail begründet, um die *Übertragbarkeit* der Studie auf andere Kontexte zu erlauben. Die *Zuverlässigkeit* der Resultate wird erreicht mit einer klar verständlichen Codierung und detaillierter Erläuterung des strukturierten Analyseprozesses. Die Transkripte der Experteninterviews werden jedoch auf Grund des Anonymisierungswunsches einiger Expert*innen nicht veröffentlicht und sind ausschliesslich für die Korrektoren dieser Arbeit einsichtig. Für die Entwicklung der Interviewleitfaden wird die gesammelte Literatur als Basis vorangestellt, wodurch diese Untersuchung auch dem letzten Gütekriterium, *Bestätigbarkeit*, entspricht.

3.1 Qualitativer Forschungsprozess

In Abbildung 5 wird der vorliegende Forschungsprozess zur Beantwortung der drei Forschungsfragen, formuliert in Kapitel 1, dargestellt. Zuerst wurde für diese Arbeit der aktuelle Forschungsstand zur Messung, bzw. Beurteilung von Impact untersucht (Kapitel 1). Dies schaffte die Basis für die Formulierung der drei Forschungsfragen. Für die Beantwortung der ersten Forschungsfrage wurde zuerst in Kapitel 2 eine detaillierte theoretische Basis für die Erstellung des Interviewleitfadens geschaffen. Der Interviewleitfaden wurde dann mit weiteren Forschern*innen gemeinsam diskutiert und angepasst, sowie die Stichprobenauswahl mehrmals reflektiert. Es folgten Experteninterviews mit Personen aus dem Impact Investing. Der Leitfaden wurde ausserdem nach den ersten Experteninterviews nochmals kritisch reflektiert, die Fragenreihenfolge leicht umstrukturiert und der Leitfaden etwas gekürzt. Die Ergebnisse aus den ersten Interviews sind jedoch dennoch verwendbar, da die Anpassungen marginal waren.

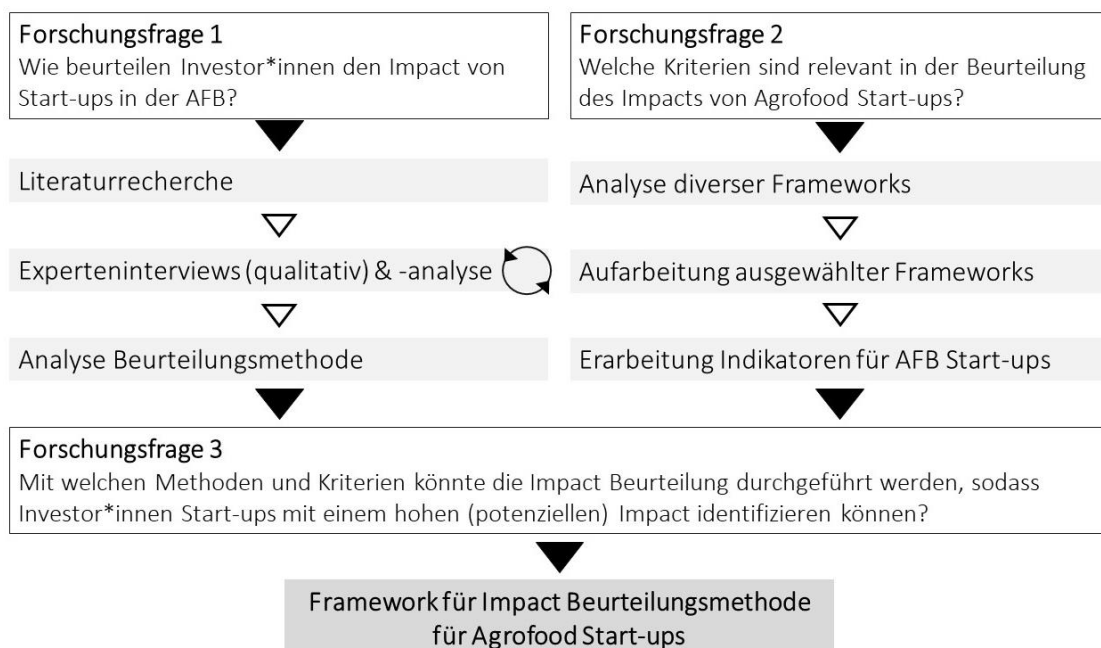


Abbildung 5 – Qualitativer Forschungsprozess, eigene Darstellung.

Die Experteninterviews wurden schlussendlich analysiert zur Beantwortung der ersten Forschungsfrage, zusätzlich beantworteten sie auch die Frage nach der passenden Methode für die Impact Beurteilung der dritten Forschungsfrage. Anschliessend wurden diverse standardisierte Frameworks analysiert und, basierend auf den Resultaten zur ersten Forschungsfrage, vier Frameworks ausgewählt für die weitere Bearbeitung der zweiten Forschungsfrage. Der detaillierte Erarbeitungsprozess der Indikatoren über diese vier Frameworks wird in Kapitel 6.2 erläutert. Die Resultate aus der ersten und zweiten Forschungsfrage erlauben eine Beantwortung der dritten Forschungsfrage und damit die Erarbeitung eines Frameworks für eine Impact Beurteilungsmethode für Agrofood Start-ups.

3.2 Forschungsdesign Experteninterviews

Für die Beantwortung der ersten Forschungsfrage erschien der Autorin ein halbstrukturiertes Experteninterview, als spezielle Form eines Leitfadenterviews (vgl. Döring & Bortz, 2016), geeignet. Dies, weil sich die Forschungsfrage auf eine Tätigkeit bezieht, welche sowohl Fachwissen wie auch Erfahrung voraussetzt und aus diesem Grund kann sie ausschliesslich von Expert*innen im Feld beantwortet werden.

3.2.1 Stichprobenziehung

Für die Auswahl von geeigneten Expert*innen wurde ein zwei-stufiges Verfahren angewendet, um in der Stichprobe ein gutes Mass an Heterogenität (dank der gezielten Fallauswahl nach Helfferich (2011)) als auch an Homogenität (mittels der theoretischen Stichprobe) zu erreichen. Der Vorteil einer gezielten Fallauswahl liegt darin, dass zuerst eine Eingrenzung der möglichen Personen mit ähnlichen inhaltlichen Interessen (in diesem Fall Impact Investing in der AFB) stattfindet. Für die zweite Stufe der Stichprobenerhebung wurden die bereits interviewten Expert*innen nach Empfehlungen befragt für weitere Expert*innen im Bereich von Impact Investing, gemäss dem Vorgehen einer theoretischen Stichprobe (vgl. Döring & Bortz, 2016). Mit diesem Vorgehen erhoffte sich die Autorin weitere Expert*innen zu finden, welche nicht bereits in der ersten Stufe identifiziert werden konnten, ohne aber eine vollständige theoretische Sättigung durch dieses Vorgehen zu erwarten. Die finale Stichprobe setzte sich schlussendlich aus sechs selbst-identifizierten (bzw. durch das eigene Netzwerk identifizierte) Expert*innen und drei Expert*innen zusammen, welche von anderen Expert*innen empfohlen wurden.

Es wurden vier Typen von Organisationen im Impact Investing Markt in der Schweiz identifiziert, welches die gesamte Stichprobe bildet, wobei Forschungsinstitute und andere private Institute⁷ von der Stichprobe ausgeschlossen wurden, da sie nicht aktiv Impact Investing betreiben. Philanthropische Organisationen (u.a. private Stiftungen, staatliche Förderinstrumente oder andere private Organisationen) wurden in der Stichprobe nicht berücksichtigt, da diese keinen positiven finanziellen Return erwarten und somit per Definition kein Impact Investing betreiben. Es wurden also nur drei Organisationstypen für die Stichprobe berücksichtigt (siehe Tabelle 4). Wichtig war bei der Auswahl der Fälle, dass die Expert*innen tatsächlich Impact Investing gemäss der Definition des GIIN (2019c) betrieben. Es war keine Voraussetzung, dass alle Expert*innen in Start-ups investieren, da dies die Stichprobe zu stark limitiert hätte. Es war ausserdem auch nicht vorausgesetzt,

⁷ Hiermit sind Institute gemeint, welche das Ziel haben Impact Investing z.B. durch Wissen zu fördern.

dass die Organisationen der Expert*innen über einen strukturierten, immer gleichbleibenden Impact Beurteilungsprozess verfügen, da dies ansonsten womöglich den Markt nicht korrekt abbilden würde. Auf eine weitere Eingrenzung der Gesamtstichprobe wurde verzichtet, da diese zu diesem Zeitpunkt bereits sehr eingegrenzt und relativ klein war. Die finale Stichprobe wurde zusätzlich limitiert durch Nicht-Partizipation einiger angefragter Expert*innen und der Ausbruch der Covid-19 Pandemie. Es konnten insgesamt neun Impact Investor*innen interviewt werden (siehe Tabelle 4). Die Stichprobe wird in Kapitel 4.1 im Detail analysiert.

Tabelle 4 - Gruppierung der Organisationsformen der interviewten Expert*innen aus der finalen Stichprobe.

| Organisationsform | Abkürzung | Total Expert*innen |
|--|------------------|---------------------------|
| Investment Management für private, institutionelle und öffentliche Anleger | <i>IM</i> | 5 |
| Private Impact Investor*innen (u.a. Family Offices, Venture Capitalists) | <i>PII</i> | 2 |
| Impact Investing Beratungsfirmen | <i>IIB</i> | 2 |

3.2.2 Datenerhebung

Der Interviewleitfaden wurde gemäss Döring und Bortz (2016) erstellt. Die Fragen wurden nach dem SPSS-Prinzip aufgestellt (Helfferich, 2011). Zusätzlich zu den Hauptfragen wurden weitere unterstützende Fragen formuliert um den Gesprächsfluss aufrecht zu erhalten oder die Interviewten anzuregen genauere Aussagen abzugeben (vgl. Döring & Bortz, 2016; siehe Anhang A). Der Leitfaden wurde in drei Kategorien unterteilt und mit einer abschliessenden Zusatzfrage ergänzt, welche teilweise im Vorfeld über eine online Recherche beantwortet wurden. Die Fragen wurden so angeordnet, dass zuerst eher generelle Fragen gestellt wurden, dann auf mehr Details der Impact Beurteilungsmethode (in der Due Diligence und für das Impact Monitoring), deren Ablauf und dabei verwendete Indikatoren eingegangen wurde und zum Schluss um eine kritische Reflektion der eigenen Messmethode gebeten wurde.

Die Interviews wurden grösstenteils persönlich oder telefonisch durchgeführt. In einem Fall wurden die Interviewfragen schriftlich beantwortet, in einem Fall reichte das erhaltene Zeitfenster für das Interview nicht aus, um alle Fragen abzudecken (u.a. die Frage zur Marktrelevanz wurde in diesem Fall nicht beantwortet) und bei einem Interview konnte das Transkript nur auf Basis der Notizen angefertigt werden aufgrund von technischen Probleme mit der Audio-Datei. Ansonsten wurden die Interviews audio-aufgezeichnet. Den Interviewpartner*innen wurde zu Beginn die Ziele der Masterarbeit erläutert und sie wurden über ihre Rechte und die Datenverwendung informiert - vollständige Löschung der Audioaufnahme nach Abschluss der Arbeit, Nicht-Veröffentlichung des Transkripts, Anonymisierung ihrer Daten und Aussagen und ihr Widerspruchsrecht (vgl. Helfferich, 2011). Neben der Audioaufnahme wurden während des Interviews auch Notizen zum Gesagten festgehalten. Basierend auf der Audioaufnahme wurde mit der Software F4 oder MAXQDA 2020 ein Transkript erstellt. Zusätzlich zum Transkript wurden Notizen und Kommentare der Interviewerin zu bestimmten Aussagen erfasst und ebenfalls in der Analyse berücksichtigt.

3.2.3 Datenanalyse

Die Basis für die Analyse bildeten die Interviews mit den Expert*innen, ergänzt um die Kommentare der Interviewerin. Die Transkripte wurden mit der Software MAXQDA codiert. Für die Codierung wurde eine induktive Vorgehensweise nach Miles, Hubermann und Saldaña (2014) gewählt, welche in zwei Phasen eingeteilt werden kann. In der ersten Phase wurden die Codes deskriptiv gewählt, sodass sie den ausgewählten Textabschnitt möglichst gut beschreiben (vgl. Miles et al., 2014). Dabei sind die Textabschnitte eigenständig verständlich. Andere Arten von Codes boten sich für die Beantwortung der Forschungsfragen nicht an. Im Anschluss zu jedem Interview wurde jeweils die Codierung vorgenommen. Dabei wurden die Codes fortlaufend angepasst und genauer definiert. Entsprechend wurden die bereits codierten Interviews regelmässig kontrolliert und deren Codierung angepasst.

In der zweiten Codierungsphase entwickelte die Autorin die übergeordneten Codes (*Pattern Codes*), mit welchen die Ergebnisse aus der ersten Codierungsphase thematisch gruppiert wurden. Dieses Vorgehen erleichterte die anschliessende Analyse. Die *Pattern Codes* und die untergeordneten Codes entsprechen in etwa der Struktur des Interviewleitfaden. Die Codes wurden in Anhang B aufgelistet und beschreiben.

Um eine strukturierte und vollständige Analyse der Interviews zu erzielen, wurde für jeden Code eine Datenmatrix angefertigt. Je nach Code wurden die Aussagen geordnet über 'Ja/Nein', 'Trifft zu/Trifft nicht zu' oder es wurden Muster von Themen, Prozessen oder Methoden gesucht und verglichen. Die Analyse des Impact Beurteilungsprozesses wurde, da es sich hierbei meistens um lineare Prozesse handelt, zuerst visuell erfasst und dann weiter verfeinert.

4 Analyse der Experteninterviews

In diesem Kapitel wurden die Experteninterviews analysiert und die Resultate erfasst. Aufgrund von ausdrücklichem Wunsch einiger Expert*innen, um ihr geistiges Eigentum zu schützen, wurde die folgende Analyse vollständig anonymisiert und nicht ausgewiesen, welche Aussagen von welchen Expert*innen stammen. Es wird jeweils lediglich angegeben, ob der*die Expert*in ein*e Private Impact Investor*in (PII), ein*e Investment Manager*in (IM) oder ein*e Manager*in bei einer Impact Investing Beratungsfirma (IIB) ist. Auch Zitate wurden aus dem gleichen Grund nicht referenziert. Für einige Analysen (z.B. Impact Themen) erschien es der Autorin als sinnvoll stellvertretende Buchstaben für den Abschnitt zu verwenden, um z.B. den Text mit einer Tabelle zu verknüpfen.

Zuerst wurde die Stichprobe untersucht (Kapitel 4.1), und es wurde die Expert*innen Einschätzung zur Marktentwicklung von Impact Investing aufgezeigt (Kapitel 4.2). Die vorliegende Forschung fokussierte sich dann auf die Impact Beurteilung der Expert*innen, der Ablauf dieser Beurteilung und untersucht welche Stakeholder involviert sind (Kapitel 4.3). Anschliessend wurden die Impact Indikatoren und deren Entwicklung genauer betrachtet (Kapitel 4.4). Während den Interviews kamen auch weitere Themen zur Sprache, wie Finanzierungsinstrumente (z.B. Blended Finance), wichtige finanzielle und operative Aspekte und andere Faktoren, welche die Impact Beurteilung beeinflussen. Diese Faktoren wurden ebenfalls in die Analyse einbezogen, um ein vollständiges Bild der Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups abzugeben. Zuletzt wurde noch die Beurteilung der eigenen Impact Beurteilungsmethode der Expert*innen (Kapitel 4.5) und die technische Unterstützung im Rahmen von Impact Investing zusammengefasst (Kapitel 4.6).

4.1 Stichprobenanalyse

Investment Aktivitäten

| | |
|------------------------------|--|
| <i>Pattern Code:</i> | Investment |
| <i>Untergeordnete Codes:</i> | Investment Aktivität, Ort der Investments, Investment Sektor |

Die Gruppierung der Expert*innen in Kapitel 3.2.1 zeigte bereits, dass die neun Expert*innen Impact Investing auf unterschiedliche Arten ausüben. In diesem Kapitel werden weitere Gemeinsamkeiten und Unterschiede zwischen den Expert*innen hervorgehoben mit Bezug auf ihre Investment Aktivitäten.

Die meisten interviewten Expert*innen investieren sowohl in Private Debt als auch Private Equity, wobei der Anteil an Private Debt des total verwalteten/investierten Kapitals tendenziell grösser ausfiel. Die Verteilung von Private Debt und Private Equity bei den befragten Personen wurde allerdings nicht genauer untersucht. Erfahrung mit Impact Investment in Start-ups hatten zum Interviewzeitpunkt bereits sechs Expert*innen, wovon sich jedoch nur zwei Expert*innen primär auf Venture Capital (VC) Investments fokussierten (PII, IM) (siehe Tabelle 5). Drei Expert*innen (zwei IM, ein*e PII) haben sowohl etablierte als auch Jungunternehmen in ihrem Portfolio, ein*e Expert*in (IM) investiert ausschliesslich in etablierte Unternehmen und ein*e Expert*in (IM) tätigt nur indirekte Impact Investments über bereits existierende Fonds. Beide Impact Investing Beratungsfirmen (IIB) beraten Unternehmen, Umwelt- und Nachhaltigkeitsorganisationen in ihren Nachhaltigkeitsprojekten und potenziellen Investments in Firmen in Bezug auf Impact Investing. Dafür nutzen

sie u.a. alternative Finanzierungsmechanismen, wie Blended Finance⁸. Eine der IIB investiert neben ihrer Beratungstätigkeit jedoch auch selbst in Start-ups oder andere Nachhaltigkeitsprojekte. Auch ein*e IM nutzt Blended Finance als Finanzierungsinstrument. Laut seinen*ihrer Aussagen werden dadurch Investments in neue Sektoren und alternative Business Models ermöglicht werden, weil das private Kapital dank der öffentlichen Gelder weniger Risiko ausgesetzt ist. Ausserdem kann das zusätzliche Kapital durch Blended Finance auch zusätzlich für die technische Unterstützung der Investees eingesetzt werden.

Beide IIB haben neben ihrer Beratungsaktivitäten auch eigene Investmentprodukte. Eine IIB konnte jedoch zum Interviewzeitpunkt noch keine Informationen zu eigenen Investmentprodukten abgeben. Die eigenen Investmentaktivität (Anlagefonds) der anderen IIB wird aus diesem Grund fortlaufend mit den Aktivitäten der IM zusammen analysiert.

Tabelle 5 – Anzahl der Expert*innen je Organisationsform und die Art von Investee-Organisationen, anonymisiert.

| Organisationsform | Total Expert*innen | Anz. Expert*innen investieren in: | | | | |
|--|--------------------|-----------------------------------|-----------|-----------------------|-------------------------|--|
| | | Etablierte Unternehmen | Start-ups | Indirekte Investments | Nachhaltigkeitsprojekte | |
| Investment Management für private, institutionelle und öffentliche Anleger*innen | 5 | 4 | 3 | 1 | - | |
| Private Impact Investor*innen, Family Offices, Venture Capitalists | 2 | 1 | 2 | - | - | |
| Impact Investing Beratungsfirma | 2 | 2 | 1 | - | 2 | |

Vier Expert*innen (drei IM, ein*e PII) fokussieren sich auf Investments in Europa und/oder der USA und drei Expert*innen (ein*e IM, zwei IIB) investieren hauptsächlich in Entwicklungsländer. Die restlichen zwei Expert*innen gaben keinen geographischen Fokus für ihre Investment Aktivitäten an. Neben Investments (und Impact Investing Beratungen) in der AFB, sind sieben Expert*innen im Clean Energy Sektor aktiv. In Tabelle 6 wurden die weiteren Investment Sektoren der Expert*innen aufgezeigt. Nur zwei Expert*innen fokussieren sich ausschliesslich auf die AFB, die Anderen investieren in drei bis sechs verschiedene Branchen.

Tabelle 6 - Sektor-Aktivitäten der Expert*innen, anonymisiert.

| Investment Sektoren | Agrofood | Clean Energy | Circular Economy | Digitalisierung | Micro Finance | Gesundheitswesen | Weitere Sektoren (Gleichberechtigung, Bildung, bezahlbarer Wohnraum, Abfall, sanitäre Systeme) |
|---------------------|----------|--------------|------------------|-----------------|---------------|------------------|--|
| Anz. Expert*innen | 9 | 7 | 3 | 2 | 2 | 2 | 2 |

⁸ **Blended Finance** ist ein Finanzierungsinstrument, bei welchem, durch den Einsatz von öffentlichem oder philanthropischem Kapital und über Instrumente zur Risikoreduktion, zusätzliches privates Kapital mobilisiert werden kann. Dieses Instrument ist prägend für die Entwicklungsfinanzierung. (Bartz-Zuccala & Schütte, 2018)

Impact Themen in der Agrofood Branche

Pattern Code: Investment
Untergeordnete Codes: Agrofood Impact Themen

Die Agrofood Branche ist ein sehr breiter Investment Sektor. Aus diesem Grund wurde eine weiter Analyse durchgeführt, welche die spezifischen Impact Themen der Expert*innen in Bezug auf die AFB durchleuchtet. Tabelle 7 zeigt, dass die meisten Expert*innen in mehr als einen Bereich in der AFB investieren.

*Tabelle 7 - Impact Themen innerhalb der Agrofood Branche der Expert*innen, anonymisiert (die Buchstaben dienen lediglich der Orientierung).*

| Expert*innen | Organisationsform | Food (Ernährung, Gesundheit) | Landwirtschaft-WSK ⁹ | Nutzung Natürlicher Ressourcen | Alternative Proteinquellen | Circular Economy | Innovation and Energy Efficiency | Nachhaltige Food Märkte |
|--------------|-------------------|------------------------------|---------------------------------|--------------------------------|----------------------------|------------------|----------------------------------|-------------------------|
| a | <i>IM</i> | x | | | | x | x | |
| b | <i>IIB</i> | x | | x | | | x | |
| c | <i>IIB</i> | | x | x | | | x | |
| d | <i>IM</i> | x | x | x | | | | x |
| e | <i>IM</i> | x | x | x | | | | |
| f | <i>IM</i> | x | x | x | | x | x | |
| g | <i>PII</i> | x | x | | | | x | |
| h | <i>IM</i> | | | | x | | | |
| i | <i>PII</i> | | | | x | | | |

Es gibt jedoch Investor*innen, welche sich eher für eine nachhaltigere landwirtschaftliche Wertschöpfungskette interessieren (Tabelle 7: Expert*innen c, d und e), insbesondere in Entwicklungsländern. Andere Impact Investor*innen sind bestrebt systemische Veränderungen in der AFB auszulösen, z.B. durch die Förderung von Zirkularität, Innovationen oder gesteigerter Energieeffizienz (Tabelle 7: Expert*innen a, b, f und g), dies primär in der westlichen Hemisphäre. Einen singulären Impact Themenfokus zeigten zwei Expert*innen (Tabelle 7: Expert*innen h und i) – sie investieren ausschliesslich in Investees, welche das Ersetzen von tierischen Produkten in der AFB unterstützen. In der fortführenden Analyse wird weiter untersucht, wie sich dieser singuläre Themenfokus auf ihre Impact Beurteilung auswirkt. Ein*e Expert*in (Tabelle 7: Expert*in d) interessierte sich besonders auch für die Nachhaltigkeit der Lebensmittelmärkte (z.B. durch funktionierende Absatzmärkte, stabile Preise oder sicherer Marktzugang), wodurch indirekt die Ernährungssicherheit, Gesundheit und Entwicklungschancen der lokalen Bevölkerung fördert werden soll.

⁹ **Landwirtschaft-WSK** (Wertschöpfungskette) beinhaltet diverse Schritte von der Produktion bis zum Konsumenten und zur Abfallverarbeitung.

4.2 Marktentwicklung von Impact Investing

Marktentwicklung von Impact Investing im Allgemeinen und in der Agrofood Branche

| | |
|------------------------------|---|
| <i>Pattern Code:</i> | Marktentwicklung |
| <i>Untergeordnete Codes:</i> | Entwicklung von Impact Investing (allgemein), Entwicklung von Impact Investing (AFB) |

Alle acht zu dieser Frage interviewten Expert*innen¹⁰ sind sich einig, dass der Impact Investing Markt im Allgemeinen zukünftig immer wichtiger werden und wachsen wird. Die Investment Managers und Impact Investing Beratungsfirmen beobachten ein zunehmendes Interesse der Kapitaleigner*innen mit ihren Investments einen positiven Impact auslösen zu wollen. Auch beobachten sechs der acht befragten Personen, dass zunehmend nicht mehr nur finanzielle Aspekte für einen Investmententscheid berücksichtigt werden. Laut einer Impact Investing Beratungsfirma und eines*r Privaten Impact Investor*in werden Umwelt- und soziale Aspekte immer häufiger als potenzielle Risikofaktoren betrachtet, um die finanzielle Performance eines Investments abzuschätzen. Neben den wachsenden Interessen der Investor*innen steigt, gemäss drei Expert*innen, gleichzeitig auch die Verfügbarkeit von Impact Investment Produkten und Impact Unternehmen. Drei weitere Expert*innen glauben auch, dass der Einsatz von Blended Finance Instrumenten (siehe Kapitel 4.1) zusätzlich die Entwicklung des Impact Investing Marktes fördert. Letztlich glauben zwei Expert*innen, dass ein grosser Bedarf besteht für eine allgemeingültiges Verständnis von Impact Investing, um dessen Glaubwürdigkeit langfristig zu sichern.

Der Trend hin zu nachhaltig-produzierten Lebensmitteln wirkt sich nicht nur auf die Konsumentennachfrage aus, sondern, gemäss vier Expert*innen¹¹, auch auf die Nachfrage nach Investment Produkten im Agrofood Sektor. Sie erwarten entsprechend, dass der Agrofood Investing Sektor in Zukunft weiterwachsen wird, wenn auch langsamer als andere Sektoren. Dies liegt laut ihnen vor allem daran, dass die Entwicklung und systemische Veränderung in der AFB mehr Zeit benötigt als in anderen Sektoren (z.B. Clean Tech). Dies fordert entsprechend «geduldiges» Kapital, d.h. Investor*innen, welche bereit sind lange auf einen positiven Return on Investment zu warten. Ein*e Expert*in glaubt, dass aber genau aus dem Grund Impact Investing ein geeignetes Investment Tool ist, weil es den Investor*innen mehr Informationen liefert als traditionell vorgesehen. Die Investor*innen erhalten Informationen über den zukünftigen positiven sozialen und ökologischen Impact, wodurch sie besser nachvollziehen können wie ihr Geld, abgesehen von der finanziellen Rendite, «arbeitet».

¹⁰ Ein*e Expert*in hat aus Zeitgründen die Frage zur Marktrelevanz von Impact Investing nicht beantwortet.

¹¹ Nur fünf von acht Expert*innen sind im Interview besonders auf die Agrofood Branche eingegangen.

4.3 Impact Beurteilungsmethode

Im Folgenden werden Gemeinsamkeiten und Unterschiede zwischen den Impact Beurteilungsprozessen während der Due Diligence der Expert*innen aufgezeigt. Der Ablauf einer Impact Beurteilung ist bei allen befragten Personen unabhängig vom Impact Sektor, die Kriterien und Impact Ziele allerdings Sektor-spezifisch.

Die Methode der Impact Beurteilung wird nachfolgend definiert als die spezifische Methode, mit welcher der Impact beurteilt (oder gemessen) wird, zusammen mit dem Ablauf der Impact Beurteilung von der Due Diligence bis zum Ende des Investmentzyklus. In der vorliegenden Studie wurde jedoch nur die Due Diligence und die Pre-Investment Phase mit dem Aufsetzen des Impact Monitoring untersucht. Des Weiteren werden Indikatoren und Kriterien synonym verwendet, da auch die Expert*innen beide Begriffe verwendeten.

Abgesehen von einer Impact Investing Beratungsfirma in der Stichprobe, haben alle Expert*innen einen strukturierten, gleichbleibenden Prozess für die gesamte Due Diligence. Der fehlende strukturierte Due Diligence Prozess der Beratungsfirma lässt sich durch ihre Tätigkeit als finanzielle und Impact Berater für eher philanthropische Institutionen erklären. Hinzu kommt, dass sie ausserdem die Beurteilung von Investments nicht selbst übernehmen. Diese IIB hat zusätzlich einen Impact Investing Index entwickelt, welcher jedoch nicht nur den Impact des Investees, sondern auch den Impact des Investors, bzw. des Impact Managers, betrachtet. Der Index und seine Kriterien wurden aus diesem Grund nicht direkt mit den Impact Beurteilungsmethoden der anderen Expert*innen verglichen.

Initial Screen

| | |
|------------------------------|----------------|
| <i>Pattern Code:</i> | Due Diligence |
| <i>Untergeordnete Codes:</i> | Initial Screen |

Sieben von neun Expert*innen zählen ein Art Initial Screen, bzw. eine erste Auswahlphase, zu ihrem Due Diligence Prozess, wobei in den meisten Fällen sowohl finanzielle und operative als auch Impact und/oder ESG-Aspekte einer ersten Prüfung unterzogen werden. Dabei konzentrieren sich alle sieben Expert*innen auf zwei bis drei Haupt-Screening Fragen (siehe Tabelle 8). Eine IIB und ein*e PII haben, gemäss ihren Antworten in den Interviews, keinen vordefinierten Screening Prozess. Dabei ist aber anzumerken, dass der*die besagte*r PII ein potenzielles Investment nur dann weiter analysiert, wenn das Unternehmen, aus Sicht des*der PII, Impact Potenzial aufweist und das Business Model vielversprechend ist.

Das Ziel des Initial Screens ist es grundsätzlich sicherzustellen, dass die Investee-Firma mit den Impact Zielen der investierenden Person übereinstimmt, bevor weitere Analysen und Prüfungen durchgeführt werden. Eine Investee-Firma wird ansonsten nicht weiter berücksichtigt. Alle sieben Expert*innen interessieren sich in ihrem Initial Screen auch dafür, ob ein potenzieller Investee überhaupt einen klaren positiven Impact generiert kann (und sich dessen auch bewusst ist), wobei die Art wie das Impact Potenzial beurteilt wird unterschiedlich ausfällt (Impact Mission Fit und/oder konkrete Indikatoren, um den Impact einzuschätzen).

Tabelle 8 - Initial Screen Themen der Expert*innen, basierend auf Resultaten aus Experteninterviews, anonymisiert.

| Expert*innen (in zufälliger Reihenfolge) | j | k | l | m | n | o | p |
|---|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|
| Organisationsform | IM | IIB | IM | IM | IM | PII | IM |
| Investitionen primär in Start-ups? | | | x | x | | x | |
| Impact des Business Models | x | x | x | x | x | x | x |
| Finanzielle Kriterien | x | x | | | | | x |
| ESG-Kriterien & Nachhaltigkeit | x | x | x | | | | |
| Impact Mission Fit | x | x | x | x | x | x | |
| Superiorität & Innovationsfähigkeit des Business Models | | | x | | | x | |
| Skalierbarkeit | | | x | x | | x | |
| Förderung der Wirtschaft innerhalb eines Planeten | | | | | x | | |

Fünf Expert*innen (Tabelle 8: Expert*in j, k, l, m und o) fokussieren sich auf ein klar definiertes Agrofood Impact Thema, wodurch alle Unternehmen, welche nicht direkt dieses Impact Thema fördern, sofort von einem Investment ausgeschlossen werden. Zusätzlich beurteilt Expert*in m (Tabelle 8), ob das Unternehmen bewusst einen Impact mit dessen wirtschaftlichen Aktivität erzeugen will. Expert*in n (Tabelle 8) positioniert, im Rahmen des Initial Screens, die Investee-Firma und deren Impact entlang der sozialen und ökologischen Herausforderungen des respektiven Sektors. So kann der*die Expert*in festzustellen, ob einerseits die Investee-Firma ausreichend «impact-full» ist, und, andererseits, ob die Impact Mission der Investierenden dadurch gefördert wird. Aus dieser «Impact»-Positionierung, zusammen mit einer Analyse des Risikos und des erwarteten Returns, entsteht eine Triple Matrix (RISK – RETURN – IMPACT), mit welcher entschieden wird, ob eine Investee-Firma genauer für ein Investment in Betracht gezogen wird. Expert*in p (Tabelle 8) orientiert seine*ihre Impact Ziele an den globalen Entwicklungszielen und prüft über einen Top-Down Approach, ob ein Investmentprodukt (nur indirekte Investitionen) eines der globalen Impact Ziele fördert.

Einige Screening Themen beziehen sich nicht ausschliesslich auf den Impact. Drei Expert*innen (Tabelle 8: Expert*innen l, m, o), wovon zwei primär in Start-ups investieren, beurteilen im Initial Screen u.a. die Skalierbarkeit des Business Models. Mit diesem Kriterium erhoffen sich die Expert*innen Informationen zur erwarteten finanziellen Rendite und gleichzeitig über den erwarteten sozialen und ökologischen Impact. Entsprechend wählen diese Expert*innen einen Investee nur für ein Investment aus, wenn der Markt für das Produkt/den Service schon heute oder in der Zukunft ausreichend gross ist, bzw. sein wird, und das Produkt/der Service an verschiedenen Standorten vermarktet werden kann. Ausserdem kontrollieren zwei Expert*innen (Tabelle 8: Expert*innen l und o) im VC-Bereich in ihrem Initial Screen die Superiorität und Innovationsfähigkeit des Produktes/des Services, im Vergleich zu bereits existierenden Konkurrenzangeboten. Dadurch stellen sie sicher, dass das Produkt/der Service einen klaren Mehrwert erzielt, sei dies durch einen verbesserten Geschmack, ein nachhaltigeres oder gesünderes Produkt, ein günstigeres Angebot (mit potenziell zusätzlicher Markterschliessung) oder durch eine verbesserte Verfügbarkeit (z.B. im Vertrieb oder in der Zubereitung). Durch diesen eindeutigen Mehrwert erhoffen sich die Expert*innen mit ihrem Investment die

Entwicklung ihres Agrofood Impact Themas gezielt voranzutreiben und zur erfolgreichen Marktentwicklung beizutragen. Diese beiden Expert*innen haben zudem einen singulären Impact Themenfokus gemein.

Eine weitere befragte Person (Tabelle 8: Expert*in j) berücksichtigt im Initial Screen, noch vor der Impact Betrachtung, ob grundlegende ESG-Kriterien eingehalten werden. Falls das Unternehmen eines oder mehrere der ESG-Kriterien klar missachtet (z.B. Arbeitnehmerrechte, nicht-nachhaltige Produktion oder Landnutzung) wird das Unternehmen umgehend ausgeschlossen. Für die Beantwortung der ESG-Kriterien sind Zertifizierungen für diese*n Expert*in besonders nützlich, weil diese bereits einige Mindeststandards sicherstellen (z.B. eine Bio-Zertifizierung schliesst den Einsatz von synthetischem Dünger aus). Insgesamt nutzt diese*r Expert*in ein relativ detailliertes Set von Zulassungskriterien (finanziell, ESG und Impact), welche die Grundlage für eine Initial Briefing Note bilden, bevor ein on-site Due Diligence Besuch gemacht wird. Ähnlich dazu führt eine Impact Investing Beratungsfirma (Tabelle 8: Expert*in k) jeweils zuerst eine off-site Due Diligence durch, gefolgt von einem on-site Besuch. Während der off-site Due Diligence wird mit relativ geringem Ressourcenaufwand geprüft, ob der potenzielle Investee die grundlegenden Kriterien und Anlageziele ihres Auftraggebers erfüllt. Es wird also geprüft, ob sowohl die finanziellen, operativen als auch Impact-spezifischen Aspekte grundsätzlich erfüllt sind, und ob sie bereits gewisse (ESG-) Risiken erkennen können.

Vergleichbar mit der ESG-Betrachtung von Expert*innen j und k ist die Beurteilung der allgemeinen Nachhaltigkeit des Business Models als weiteres Screening Thema eines*r anderen*r Expert*in (Tabelle 8: Expert*in l), wobei hier der Fokus auf der Triple-Bottom-Line liegt. Dabei wird nicht direkt der Impact einer Investee-Firma analysiert, sondern kontrolliert, ob das Business Model der Investee-Firma grundsätzlich sozial und ökologisch agiert und auf dem Markt bestehen kann (ökonomische Nachhaltigkeit).

Methoden der Impact Beurteilung

| | | |
|------------------------------|--|------------|
| <i>Pattern Code:</i> | Due Diligence | Monitoring |
| <i>Untergeordnete Codes:</i> | Basis Beurteilungsframework, Initial Screen, Prozess | Prozess |

In diesem Abschnitt wird untersucht mit welchem Ablauf und methodischen Vorgehen die Expert*innen die Impact Beurteilung durchführen, von der Due Diligence bis zum Monitoring. Eine Impact Investing Beratungsfirma verfolgt in ihren Beratungen ausschliesslich einen kundenorientierten Ansatz, ohne eine eigene Impact Beurteilungsmethode zu besitzen, wodurch ihr Impact Beurteilungsprozess nicht analysiert werden konnte. Die Analyse der Initial Screens ergab bereits, dass sieben der neun Expert*innen einen Screening Prozess durchführen, bevor sie in einer zweiten Phase der Due Diligence eine detailliertere Analyse eines Investments durchführen. Im Anschluss zur Due Diligence treffen die Expert*innen eine Investmententscheidung.

Es wurde bereits identifiziert, dass im Initial Screen sieben Expert*innen überprüfen, inwiefern ein Business Model oder eine unternehmerische Aktivität einen Impact generiert, und ob ein Investee in die Impact Mission

der Investor*innen passt (siehe Tabelle 8). In der zweiten Phase der Due Diligence werden von sechs Expert*innen (fünf IM, eine IIB) weitere Daten zum Impact gesammelt und gleichzeitig auch traditionelle Investment Kriterien genauer analysiert. Ein*e Private*r Impact Investor*in fokussiert sich in der zweiten Phase der Due Diligence ausschliesslich auf traditionelle Investmentaspekte, weil für diese Person der Impact Case bereits durch den Initial Screen ausreichend bestätigt wurde. Aus dem Interview des*r zweiten PII konnte kein zwei-phasiger Prozess gefunden werden. Die Due Diligence dieser investierenden Person beschränkt sich auf das traditionelle Vorgehen ohne eine konkrete Impact Beurteilung.

Im Anschluss zum Investitionsentscheid setzen manche Expert*innen ein Monitoring System auf. Die Monitoring Indikatoren werden bei drei Expert*innen aus den Kriterien der Due Diligence abgeleitet. Ein*e Investment Manager*in setzt das Impact Monitoring jeweils in Zusammenarbeit mit den Investees auf, unter anderem basierend auf Kennzahlen von standardisierten Frameworks. Hier gilt es noch anzumerken, dass diese*r Expert*in sich auf die Förderung von hoch technologisierten, resp. digitalisierten, nachhaltigen Lösungen in der AFB spezialisiert hat, was möglicherweise den individualisierten Monitoring Ansatz erklärt. Leider gab diese*r Expert*in keine Auskunft über die Indikatoren, welche in der Due Diligence verwendet werden, aus Schutz ihres geistigen Eigentums.

Drei Expert*innen (ein*e IM, zwei PII), alle im VC-Bereich aktiv, gaben an grundsätzlich kein Impact Monitoring durchzuführen, wobei es bei zwei Expert*innen (ein*e IM, ein*e PII) vorkommen kann, dass mit einzelnen Investees Impact Ziele definiert werden. Eine Impact Investing Beratungsfirma setzt das Monitoring zwar für ihre Kund*innen auf, führt es aber nicht selbst durch.

Die Analyse der verwendeten Methodik zeigt, dass die meisten Impact Investor*innen eine ähnliche Abfolge für ihre Investmententscheidungen durchlaufen. Die Ausprägungen und Spezifikationen der einzelnen Phasen unterscheiden sich aber je nach interviewter Person und insbesondere nach Organisationsform:

PII Die Privaten Impact Investor*innen in dieser Stichprobe führten keine Impact Beurteilung basierend auf konkreten Impact Kriterien durch. Ebenfalls verfügten die PII über kein Impact Monitoring System. Ein*e PII argumentiert dies dadurch, dass es nicht möglich sei, den Impact von Early-Stage Start-ups zu beurteilen oder während des Investments zu messen. Die andere Person glaubt hingegen, dass eine Impact Beurteilung keinen zusätzlichen Nutzen bringt, da an keine anderen Stakeholder Bericht erstattet werden muss und die Beurteilung des Impact Cases, basierend auf dem Business Model, ausreichend ist für den Investitionsentscheid. Beide PII fokussieren ihre Ressourcen (sowohl Zeit als auch Kapital) lieber auf die Betreuung der Investees und auf die Skalierung deren Business Models.

IIB Nur bei einer Impact Investing Beratungsfirma liess sich eine strukturierte Impact Beurteilung erkennen, welche dem oben beschriebenen zwei-phasigen Due Diligence (mit Fokus auf Übereinstimmung der individuellen Impact Mission) und dem anschliessenden Monitoring entspricht. Diese IIB führt das Monitoring nicht selbst durch.

IM Die Impact Beurteilungen der Investment Manager*innen weisen jeweils leicht unterschiedliche Strukturierung und Detailgrade auf. Auffallend ist aber bei der Betrachtung der zwei-phasigen Due Diligence, dass alle IM (und t.w. die IIB) den Impact eines Investments sowohl im Initial Screen als auch in der zweiten Phase der Due Diligence untersuchen. Alle IM fokussieren sich, insbesondere im Initial Screen auf die Erfüllung ihrer Impact Mission durch die potenziellen Investees. Grundsätzlich kann eine Korrelation erkannt werden zwischen IM, interessiert in Start-ups, mit einer weniger strukturierten Due Diligence (in Bezug auf die Kriterien) und einem individualisierten Monitoring, und zwischen IM, welche primär in etablierte Unternehmen investieren und hierfür klar definierte Kriterien, sowohl für die Due Diligence als auch für das Monitoring, verwenden.

Die *Theory of Change* ist die Basis für das Beurteilungsframeworks eines*r Expert*in (IM), über das Impact Management Project Framework (IMP, 2020; siehe auch Kapitel 2.4.2). Der*die Expert*in will sicherstellen, dass sämtliche Aspekte der *Theory of Change* abgedeckt werden. Eine andere interviewte Person beurteilt im Rahmen der Due Diligence ebenfalls die *Theory of Change* des potenziellen Investees, ohne ein spezifisches Framework zu nennen. Zwei weitere Expert*innen (IM) gaben an, dass ihre Indikatoren (für die Due Diligence das Monitoring) ähnlich sind wie die Indikatoren aus dem Impact Management Project (IMP, 2020) oder aus IRIS+ (GIIN, 2019b). Sie achten jedoch nicht spezifisch darauf, dass die *Theory of Change* der Investees erarbeitet wird.

Der Index einer der beiden Impact Investing Beratungsfirmen basiert zu einem Teil auch auf dem IMP, wobei das Framework für die Verwendung im Index angepasst werden musste, weil es für direkte Investments ausgerichtet ist und der Index Investmentprodukte/-portfolios und deren Management beurteilt.

Ziel der Impact Beurteilung

| | |
|------------------------------|---|
| <i>Pattern Code:</i> | Due Diligence |
| <i>Untergeordnete Codes:</i> | Output Due Diligence, Ziele Impact Beurteilung |

Die drei Gruppen der Investor*innen haben unterschiedliche Ziele, welche sie mit der Impact Beurteilung erreichen möchten. Dabei ist ein Hauptunterschied bei der Zieldefinition die Eigentumsverhältnisse des investierten Kapitals. Denn nur die Gruppe der Privaten Impact Investor*innen sind auch die Kapitaleigentümer*innen des investierten Geldes. Investment Managers investieren oder verwalten das Kapital ihrer Kund*innen und Impact Investing Beratungsfirmen beraten ihre Kund*innen nur zu Investments, ohne das Kapital selbst zu handhaben. Folgende unterschiedlichen Zielsetzungen konnten für die Gruppen und innerhalb dieser identifiziert werden:

PII Beide PII betreiben Impact Investing unter der Annahme, dass automatisch ein Impact aus einem Investment resultieren wird, sofern das Business Model des Investees auf die Generierung eines positiven, sozialen oder ökologischen Impacts ausgerichtet ist. Weil durch diese Annahme für sie der Impact Case gegeben ist und sie keinen anderen Investor*innen Bericht erstatten müssen, ist

es für die PII weniger wichtig den Impact genauer zu beurteilen oder während des Investments zu monitoren. Ausserdem sind beide PII daran interessiert langfristig in einen Investee zu investieren und eine Beziehung zu diesem aufzubauen. Der Output der beiden PII aus ihrer Due Diligence ist ein traditionelles Investment Proposal, basierend auf einem Investment Template, ohne eine qualitative oder quantitative Impact Beurteilung und Messung.

IM Die IM müssen den Kapitaleigentümer*innen gegenüber aufzeigen, welche finanzielle Rendite und welchen Impact ihr Geld ausgelöst hat. Das Geld ihrer Kund*innen wird auf unterschiedliche Weise und für unterschiedliche Dauer investiert. Die übergreifende Zielsetzung der Impact Beurteilung – die Überprüfung und Förderung der Impact Mission – gilt für alle Investment Manager*innen. Im Detail gibt es aber trotzdem merkbare Unterschiede in den Zielsetzungen ihrer Impact Beurteilungen, sowie deren Outputs. Eine Erklärung hierfür ist die Art von Investees, in welche investiert wird.

- **Impact Mission Überprüfung:** Alle fünf IM haben ihre Impact Beurteilung spezifisch so aufgesetzt, dass nur Unternehmen finanziert werden, welche einen relevanten Beitrag zu ihren spezifischen Impact Zielen leisten. Dabei untersuchen zwei IM auch konkret, ob durch die Aktivitäten des Unternehmens potenziell ein negativer sozialer oder ökologischer Nebeneffekt generiert wird.
- **Scoring Bottom-Up:** Zwei IM haben ein Scoring-System für vordefinierten Kriterien für die Due Diligence und das Monitoring. Sie investieren hauptsächlich (aber nicht ausschliesslich) in etablierte Unternehmen. Die Kriterien fokussieren sich auf den Output des Investees mit Bezug auf Impact und sie wurden eher aus einer Bottom-Up-Perspektive definiert. Das heisst also, dass diese IM von einer Betrachtung des möglichen positiven Impacts auf Unternehmensebene ausgehen (z.B. reduzierter Einsatz von schweren Maschinen), wodurch dann eine Schlussfolgerung gezogen werden kann, welche übergreifenden gesellschaftlichen Herausforderungen gelöst werden (z.B. reduzierte Bodenerosion). Der Prozess sieht jedoch vor, dass Unternehmen, welche ein tiefes Scoring erzielen, nicht automatisch von einem Investment ausgeschlossen werden. Stattdessen wird der Fall separat geprüft und ggf. das Unternehmen trotzdem für ein Investment berücksichtigt, sofern die Annahme getroffen werden kann, dass der Impact während des Investments zunimmt. Eine*r dieser IM zielt mit ihrer Impact Beurteilung über ein Scoring-System insbesondere darauf ab, ihren Kund*innen die Möglichkeit zu geben, individuelle Impact Ziele zu setzen, auf sie zugeschnittene Informationen zu erhalten¹² und ihre Präferenzen bezüglich Risiko, Rendite und Impact anzugeben. Der*die andere IM will mit dem Impact Beurteilungssystem auch einen Mehrwert für den Investee generieren (u.a. zur Ausweitung des Impacts oder für Kommunikationszwecke). Beide IM erhalten als Output aus ihrem Due Diligence Prozess

¹² Zum Zeitpunkt des Interviews was dieses Scoring-System noch in der Entwicklung und die beschriebene Individualisierung der Impact Ziele war noch nicht möglich.

Scorings pro Impact Bereich, welche aus qualitativen und quantitativen Kriterien berechnet werden.

- **Scoring Top-Down:** Ein*e IM verfolgt mit ihrem Impact Investing Ansatz ein Top-Down Approach, mit dem Ziel bei Impact Investmentprodukten (bestehend aus mehreren etablierten Unternehmen) zu beurteilen, ob eine wirtschaftliche Aktivität eines der globalen Ziele (gemäss Definition des*r IM) fördert (z.B. Förderung der wirtschaftlichen Entwicklung eines Landes, Ernährungssicherheit, Schutz der natürlichen Ressourcen). Dieses Top-Down Vorgehen verlangt aus Sicht des*r IM weniger detaillierte Informationen der Investees. Der*die IM nutzt ebenfalls ein Scoring-System, welches sowohl qualitative als auch quantitative Indikatoren beinhaltet, und der Output ihrer Methodik ist ebenfalls eine Impact Score. Ein grosser Unterschied zu den anderen IM ist aber, dass die Score bei diesem*r IM einen gewissen Schwelle erreichen muss, damit ein Investment weiter berücksichtigt wird.
- **Qualitatives Impact Investment Proposal:** Ein*e IM und eine IIB erarbeiten ein Investment Proposal basierend auf vordefinierten Kriterien, ohne den Anspruch zu haben aus diesen Kriterien ein Scoring zu berechnen. Es werden hiermit vor allem junge Unternehmen beurteilt.
- **Unternehmensspezifische, qualitative Impact Beurteilung:** Nur ein*e IM verfügt, abgesehen von Initial Screen Kriterien, über keine konkreten Impact Kriterien, welche während der Due Diligence erhoben oder beurteilt werden. Diese*r IM investiert nur in Start-ups und verfolgt ein klar eingegrenztes Agrofood Impact Thema. Das Ziel der Due Diligence dieses*r IM ist es ein Investment Proposal zu verfassen, welches aber, ähnlich zu den PII, eher aus traditionellen Investitionskriterien besteht, ergänzt mit einer unternehmensspezifischen, qualitativen und unstrukturierten Impact Beurteilung.

IIB Die Impact Beurteilungen der Impact Investing Beratungsfirmen ist primär kundenorientiert¹³. Sie haben aus diesem Grund keine eigene Zielsetzung was ihre Impact Beurteilung betrifft, sondern richten sie an den Impact Zielen ihrer Kund*innen aus. Zusätzlich kommt jedoch hinzu, dass die Auftraggeber der beiden IIB teilweise philanthropische Organisationen (z.B. Naturschutzorganisationen) sind, welche zusätzliches Kapital oder geeignetere Finanzierungsstrukturen für ihre Projekte suchen und dabei den Impact berücksichtigen wollen. Die Impact Beurteilungen einer IIB resultieren meistens in einem konkreten Investment Proposal (wobei sowohl finanzielle als auch Impact Aspekte enthalten sind), während die andere IIB einen Bericht für ihre Kund*innen verfasst mit der Empfehlung für die Durchführung der Impact Beurteilung.

Je fokussierter auf ein bestimmtes Agrofood Thema die Impact Mission der Expert*innen definiert war, desto weniger erachteten es die Expert*innen als notwendig sich auf einzelne Kriterien und auf eine strukturierte

¹³ Eine IIB tätigt neben ihren Beratungsaktivitäten auch eine Finanzierungsprogramme, in welchen sie die Aufgaben von IM übernimmt. Diese Aktivität wird aus diesem Grund innerhalb der Gruppe IM beurteilt.

Impact Beurteilung zu fokussieren. Ausserdem ist auffallend, dass je reifer die Investee-Organisationen sind, desto strukturierter war die Impact Beurteilung und sie beinhaltete eher ein Scoring-System. Gleichzeitig spielt aber mit ein, dass Expert*innen mit primär etablierten Investee-Organisationen auch über 40 Investees in ihrem Portfolio haben, während die anderen Expert*innen jeweils 20 oder weniger Investees in ihrem Portfolio haben.

Stakeholder der Impact Beurteilung

Pattern Code: Due Diligence

Untergeordnete Codes: Stakeholder

Die meisten Expert*innen, abgesehen von zwei Expert*innen (IIB, IM), suchen den direkten Austausch mit den Investees als primäre Datenquelle für die Due Diligence. Die IIB führt die Impact Beurteilung nicht selbst durch, sondern unterstützt ihre Kund*innen lediglich in der Aufsetzung des Beurteilungsframeworks, und der*die IM investiert indirekt über andere Finanzierungsprogramme, wodurch sie Informationen von Investees nur über die Fundmanager*innen erhalten.

Insbesondere für befragte Personen, welche in Entwicklungsländer investieren, aber auf für Expert*innen mit Investitionen in Europa oder Nordamerika, ist ein on-site Besuch beim Investees wichtig, um mit den Stakeholdern des Investees in Kontakt zu kommen (u.a. Team der Investee-Organisation, Lieferanten von Rohstoffen (u.a. Kleinbauern und -bäuerinnen), die Kund*innen, das lokale Umfeld und dessen Reputation, offizielle Stellen wie Regulatoren oder Auditorien). Insgesamt gaben vier Expert*innen (zwei IM, ein*e PII, eine IIB) explizit an, wenn möglich, einen on-site Besuch beim Investee durch zu führen.

Abgesehen von Interaktionen mit Kund*innen, Lieferanten und dem lokalen Umfeld der Investees während der Due Diligence nutzen die Expert*innen je nach Thema und eigener in-house Expertise zusätzliche Inputs von Expert*innen aus ihrem Netzwerk, spezifisch für Agrofood Themen.

Gewichtung finanzieller und Impact Aspekte

Pattern Code: Due Diligence

Untergeordnete Codes: Investmententscheidung

Durch den Code «Investmententscheidung» wurde analysiert, wie wichtig die Impact Beurteilungen sind für die Investmententscheidung im Vergleich zu herkömmlichen Investitionskriterien. Alle Expert*innen gaben an, dass ein positiver Investitionsentscheid nur gefällt wird, wenn auch die finanziellen Aspekte eines Investments stimmen. Es gibt jedoch Unterschiede in der Gewichtung von den traditionellen Investing Kriterien und dem Resultat der Impact Beurteilung.

Während des Initial Screen empfinden sechs der sieben Expert*innen¹⁴ den Impact einer Organisation gleich wichtig wie die traditionellen Investment Aspekte. Die Expert*innen unterscheiden zu diesem Zeitpunkt häufig nicht zwischen Impact und finanziellen Aspekten, sondern nehmen eine dimensionsübergreifende, oder gemäss der Expert*in sogar holistische, Betrachtung an. Dies widerspiegelt sich u.a. in den Screening Themen

¹⁴ Wie unter Abschnitt *Initial Screen* beschrieben, verfügen nur sieben von neun Expert*innen über einen Initial Screen.

Skalierbarkeit, Superiorität & Innovationsfähigkeit des Business Models und Förderung der Wirtschaft innerhalb eines Planeten (siehe Tabelle 8). Ein*e andere*r Investment Manager*in gewichtet allerdings im Initial Screen die Impact Beurteilung zu 25% und das Resultat aus der finanzanalytischen Erhebung zu 75%, für die finale Investmententscheidung wird der Impact dann jedoch stärker gewichtet.

Auch für die zweite Phase der Due Diligence erachten sechs der neun Expert*innen den Impact gleich wichtig wie finanzielle und ökonomische Aspekte. Sie streben an nicht nur Risiko und Rendite eines Investments auszubalancieren, sondern erweitern die Risiko–Rendite Analyse um die Impact Dimension (das entspricht dem Paradigma Wechsel angesprochen in Kapitel 2.1). Ein*e Expert*in (IM) glaubt, dass Impact und der finanzielle und ökonomische Erfolg aus einem Investment nicht voneinander lösbar sind, da sie sich gegenseitig beeinflussen.

Wie bereits erwähnt, fokussieren sich beide private Impact Investor*innen für den finalen Investitionsentscheid ausschliesslich auf finanzanalytische Kriterien, basierend auf herkömmlich verwendeten Investment Templates. Sie stellen lediglich im Initial Screen fest, ob ein Investee einen Impact generiert, bzw. generieren kann. Ein ähnliches Vorgehen, wie die beiden PII, lässt sich in der Due Diligence eines*r IM erkennen, welche*r für die weitere Due Diligence hauptsächlich traditionelle Investmentaspekte erhebt und den Impact nur noch qualitativ ohne ein vorgegebenes Muster beurteilt. Diese*r IM und eine*r der beiden PII haben dafür eine klare und eingegrenzte Impact Mission, durch welche sie automatisch von Impact ausgehen, wenn ein Unternehmen diese Impact Mission des*r Investor*in erfüllt.

Zusammenfassung der Impact Beurteilungsmethoden

Die in diesem Kapitel beschriebene Impact Beurteilungsmethoden für Start-ups und etablierte Unternehmen wurde in Abbildung 6 zusammengefasst. Sie zeigt insbesondere den Unterschied zwischen Impact Beurteilungsmethoden für etablierte Unternehmen und für Start-ups auf und stellt die zwei-phasige Due Diligence dar. Die Zusammenfassung orientiert sich an den am meisten verwendeten Methoden in der vorliegenden Stichprobe und deckt entsprechend nicht alle Impact Beurteilungsmethoden ab.

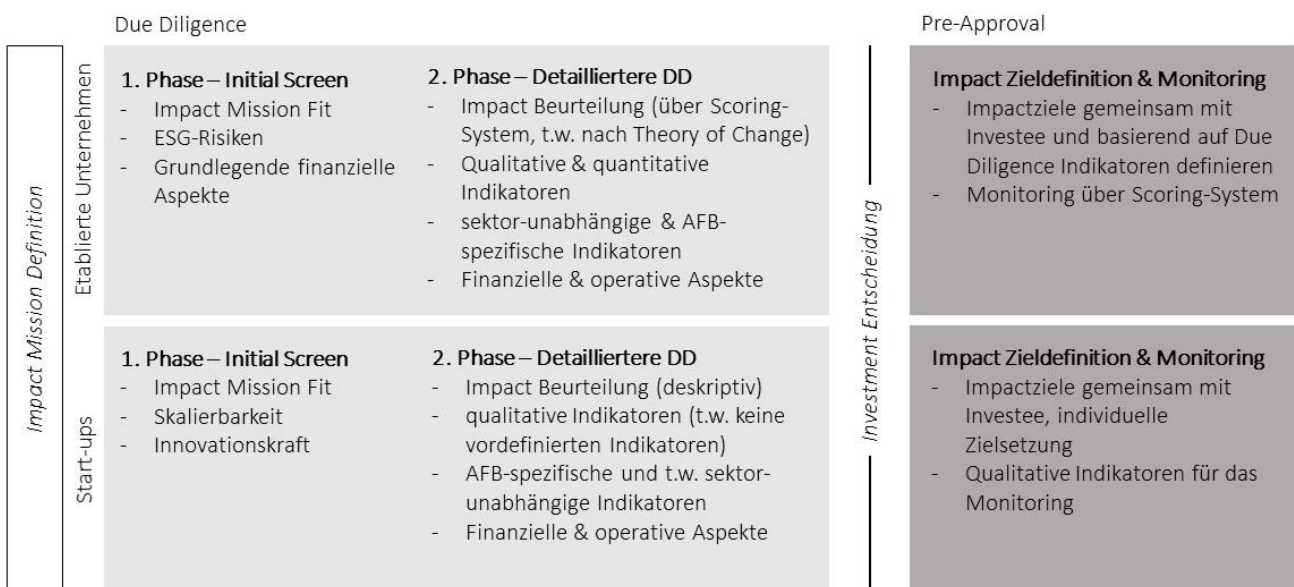


Abbildung 6 - Zusammenfassung der Impact Beurteilungsmethoden aus der Stichprobe, eigene Darstellung.

4.4 Indikatoren und Datenerhebung

Entwicklung und Basis der Indikatoren

| | | |
|------------------------------|---------------------------|-------------|
| <i>Pattern code:</i> | Indikatoren Due Diligence | Monitoring |
| <i>Untergeordnete Codes:</i> | Entwicklung/Basis | Indikatoren |

Bereits die Analyse der verwendeten Impact Beurteilungsmethoden zeigte, dass nur eine befragte Person ihre Impact Beurteilung auf einem standardisierten Framework basiert (IMP). Diese Person orientiert ihre Indikatoren, zusätzlich zum IMP, ausserdem auf den sechs Impact Themen des CISL (2019), wobei das Set an Indikatoren bereits vor den CISL Impact Themen existierte und lediglich auf dieses Framework abgestimmt wurde. Die Indikatoren sind zudem Sektor-spezifisch. Eine Auswahl der gleichen Indikatoren wird auch für das Monitoring genutzt. Zwei weitere Expert*innen (IM) gaben an, dass ihre Indikatoren ähnlich sind wie die Indikatoren vorgeschlagen in den standardisierten Frameworks, ohne dass sie diese Frameworks jedoch konkret als Grundlage für die Entwicklung ihres Indikatorenkatalog nutzten. Diese beiden Expert*innen orientierten sich für die Entwicklung und Selektion ihrer Indikatoren stattdessen an ihrer Impact Mission. Die Indikatoren für das Monitoring werden zusammen mit dem Investee definiert, entsprechen aber grösstenteils den Indikatoren aus der Due Diligence. Ähnlich dazu gab eine IIB an, dass ihre Indikatoren sich ebenfalls nicht gross von anderen Impact Indikatoren der Industrie unterscheiden (ohne genauer darauf einzugehen), und, dass sie zusätzlich jeweils versuchen die Bedürfnisse ihrer Kund*innen zu befriedigen. Diese IIB hat eine eigene Kriterienliste für ein eigenes Anlageprodukt, welche ermöglicht aus einer Bandbreite von Indikatoren, die Passenden für das Investment auszuwählen.

Gemeinsam haben ein*e PII und ein*e IM, dass sie, abgesehen von den Initial Screen Indikatoren, keine weiteren Indikatoren für die Due Diligence definiert haben und auch kein Impact Monitoring mit standardisierten Kriterien haben. Interessanterweise verfolgen beide diese Expert*innen die identische Impact Mission mit einem singulären Impact Themenfokus innerhalb der AFB. Zwei weitere interviewte Personen gaben ebenfalls an keine spezifischen Impact Kriterien zu haben (PII), bzw. sich vollständig nach den Wünschen ihrer Kund*innen auszurichten (IIB). Sie führen ausserdem kein Impact Monitoring durch, wodurch auch hier keine Indikatoren definiert wurden.

Die Indikatoren der befragten Person mit indirekten Investments orientieren sich an globalen Themen und Zielen und orientieren sich zudem an der Datenverfügbarkeit der Branche. Da diese Person eine Meta-Analyse mit einem Top-Down Approach verfolgt, unterscheiden sich ihre Indikatoren relativ stark von den anderen Expert*innen. Diese Person wurde nicht zum Monitoring befragt.

Rolle der Sustainable Development Goals (SDGs)

| | |
|------------------------------|---------------------------|
| <i>Pattern code:</i> | Indikatoren Due Diligence |
| <i>Untergeordnete Codes:</i> | SDGs |

Die SDGs (UN, 2015) sind seit ihrer Veröffentlichung überall präsent . Darum stellte sich die Frage, inwiefern sie im Impact Investing zur Anwendung kommen, bzw. welchen Einfluss sie auf die Impact Beurteilung haben.

Für die meisten Expert*innen stellen die SDGs primär ein Kommunikationstool dar, mit welchem sie den Impact aus einem Investment visuell und leicht verständlich gegenüber den Kapitaleigentümer*innen kommunizieren können. Nur ein*e Expert*in (IM) nutzte die SDGs, um ihre Impact Ziele zu ergänzen und eine andere Person (IM) basierte seine*ihre Impact Indikatoren auf den sechs Impact Themen des CISL, welche direkt auf den SDGs aufbauen. Zwei IM erachten die SDGs als zu limitiert für ihre Impact Beurteilung. Beide PII sind zwar mit den SDGs vertraut, nutzen sie aber nicht für die Impact Beurteilung. Der Impact Investing Index einer IIB basiert in seiner Strukturierung auf den SDGs, welche hierfür in vier Themenblöcke zusammengefasst wurden. In zwei Interviews wurde keine Aussage zu den SDGs gemacht.

Datenerhebung

| | |
|------------------------------|---------------------------|
| <i>Pattern code:</i> | Indikatoren Due Diligence |
| <i>Untergeordnete Codes:</i> | Datenerhebung |

Die Daten für die Impact Beurteilung während der Due Diligence erhalten die Expert*innen primär von den Investees selbst, über interne Reports, Business Pläne oder Ähnliches. Ausserdem treten fast alle Expert*innen mit den Investees direkt in Kontakt oder erheben während des on-site Besuchs selbst zusätzliche relevante Daten für den Investitionsentscheid. Lediglich die befragte Person, welche indirekte Investments tätigt, und eine IIB, welche ihre Kund*innen zu Impact Beurteilungen berät, ohne sie selbst durchzuführen, erhalten keine Informationen von den Investees oder erheben selbst keine Investee-spezifische Daten.

Alle Expert*innen, die auch Daten direkt von Investees erhalten, ziehen zusätzlich öffentliche Informationen aus der Forschung und von internationalen oder Regierungsorganisationen (Daten von der FAO, Marktanalysen, Life Cycle Assessments, u.v.m.) für die Impact Beurteilung hinzu. Diese externen Informationen dienen den Expert*innen als Teil der Vorarbeit von einer Impact Beurteilung teilweise aber auch dazu, um den Markt einer Ressource allgemein besser zu verstehen. Ausserdem gaben ein*e IM und ein*e PII an, das eigene Netzwerk und interne Expertise ebenfalls als Datenquelle für die Impact Beurteilung zu nutzen. Auffallend ist ausserdem, dass nur eine befragte Person in Ausnahmefällen von ihren Investees eine Life Cycle Assessment (LCA) verlangt. Keine der interviewten Expert*innen führt selbst eine LCA während der Due Diligence durch. Tendenziell fiel die Datenerhebung umso eher in Zusammenarbeit mit dem Investee aus, je weniger Investees ein*e IM insgesamt unterstützt (siehe Abbildung 7). Zwei Investor*innen, beide mit einem Scoring-System, haben bereits in über 400 Unternehmen (aus verschiedenen Branchen) investiert und basieren ihre Impact Beurteilungen primär auf den Daten der Investees, während die IM mit 40 Investees oder weniger aktiv in einen Dialog mit den Investees treten für die Datenerhebung.

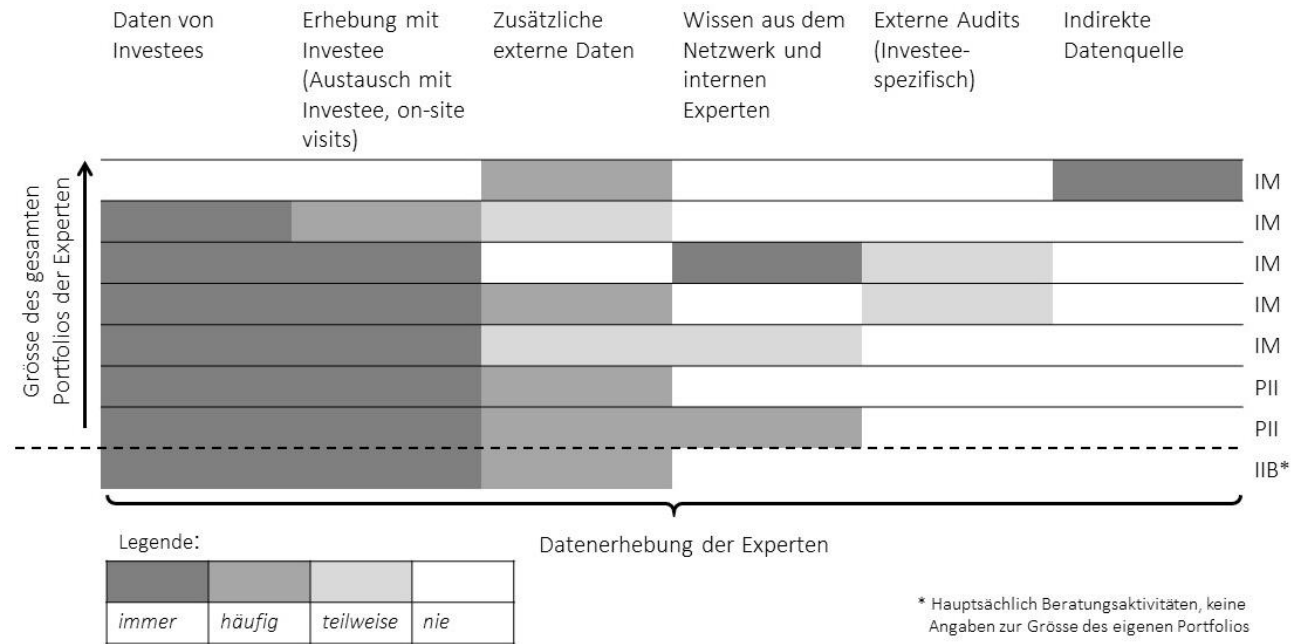


Abbildung 7 - Datenerhebung der Expert*innen, dargestellt entsprechend der Grösse ihres gesamten Portfolios, anonymisiert.

Balance zwischen sozialen und ökologischen Kriterien

Pattern code: Indikatoren Due Diligence

Untergeordnete Codes: Balance soziale und ökologische Kriterien

Grundsätzlich lässt sich aus den Antworten der Expert*innen erkennen, dass sowohl ökologische als auch soziale Kriterien in der Impact Beurteilung berücksichtigt werden. Ein*e Investment Manager*in ging jedoch etwas weiter und macht keine Unterscheidung mehr zwischen sozialen und ökologischen Kriterien sondern hat für sich holistische, bzw. dimensionsübergreifende Indikatoren definiert, welche jeweils soziale, ökologische, Governance und Leadership Aspekte abzudecken versuchen (siehe auch Kapitel 4.3 Abschnitt *Gewichtung finanzieller und Impact Aspekte*). Beide IIB setzen die Impact Kriterien jeweils so, dass die Ziele ihrer Kund*innen erreicht werden, ohne spezifisch darauf zu achten, dass sowohl soziale als auch ökologische Aspekte abgedeckt werden.

Ein*e IM gab keine Auskunft zu ihren Kriterien und beide PII verwenden keine konkreten Impact Kriterien. Aus den Aussagen der PII geht aber hervor, dass sie sowohl ökologische als auch soziale, bzw. ethische, Aspekte berücksichtigen bei der Wahl von Investees.

Beispiele für Impact Indikatoren

Pattern code: Indikatoren Due Diligence

Untergeordnete Codes: Beispiele

Die Expert*innen wurden gebeten einige Beispiele für ihre Indikatoren zu geben, ohne eine vollständige Liste zu verlangen. Wie bereits erwähnt entschied sich ein*e Expert*in keine Auskunft über ihre Indikatoren zu geben.

Folgend werden einige Impact Indikatoren aufgelistet, welche von sechs befragten Personen für die Impact Beurteilung von Agrofood Investees verwendet werden. Einige sind klar als ökologisch oder sozial zu erkennen, während andere eine ganzheitliche Betrachtung von Impact anstreben (also inklusive ökonomischen und Governance-Aspekten). Unter *Additionality* wurden ein paar Beispiele für Indikatoren aufgeführt, welche manche Expert*innen zusätzlich nutzen, um die *Additionality* eines Investments zu überprüfen. Eine genauere Analyse der *Additionality* Beurteilung folgt im nächsten Abschnitt.

Ökologische Indikatoren

- Nachhaltige landwirtschaftliche Produktion
- Förderung von Biodiversität
- Produktion nach biologischen Standards
- Wassernutzung und Verfügbarkeit von Wasser
- Energienutzung und Nutzung von erneuerbarer Energie
- Schutz und Nutzung von natürlichen Ressourcen
- Nutzung von regenerierbaren oder sekundären Rohstoffen entlang der Wertschöpfung
- Effizienz in der Verarbeitung
- Abfallmanagement
- Verwendung von illegalen Pestiziden oder Düngern (ESG)
- Ausschluss von bestimmten landwirtschaftlichen Produkten (ESG)
- Ersatz von Tieren in der Wertschöpfung (ökolog.)

Soziale Indikatoren

- Anzahl angestellte Personen
- Arbeitsbedingungen
- Art des Anstellungsverhältnis
- Anteil Frauen im Unternehmen
- Anteil Frauen im Management
- Anzahl Produzent*innen
- Gesundheit und Sicherheit am Arbeitsplatz
- Förderung von Ernährungssicherheit
- Gesunde, natürliche Lebensmittel
- Gesundheit der Bevölkerung
- Förderung von alternativen Zugängen zu Produkten
- Förderung der lokalen Community
- Ersatz von Tieren in der Wertschöpfung (sozial)

Ganzheitliche Impact Indikatoren

- Produkt Life Cycle Management
- Reparierbarkeit und Wiederverwendbarkeit von Produkten
- Regulierung des Supply Chain Management
- Anteil von lokalen Rohstoffen (Förderung der lokalen Industrien)
- Zusätzliche Nachhaltigkeit eines Produktes im Vergleich zur Konkurrenz
- Zertifizierungen
- Ethisches Sourcing von Rohstoffen
- Funktionierende Märkte für alle Akteure in der Wertschöpfung

Additionality Indikatoren:

- Allgemeine Kapitalverfügbarkeit in der Community
- Dauer des Investments
- Technische Unterstützung
- Anteil von total benötigter Finanzierung
- Potenzieller Mehrwert für Investees durch andere Investees im Portfolio

Auffallend ist, dass die Start-up Investor*innen sich auf qualitative Daten und Indikatoren fokussieren, während insbesondere diejenigen IM mit einem grösseren Portfolio aus primär etablierten Unternehmen einen stärker quantitativen Ansatz wählten. Dies lässt sich, entsprechend den Aussagen der Expert*innen, so begründen, dass junge Unternehmen nicht über die zeitlichen oder personellen Ressourcen verfügen, um genauere Daten zu sammeln, oder dass ihnen die Datengrundlage für eine quantitative Erhebung fehlt. Insbesondere bei innovativen Early-Stage Start-ups ist es gemäss zwei Expert*innen eine grosse Herausforderung den zukünftigen Impact abzuschätzen, da teilweise die Wertschöpfungskette und die Prozesse noch in der Entwicklung sind.

Ein*e Expert*in machte den Kommentar zu ihren Indikatoren, dass diese eher Output-orientiert sind, anstelle von Outcome-orientiert, wie es das *Logic Model* vorsehen würde (vgl. Kapitel 2.4.2). Dies sei der Fall, weil die Daten für ihre Output-orientierten Indikatoren einfacher zu erheben sind. Zumindest aber können, gemäss dieser befragten Person, aus den erhobenen Outputs weiterführende Annahmen über die Outcomes getroffen werden. Ein*e IIB und ein*e PII machte eine ähnliche Aussage bezüglich mangelnder Datenverfügbarkeit und mangelnde Expertise zur Erhebung der Daten für die Messung des Outcomes. Die Output-Orientierung lässt sich ebenfalls in vielen Indikatoren (siehe die Beispiele für Indikatoren) erkennen. In den meisten Fällen scheinen aber die Expert*innen bemüht aus den Output-Indikatoren, basierend auf Erkenntnissen aus der Wissenschaft, den wirklichen Outcome abzuschätzen.

Additionality

| | |
|------------------------------|-----------------------------|
| <i>Pattern code:</i> | Indikatoren Due Diligence |
| <i>Untergeordnete Codes:</i> | Beispiele, Additionality |

Ob ihr Impact Investment wirklich einen zusätzlichen Impact auslöst, untersuchen während der Due Diligence sechs von neun Investor*innen. Eine*r von ihnen hat konkrete Kriterien in ihrem Impact Beurteilungsframework definiert, um *Additionality* zu untersuchen. Drei andere Expert*innen (IM) hingegen beurteilen die *Additionality* ihres Impact Investments indirekt über andere Indikatoren, als Teil ihres Initial Screens oder über die Impact Zieldefinition mit dem Investee. Zwei Expert*innen (PII) achten darauf einen zusätzlichen Impact generieren zu können, u.a. durch die Wahl einer unter-investierten Branche und mit dem Fokus auf Mehrwert durch den Investee und dessen Produkt oder Service in dessen Marktumfeld. Diese beiden Personen erachteten die AFB als eine solche Industrie und spezialisieren sich zusätzlich auf einen relativ innovativen Themenbereich der AFB.

Ein*e IM, ein*e PII und eine IIB achtet in ihren Impact Beurteilungen aus verschiedenen Gründen nicht spezifisch auf *Additionality*. Im Falle des*r PII fehlt die Kontrolle von Impact aufgrund der fehlenden Impact Beurteilung und des fehlenden Impact Monitorings. Letztlich agiert die IIB, wie bereits erwähnt, kundengetrieben und t.w. im philanthropischem Bereich, wodurch *Additionality* weniger gewichtet wird.

4.5 Vor- und Nachteile der Impact Beurteilungsmethode

Vorteile der Impact Beurteilungsmethode gemäss der Expert*innen

| | |
|------------------------------|---------------------|
| <i>Pattern Code:</i> | Methodenbeurteilung |
| <i>Untergeordnete Codes:</i> | Vorteile |

Zur Frage welche Vor- und Nachteile die Impact Beurteilungsmethode mit sich bringt, fielen die Antworten der Investor*innen relativ unterschiedlich aus. Die Antworten basieren auf der Einschätzung der Expert*innen zu ihrer Impact Beurteilungsmethode. Ein*e Expert*in (IIB) beantwortete die Fragen zu den Vor- und Nachteilen der Beurteilungsmethode nicht.

Alle Expert*innen glauben mit ihrer Methodik Unternehmen für Investment auswählen zu können, welche ihre spezifische Impact Mission und Vision erfüllen. Vier Expert*innen sehen ausserdem einen Vorteil in ihrer Methodik, weil dadurch keine Unternehmen ausgeschlossen werden, welche zum aktuellen Zeitpunkt noch nicht einen hohen Impact ausweisen können, oder für welche das Beurteilungsframework den Impact nicht ausreichend abbildet. Die Methoden dieser vier Expert*innen haben gemein, dass es möglich ist bei jeder Beurteilung zusätzliche Indikatoren und Informationen im Investitionsentscheid zu berücksichtigen, unabhängig vom vorgegebenen Beurteilungsframework. Sie erlaubt insofern eine bewusste Offenheit, weil es, gemäss den Expert*innen, gerade in der AFB nicht möglich ist alle Arten von Business Model mit dem gleichen Framework abzudecken.

Auffallend war in den Antworten von sieben Expert*innen auch, dass grundsätzlich versucht wird nicht zu viele Ressourcen in die Impact Beurteilung zu stecken, einerseits um die Ressourcen des Investees für die Datenerhebung, aber auch des*r Investor*in während der Due Diligence zu schonen. Während eine befragte Person aus diesem Grund versucht durch ihr Impact Management zusätzlich für den Investee einen Mehrwert zu schaffen, haben sich drei andere Expert*innen (ein*e IM, zwei PII) dagegen entschieden überhaupt den Impact zu beurteilen oder zu messen. Nur ein*e Expert*in sagte, dass die Due Diligence bewusst aufwendig und detailliert gestaltet wurde, um sicherzustellen, dass nur wirklich Impact-volle Unternehmen ohne negative Nebeneffekte ausgewählt werden. Im Vergleich zu den übrigen Expert*innen erscheint diese*r IM auch am selektivsten in der Wahl von Investees.

Nachteile der Impact Beurteilungsmethode gemäss der Expert*innen

| | |
|------------------------------|---------------------|
| <i>Pattern Code:</i> | Methodenbeurteilung |
| <i>Untergeordnete Codes:</i> | Nachteile |

Aus den Methoden der Impact Beurteilung der Expert*innen ergeben sich jedoch auch Nachteile. Ein entscheidender Nachteil von den Impact Beurteilungsmethoden von zwei Expert*innen (IM, IIB) ist, dass eher Outputs, anstelle von Outcomes, gemessen werden. Gerade in der Landwirtschaft können viele Indikatoren, die theoretisch viele Impact Informationen liefern würden, mit der Expertise und der Kapazität der Expert*innen nicht gemessen werden. Das führt zu einer eher qualitativen Beurteilung vieler Indikatoren und eine Abschätzung des Outcomes basierend auf einem einfach messbaren Output. Weiter sagten vier Expert*innen aus, dass sie mit ihrer Impact Beurteilung teilweise nicht die gesamte Impact Perspektive

abdecken können und dadurch auch allfällige negative Impacts nicht verhindert werden können. Zwei IM gaben ausserdem an, dass ihre Art von Impact Investing schwierig zu kommunizieren ist, weil ihre spezifische Impact Mission (noch) nicht in der Branche gut bekannt ist oder weil deren Impact Investing gegen aussen «mission-driven» und philanthropisch erscheint, obwohl laut dieser Person nur finanziell interessante Impact Investments getätigt werden.

4.6 Technische Unterstützung

Technische Unterstützung der Investees

| | |
|------------------------------|--------------------------|
| <i>Pattern Code:</i> | Anderes |
| <i>Untergeordnete Codes:</i> | Technische Unterstützung |

Vier von fünf IM bieten ihren Investees eine Art von technischer Unterstützung an. Nur ein*e IM tut dies nicht, weil kein direkter Kontakt mit den Investee-Firmen besteht. Eine*r der vier IM fokussiert sich mit der zusätzlichen Unterstützung auf die Definition der *Theory of Change* und gibt auch an die Investees in der Erreichung ihrer Impact Ziele zu unterstützen. Die restlichen drei IM sind bestrebt ihren Investees die passende Unterstützung bieten zu können, sei dies spezifisch mit Fachwissen im landwirtschaftlichen Bereich (z.B. zu nachhaltigeren Anbaumethoden) oder über die Bildung von Synergien mit anderen Portfolio-Unternehmen.

Beide PII sind prinzipiell an einem Austausch mit den Investees interessiert, aber nur eine*r der PII gibt an, den Investees konkret Unterstützung zu bieten, sofern dies notwendig erscheint. Die Unterstützung kann in Form eines Feedbacks sein oder durch das Teilen von Erfahrungen aus vorhergehenden Investments.

Eine IIB empfiehlt ihren Auftraggebern welche Art von technischer Unterstützung den Investees angeboten werden könnte, insbesondere wenn es sich beim gewählten Finanzierungsmechanismus um Blended Finance handelt. Sie übernehmen selbst keine technische Unterstützung, empfehlen aber ggf. auch geeignete Expert*innen.

5 Diskussion der Experteninterviews

Im folgenden Abschnitt werden die Resultate aus den Experteninterviews diskutiert. Es werden Hypothesen formuliert, welche die Basis für weiterführende Forschung bilden können. Zusammen mit den Hypothesen wurden ausserdem Empfehlungen für Impact Investor*innen definiert. Der Fokus liegt hier auf Investor*innen interessiert in Agrofood Start-ups, einige Empfehlungen sind jedoch auch allgemein gültig für Impact Investing, weil es bei manchen Aspekten keinen Unterschied zwischen dem Impact Sektor und der Art von Investees gibt.

5.1 Stichprobe

In der Auswahl der Stichprobe wurde darauf geachtet, dass alle Expert*innen Erfahrung mit Impact Investment in der AFB aufweisen. Da die AFB jedoch sehr viele Sektoren und Wertschöpfungsketten umfasst, ist es weniger erstaunlich, dass auch die Expert*innen in viele unterschiedliche Themen innerhalb der AFB investieren (siehe Tabelle 7). Wichtig ist dabei auch zu beachten, dass innerhalb der AFB sowohl grosse ökologische als auch soziale Herausforderungen vorhanden sind, welche sich oft gegenseitig tangieren. Dies hat auch eine Auswirkung auf die Vielfalt der Indikatoren, welche von den interviewten Expert*innen verwendet werden.

Der geographische Fokus der Investment Aktivitäten, das Alter der Investees, die Impact Themen innerhalb der AFB, wie auch die Grösse der investierenden Organisation sind voneinander abhängig. Diese Korrelation lässt sich einerseits durch die eher anbaubedingte, Ressourcenknappheit und finanziellen Herausforderungen in Entwicklungsländern und andererseits durch die wirtschaftlichen und konsumentengetriebenen Herausforderungen, wie Ressourceneffizienz und sich schnell verändernde Konsumtrends, in Europa oder Nordamerika, erklären. Dementsprechend investieren Venture Capital Impact Investor*innen (als Einzelpersonen oder in Form kleinerer Organisationen) eher in europäische oder nordamerikanische Agrofood Start-ups, als in Start-ups aus Entwicklungsländern. In den Entwicklungsländern investieren eher grössere Organisationen primär in etablierte Unternehmen, bei welchen Impact Investments entweder für deren Wachstum oder für die Verbesserung derer Prozesse getätigt werden.

5.2 Marktentwicklung von Impact Investing in der Agrofood Branche

Die zukünftige Marktentwicklung von Impact Investing, gerade in der AFB, wird weitgehend als positiv eingestuft, wenn auch die Entwicklung langsamer voranzuschreiten scheint als in anderen Impact Branchen. Diese Einschätzung der Expert*innen deckt sich mit der Studie von Yum et al. (2019), gemäss welcher viele Impact Investor*innen ein grosses Interesse an der AFB zeigen, jedoch noch nicht genügend investierbare Produkte oder ausreichend Impact Investing Wissen für die AFB vorhanden sind. Gemäss des Annual Impact Investor Survey des GIIN (GIIN, 2020a) wird etwa 9% des totalen Kapitals in den Agrofood Sektor investiert, wobei diese Zahl aufgrund der eher kleinen Stichprobe und der teilweise groben Auslegung der Definition von Impact Investing hinterfragt werden kann. Die Hoffnung ist also, dass sich mehr Investment Manager, private Impact Investor*innen und Beratungsfirmen auf Impact Investments in der AFB spezialisieren, sodass die

Lücke zwischen der Nachfrage nach Kapital auf Unternehmensseite und der Nachfrage nach interessanten Investitionen in der Branche geschlossen werden kann.

Die Impact Investing Branche geht zudem davon aus, dass sich die traditionelle Risiko-Rendite-Analyse zunehmend um die Dimension Impact erweitern wird, auch in andere Investing Bereichen. Sie sprechen damit den Paradigma Wechsel an, welcher bereits in Kapitel 2.1. vorgestellt wurde (Social Impact Investment Taskforce, 2014). Über diesen Paradigma Wechsel kann in Zukunft auch erreicht werden, dass Investor*innen eher bereit sind länger auf einen finanziellen Return zu warten, weil sie gleichzeitig einen Impact erwarten. Insbesondere für die AFB, welche sich häufig eher langsam entwickelt und geringere Renditen als andere Branchen abwirft, ist der Einbezug der Impact Dimension sehr hilfreich, weil so mehr Informationen als nur die Rendite berücksichtigt und kommuniziert werden können.

5.3 Impact Beurteilungsmethode

Grundsätzlich ist es nicht möglich ein Urteil darüber zu fällen, ob eine Impact Beurteilungsmethode gut oder schlecht, geeignet oder detailliert genug ist, weil es (noch) nicht ausreichend Studien gibt, welche dies untersuchen. Ausserdem ist es das Ziel einer Impact Beurteilung eine Informationsgrundlage für Investor*innen zu schaffen, damit sie Investments mit einem positiven Impact auswählen und fördern können oder gegebenenfalls die Unterstützung abbrechen können. Je nach Investor*in fällt der Informationsbedarf und somit auch die Ziele der Impact Beurteilung unterschiedlich aus. Zusätzlich, wie üblich im Bereich von Nachhaltigkeit, treten Konflikte auf zwischen sozialen, ökologischen und ökonomischen Zielen. Während im Idealfall alle drei Aspekte gleich stark gewichtet werden sollten, ist dies in der Realität, aufgrund der hohen Komplexität und der individuellen Wertvorstellungen, selten der Fall. So kann es vorkommen, das soziale oder ökologische Aspekte als wichtiger gewichtet werden, während allerdings bei jedem Investment die ökonomische Dimension für die Impact Investor*innen erfüllt sein muss. Die folgenden Empfehlungen sind jeweils darauf ausgerichtet die individuellen Bedürfnisse und Interessen der Investor*innen zu berücksichtigen und gleichzeitig sicherzustellen, das Investments mit einem (hohen) Impact ausgewählt werden können.

Gründe und Ziele für eine Impact Beurteilung

Ein wichtiger Einfluss für die Wahl der Impact Beurteilungsmethode scheint die Organisationsform der Investor*innen zu haben. In der Analyse der Experteninterviews wurde deutlich erkennbar, dass private Impact Investor*innen wenig Nutzen ziehen aus einer Impact Beurteilung. Sie interessieren sich in der ersten Evaluation (Initial Screen) eines Investments für dessen Impact, nutzen dann aber für den finalen Investitionsentscheid primär traditionelle finanzielle und operative Investmentkriterien. Es reicht ihnen also die Aussage treffen zu können, dass ein Start-up oder Unternehmen mit seinen wirtschaftlichen Aktivitäten ausreichend Impact Potenzial aufweist. Da sie keinen anderen Kapitaleigner*innen Rechenschaft abliefern müssen, hat eine Beurteilung des Umfangs des erwarteten Impacts wenig Bedeutung für sie, sondern wäre primär mit einem höheren Ressourcenaufwand verbunden. Private Impact Investor*innen glauben, dass mit einer detaillierteren Impact Beurteilung ihre aktuellen oder zukünftigen Investmententscheidungen nicht beeinflusst werden würden. Die Investment Manager*innen und Impact Investing Beratungsfirmen hingegen stehen in der Verantwortung der Kapitaleigentümer*innen und Auftraggeber*innen den Impact eines

Investments zu beurteilen und auszuweisen, um eine Investition zu begründen. Zusätzlich erhoffen sich IM und IIB vom Impact aus vorgängigen Investments zu lernen und dieses Wissen in zukünftige Investmententscheidungen einfließen zu lassen. Aus diesen Gründen macht es für die meisten IM und IIB Sinn eine standardisierte, kommunizierbare und teilweise nachvollziehbare Impact Beurteilungsmethode zu entwickeln. Es kann Hypothese 1 (H1) formuliert werden:

- H1** Den Impact eines Investments zu beurteilen ist einerseits für den initialen Investitionsentscheid und für die Nachvollziehbarkeit eines Investitionsentscheidendes (gegenüber des*r Kapitaleigentümer*in) wichtig und sollte andererseits den Investor*innen eine Wissensgrundlage für zukünftige Impact Investmententscheidungen liefern.
- E1** Bevor die Impact Beurteilungsmethode definiert wird, sollten Impact Investor*innen und Investment Manager*innen klarstellen, welche Ziele sie mit der Impact Beurteilung verfolgen, um entsprechend ihre Beurteilungsmethode und deren Detailgrad anzupassen.

Mit Empfehlung 1 (E1) wird impliziert, dass, falls Impact Investor*innen (insbesondere PII) keinen Nutzen aus einer strukturierten Impact Beurteilung ziehen (z.B. weil sie davon ausgehen, dass dies keine zukünftige Investmententscheidung beeinflussen würden oder sie keine Rechenschaft gegenüber Kapitaleignern abgelegt müssen), diese auch keine Impact Beurteilung und somit auch kein Impact Monitoring durchführen sollten. Haben die Impact Investor*innen die individuelle Impact Mission und die eigene *Theory of Change* klar definiert, ist es durchaus möglich, dass auch ohne eine Impact Beurteilung Impact-volle Investees ohne oder mit geringen negativen Nebeneffekten ausgewählt werden können (vgl. auch E2, E3.1 und E3.2). In diesem Fall, gemäss der Definition des GIIN (2019c), würde das Investment jedoch nicht mehr als Impact Investing bezeichnet werden, da der Aspekt der Messbarkeit nicht erfüllt ist. Es ist darum empfehlenswert, dass auch private Impact Investor*innen eine Impact Beurteilung und ein Impact Monitoring aufzusetzen, welches ihnen hilft ein besseres Verständnis von Impact in ihren Investments zu haben. Diese Impact Beurteilung muss jedoch nicht dem hohen Detailgrad derjenigen von Investment Manager*innen entsprechen, um aussagekräftig zu sein.

Impact Mission

Das sieben Expert*innen eine klar definierte erste Auswahlphase (Initial Screen) haben, ist wenig erstaunlich. Sie erlaubt den Expert*innen mit relativ wenig Ressourcen Firmen auszuwählen, in welche ein Investment in Frage kommt. Im Rahmen des Initial Screen werden Kriterien definiert, um zu überprüfen ob der Investee die Mission des*r Investor*in unterstützt. Es kann also die Hypothese aufgestellt werden, dass im Impact Investing grundsätzlich die Ziele und die Mission der Kapitaleigentümer*innen vorangestellt werden, unabhängig davon, ob dadurch global betrachtet ein grosser oder relevanter Impact erzielt werden kann.

- H2.1** Mit Impact Investing werden primär die individuellen Impact Ziele und Impact Mission der Investor*innen, bzw. der Kapitaleigentümer*innen, vorangetrieben, unabhängig davon, ob dadurch global betrachtet ein grosser oder relevanter Impact erzielt werden kann.

Die Impact Mission wird neben den individuellen Interessen (bzw. die der Kund*innen) beeinflusst durch das Erfolgspotenzial von bestimmten Geschäftsmodellen, Konsum- und Investmenttrends (insbesondere im Agrofood Sektor) und der Verfügbarkeit von Studien zu bestimmten Themen aus der Wissenschaft. Ausserdem hindert aber auch fehlendes Wissen oder Expertise der Investor*innen sie darin, in einen bestimmten Bereich zu investieren (Yum et al., 2019).

H2.2 Die Impact Mission von Impact Investor*innen orientiert sich 1) an den Interessen und Wissenstand des*r Investor*in, 2) am Erfolgspotenzial und der Wirtschaftlichkeit des Business Models innerhalb der Impact Mission, 3) an Konsum- und Investmenttrends und 4) an wissenschaftlichen Erkenntnissen und deren Verfügbarkeit.

E2 Bei der Definition der Impact Mission sollten Impact Investor*innen für sich klarstellen, dass 1) ihre Impact Mission tatsächliches Impact Potenzial aufweist (basierend u.a. auf wissenschaftlichen Erkenntnissen), 2) ausreichend investierbare Investees die Impact Mission erfüllen können und 3) die unterschiedlichen Business Models, welche in die Impact Mission passen ausreichend wirtschaftlich und für die Investor*innen finanziell interessant sind.

In Bezug auf die verwendete Impact Beurteilungsmethode besteht eine Abhängigkeit zwischen der Impact Mission, bzw. den Impact Themen, und der Impact Beurteilungsmethode. Dazu kann eine weitere Hypothese aufgestellt werden: Je genauer die Impact Mission definiert ist, desto einfacher ist es für Impact Investor*innen während der Due Diligence den potenziellen Impact eines Investments einzuschätzen. Gut erkennbar ist dies z.B. bei Investor*innen mit einem singulären Themenfokus, welche wenig Ressourcen aufwenden müssen, um Unternehmen zu identifizieren, welche ihr spezifisches Agrofood Impact Thema vorantreiben. Es darf hierbei jedoch nicht automatisch der Schluss gezogen, werden, dass ein klar definiertes Impact Thema negative Nebeneffekte ausschliesst oder zu einem hohen Impact führt. Die *Theory of Change* kann hier Investor*innen helfen den tatsächlichen Impact einer wirtschaftlichen Aktivität zu identifizieren. Fehlt eine Definition von Impact Themen ganz oder sind nur grobe Impact Sektoren definiert, ist es viel schwieriger für Investor*innen überhaupt eine Impact Beurteilungsmethode aufzusetzen, da ihnen die Basis für die Indikatorenauswahl fehlt. Aus diesem Grund ist es wenig erstaunlich, dass alle Investment Manager*innen in der vorliegenden Studie klare Impact Themen innerhalb ihrer Sektoren definiert haben.

H3 Je klarer die Impact Themen, bzw. die Impact Mission, definiert sind, desto einfacher ist es für Impact Investor*innen den potenziellen Impact eines Investments während der Due Diligence über passende Indikatoren einzuschätzen.

E3.1 Impact Investor*innen können ihre Impact Beurteilung vereinfachen, indem sie vorgängig ihre Impact Mission definieren und ihre Impact Beurteilungsmethode und Indikatoren daran ausrichten. Die *Theory of Change* kann ihnen dabei Hilfestellung und eine langfristige Orientierung leisten.

Eine Möglichkeit, wie die Impact Mission identifiziert werden kann, ist über einen Top-Down Approach, bei welchem zuerst eines oder mehrere globale, gesellschaftliche, aktuelle oder zukünftige Herausforderungen

identifiziert werden, welche dem Interesse der Investor*innen entsprechen, z.B. über die SDGs. Diese globalen Herausforderungen können dann in spezifischere Herausforderungen heruntergebrochen werden, bis die Investor*innen die Herausforderungen identifiziert haben, die mit ihrem Impact Investing gelöst werden sollen.

E3.2 Damit Investor*innen ihre Impact Mission ausreichend detailliert aufstellen können, benötigen sie ein gutes Verständnis der Probleme und ihrer Ursachen, die sie angehen wollen. Verfügt der*die Investor*in, dessen*deren Team oder der*die Investment Manager*in nicht über das nötige Wissen, sollten Experten aus dem Bereich zugezogen werden.

Impact Beurteilungsmethode

Es scheint, dass sich im Impact Investing ein Impact Beurteilungsmethode, unabhängig vom Sektor, dominant entwickelt hat. Dabei wird zuerst in einem Initial Screen geprüft, ob der potenzielle Investee in die Impact Mission der Investor*innen passt. Abhängig von den Investor*innen werden im Initial Screen auch weitere Impact Aspekte und/oder finanzielle Kriterien überprüft werden, welche später noch genauer diskutiert werden. Besteht ein Unternehmen den Initial Screen, folgt eine detailliertere Analyse von traditionellen, finanziellen und operativen Investmentkriterien und eine detaillierte Impact Beurteilung mit einer Abschätzung des zukünftigen Impact Potenzials, wobei auch in manchen Fällen gezielt auf negative Nebeneffekte geachtet wird. Wird ein Unternehmen für ein Investment ausgewählt, wird das Impact Monitoring aufgesetzt, häufig basierend auf den Impact Kriterien der Due Diligence und meistens zusammen mit dem Investee.

Diese Impact Beurteilungsmethode, mit dem Initial Screen, der detaillierteren anschliessenden Due Diligence und dem Impact Monitoring über bestimmte Indikatoren ist vergleichbar mit der *Mission Alignment* Methode, identifiziert von So und Staskevicius (2015). Allerdings wurde die zwei-phasige Due Diligence so noch nicht in der gesichteten Literatur gefunden. Während Autor*innen wie So und Staskevicius (2015) zwar eine Unterscheidung zwischen der Due Diligence und der Pre-Investment, bzw. Pre-Approval Phase machen, wurde in ihrer Forschung das Auswahlverfahren während der Due Diligence nicht genauer untersucht. Während der Screen, beschrieben von So und Staskevicius (2015), sehr ähnlich ist mit dem Initial Screen identifiziert in dieser Studie, fehlt bei So und Staskevicius eine genauere Betrachtung der Due Diligence, bzw. des Auswahlverfahrens. In der zweiten Phase der Due Diligence betrachteten fast alle Expert*innen in der vorliegenden Studie den Impact nochmals genauer als im Initial Screen, um wirklich sicherzustellen, dass keine negativen Nebeneffekte oder ein fälschlich identifizierter Impact vorhanden sind. Die zwei-phasige Due Diligence ist insofern wichtig für Investor*innen, um nicht zu viele Ressourcen für die Due Diligence von Unternehmen zu verschwenden, welche die Impact Mission der Investor*innen nicht erfüllen. Die *Mission Alignment* Methode von So und Staskevicius (2015) berücksichtigt dies nicht.

Anschliessend zum Screen wird gemäss So und Staskevicius (2015) häufig eine Impact Scorecard aufgesetzt für das Impact Monitoring. Hier vielen die Resultate in der Stichprobe wiederum etwas unterschiedlich aus. Es wurde nur von drei Expert*innen ein Scoring-System bereits während der Due Diligence als

Entscheidungsbasis und für das Monitoring aufgesetzt, und zwei weitere Expert*innen bevorzugen ein qualitatives Impact Monitoring. Die restlichen Expert*innen setzten nie oder nur in Ausnahmefällen ein Impact Monitoring auf. Betrachtet man die Art der Investee-Organisationen und die Grösse der Expertenorganisation kann folgende Hypothese aufgestellt werden:

H4 Je grösser die Investmentorganisation ist (d.h. in je mehr Investee-Organisationen investiert wird) und je älter die Investee-Organisationen im Portfolio sind, desto wahrscheinlicher ist es, dass die Investmentorganisation über eine strukturierte Due Diligence und ein Impact Monitoring verfügt, welche auf Scoring-Mechanismen basieren.

Entsprechend dieser Hypothese gilt also auch, dass je kleiner die Investmentorganisation ist und je jünger die Investees (z.B. Start-ups), desto qualitativer und weniger strukturiert ist die Due Diligence und das Impact Monitoring, sofern letzteres überhaupt vorhanden ist. Es wäre jedoch falsch zu schlussfolgern, dass eine strukturiertere Impact Beurteilungsmethode auch genauer ist. Allerdings kann gesagt werden, dass eine klar-strukturierte Impact Beurteilungsmethode für grösser Investmentorganisationen effizienter ist und ihnen erlaubt einen branchenübergreifenden Vergleich ihrer Portfoliofirmen anzufertigen. Insbesondere ist dies wichtig für die Kommunikation von Impact ihrer Kund*innen gegenüber.

E4 Je grösser ein Impact Portfolio ist, desto empfehlenswerter ist es für Impact Investor*innen eine strukturierte Impact Beurteilungsmethode zu entwickeln, um die Impact Beurteilung möglichst vollständig und gleichzeitig ressourceneffizient durchzuführen.

Ein wichtiger Punkt, welcher zusammen mit jeder strukturierten Methode erwähnt wurde, ist, dass eine gewisse Offenheit gefordert ist in der Anwendung der Impact Beurteilungsmethode, sodass weitere Indikatoren und Aspekte berücksichtigt werden können falls notwendig. Begründet wurde dies damit, dass keine Methodik denn gesamten Impact von allen möglichen Investees abdeckt, wenn sie gleichzeitig ressourceneffizient durchgeführt werden soll. Aus diesem Grund treten die Investor*innen für die Beurteilung jeweils mit den Investee in einen Dialog, besprechen die Impact Resultate intern oder nutzen zusätzliche, flexible Kriterien für eine vollständigere Beurteilung. Aus dieser Vorgehensweise ergibt sich die Schlussfolgerung, dass jede Methodik ihre Limitationen mitbringt und deshalb Raum für eine individuelle Fallbetrachtung erlaubt werden sollte.

H5 Je strukturierter eine Impact Beurteilungsmethode ist, desto wichtiger wird es für Investor*innen eine gewisse Offenheit der Beurteilung zuzulassen, in welcher Diskussionen und zusätzliche Indikatoren berücksichtigt werden können, um zu verhindern, dass Investees ausgeschlossen werden, weil sie (noch) nicht alle Kriterien der Impact Beurteilung erfüllen.

E5 Eine strukturierte Impact Beurteilungsmethode kann Investor*innen einerseits bei einer effizienteren Due Diligence unterstützen. Andererseits ist es wichtig zu beachten, dass keine Impact Beurteilung den Impact von jeder Firma abdecken kann, wodurch Raum für Diskussionen und für den Einbezug von zusätzlichen Indikatoren gelassen werden sollte. Insbesondere bei Start-ups

sollten weitere Aspekte in die Impact Beurteilung berücksichtigt werden können, um ein Ausschluss aufgrund von fehlenden Informationen oder fehlenden Indikatoren zu verhindern.

Initial Screen & Due Diligence

Der Initial Screen wird in dieser Arbeit hervorgehoben, da die Vorauswahl und die Kriterien, welche für diese verwendet werden, einen massgeblichen Einfluss darauf haben, welche Unternehmen für ein Investment überhaupt berücksichtigt werden. Investor*innen, unabhängig von der Grösse ihres Portfolios, treffen häufig bereits im Initial Screen eine Vorauswahl von Investees, welche sie als Impact-voll genug betrachtet. Manche Investor*innen beurteilen den Impact eines Investees nach bestandem Initial Screen gar nicht weiter, sondern fokussieren sich für die weitere Due Diligence hauptsächlich auf traditionelle Investing Kriterien. Es ist darum wichtig, dass die Initial Screen Kriterien die Impact Mission der Investor*innen widerspiegeln. Weiter wird im Initial Screen auch bereits eine Evaluation gemacht über die Wirtschaftlichkeit eines Investees. Da Impact Investing per Definition davon ausgeht, dass ein positiver ökologischer und sozialer Impact generiert wird neben einem positiven finanziellen Ertrag, macht es Sinn bereits im Initial Screen beides zu überprüfen. Die zu erwartende Rendite und den potenziellen zukünftigen Impact wird t.w. über die Skalierbarkeit eines Business Model analysiert. Manche Investor*innen analysieren im Rahmen des Initial Screen aber auch möglichen ESG-Risiken, um bereits von Anfang an unerwünschte Unternehmensmodelle oder unternehmerische Aktivitäten auszuschliessen.

Falls möglich, sollte der Impact auch in der zweiten Phase der Due Diligence nochmals überprüft werden, um negative Nebeneffekte auszuschliessen und die Impact Ziele und geplante Impact Entwicklung des Investees besser zu verstehen. Dies kann zum Beispiel mit einem on-site Besuch beim Investee gemacht werden, insbesondere wenn dieser in einem Entwicklungsland angesiedelt ist oder über eine Produktionsanlage verfügt. Ein on-site Besuch ist insbesondere auch wichtig, um die Richtigkeit der Angaben des Investees zu überprüfen und das Business Model besser zu verstehen.

H6 Ein zwei-phasiger Ablauf der Impact Beurteilung während der Due Diligence, aufgeteilt in einen Initial Screen und eine detailliertere Due Diligence, erhöht die Aussagekraft und Effizienz der Impact Beurteilung. Dabei werden im Initial Screen unter anderem der Impact Mission Fit, wie auch die Skalierbarkeit oder potenzielle Risiken überprüft.

E6.1 Um die Ressourcen, welche für die Due Diligence verfügbar sind, effizient einzusetzen, empfiehlt sich ein zwei-phasiger Ablauf der Impact Beurteilung während der Due Diligence: ein Initial Screen und eine detaillierte Due Diligence.

E6.2 In der zweiten Phase der Due Diligence sollte der Impact des Investees nochmals genauer überprüft werden und weitere traditionelle finanzielle und operative Aspekte berücksichtigt werden. Ausserdem bietet sich in dieser Phase ein on-site Besuch beim Investee an.

Es werden, basierend auf den Analysen der Initial Screen Themen der Expert*innen folgende Fragen für den Initial Screen vorgeschlagen:

- **Impact Mission Fit:** *Wie fördert der Investee meine Impact Mission direkt und indirekt?*
Sind sich die Investor*innen im Klaren, welche Outputs (oder Outcomes) zu ihrem gewünschten Impact beitragen, bietet es sich an den Output (oder Outcome) eines Investees, gemäss der Struktur des *Logic Models*, zu untersuchen. Dieses Vorgehen kann mit zwei Argumenten begründet werden. Erstens haben, gemäss der vorliegenden Studie, die wenigsten Unternehmen auch im Impact Investing Bereich ihre *Theory of Change* bereits niedergeschrieben. Dadurch ist es nicht immer ersichtlich, welchen Impact ein Unternehmen hat. Mit der Betrachtung des Outputs und der Ableitung des Impacts daraus kann sich dieses Problem beheben. Zweitens ist es sehr schwierig den eigentlichen Impact zu messen, da häufig die Datengrundlage hierfür nicht vorhanden ist. Investor*innen greifen darum häufig auf Output-orientierte Indikatoren zurück.
- **ESG-Risiken:** *Beinhalten oder begünstigen die Aktivitäten des Investees bestimmte ESG-Risiken?* Um bereits einen Teil von negativen Nebeneffekten zu eliminieren, lohnt es sich für Investor*innen den Investee bereits von Anfang an auf bestimmte ESG-Risiken zu überprüfen (z.B. Kinderarbeit, Partizipation im Abbau von Erdöl oder -gas, Auslösen von sozialen Konflikten durch Aktivitäten). Für Investitionen insbesondere in Entwicklungsländern können auch bereits vorhandene Zertifikationen Aufschluss liefern über bestimmte ESG-Risiken, wobei hier natürlich auch die Vertrauenswürdigkeit des Zertifikates geprüft werden sollte.
- **Skalierbarkeit:** *Ist das Business Model des Investees skalierbar (in verschiedenen Märkten oder Branchen, für diverse Problemstellungen)?*
Dieser Indikator gibt den Investor*innen Aufschluss darüber, ob der Impact und die finanzielle Rendite in Zukunft Wachstumspotenzial haben. Ausserdem kann mit diesem Indikator gerade bei älteren Start-ups geprüft werden, ob das Investment *Additionality* aufweist, also ob es ein zusätzlicher Impact auslösen wird, weil z.B. ein grösserer Teil des Marktes erschlossen werden kann.
- **Innovationsfähigkeit:** *Ist die Lösung des Start-ups innovativ und neuartig auf dem Markt und erbringt es dadurch einen zusätzlichen Mehrwert?*
Gerade in der Start-up-Förderung sollten sich Investor*innen vor einem Investment fragen, ob die Lösung eines Start-ups auch wirklich einen Mehrwert erbringt. Einerseits hilft die Überprüfung dieses Kriteriums das Erfolgspotenzial im Markt zu evaluieren (u.a. kann sich das Start-up gegenüber dessen Konkurrenz durchsetzen) und andererseits kann so erkannt werden, inwiefern ein Start-up zu einer systemischen und nachhaltigen Veränderung einer Branche einen Beitrag leisten kann.

Impact Monitoring

Einerseits ist Impact Monitoring wichtig für die Investor*innen um während des Investmentzyklus sicherzustellen, dass ihre Impact Mission verfolgt wird. Andererseits, vergleichbar mit dem Monitoring von finanziellen Aspekten, können Investor*innen viel Lernen aus dem Impact Monitoring in Bezug auf die

Auswahl von Impact-vollen Investees für weitere Impact Investments und in Bezug auf die Effektivität von allenfalls dargebotener technischer Unterstützung. Während So und Staskevicius (2015) Impact Scorecards auch für Early Stage Organisationen vorschlagen, kam in dieser Erhebung deutlich hervor, dass je jünger die Investee-Organisation war, desto schwieriger empfanden es die Impact Investor*innen den Impact auf eine strukturierte und vor allem quantitative Art zu überwachen. Je nach Indikatoren, welche Teil des Monitorings sein sollten, bietet sich gerade für junge Investees darum vielleicht ein Monitoring an, welches auf qualitative und holistische, bzw. dimensionsübergreifende Indikatoren fokussiert, wie z.B. das Wachstum des Unternehmens (siehe auch Kapitel 4.3 und 4.4 (Beispiele für Impact Indikatoren)).

- H7.1** Das Impact Monitoring liefert Investor*innen wichtige Informationen für die Verfolgung ihrer Impact Mission, für die Auswahl von weiteren Investees und, falls relevant, um die Effektivität der (technischen) Unterstützung zu überprüfen.
- H7.2** Bei (Early-Stage) Start-ups ist es schwierig quantitative Indikatoren für das Impact Monitoring zu definieren, welche (einfach) gemessen werden können, weil nicht ausreichend Daten und/oder zeitliche und finanzielle Ressourcen verfügbar sind.
- E7** Investor*innen sollten in jedem Fall versuchen ein Impact Monitoring durchzuführen – sei dies über eine Impact Scorecard oder eher qualitativ und deskriptiv – um den Impact eines Investments nachzuvollziehen und darauf Informationen für zukünftige Investments zu ziehen.

Impact Beurteilung in der Agrofood Branche

Üblicherweise investieren Impact Investor*innen und Investment Manager*innen in drei bis sechs unterschiedliche Branchen oder Sektoren (siehe Tabelle 6). Für die Impact Beurteilungen in den unterschiedlichen Branchen nutzen die Expert*innen jedoch jeweils die gleiche Methodik. In einigen Fällen nutzen sie sogar die gleichen Kriterien für alle Impact Beurteilungen und ergänzen diese jeweils mit Sektor-spezifischen Kriterien. Dies macht insofern Sinn, da hierdurch der Impact von Unternehmen aus verschiedenen Sektoren miteinander verglichen werden kann und auch ein gewisser Synergieeffekt entsteht in der Durchführung der Beurteilungen. Dieses Vorgehen wird auch unterstützt von unterschiedlichen Frameworks (u.a. IRIS+, GIIRS, und GRI), welche jeweils Sektor-spezifische und Sektor-übergreifende Indikatoren vorschlagen (B Lab, 2019; GIIN, 2019b; GRI, 2019). Auch die Indikatoren abgeleitet von den sechs Impact Themen des CISL (2019), können für jede Impact Beurteilung angewendet werden. Entsprechend kann die Hypothese aufgestellt werden, dass es keine Methodik gibt, welche von Impact Investor*innen bevorzugt für die Beurteilung von Impact in der AFB verwendet wird.

- H8** Die gleiche Methodik und mindestens ein Teil der Indikatoren können für Impact Beurteilungen in verschiedenen Sektoren verwendet werden, sofern jeweils Sektor-spezifischen Indikatoren ergänzt werden, um möglichst alle Impact Aspekte eines Sektors, bzw. einer Branche, beurteilen zu können.
- E8** Investor*innen können die gleiche Methodik für alle ihre Impact Beurteilungen verwenden, sofern sie die Beurteilungen mit Sektor-spezifischen Kriterien ergänzen und so sicherstellen, dass

auch alle Impact Aspekte einer Branche oder eines Sektors berücksichtigt werden. So kann ein Teil des Impacts Sektor-übergreifend verglichen, was insbesondere für die Kapitaleigentümer*innen interessant sein kann, und von Synergieeffekten profitiert werden.

Impact Beurteilung von Start-ups

Vergleicht man die Methode der Impact Beurteilung von Investor*innen mit Investments in etablierte Investee-Firmen mit der Methode der Investor*innen, welche ausschliesslich in Start-ups investieren, zeigt sich, dass die Ersten einen strukturierteren Ansatz mit klar definiertem Ablauf für die Impact Beurteilung und das Monitoring, mit vordefinierten qualitativen und quantitativen Indikatoren, verfolgen. Während dessen verfolgen die Start-up Investor*innen eher einen qualitativen, deskriptiven Ansatz, welcher weniger klar definiert ist und in wenigen Fällen ein Impact Monitoring beinhaltet. Einerseits kann dies damit begründet werden, dass es schwieriger ist den Impact von sehr jungen Unternehmen zu beurteilen, bevor z.B. die Supply Chain vollständig aufgebaut wurde. Andererseits ist es auch möglich, dass je innovativer die geförderten Lösungen, d.h. je unterschiedlicher die Business Models der Investees, desto schwieriger lässt sich der Impact beurteilen und mit anderen Investees vergleichen. Dadurch liegt es naheliegend, dass ein eher qualitativer und deskriptiver Ansatz gewählt wird.

H9 Je jünger und innovativer die Investee-Firma ist, desto schwieriger ist es für Investor*innen eine sinnvolle Impact Beurteilung durchzuführen und desto weniger strukturiert gehen sie darum vor in der Impact Beurteilung

Während es schwierig sein kann den Impact von Start-ups über eine vordefinierte, quantitative Beurteilungsmethode zu eruieren, welche einen Vergleich mit anderen Start-ups zulassen würde, kann argumentiert werden, dass durchaus eine qualitative und deskriptive Impact Beurteilung bei Start-ups eine gute Lösung sein kann, z.B. falls diese so ausgelegt ist, dass die *Theory of Change* des Start-ups identifiziert werden kann. Eine solche Impact Beurteilung würde dem Investee erlauben aufzuzeigen, inwiefern sie planen sich weiter zu entwickeln und welche konkreten Ziele sie verfolgen. Dies würde es erlauben verschiedene Arten von Impact zu bewerten. Über traditionelle Investmentkriterien können Investor*innen zusätzlich einschätzen, inwiefern das Business Model des Start-ups, der Markt oder das Team den Erfolg eines Start-ups begünstigt. Wenn also identifiziert werden kann, dass ein Start-up fähig ist einen Impact zu generieren und die finanziellen und operativen Aspekte zufriedenstellen sind, können Investor*innen davon ausgehen mit einem Investment einen Impact zu generieren. Zu einem ähnlichen Schluss kamen auch So und Staskevicius (2015), welche in ihrem Best Practice integrierten Modell für die Impact Messung für Early Stage Investees (und Early Stage Investor*innen) einen qualitative Impact Beurteilung über die *Theory of Change* in der Due Diligence und ein qualitatives Impact Monitoring mit Screen Kriterien empfehlen.

E9 Eine qualitative und deskriptive Impact Beurteilungsmethode, basierend auf der *Theory of Change*, kann für Investor*innen, interessiert in Start-ups, eine gute Alternative darstellen zu einer quantitativen Impact Beurteilung. Dabei können auch Indikatoren definiert werden, welche

bei allen potenziellen Investments beurteilt werden, um eine minimale Vergleichbarkeit zwischen dem Impact der Investees zu erreichen.

Theory of Change

Die standardisierten Impact Beurteilungs- und Management Frameworks – wie IMP, IRIS+ und GIIRS – basieren alle auf der *Theory of Change* (siehe Kapitel 2.4.2). Auch So und Staskevicius (2015) empfehlen in ihrer Arbeit die *Theory of Change* eines Investees zu identifizieren als Teil der Due Diligence, unabhängig von der Maturität des Investees oder der investierenden Person. In der Praxis scheinen dies allerdings nur wenige Impact Investor*innen zu tun, auch wenn sie mehr oder weniger mit den erwähnten Frameworks vertraut sind. Ein ähnliches Resultat verzeichnete die Studie des GIIN (2020a), in welcher 32% der Impact Investor*innen die fünf Dimensionen des IMP für die Impact Beurteilung nutzen und die *Theory of Change* ihrer Investees zu identifizieren.

Es ist sehr erstaunlich, dass sowohl die Forschung zum Thema als auch die standardisierten Frameworks, erstellt in Zusammenarbeit mit der Industrie, die *Theory of Change* empfehlen, in der Realität die *Theory of Change* oder die standardisierten Frameworks jedoch häufig nicht zur Anwendung zu kommen scheinen. Womöglich kann dies bei einigen Investor*innen damit begründet werden, dass sie ihr Agrofood Impact Thema bereits ausreichend für sich definiert haben, wodurch sie für sich bereits vorgängig den Impact ihrer Investees sicherstellen. Wie bereits vorgängig eruiert, kann aus objektiver Sicht mit diesem Vorgehen jedoch nicht garantiert werden, dass ihr Impact Thema keine negativen Nebeneffekte auslöst, da auch die *Theory of Change* ihrer Impact Mission nie überprüft wurde.

- H9** Die Definition der *Theory of Change* der Investor*innen und der *Theory of Change* des Investees unterstützt die Investor*innen in der Auswahl von Investees, welche ihre individuelle Impact Mission unterstützen und keine/wenig negative Nebeneffekte mit sich bringen.
- E9.1** Impact Investor*innen sollten die eigene *Theory of Change* kennen und im Rahmen ihrer Due Diligence die *Theory of Change* des Investees identifizieren, unabhängig von dessen Grösse und Maturität, um den Impact genauer ab zu schätzen und negative Nebeneffekte aus zu schliessen.
- E9.2** Die Identifikation der *Theory of Change* kann unterstützt werden entweder direkt über das *Logic Model* oder mit Hilfe des IMP Frameworks.

Stakeholder der Impact Beurteilungen

Grundsätzlich suchen Impact Investor*innen in erster Linie den Austausch mit potenziellen Investees. Die Investees sind meistens auch die primäre Quelle für Impact Daten. Gerade in Entwicklungsländern führen Investor*innen mindestens bei einem ersten Investment einen on-site Besuch durch, um sicherzustellen, dass es die Investee-Firma wirklich gibt und dass ihre Angaben stimmen. Zusätzlich spielen aber auch immer das Umfeld des Investees eine wichtige Rolle in der Impact Beurteilung – Kund*innen, Lieferanten und andere Stakeholder des Investees werden befragt und untersucht – unter anderem als Teil der Risikoabschätzung insbesondere im Entwicklungsländkontext. Investor*innen nutzen häufig auch ihr Netzwerk um mehr über

spezifische Themen, gerade in der AFB, zu erfahren, sofern sie nicht bereits über ausreichend Expertise und Wissen verfügen.

- H10** Ein on-site Besuche beim Investee kann zusätzliche, wichtige Informationen liefern, gerade in Bezug auf das Umfeld des Investees und die damit verbundenen Risiken und Chancen. Weiter kann das Netzwerk der Investor*innen wichtiges Wissen zu spezifischen Themen vermitteln.
- E10** Sofern möglich, sollten Investor*innen einen on-site Besuch beim Investee durchführen für eine vollständigere Risikoabschätzung, eine Kontrolle der Impact und finanziellen Daten und gleichzeitig um den Investees passende (technische) Unterstützung bieten zu können. Zusätzlich können Investor*innen weiteres Wissen in ihrem Netzwerk suchen.

Gewichtung von finanziellen und Impact Aspekten:

Der Paradigma Wechsel angesprochen in Kapitel 2.1 wird im Impact Investing heute bereits ausgelebt. Für Investor*innen muss sowohl der Impact als auch die finanzielle Rendite gegeben sein. Diese Erkenntnis widerspiegelt sich auch in der Studie von Swiss Sustainable Finance (2019b) und im Annual Impact Investor Survey des GIIN (2020a), gemäss welchen ein Grossteil der Asset Manager keine finanzielle Rendite unter dem Marktwert für Impact Investments akzeptieren. Entsprechend kann also die Aussage getroffen werden, dass auch im Impact Investing eine kompetitive finanzielle Rendite erzielt werden kann. Mit diesen Voraussetzungen hat Impact Investing das Potenzial in den breiteren Investing Markt Einzug zu halten und zunehmend die Betrachtung der drei Dimensionen Risiko – Rendite – Impact auch im traditionellen Investing zu etablieren.

- H11** Auch im traditionellen Investing wird zunehmend nebst der Beurteilung von Risiko und Rendite auch eine Impact Beurteilung vorgenommen, weil diese wiederum wichtige Informationen für das Investmentrisiko und die finanzielle Rendite liefert.
- E11** Eine Risiko – Rendite – Impact Analyse lohnt sich sowohl für Impact als auch traditionelle Investments.

5.4 Indikatoren und Datenerhebung

Im folgenden Kapitel werden die Aussagen der Expert*innen zu ihren Indikatoren und der Datenerhebung diskutiert, Hypothesen aufgestellt und Empfehlungen formuliert. Wie bereits in Kapitel 4.4. angesprochen wurde, konnte während den Experteninterviews nur Beispiele für Indikatoren gesammelt werden. Es macht aus diesem Grund wenig Sinn die einzelnen Indikatoren genauer zu untersuchen. Die Indikatoren geeignet für die Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups werden stattdessen in Kapitel 6 bearbeitet, basierend auf den Erkenntnissen zur Indikatorendefinition und Datenerhebung aus diesem Kapitel.

Entwicklung und Basis der Indikatoren

Die Indikatoren von Investor*innen werden, soweit dies beurteilt werden kann, einerseits von ihren Zielen für die Impact Beurteilung und andererseits von der Impact Mission beeinflusst. Dabei legen Investor*innen meistens jedoch den Fokus auf die Abdeckung der Impact Themen selbst, ohne gross zu kontrollieren, ob die

Indikatoren sämtliche sozialen und ökologischen Aspekte von Impact abdecken, z.B. über einen Vergleich mit standardisierten Frameworks. Manche Investment Manager*innen nutzen jedoch einige ähnliche Indikatoren, wie in manchen standardisierten Frameworks vorgeschlagen werden (v.a. IRIS+ und IMP). Wie bereits in Kapitel 5.3 diskutiert, ist es möglich, dass Investor*innen den Nutzen für die Anwendung der *Theory of Change* nicht erkennen, weil sie davon ausgehen, dass ihre Impact Mission ausreichend ist um Impact-volle Investments auszuwählen.

H12 Investor*innen definieren die Indikatoren für ihre Impact Beurteilung einerseits auf Basis von ihrer Impact Mission und andererseits entsprechend den Zielen ihrer Impact Beurteilung.

E12.1 Eine gut definierte Impact Mission kann die Identifikation von aussagekräftigen Indikatoren erleichtern.

E12.2 Standardisierte Frameworks – wie IMP oder IRIS+ – können Investor*innen bei der Identifikation von aussagekräftigen Indikatoren unterstützen.

Viele Indikatoren, insbesondere für die Beurteilung von landwirtschaftlichen Praktiken aber auch von soziale Indikatoren, fallen eher qualitativ aus. Diese Erkenntnis deckt sich mit dem Annual Impact Investor Survey des GIIN (2019a), in welchem 66% der Investor*innen die Angabe machten den Impact über qualitative Informationen zu beurteilen. Einige dieser Investor*innen kombinieren die qualitative Beurteilung jedoch mit Indikatoren aus IRIS+ oder orientieren sich an einem anderen standardisierten Framework. Den Impact Investor*innen fehlt häufig allerdings die Expertise, um selbst die Daten für aussagekräftige, quantitative Indikatoren zu erheben. Aus diesem Grund und aus Effizienzgründen scheinen Investor*innen, spezifisch im Agrofood Bereich, nur sehr selten eigene wissenschaftliche Daten zu erheben (wie z.B. Daten zur Bodenqualität, Analyse der Umweltbelastung einer Anbaumethode oder Wasserverbrauch einer Produktion). Das heisst, es werden kaum Daten für die Impact Beurteilung verwendet wie sie aus einem LCA oder ähnlichem bekannt sind. Stattdessen verwenden sie teilweise indirekte, wenn auch wissenschaftlich-fundierte, Berechnungen basierend auf einem einfach messbaren Output (z.B. der Ersatz von einer bestimmten Menge Rindfleisch, wodurch eine bestimmte Reduktion in Methangasausstoss und eine bestimmte Menge weniger landwirtschaftliches Land für die Produktion der gleichen Menge Kalorien oder Proteinen benötigt wird). Der Autorin erscheint dieses Vorgehen sehr sinnvoll, da die Wissenschaft heute bereits sehr viel Wissen zu solchen Themen hat und dieses so auch zur Anwendung kommt. Während es besser wäre, direkt den Outcome einer Aktivität zu beurteilen, d.h. die tatsächlich resultierende messbare Veränderung, ist dies also häufig praktisch nicht umsetzbar.

H13 Indikatoren im Start-up und Agrofood Kontext sind häufig eher qualitativ, weil den Impact Investor*innen die Expertise, die Ressourcen für die Erhebung oder die Datengrundlage fehlen, um quantitative Daten zu sammeln. Ausserdem fokussieren sich Indikatoren häufig auf den Output einer wirtschaftlichen Aktivität anstatt auf deren Outcome oder der Outcome wird über den Output berechnet.

E13 Falls es nicht möglich ist für einen Indikator quantitative Daten zu sammeln und oder der Indikator den Output einer wirtschaftlichen Aktivität misst statt deren Outcome, kann der Outcome anhand des gemessenen Outputs und wissenschaftlichen Erkenntnissen berechnet werden.

Weiter kann auch eine Korrelation gefunden werden zwischen hauptsächlich qualitativen Indikatoren in der Impact Beurteilung von Start-ups und den teilweise quantitativen Indikatoren in der Impact Beurteilung bei etablierten Unternehmen. Diese Korrelation lässt sich dadurch erklären, dass bei etablierten Unternehmen bereits eine funktionsfähige Wertschöpfungskette besteht, während diese bei Start-ups noch in der Entwicklung ist. Dadurch kann bei etablierten Unternehmen z.B. gezählt werden, wie viele Lieferanten einen bestimmten Standard erfüllen. Bei einem Start-up wäre dieser Indikator schwieriger zu messen, da vielleicht noch unterschiedliche Lieferanten geprüft werden.

H14.1 Bei der Impact Beurteilung von etablierten Unternehmen ist es einfacher quantitative Indikatoren zu messen als bei der Impact Beurteilung von Start-ups.

H14.2 Die Auswahl der Indikatoren wird massgeblich beeinflusst von der Datenverfügbarkeit und der Reife des Investee.

E14 Für die Impact Beurteilung von Start-ups ist es häufig einfacher und gleichzeitig aussagekräftiger qualitative und deskriptive Indikatoren zu definieren, sofern die Datengrundlage für quantitative Indikatoren noch nicht gegeben ist. Eine Möglichkeit ist aber, für das Impact Monitoring teilweise quantitative Ziele zu setzen, basierend auf den qualitativen Indikatoren, unter der Annahme, dass sich der Investee während des Investitionszyklus entwickelt.

Sustainable Development Goals

Die SDGs scheinen die Investor*innen nicht in der Identifikation ihrer Indikatoren oder ihrer Impact Ziele zu unterstützen. Allerdings werden die SDGs teilweise von Investor*innen für Kommunikationszwecke verwendet, wofür die Impact Performance ihrer Investitionen über die SDGs getrackt und dargestellt wird. Diese Erkenntnis deckt sich auch mit einer quantitativen Studie des GIIN (2020a) und einer jährlicher Untersuchung des Schweizer Sustainable Finance Marktes (Swiss Sustainable Finance, 2019b), welche herausfanden, dass 48% der befragten Impact Investor*innen, bzw. 51% der Schweizer Investment Manager*innen, die SDGs für Performance-Tracking Zwecke nutzen.

Datenerhebung

Die wichtigste Datenquelle ist häufig der Investee selbst. Entweder stellt der Investee die von den Investor*innen verlangte Daten zur Verfügung, insbesondere bei grossen Portfolios mit über 400 Investee-Firmen, oder der Investee und die Investor*innen erarbeiten und erheben die Daten im Austausch miteinander, dies ist meistens der Fall bei kleineren Portfolios mit 20-40 Investees. Bei kleineren Portfolios kann man darum davon ausgehen, dass die gesammelten Daten, dank diesem regen Austausch, eher die Bedürfnisse der Investor*innen widerspiegeln und möglicherweise detaillierter ausfallen. Denn es kann argumentiert werden,

dass ohne einen Austausch der Investee nicht immer alle Informationen und Daten sammelt und weitergibt, weil sie die Ansprüche der Investor*innen nicht kennen.

H15 Je grösser ein Portfolio ist, desto weniger Daten werden von den Investor*innen selbst erhoben. Stattdessen beruht deren Impact Beurteilung auf den Daten, die von den Investees zur Verfügung gestellt werden. Bei kleinere Portfolios haben die Investor*innen den Vorteil leichter in engerem Austausch mit dem Investee zu stehen, wodurch die Impact Beurteilung eher die Bedürfnisse der Investor*innen widerspiegeln.

E15 Je nach Grösse des Portfolios (und dafür verfügbare Ressourcen) sollte abgewogen werden, ob die Informationen ausschliesslich direkt von den Investees kommen oder ob die Daten in gemeinsamen Austausch zwischen Investee und Investor*in erhoben werden.

Zusätzlich nutzen viele Investor*innen auch öffentlich zugängliche Informationen von internationalen oder Regierungsorganisationen, aus wissenschaftlichen Studien oder auch von Marktanalysen. Gemäss der GIIN Studie für 2019 (2020a) sind dies sogar 89% aller Impact Investor*innen. Diese Informationsquellen werden grundsätzlich aber je nach Fall zugezogen und unterstützen teilweise auch bereits die Identifikation der Impact Mission der Investor*innen und der Entwicklung der Impact Beurteilungsmethode.

H16 Öffentlich-verfügbare Informationen und Daten unterstützen die Impact Beurteilung, weil dadurch Investor*innen basierend auf dieser Grundlage Annahmen treffen können und keine zusätzlichen Ressourcen für eine eigene Erhebung aufwenden müssen.

E16 Zusätzlich zu den Daten von den Investee sollten auch weitere öffentlich-zugängliche Daten, Informationen und Analysen zugezogen werden und ggf. sogar eine eigene Analyse eines Marktes durchgeführt werden.

Balance von sozialen und ökologischen Indikatoren

In den Experteninterviews dieser Arbeit gaben alle Impact Investor*innen an sowohl ökologische als auch soziale Indikatoren zu berücksichtigen in ihrer Impact Beurteilung. Insofern weicht die Stichprobe ab von der jährlichen Studie des GIIN (2020a), bei welcher nur 60% der Interviewten beide Impact Aspekte berücksichtigen. Da die Studie des GIIN (2020a) jedoch mit Investor*innen aus verschiedene Branchen durchgeführt wurde, kann diese Zahl damit begründet werden, dass in der AFB sowohl soziale als auch ökologische Herausforderungen bestehen, während in anderen Impact Investing Branchen (z.B. Gender Equality, Bildung) soziale Herausforderungen dominant sind.

Neben klar ökologischen oder sozialen Indikatoren konnte auch eine weitere Gruppierung von Indikatoren identifiziert werden: die holistischen Indikatoren (siehe auch Kapitel 4.4). Diese liefern gleichzeitig ökologische, soziale und ökonomische Informationen und haben das Potenzial den Investor*innen mehr Informationen zu liefern als rein ökologische, soziale oder ökonomische Indikatoren (z.B. der Indikator «Anteil lokaler Rohstoffe» gibt Aufschluss über die Förderung der lokalen Industrie [sozial und ökonomisch] und Schaffung/Erhaltung von lokalen Arbeitsplätzen [sozial und ökonomisch], während gleichzeitig die

Transportwege reduziert werden können [ökologisch] und der Investee eher die Möglichkeit hat eine langfristige Partnerschaft mit dessen Lieferanten aufzubauen [Governance])

H17 In der AFB werden aufgrund der darin bestehenden Herausforderungen für die Impact Beurteilung grundsätzlich sowohl soziale als auch ökologische Aspekte betrachtet, wobei auch holistische Indikatoren eine Alternative darstellen können.

E17 In jeder Impact Beurteilung in der AFB sollten sowohl soziale als auch ökologische Indikatoren geprüft werden, um Konflikte zwischen sozialen und ökologischen Zielen sichtbar zu machen. Holistische Indikatoren, welche zusätzlich die ökonomische und Governance-Perspektive berücksichtigen, können zusätzlich helfen eine ausgewogene Balance zwischen den verschiedenen Herausforderungen zu erzielen.

Additionality

Nutzen Investor*innen das IMP Framework für ihre Impact Beurteilung untersuchen sie über die Kategorie CONTRIBUTION, welchen Anteil ihr Investment zur Erreichung des geplanten Impact des Investees beiträgt, bzw. die *Additionality* ihres Investments. Andere Investor*innen haben spezifische Indikatoren definiert, welche ihnen einen Hinweis über die *Additionality* ihres Investments bieten (z.B. Allgemeine Kapitalverfügbarkeit in der Community). Viele Investor*innen sind sich zwar bewusst, dass ihr Investment gezielt so eingesetzt werden sollte, dass ein zusätzlicher Impact dadurch generiert werden kann, haben aber keine Indikatoren oder Methodik in ihrem Prozess implementiert, um dies konkret zu überprüfen. Ausserdem basieren deren *Additionality* Annahme häufig auf der Kapitalverfügbarkeit in ihrem Markt oder sie fokussieren sich auf Impact Themen, von welchen sie davon ausgehen, dass sie einen sozialen, ökologischen oder anderweitigen Mehrwert erbringen. Hier kann allerdings kritisiert werden, dass ihre *Additionality* Annahme nicht zwingend korrekt sein muss, sondern sich mehr auf ihrer persönlichen Wahrnehmung abstützt. Es empfiehlt sich also die *Additionality* zu überprüfen, unter anderem unter dem Aspekt inwiefern ein Investee das Kapital des*r Investor*in benötigt für seine Weiterentwicklung.

H18 Eine Überprüfung der *Additionality* kann über Indikatoren im Rahmen der Impact Beurteilung geschehen.

E18 Wird die *Additionality* systematisch über vordefinierte Indikatoren oder eine andere Methode (z.B. die Frage: Braucht der Investee das Kapital wirklich um einen zusätzlichen Impact auszulösen?) überprüft, können Investor*innen bei jedem Investment sicherstellen, dass ein ausreichend hohes Mass an *Additionality* erreicht wird, wodurch der Impact eines Unternehmens auch wirklich dem getätigten Investment zugeschrieben werden kann.

5.5 Technische Unterstützung

Die Investor*innen sind sich bewusst, dass der Impact eines Investments gesteigert werden kann durch eine zusätzliche Unterstützung des Investees mit spezifischem Expertenwissen oder über Verknüpfungen mit ihrem Netzwerk. Diese Erkenntnis stimmt auch überein mit dem von Kölbel et al. (2019) identifizierten *Investor*innen Impact* (siehe Kapitel 2.3). Insbesondere in der AFB kann die technische Unterstützung durch

Investor*innen den Investee dabei unterstützen noch mehr Impact durch weitere sozial oder ökologisch-vorteilhafte Aktivitäten zu generieren, für welche dem Investee vielleicht die Expertise oder das Wissen fehlte. Aus diesem Grund empfiehlt sich noch zusätzliche Unterstützung zu mobilisieren, um dem Investee gezielt zusätzlich zu fördern.

H19 Technische Unterstützung steigert den Impact eines Investments zusätzlich.

E19 Je nach Art von Investment und Entwicklungsgrad des Investee können Impact Investor*innen zusätzliche Expertise mobilisieren, welche den Investee individuell bei der Umsetzung von zusätzlichen sozial oder ökologisch-vorteilhaften Aktivitäten unterstützt. Technische Unterstützung und eine Verknüpfung mit dem eigenen Netzwerk können insbesondere für Start-ups hilfreich sein, da bei diesen meisten noch nicht alles notwendige Wissen oder Netzwerk vorhanden ist für ihre Weiterentwicklung.

5.6 Konklusion der qualitativen Untersuchung

Impact Investing wird immer wichtiger in der Förderung einer nachhaltigen AFB. Einerseits ist das Investor*inneninteresse vorhanden und andererseits bietet Impact Investing die Möglichkeit mehr als nur die finanzielle Rendite in den Investitionsentscheid mit einzubeziehen. Gerade in der AFB, welche geprägt ist von einer langsameren Entwicklung und entsprechend späterem Return, ist der Einbezug der neuen Dimension sehr nützlich. Der Paradigma Wechsel, bei welchem zusätzlich zur Risiko – Rendite Analyse auch der Impact einbezogen wird, scheint sich im Impact Investing Markt zu etablieren. Impact Investor*innen gewichten in den meisten Fällen den Impact und finanziellen und operativen Aspekte eines Investments gleich stark. Die Hoffnung ist, dass die Risiko – Rendite – Impact Analyse zukünftig auch im traditionellen Investing vermehrt verwendet wird.

Das Ziel einer Impact Beurteilung ist es eine Informationsgrundlage für Investor*innen zu schaffen, damit diese Investments mit einem positiven Impact auswählen, fördern und allenfalls weiter entwickeln können. Die Impact Mission der Investor*innen ist richtungsgebend für ihre Investment Aktivitäten. Der Initial Screen und die Indikatoren für die ganze Due Diligence und das Monitoring werden nach ihr ausgerichtet. Aus diesem Grund sollte die Impact Mission der Investor*innen ausreichend detailliert definiert sein und die Investor*innen sollte die Herausforderungen, Konflikte und mögliche negative Nebeneffekte innerhalb ihrer Impact Mission kennen. Während der Definition ihrer Impact Mission sollten Investor*innen ebenfalls sicherstellen, dass mit ihrer Mission ausreichend Impact generiert werden kann (z.B., dass der Impact nicht nur lokal begrenzt ist) und dass ausreichend investierbare Unternehmen mit ihre Impact Mission vereinbar sind. Frameworks und wissenschaftliche Untersuchungen können Investor*innen dabei unterstützen die notwendige Wissensgrundlage zu haben, um in noch unbekannte Branchen zu investieren.

Die Impact Beurteilungsmethode und deren Resultat wird primär vom Informationsbedarf der Investor*innen beeinflusst, was unter anderem erklären kann, weshalb PII grundsätzlich mit einer weniger rigorosen oder detaillierten Impact Beurteilung zufrieden sind, während IM ihren Kund*innen gegenüber jedoch ihre Investmententscheidung begründen müssen und darum häufig über eine besser strukturierte und detailliertere

Impact Beurteilungsmethode verfügen. Eine weniger detaillierte Impact Beurteilung muss allerdings nicht per se schlecht sein, sofern die Impact Beurteilung auf entscheidenden Informationen basiert. Hier lässt sich allerdings wiederum argumentieren, dass für Impact Investor*innen die Schlüsselinformationen nicht immer klar ersichtlich sind. Darum empfiehlt es sich auch für PII eine genügend strukturierte Impact Beurteilung durchzuführen, um einerseits sicherzustellen, dass mit einem Investment ein Impact generiert wird und dass die relevanten Aspekte überprüft werden, und um andererseits das eigenen Auswahlverfahren durch Erfahrungswerte und einen vordefinierten Prozess effizienter zu gestalten und wirklich Impact-volle Investees zu fördern.

Die Impact Beurteilungsmethode, welche von fast der gesamten Stichprobe verfolgt wird, entspricht in gewissen Bereichen der *Mission Alignment* Methode identifiziert von So und Staskevicius (2015). Allerdings ist die Due Diligence in zwei Phasen aufgeteilt: dem Initial Screen und einer detaillierteren Impact Beurteilung, in welcher der Impact nochmals genauer überprüft wird und zusätzliche finanzielle und operative Aspekte durchleuchtet werden. Der Initial Screen ist für viele Investor*innen sehr nützlich, um zu Beginn des Auswahlprozesses nicht zu viele Ressourcen einzusetzen, weil bereits von Anfang an Investees ausgeschlossen werden können, welche nicht in die Impact Mission der Investor*innen passen.

Für die Due Diligence und das Impact Monitoring von Start-ups entscheiden sich die Investor*innen eher für einen qualitativen, deskriptiven Ansatz. Das macht insofern Sinn, da insbesondere bei jungen Start-ups noch nicht ausreichend Daten verfügbar sind und auch in älteren Start-ups häufig mangelnde Kapazität für die Datenerhebung verfügbar sind. Das heisst jedoch nicht, dass keine Indikatoren definiert und beurteilt werden können. Es setzt jedoch eine engere Zusammenarbeit zwischen den Investor*innen und dem Investee voraus. Unabhängig, ob die Impact Beurteilungsmethode eher qualitativ oder quantitativ, mit oder ohne Scoring der Indikatoren ist, ist es in jedem Fall wichtig eine gewisse Flexibilität und Offenheit in der Impact Beurteilung zuzulassen. Es wird argumentiert, dass es nie möglich sein wird sämtliche Fälle mit einem Framework abzudecken, selbst wenn die Impact Themen sehr eng und klar definiert werden.

Erstaunlich wenig Investor*innen nutzen die standardisierten Frameworks, wie z.B. IRIS+ oder IMP, um ihre Impact Beurteilungsmethode zu entwickeln. Die meisten dieser Frameworks basieren auf der *Theory of Change*, welche auch von den Forscherinnen So und Staskevicius (2015) vorgeschlagen wird als Methode für die Impact Beurteilung während der Due Diligence. Die Empfehlung in dieser Arbeit schliesst sich dem an, da die *Theory of Change* einen relative einfachen Weg bietet um sicherzustellen, dass ein Investee mit der eigenen Impact Mission übereinstimmt und wirklich der gewünschte Impact mit einem Investment erzielt wird. Hierfür muss sowohl die *Theory of Change* für die Investor*innen als auch für den Investee identifiziert werden.

Im Übrigen konnte kein Unterschied festgestellt werden zwischen der Impact Beurteilungsmethode von Investor*innen in der AFB und ihren Investments in anderen Branchen, abgesehen von Sektor-spezifischen Indikatoren, welche meistens in Kombination mit Sektor-übergreifenden Indikatoren angewendet werden. Kaum eine Rolle in der Entwicklung der Indikatoren spielen die SDGs. Sie werden höchstens für Kommunikationszwecke von IM oder zur nachträglichen Performance-Überprüfung genutzt. Es wird argumentiert, dass die SDGs nicht ausreichend spezifisch sind. Grundsätzlich achten Investor*innen in der

AFB aber darauf den sozialen und ökologischen Impact eines Investees zu beurteilen. Dies erhöht jedoch wiederum die Komplexität der Impact Beurteilung, weil einerseits Konflikte zwischen sozialen und ökologischen Zielen auftreten können. Zusätzlich wird teilweise die *Additionality* eines Impact Investments als Teil der Impact Beurteilung überprüft, u.a. direkt über spezifische Indikatoren. Dieses Vorgehen wird ebenfalls ermutigt, da so sichergestellt wird, dass ein Impact tatsächlich durch ein Investment ausgelöst wird.

Allgemein gilt für Impact Beurteilungen in der AFB, dass selten eine LCA oder ein ähnliches Sustainability Assessment gemacht wird, weil die Investor*innen nicht über die Expertise verfügen die Daten hierfür zu erheben. Ausserdem kommen die Impact Daten für die Impact Beurteilung in einigen Fällen direkt vom Investee, obwohl im Start-up Kontext, in Entwicklungsländern und bei kleinerem Portfolio häufiger der direkte Austausch mit dem Investee gesucht wird. Sofern möglich liefert ein on-site Besuch zusätzliche wichtige Informationen. Erfreulich ist, dass die meisten Investor*innen mindestens für die Identifizierung ihrer Impact Mission aber auch für die Impact Beurteilung wissenschaftliche Erkenntnisse zuziehen, manchmal auch um einen Outcome aus einem messbaren Output zu berechnen.

Eine technische oder anderweitige Unterstützung kann dazu beitragen, dass der gewünschte Impact wirklich eintritt oder sogar vergrössert wird. IM sind eher darauf ausgerichtet Investees technische Unterstützung zu bieten. Für Start-ups kann dies ein entscheidender Vorteil darstellen. Es empfiehlt sich aber auch für PII an den Start-ups Unterstützung anzubieten, sei dies durch eine Verknüpfung mit ihrem Netzwerk oder durch zusätzliche Beratungsleistungen von Expert*innen.

Schlussendlich kann das Fazit gezogen werden, dass die Impact Beurteilung von Start-ups in der AFB weniger strukturiert, hauptsächlich qualitativ und eher pragmatisch ausfällt, gleichzeitig die Impact Investor*innen aber an einer Zusammenarbeit mit den Start-ups interessiert sind. Eine besser strukturierte Impact Beurteilung mit Indikatoren, welche der Impact Mission des*r Investor*in entsprechen, wird auch für PII oder Early Stage IM empfohlen, um Investments mit geringem Impact oder negativen Nebeneffekten zu vermeiden. Ausserdem ist es in der AFB wichtig, soziale und ökologische Indikatoren in der Beurteilung zu berücksichtigen und sich dabei auch auf wissenschaftliche Erkenntnisse zu stützen. Ein Impact Monitoring sollte also auch im Start-up-Bereich aufgesetzt werden, um den Fortschritt im Auge zu behalten und ggf. dem Investee passende Unterstützung bieten zu können, sodass der angestrebte Impact erreicht werden kann.

5.7 Limitationen

Die Untersuchung anhand von Experteninterviews unterliegt einigen Limitationen. Obwohl in der Wahl der Expert*innen darauf geachtet wurde, dass jede*r Expert*in Impact Investing betreibt – nach der Definition des GIIN (2019c) – gab es in der Stichprobe ein paar Expert*innen, welche den Impact nicht wirklich beurteilen oder messen. Die Expert*innen wurden trotzdem in der Stichprobe berücksichtigt, weil sie grundsätzlich bewusst darauf achten Impact Investments zu tätigen, wenn ihnen auch eine strukturierte Impact Beurteilung fehlt. Hier kann auch argumentiert werden, dass ein Ausschluss dieser Expert*innen den Impact Investing Markt nicht korrekt abgebildet hätte, wodurch die Stichprobe wiederum an Aussagekraft verloren hätte.

Das zwei-stufige Auswahlverfahren der Stichprobe brachte kein Vorteil in Bezug auf Heterogenität und Homogenität der Stichprobe. Für eine weitere Studie von Impact Investor*innen kann die Stichprobenerhebung über Weiterempfehlung dennoch hilfreich sein um unbekannte Investor*innen zu identifizieren. In der Suche nach geeigneten Expert*innen war ein weiterer limitierender Faktor, dass die Suche und insbesondere die Kontaktaufnahme sehr aufwändig war (mit bis zu sechs Kontaktaufnahmeversuchen) und zusätzlich viele Expert*innen die Teilnahme verweigerten, wodurch schlussendlich nur neun Expert*innen interviewt werden konnten. Die Aussagekraft der vorliegenden Arbeit hätte klar gesteigert werden können, wenn die Stichprobe grösser ausgefallen wäre. Hierfür wäre jedoch mehr Zeit, eine grössere Expert*innenbereitschaft und ein besseres Netzwerk im Impact Investing Markt notwendig gewesen.

Eine weitere Limitierung der vorliegenden Stichprobe ist, dass drei Expert*innen zum Interviewzeitpunkt noch keine Erfahrung mit Investitionen in Start-ups hatten. Dies mindert die Aussagekraft der Stichprobe in Bezug auf Impact Beurteilungen von Start-ups. Aufgrund der jedoch bereits limitierten Stichprobe wurden auch Unternehmen ohne Start-up-Erfahrung interviewt, sofern sie in der AFB aktiv sind. Dies erlaubte allerdings auch zu identifizieren inwiefern sich die Impact Beurteilungsmethode bei Start-ups und etablierten Unternehmen unterscheidet, was wiederum als Vorteil gewertet werden kann. Es kann auch argumentiert werden, dass kein Vergleich erstellt wurde zwischen Impact Investor*innen in der AFB und Impact Investor*innen in anderen Sektoren. Jedoch wurden in der Stichprobe auch Investor*innen interviewt, welche nicht nur in die AFB investieren. Diese nutzen das gleiche Impact Beurteilungsmethode für alle ihre Investment Sektoren, wodurch die Aussage wiederum zulässig ist, dass der Sektor keinen Einfluss auf die Impact Beurteilungsmethode hat und lediglich die Indikatoren durch den Sektor beeinflusst werden.

Obwohl den Expert*innen Anonymität zugesichert wurde, entschieden sich einige Expert*innen dazu bestimmte Details insbesondere in Bezug auf ihre Indikatoren und/oder deren Bewertung nicht Preis zu geben. Aus diesem Grund sind auch die Aussagen, welche zu den Indikatoren getroffen werden könnten, limitiert. Die Beispiele der Indikatoren, gesammelt in den Experteninterviews, sind nicht ausreichend um eine abschliessende Analyse der verwendeten Indikatoren zu machen.

Letztlich hätten die Investmentaktivitäten der Investor*innen noch genauer untersucht werden können, insbesondere der Unterschied zwischen Impact Beurteilungen für Private Debt und Private Equity. Dies hätte es erlaubt weitere Zusammenhänge zu erkennen.

5.8 Ausblick für weiterführende Forschung

Die vorliegende Forschung eröffnet das Feld für weitere Untersuchungen zu bestimmten Aspekten von Impact Beurteilungen im Agrofood und Start-up Kontext. Einerseits gilt es die Hypothesen quantitativ zu überprüfen und zu verfeinern und einzelne Bereiche über weiterführende qualitative Studien genauer. Insbesondere eine genauere Analyse der Indikatoren, welche für die Beurteilung von Unternehmen in der AFB verwendet werden, wäre interessant. Hilfreich, auch für die Weiterentwicklung der existierenden Frameworks, wäre auch einen Vergleich zwischen den Indikatoren aus der Praxis und aus den Frameworks. Dies würde insbesondere einen Fortschritt erbringen für die Standardisierung von Impact Beurteilungen.

Schlussendlich sollte weitere Forschung betrieben werden, welche den Unterschied zwischen der Impact Beurteilungsmethode und der Art des zur Verfügung gestellten Kapitals untersucht, insbesondere mit Fokus auf den Unterschied zwischen Private Debt und Private Equity Impact Investing.

6 Framework für die Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups

Die vorhergehende Analyse hat gezeigt, dass Impact Investor*innen insbesondere im Start-up Bereich nur in manchen Fällen über eine konkrete Impact Beurteilung verfügen. Dies kann unter anderem damit begründet werden, dass es eine Herausforderung ist, Daten für eine quantitative Impact Beurteilung zu erheben und die Impact Beurteilung andererseits im Entwicklungsstadium eines Start-ups auf die Beurteilung des zukünftigen Impacts beschränkt ist, welcher womöglich noch nicht sehr konkret identifiziert werden kann. Es wurde kein Framework gefunden, welches die Impact Beurteilung von Start-ups behandelt. Alle betrachteten Frameworks wurden für etablierte Unternehmen entwickelt, bei welchen es einfacher ist quantitative Daten zu erheben. Aus diesem Grund werden für die Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups qualitative Indikatoren empfohlen.

Im folgenden Abschnitt wird eine Impact Beurteilungsmethode, inklusive konkreten Indikatoren vorgeschlagen, welche spezifisch für Agrofood Start-ups entwickelt wurde. Die Methode basiert auf den Erkenntnissen aus der qualitativen Studie in dieser Arbeit und der Literaturanalyse. Für die Entwicklung der Indikatoren und Impact Themen dienten das IMP, IRIS+, die sechs Impact Themen des CISL (2019) und die Sustainability Assessments for Food and Agriculture (SAFA) Guidelines der FAO (2014) als Basis. Eine Begründung für die Verwendung dieser Frameworks folgt in Kapitel 6.2.

6.1 Empfehlung einer Impact Beurteilungsmethode für Agrofood Start-ups

Es wird empfohlen die Impact Beurteilung in vier Hauptphasen durchzuführen. Wie die Experteninterviews gezeigt haben, wählten fast alle Expert*innen eine zwei-phasige Impact Beurteilungsmethode während der Due Diligence, aufgeteilt in einen Initial Screen und eine detailliertere Due Diligence, und einer Investmententscheidungsphase. Zudem ist das Impact Monitoring ein wichtiger Bestandteil von Impact Investing, weil eine Voraussetzung für Impact Investing die Messung des tatsächlich realisierten Impacts ist. Das Impact Monitoring wird aus diesem Grund hier als integraler Bestandteil der Impact Beurteilungsmethode betrachtet.

Vorgängig zur Impact Beurteilung steht eigentlich die *Phase 0*: die Definition der Impact Mission des*r Investor*in. Bevor Investor*innen ihr erstes Impact Investing tätigen, sollten sie sich mit ihrer eigenen Impact Mission auseinandersetzen. Basierend auf den Erkenntnissen aus den Experteninterviews können folgende Empfehlungen gemacht werden (siehe auch Kapitel 5.3):

- I (E2)** Bei der Definition der Impact Mission sollten Impact Investor*innen für sich klarstellen, dass 1) ihre Impact Mission tatsächliches Impact Potenzial aufweist (basierend u.a. auf wissenschaftlichen Erkenntnissen), 2) ausreichend investierbare Investees die Impact Mission erfüllen können und 3) die unterschiedlichen Business Models, welche in die Impact Mission passen ausreichend wirtschaftlich und für die Investor*innen finanziell interessant sind.
- II (E3.1)** Impact Investor*innen können ihre Impact Beurteilung vereinfachen, indem sie vorgängig ihre Impact Mission definieren und ihre Impact Beurteilungsmethode und Indikatoren daran ausrichten. Die *Theory of Change* kann ihnen dabei Hilfestellung und eine langfristige Orientierung leisten.

III (E3.2) Damit Investor*innen ihre Impact Mission ausreichend detailliert aufstellen können, benötigen sie ein gutes Verständnis der Probleme und ihrer Ursachen, die sie beseitigen wollen. Verfügt der*die Investor*in, dessen*deren Team oder der*die Investment Manager*in nicht über das nötige Wissen, sollten Experten aus dem Bereich zugezogen werden.

Es wird also eine Impact Beurteilungsmethode empfohlen, welche sich in vier Hauptphasen gliedern lässt (siehe Abbildung 8). Die Indikatoren, welche für die detaillierte Due Diligence vorgeschlagen werden, werden im Kapitel 6.2 behandelt.

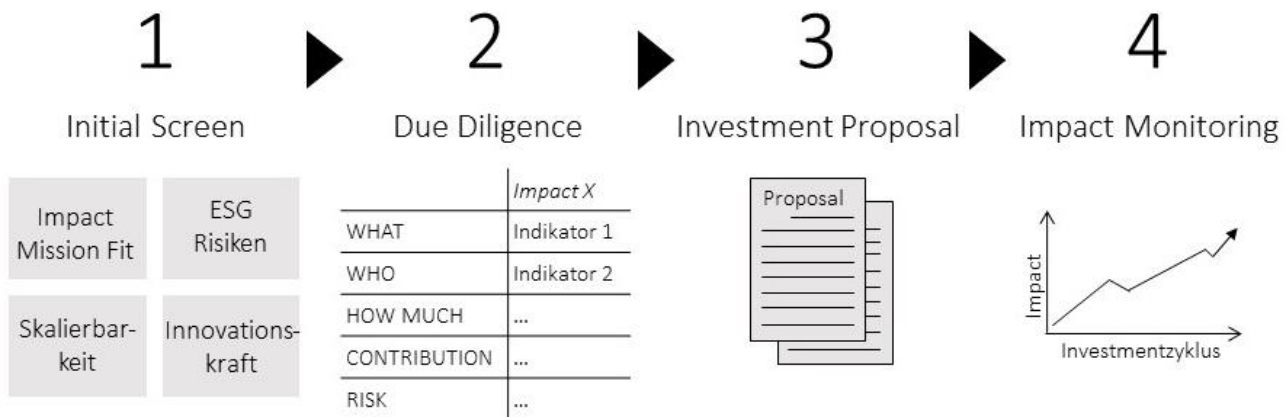
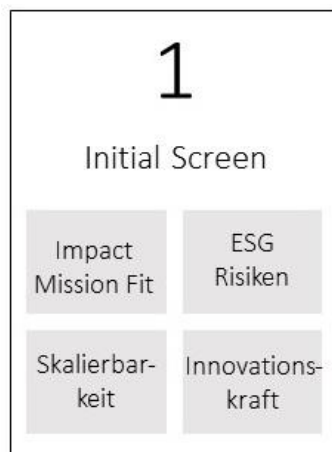


Abbildung 8 – Empfohlener Ablauf der Impact Beurteilungsmethode für Agrofood Start-ups, eigene Darstellung.

Impact Beurteilungsmethode für Agrofood Start-ups



Das Ziel des Initial Screen ist es Start-ups auszuwählen, welche aufgrund einer ersten Analyse ein ausreichendes Impact Potenzial versprechen und mit der Impact Mission des*r Investor*in übereinstimmen. Hierfür werden, abgeleitet von den Experteninterviews, vier Fragen, empfohlen, welche grösstenteils qualitativ und mit geringem Aufwand beantwortet werden können.

Impact Mission Fit: *Wie fördert der Investee meine Impact Mission direkt und indirekt?*

Wie bereits in Kapitel 5.3 identifiziert, ist es wichtig, dass die Impact Mission und die möglichen Outcomes, welche zur Impact Mission beitragen, bekannt sind. Investor*innen können so überprüfen, ob der Output aus einer unternehmerischen Aktivität zum gewünschten Outcome und somit zur Impact Mission führt.

ESG-Risiken: *Beinhalten oder fördern die Aktivitäten des Investees bestimmte ESG-Risiken?*

Aus der Liste von ESG-Risiken (siehe Tabelle 10 in Anhang D), erstellt spezifisch für Agrofood Systeme, sollten sich Investor*innen ein Set an Indikatoren zusammenstellen können, welche in ihrem Agrofood Impact Thema potenzielle Risiken darstellen könnten. Es geht dabei weniger darum alle möglichen ESG-Risiken auszuschliessen, sondern in einem ersten Schritt die grössten ESG-Risiken auszuschliessen. Die ESG-Risiken können qualitativ bewertet werden. Im Falle von Early-Stage Start-ups sind die ESG-Indikatoren einerseits hilfreich, um potenzielle Risiken abzuschätzen und andererseits, um das Start-up auf diese aufmerksam zu machen. Während des Investmentzyklus kann der*die Investor*in das Start-up unterstützen, dass keine (zusätzlichen oder erhöhten) ESG-Risiken entstehen.

Die Investor*innen können die ESG-Risiken z.B. über einen informellen Fragebogen beantworten im Gespräch mit dem Investee. Zusätzlich sollten auch Informationen aus Medienberichten, Studien oder ähnlichem berücksichtigt werden, um potenzielle Risiken zu identifizieren.

Skalierbarkeit: *Ist das Business Model/die Lösung des Investees skalierbar (in verschiedenen Märkten oder Branchen, für diverse Problemstellungen)?*

Auch dieser Indikator kann primär qualitativ beantwortet werden – ausser es sind bereits quantitative Marktanalysen oder ähnliches vorhanden – indem analysiert wird in welchen Märkten, Ländern oder Branchen die Produkte/der Service des Start-ups potenziell ebenfalls eingeführt werden könnten. Eine detailliertere Abschätzung des Marktpotenzials folgt dann in der detaillierten Due Diligence, wie bei traditionellen Investments.

Innovationsfähigkeit: *Ist die Lösung des Start-ups innovativ und neuartig auf dem Markt und erbringt es dadurch einen zusätzlichen Mehrwert?*

Dieser Indikator ist, neben der Skalierbarkeit, insbesondere im Start-up Kontext wichtig, denn er gibt den Investor*innen schon früh Aufschluss über den möglichen Markterfolg. Hierfür wird ebenfalls eine qualitative Analyse der Märkte vorgeschlagen, auf welchen die Produkte/ Services zukünftig vertrieben werden können.

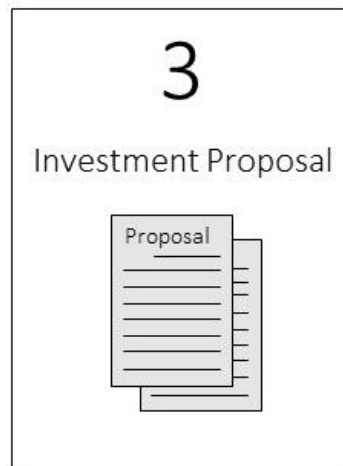
Investor*innen dürfen nicht den Anspruch haben nach dem Initial Screen bereits einen Investitionsentscheid treffen zu können. Es ist wichtig den sozialen und ökologischen Impact im Detail in der zweiten Phase der Due Diligence zu überprüfen, insbesondere auch um potenzielle Konflikte und negative Nebeneffekte zu vermeiden.

| | |
|---------------|-----------------|
| 2 | |
| Due Diligence | |
| | <i>Impact X</i> |
| WHAT | Indikator 1 |
| WHO | Indikator 2 |
| HOW MUCH | ... |
| CONTRIBUTION | ... |
| RISK | ... |

Für die detaillierte Due Diligence sollten die Investor*innen vorgängig Impact Indikatoren identifizieren, welche für ihre Impact Mission und ihr Agrofood Impact Thema relevant sind. Dabei sollte für jedes der sieben Impact Themen (siehe Abbildung 10 und Tabelle 11 in Anhang E) mindestens ein Indikator ausgewählt und alle fünf Dimensionen des IMP (2020) für jedes Impact Thema beantwortet werden. Einige Indikatoren der Indikatorenliste für Agrofood Start-ups (siehe Kapitel 6.2 und Tabelle 12 in Anhang F) können bereits für die Dimensionen WHAT, WHO oder HOW MUCH verwendet werden. Für die Dimensionen CONTRIBUTION und RISK benötigt es keine spezifischen Indikatoren, sondern es sollten lediglich die entsprechenden Fragen beantwortet werden (siehe Kapitel 2.4.2). Parallel zur Impact Beurteilung sollten Investor*innen weitere traditionelle Investmentkriterien während der Due Diligence berücksichtigen. Welche zusätzlichen Kriterien analysiert werden sollten, wurde im Rahmen dieser Arbeit jedoch nicht genauer analysiert.

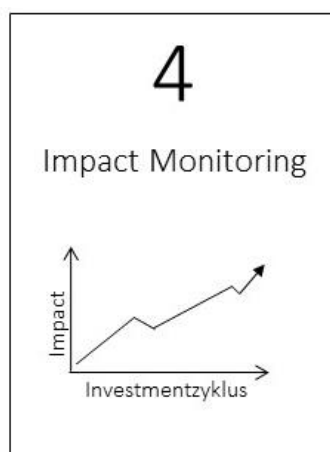
Die Datenerhebung sollte im besten Fall gemeinsam mit dem Investee erfolgen. Es bietet sich auch an, einen on-site Besuch beim Investee durchzuführen, um das Unternehmen und dessen Operationen besser kennen zu lernen und weitere Risiken oder Chancen zu identifizieren. Weiter können Investor*innen auch Informationen und Daten aus öffentlichen Quellen zuziehen, Expert*innen aus ihrem Netzwerk befragen oder selbst Studien oder Assessments in Auftrag geben (z.B. LCA).

Eine Möglichkeit, welche in der Praxis aber selten für Start-ups verwendet wird, ist ein Scoring-System, mit welchem qualitative und quantitative Indikatoren gleichzeitig beurteilt werden können. Mit dem Scoring-System erhält man eine einfach verständliche Score, z.B. je Impact Thema. Sofern das gleiche Scoring-System über alle Impact Investments hin verwendet wird, kann dies den Vergleich von unterschiedlichen Investments erleichtern. Insbesondere bei Early-Stage Start-ups stellt sich jedoch die Frage, ob eine Score, basierend auf mehrheitlich qualitativen Indikatoren aus unvollständigen Informationen und Annahmen über die zukünftige Entwicklung, ausreichend aussagekräftig ist.



Das Investment Proposal sollte sowohl die Impact Beurteilung als auch die traditionelle Investmentkriterien kombinieren. Für den finalen Investmententscheid sollte der soziale und ökologische Impact eines Investments gleich stark gewichtet werden, wie die potenzielle Rendite und das Risiko, das mit dem Investment eingegangen wird. Dies wird dadurch begründet, dass Impact Aspekte auch die finanzielle Performance und das Risiko des Investments beeinflusst und umgekehrt.

Das Impact Investment Proposal besteht aus einer beschreibenden Analyse der untersuchten Indikatoren. Dies können unter anderem Zusammenfassungen und Vergleiche der eigenen Resultate mit wissenschaftlichen Erkenntnissen sein. Sämtliche Marktanalysen und andere quantitative Daten sind natürlich also solche darzustellen. Falls ein Scoring-System verwendet wird (siehe Ausführungen in Phase 4), können stattdessen auch die Scores aufgeführt werden. Hier empfiehlt es sich aber noch zusätzliche Informationen anzugeben, insbesondere wenn die Scores auf qualitativen Indikatoren basieren (z.B. Spezifikation der Anbaumethode und Begründung der Score).



Sofern möglich sollten quantitative Ziele für das Impact Monitoring gemeinsam mit dem Investee definiert werden. Während der Due Diligence wurden die Indikatoren tendenziell eher qualitativ beurteilt, was zur Folge haben kann, dass keine Basiswerte für das Impact Monitoring vorhanden sind. Als Baseline kann für das Monitoring aber einfach der Wert 0 gesetzt werden, ohne dass dies den Investee oder die Investmententscheidung negativ beeinflusst. Die Monitoring Indikatoren sollten so gewählt werden, dass sie

einerseits die Impact Mission des Investments, bzw. deren Erreichung abdecken. Andererseits sollten Investor*innen versuchen auch im Monitoring soziale und ökologische Indikatoren zu berücksichtigen, um zukünftig einen falschen Fokus des Investees auf entweder die soziale oder die ökologische Ebene zu verhindern. Die Anzahl Indikatoren für das Monitoring sollte so gering wie möglich gehalten werden, aber trotzdem so ausführlich wie nötig sein. Das Monitoring sollte auch immer mit dem Gedanken aufgesetzt werden, dass das Start-up aus der gewonnenen Informationen einen Vorteil für die eigenen Unternehmensentwicklung ziehen kann.

In der Praxis verwenden einige Investor*innen, bzw. Investment Manager*innen, insbesondere mit grösseren Portfolios, ein Scoring-System. Das Scoring-System erlaubt es qualitative und quantitative Indikatoren für soziale und ökologische Impact Themen gemeinsam zu bewerten, indem jeder Indikator auf einer Skala (z.B. von 1-5, oder in %) bewertet wird und der Durchschnittswert aller Indikatoren aus einem Thema oder sogar für den ganzen Investee berechnet wird. Das Scoring-System kann bereits während der Due Diligence aufgesetzt werden und den Investitionsentscheid zusätzlich unterstützen. Die aus diesem System erhaltenen Scores können gerade für Investment Manager*innen nützlich sein für eine vereinfachte Kommunikation der Impact Performance der Investees. Allerdings ist die Aussagekraft dieser Scores jeweils beschränkt, insbesondere, wenn sie aus verschiedene Subthemen oder Themen berechnet werden.

Die vier-phasige Impact Beurteilungsmethode wurde spezifisch für die Anwendung für Agrofood Start-ups entwickelt und ist als Framework zu verstehen. Das heisst, es wird von Investor*innen verlangt, diese Impact Beurteilungsmethode auf ihre individuellen Bedürfnisse und Interessen anzupassen und das Framework kritisch zu hinterfragen. Das Ziel dieser Arbeit war es eine Empfehlung auszuarbeiten und insofern die Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups für Investor*innen zu erleichtern, dass zukünftig mehr Impact Investor*innen in dieser Branche aktiv werden können.

6.2 Indikatoren für die Impact Due Diligence und das Impact Monitoring

Im Folgenden wird der Prozess der Indikatorendefinition beschrieben und es wird begründet, wieso die entsprechenden Frameworks und Guidelines verwendet wurden.

Da sich die Indikatoren der interviewten Expert*innen gemäss ihren Aussagen nicht stark von den Indikatoren von IRIS+ oder ähnlichen Frameworks unterscheiden, entschied sich die Autorin unter anderem IRIS+ als Basis für die Entwicklung der Agrofood Impact Indikatoren zu verwenden. Die Indikatoren von IRIS+ sind allerdings in vielen Fällen nicht für Start-ups anwendbar, u.a. wegen fehlender Datengrundlage oder nicht-machbarem Detailgrad der verlangten Informationen (z.B. Assessment von Biodiversität). Ausserdem bietet das IRIS+ Framework keine Unterstützung in der Identifikation von relevanten Impact Themen für eine Impact Beurteilung in der Agrofood Branche. Sie schlagen zwar für einige Impact Kategorien spezifische Indikatoren vor, im Fall der Impact Kategorie «Agriculture» beziehen sich diese jedoch nur auf den ökologischen Impact (siehe GIIN, 2020b). Dadurch entsteht die Gefahr, dass mögliche negative Nebeneffekte nicht von Investor*innen entdeckt werden, insbesondere wenn sie (noch) keine Expert*innen in ihrem Impact Thema

sind. Diese fehlende Expertise, ebenfalls identifiziert von Yum et al. (2019), kann ein Hinderungsgrund sein für Impact Investments in der AFB. Die Impact Themen und Indikatoren vorgeschlagen in diesem Framework sind als Hilfestellung für Investor*innen entwickelt worden.

Ein Vergleich der IRIS+ Indikatoren (GIIN, 2020b) mit dem Nachhaltigkeitsthemen der SAFA Guidelines (FAO, 2014) zeigte ausserdem, dass die IRIS+ Indikatoren noch nicht alle Aspekte von Impact abdecken können, zumindest in der AFB. Zu einer ähnlichen Erkenntnis kam Hofer (2017) bei einem Vergleich von IRIS und dem Messansatz des Bridges Fund Management. Es wurden also die SAFA Guidelines (FAO, 2014) mit einbezogen um alle Ebenen von Impact innerhalb der AFB über Indikatoren abdecken zu können. Die SAFA Guidelines (FAO, 2014) beinhalten ebenfalls Vorschläge für Indikatoren, diese sind jedoch auf die Beurteilung von Nachhaltigkeit eines Lebensmittel- und/oder Landwirtschaftssystems ausgerichtet. Deshalb mussten die SAFA Indikatoren für die Beurteilung von Impact angepasst werden. Hierfür waren wiederum die IRIS+ Indikatoren nützlich. Wiederum sind in den SAFA Guidelines auch einige Subthemen enthalten, welche wichtig sind für die Beurteilung der Nachhaltigkeit, aber entweder für die Impact Beurteilung wenig Sinn machen oder nicht möglich sind zu beurteilen für Impact Investor*innen im Start-up Kontext.

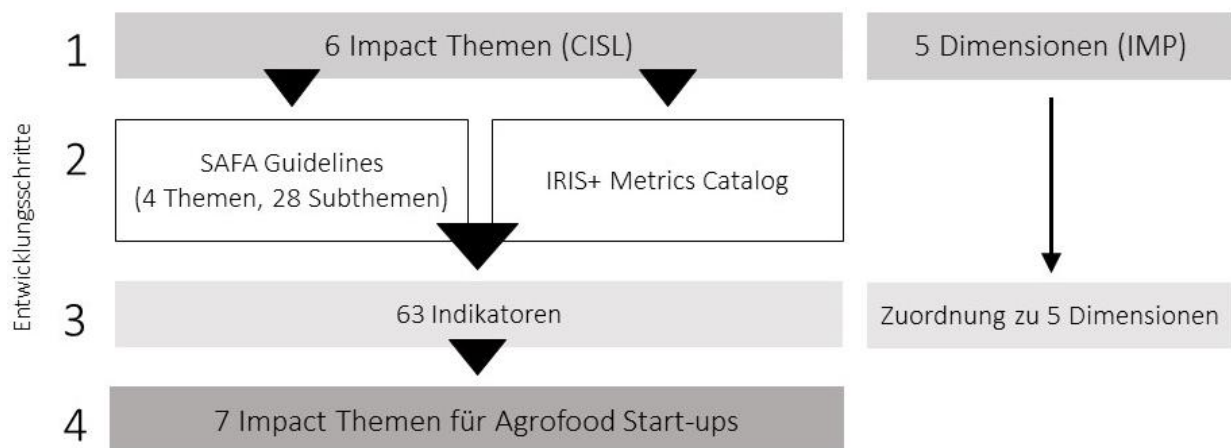


Abbildung 9 - Ablauf der Identifizierung relevanter Indikatoren und der 7 Impact Themen für die Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups, eigene Darstellung.

Aufbauend auf den sechs Impact Themen des CISL (2019) – welche sich auf die SDGs beziehen – zusammen mit Indikatoren der SAFA Guidelines (FAO, 2014) und des IRIS+ Metrics Katalog (GIIN, 2020b), entstand ein Indikatorenkatalog aus 63 Indikatoren, darauf ausgerichtet den Impact von Agrofood Start-ups zu messen (siehe Abbildung 9). Die sechs Impact Themen des CISL (2019) bieten eine Sektor-übergreifende Einteilung der globalen Herausforderungen und Zielen: *Basic Needs, Well-Being, Decent Work, Healthy Ecosystems, Resource Security, Climate Stability*. Die Indikatoren für die Impact Beurteilung des CISL (2019) sind allerdings sehr grob definiert und erfassen den Impact nur auf einer sehr abstrahierten Ebene. Sie sind auch nur für etablierte Unternehmen anwendbar, weil sie auf einem Vergleich mit dem MSCI Index basieren (CISL, 2019). Aus diesem Grund wurden die konkreten Indikatoren der sechs Impact Themen nur am Rande berücksichtigt. Die sechs Impact Themen boten dahingegen eine gute Grundlage für die Einordnung der Agrofood-spezifischen Indikatoren. Dies wiederum erleichtert die Anwendung des vorliegenden Frameworks für die Impact Investor*innen, weil durch die Impact Themen alle Aspekte von sozialer und ökologischer

Nachhaltigkeit abgedeckt werden können. Zusammen mit den Nachhaltigkeitsthemen aus den SAFA Guidelines wurden Impact Themen und Indikatorenkatalog erarbeitet, welche Impact Investor*innen konkret dabei unterstützen sollen ein Grossteil der sozialen und ökologischen Impacts zu identifizieren, welche in der AFB vorkommen können.

Die 63 Indikatoren für Agrofood Start-ups wurden in sieben Impact Themen eingeteilt, entsprechend den sechs Impact Themen des CISL (2019) plus Governance (aus den SAFA Guidelines (FAO, 2014)), mit jeweils zwei bis drei Subthemen (siehe Abbildung 10 und Tabelle 11 in Anhang E). Das Impact Thema Governance mit den Subthemen «Rückverfolgbarkeit» und «Stakeholder Beziehungen» wurde als Thema für die Impact Beurteilung aufgenommen, weil es aus Sicht der Autorin zusätzliche Informationen zum (potenziellen) Impact des Start-ups liefern, jedoch nicht in eine der sechs anderen Impact Themen des CISL passen. Das Subthema «Rückverfolgbarkeit» ist aber gerade im Agrofood Kontext aufgrund der Kundenforderungen, der hohen Komplexität der Supply Chain und der damit verbundenen sozialen und ökologischen Risiken sehr relevant. Eine Beurteilung der «Rückverfolgbarkeit» informiert den*die Investor*in über das Wissen und die Kontrolle, die das Start-up über seine eigene Supply Chain hat, und entsprechend kann der*die Investor*in beurteilen, ob das Start-up zukünftig überhaupt die Macht hat einen positiven Impact entlang dessen Supply Chain auszulösen. Und auch das Subthema «Stakeholder Beziehungen» liefert wichtige Hinweise für Investor*innen in Bezug auf den Umgang des Unternehmens mit dessen Stakeholder. Dies kann wiederum Aufschluss geben über potenzielle Risiken durch Nicht-Beachtung der Rechte der Stakeholder und aber auch Chancen durch gute und faire Stakeholder-Beziehungen. Die weiteren Impact Themen, bzw. Subthemen, wurden in Tabelle 11 im Anhang E genauer erläutert.

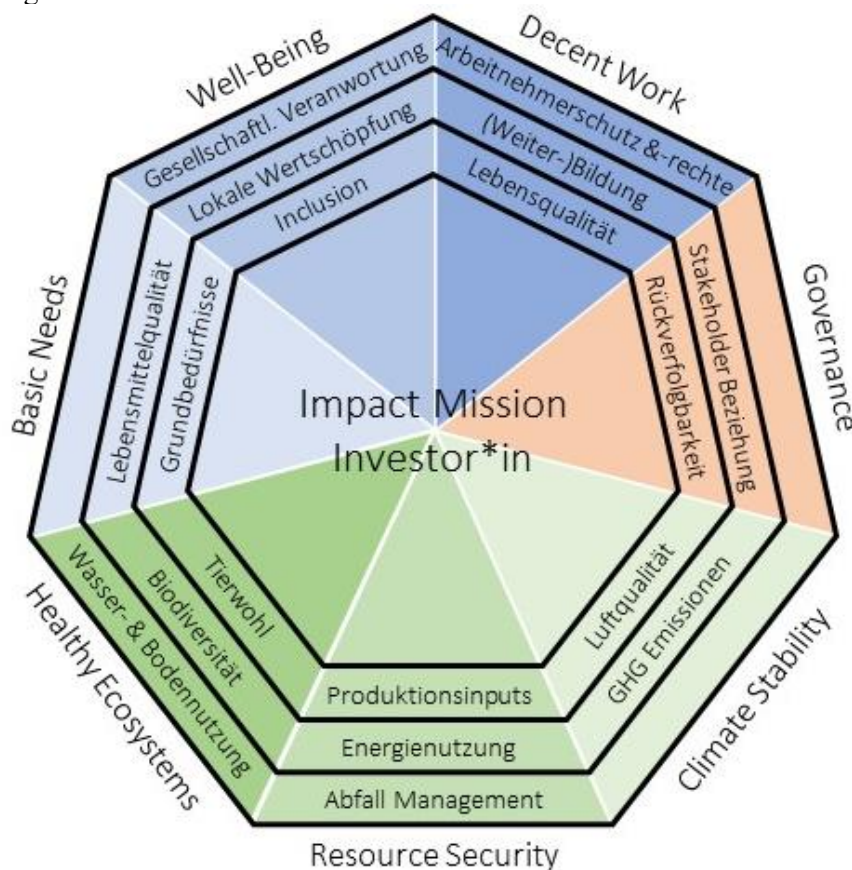


Abbildung 10 - Impact Themen und Subthemen für die Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups, eigene Darstellung.

In Abbildung 10 wurden die sieben Impact Themen und deren Subthemen dargestellt. Damit alle Impact Themen, und somit alle möglichen Ebenen von Impact, abgedeckt werden, wird empfohlen aus jedem Impact Thema mindestens ein Indikator auszuwählen und zu überprüfen, unabhängig davon ob ein Impact Thema der Impact Mission des*r Investor*in entspricht. Es ist wichtig zu beachten, dass die Impact Themen, Subthemen und Indikatoren zwar für die AFB identifiziert wurden, jedoch teilweise auch für andere Branchen anwendbar sind.

Der vollständige Indikatorenkatalog befindet sich in Tabelle 12 in Anhang F. Wie bereits erwähnt ist es bei Start-ups häufig nicht möglich quantitative Indikatoren einzusetzen oder aufwendige Erhebungen durchzuführen. Und selbst wenn dies möglich ist, ist die Aussagekraft von quantitativen Indikatoren insbesondere bei jungen Start-ups begrenzt aufgrund von mangelnder Vergleichbarkeit. Aus diesem Grund wurden die Indikatoren so formuliert, dass eine qualitative Beurteilung von Indikatoren über die Überprüfung der geplanten oder aktuellen Aktivitäten, Strategien oder Pläne angestrebt wird. Die vorgeschlagenen Indikatoren können allerdings in den meisten Fällen qualitativ oder quantitativ gemessen werden, je nach Informationsbedarf und Expertise des*r Investor*in, dem Entwicklungsstadium des Start-ups, der Relevanz des Indikators auf den intendierten Impact und der Verfügbarkeit der Daten. Eine Beurteilung der Indikatoren über geplante oder aktuelle Aktivitäten, Strategien oder Pläne liefert häufig auch Informationen über die Kontrolle des Start-ups über dessen Supply Chain. Falls z.B. ein Start-up keine Auskunft über die geplante Zusammenarbeit mit einem Lieferanten bezüglich eines spezifischen Aspektes geben kann, kann dies z.B. bedeuten, dass das Start-up nicht seine gesamte Wertschöpfungskette kennt und insofern diese auch nicht kontrollieren kann. In Bezug auf den zukünftig zu erwartenden Impact und negative Nebeneffekte können diese Art von Informationen relevant sein für den*die Investor*in. Durch dieses qualitative und deskriptive Vorgehen wird jedoch ein Trade-off eingegangen, denn so kann die Dimension HOW MUCH des IMP (siehe Kapitel 2.4.2) in den meisten Fällen nicht oder nicht sehr genau beantwortet werden. Für die Impact Zieldefinition für das Monitoring sollten darum, sofern möglich, quantitative Ziele formuliert werden, damit zukünftig auch die Dimension HOW MUCH vollständig beurteilt werden kann.

Für die Indikatoren wird also in den meisten Fällen ein relativ pragmatischer Ansatz vorgeschlagen, wobei es jedoch vermieden werden sollte deswegen ein bestimmtes Thema nur oberflächlich zu durchleuchten. Es wird allerdings dennoch unweigerlich ein Trade-off entstehen, zwischen dem, was gemessen werden sollte und was tatsächlich messbar ist. Investor*innen sollten sich mit diesem Trade-off vorgängig und während der Impact Beurteilung auseinandersetzen. Ausserdem ist es möglich, dass je nach Investee bestimmte Subthemen nicht relevant sind. Investor*innen sind also grundsätzlich frei, relevante Subthemen und den Subthemenentsprechende Indikatoren auszuwählen, wie es für ihren Anwendungsfall relevant ist. Die Autorin empfiehlt aber dringend mindestens ein Subthema pro Impact Thema zu untersuchen, um zu verhindern, dass ungewollte negative Nebeneffekte entstehen, welche dem*r Investor*in nicht bekannt sind.

Um die Anzahl an Indikatoren zu reduzieren sind die Indikatoren in Tabelle 12 im Anhang F bewusst weniger detailliert und t.w. zusammenfassend formuliert. Wird ein Indikator quantitativ gemessen (z.B. Reduktion des Wasserverbrauchs während der Produktion), ist es empfehlenswert vorgängig einen Vergleichswert zu haben

(eines Konkurrenten oder ohne Massnahme), und sich auf einen relativen Wert (z.B. Prozentsatz) zu fokussieren. In dieser Form ist der Indikator aussagekräftiger und verständlicher für Investor*innen.

Fünf Dimensionen des Impact Management Projects (IMP)

Sobald die Indikatoren ausgewählt sind, gilt es noch für jeden Indikator die fünf Dimensionen des IMPs zu ergänzen. In der Spalte «IMP Dim.» (IMP Dimension) in der Tabelle 12 im Anhang F wird jeweils bereits angegeben für welche Dimension der Indikator verwendet werden kann, bzw. welche Dimension(-en) der Indikator abdecken soll. Bei den sozialen Impact Indikatoren ist die WHO-Dimension weitaus bedeutender als bei den ökologischen Indikatoren. Investor*innen werden aus diesem Grund angehalten sich vor allem bei den sozialen Indikatoren mit den Stakeholdern des Impacts auseinander zu setzen, während der Stakeholder bei den ökologischen Indikatoren in den meisten Fällen eher generell als die Umwelt oder das lokale Ökosystem definiert werden kann. Die Dimension HOW MUCH bezieht sich in den meisten Fällen auf eine quantitative Erhebung von Daten. Wie vorgängig erläutert, wird für den Start-up Kontext eine quantitative Beurteilung jedoch nur empfohlen, falls es sich um einen Impact Fokus des*r Investor*in handelt. Die Dimension CONTRIBUTION und RISK werden, wie erwähnt für jeden Impact Indikator beantwortet gemäss dem IMP Framework (siehe Kapitel 2.4.2).

Die Indikatoren markiert in der IMP-Spalte mit *Risk Assessment* (ein Teil der Indikatoren aus den Subthemen «Lebensmittelqualität» und «Stakeholder Beziehung») haben keinen Bezug auf die fünfte Dimension RISK des IMP Frameworks. Sie zeigen an, dass diese Indikatoren für die allgemeine Risiko Analyse im Rahmen der Due Diligence betrachtet werden sollten, und sind spezifisch für die AFB definiert worden. Diese Indikatoren geben wenig bis keine Informationen zu Impact. Insbesondere im Agrofood Sektor sollten diese Indikatoren aber dennoch als Teil der Due Diligence überprüft werden, wodurch sie im Indikatorenkatalog vorgeschlagen werden.

Additionality

Wie bereits in Kapitel 5.4 (Additionality) angesprochen, bietet das IMP bereits den Rahmen zur Überprüfung der *Additionality* eines Investments über die Dimension CONTRIBUTION. *Additionality* über diese Dimension zu messen stimmt auch überein mit der Empfehlung von So und Staskevicius (2015) und deckt sich mit den Aussagen der Expert*innen. Zusammenfassend gilt also, dass sich Investor*innen bewusstwerden sollen, inwiefern ein Unternehmen ihr Kapital benötigt, um fähig zu sein einen Impact zu generieren. Dies ist wiederum abhängig vom Entwicklungsstadium des Unternehmens und dem Anteil am totalen Kapital des*r Investor*in.

Kommentare zu den Indikatoren

Im Folgenden werden einige Limitationen und Besonderheiten der IRIS+ Metrics (GIIN, 2020b) und der SAFA Guidelines (FAO, 2014) aufgeführt und diskutiert, wie mit diesen umgegangen wurde:

- Im IRIS+ Framework fehlen Indikatoren zu den folgenden Themen, welche entweder in den SAFA Guidelines oder in den sechs Impact Themen des CISL vorkommen: Food Loss und Waste, Tierwohl, -haltung und -gesundheit, Rückverfolgbarkeit, Befriedigung der Grundbedürfnisse von

Niedrigeinkommensgruppen, Systemische Veränderung (Gesetzesänderung), Investments in die Community.

- Für die Beurteilung von Biodiversität schlägt IRIS+ Indikatoren vor, welche ein empirisches, quantitatives Assessment der Biodiversität verlangen. Im Start-up Kontext mit limitierten Ressourcen, sind diese Indikatoren nicht applikabel. Aus diesem Grund wurden qualitative Indikatoren definiert, welche sich auf die Aktivitäten und Strategie des Start-ups im Umgang mit Artenreichtum, genetische Vielfalt und Gesundheit des Ökosystems konzentrieren und sich auf wissenschaftliche Erkenntnis abstützen. Diese Indikatoren können t.w. auch über die verwendete Anbaumethode beantwortet werden (z.B. geringerer Einsatz von nicht-biologischen Pestiziden resultiert natürlicherweise in erhöhter Biodiversität).
- Diskriminierung, bzw. Förderung von benachteiligten Bevölkerungsgruppen wird in IRIS+ über die Anzahl begünstigter Personen einer benachteiligten Bevölkerungsgruppe, welche in der Supply Chain des Unternehmens aufzufinden sind, bewertet. Eine quantitative Messung inwiefern diese Bevölkerungsgruppen gefördert werden, kann durchaus auch für Start-ups Sinn machen, insbesondere wenn dies einer der Haupt-Impacts des Start-ups ist. Allerdings kann ein*e Investor*in auch viele Informationen gewinnen über die Beschreibung der Aktivitäten zur Förderung benachteiligter Gruppen (z.B. wählt das Start-up bewusst nur Frauenkooperativen aus als Produzent ihres Hauptrohstoffes), vor allem wenn das Start-up sich noch nicht in der Wachstumsphase befindet.
- Bei den SAFA Guidelines liegt der Fokus auf Frischwasser, d.h. Oberflächen und Grundwasser, während IRIS+ Indikatoren für alle Arten von Wasser definiert hat. Die Indikatoren für die Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups fokussieren sich entsprechend den SAFA Guidelines auch auf die Nutzung von Frischwasser, in Kombination mit dem Wasserstress am Produktionsort und des Wasserbedarfs der anzubauenden Kultur. Einzig bei der Wasserqualitätsbeurteilung werden auch marine Gewässer berücksichtigt (z.B. im Falle von Fischeaufzucht im Meer).
- Die Indikatoren der beiden Subthemen Bodenqualität und Land Degradation in den SAFA Guidelines sind unbestritten wichtig, verlangen aber eine Messung von Bodenparameter, wie sie für Investor*innen nicht möglich sind. Die IRIS+ Metrics hingegen schlagen vor die Total kontrollierte Fläche, welche nachhaltig bewirtschaftet wird, zu messen, ohne jedoch Hinweise für eine Beurteilung von nachhaltiger Bewirtschaftung zu geben. Aus diesem Grund werden für die Beurteilung der Bodenqualität und Land Degradation primär die Anbaumethoden angeschaut. Investor*innen sollen, basierend auf wissenschaftlichen Erkenntnissen, nachhaltige Anbaumethoden für ihre Primärprodukte identifizieren und dementsprechend die zu erwartende Bodenqualität, Fruchtbarkeit und Land Degradation beurteilen.
- Einige Themen und Subthemen aus den Ebenen Economy und Governance in den SAFA Guidelines konnten nicht zugeteilt werden, da sie keinen Einfluss auf den Impact eines

Unternehmens haben, im Start-up Kontext nicht angewendet werden können oder bereits mit traditionellen Investmentkriterien abgedeckt werden können.

6.3 Diskussion der Impact Beurteilungsmethode für Agrofood Start-ups

Die Impact Beurteilungsmethode für Agrofood Start-ups, inklusive den Impact Themen (siehe Tabelle 11 Anhang E) und dem Indikatorenkatalog (siehe Tabelle 12 Anhang F), welche in Kapitel 6.1 und 6.2 erläutert wurden, basiert auf unterschiedlichen Frameworks und Guidelines. Dadurch wird erreicht, dass die Mängel der einzelnen Frameworks durch andere Frameworks aufgehoben oder zumindest reduziert werden können. Das entwickelte Impact Beurteilungsmethode für Agrofood Start-ups orientiert sich an der *Mission Alignment* Methode (vgl. So & Staskevicius, 2015) und besteht aus einem vier-phasigen Ablauf (Abbildung 8). Zuerst (*Phase 1*) führen die Investor*innen einen Initial Screen durch, in welchem sie den Impact Mission Fit überprüfen, mögliche ESG-Risiken ausschliessen und die Skalierbarkeit und Innovationskraft des Business Models beurteilen. In der *Phase 2*, der detaillierten Due Diligence und somit der detaillierten Impact Beurteilung, wird die *Theory of Change* des Investees über die fünf Dimensionen des IMPs (2020) erarbeitet. Dazu werden sieben Impact Themen und 18 Subthemen vorgeschlagen, um sicherzustellen, dass alle Aspekte von Impact, angepasst für die AFB, abgedeckt werden. Die Impact Themen wurden entwickelt, da die standardisierten Frameworks IRIS+ (GIIN, 2020b) und IMP (2020) keine Hilfe in der Identifikation von relevanten Impact Aspekten bieten. Aus diesem Grund wurden die sechs Impact Themen des CISL (2019) und die Themen der SAFA Guidelines (FAO, 2014) miteinander kombiniert, was in sieben Impact Themen resultierte (siehe Abbildung 10 und Tabelle 11 in Anhang E). Investor*innen können nun für jedes der sieben Impact Themen, welche alle für die AFB relevant sind, überprüfen, ob der Investee einen Impact auslöst. So sollen negative Nebeneffekte reduziert werden, welche z.B. im Fall eines nicht-identifizierten Trade-offs zwischen einem sozialen und ökologischen Problem entstehen könnten. Die Indikatoren für die Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups (siehe Tabelle 12 in Anhang F) sind eine Kombination aus Indikatoren vorgeschlagen im Metrics Katalog von IRIS+ (GIIN, 2020b) und Indikatoren abgeleitet aus den SAFA Guidelines (FAO, 2014). Die SAFA Guidelines (FAO, 2014) lieferten eine nützliche Definition für eines nachhaltiges Agrofood Systems, es unterstützt die Betrachtung der gesamten Supply Chain und trägt dazu bei, dass ein Start-up auf Dauer seine gesamte Supply Chain betrachtet, optimiert und bestrebt ist überall einen Impact auszulösen. Allerdings sind die von den SAFA Guidelines (FAO, 2014) vorgeschlagenen Indikatoren dafür ausgerichtet die aktuelle Nachhaltigkeit eines Unternehmens zu messen und nicht dessen Impact. Aus diesem Grund mussten die Indikatoren auf die Messung von Impact angepasst werden. Hierzu waren die Indikatoren von IRIS+ (GIIN, 2020b) hilfreich.

Das Investment Proposal der *Phase 3* sollte zusätzlich ergänzt werden mit traditionellen Investment Kriterien, wobei Impact und traditionelle Investing Aspekte gleich gewichtet werden sollten. In der vierten und letzten Phase der vorgeschlagenen Impact Beurteilungsmethode werden Investor*innen angehalten ein, wenn möglich quantitatives, Impact Monitoring aufzusetzen, um die Erfüllung ihrer Impact Mission während des Investments fortwährend zu überprüfen. Ein Scoring-System für das Impact Monitoring kann bei grösseren Portfolios möglicherweise die Vergleichbarkeit zwischen den Investees erhöhen.

Keine der Indikatoren der diversen Frameworks, welche für diese Arbeit betrachtet wurden, sind dafür ausgerichtet Start-up Impact Beurteilungen durchzuführen. Sie verlangen ausserdem in vielen Fällen relativ detaillierte und meisten quantitative Daten, welche, gemäss den interviewten Expert*innen, schwierig und zeitaufwändig zu erheben sind. Aus diesem Grund im Rahmen dieser Arbeit wurde jeder Indikator so angepasst, dass er für Start-ups in unterschiedlichen Entwicklungsstadien angewendet werden kann und wurde, in den meisten Fällen, so formuliert, dass der Indikator über eine Beschreibung der aktuellen oder geplanten Aktivitäten, Strategien oder Praktiken beantwortet werden kann, anstelle von quantitativen Erhebungen.

6.4 Konklusion der Impact Beurteilungsmethode für Agrofood Start-ups

Investor*innen mit Interesse in Agrofood Start-ups erhalten mit der vorgestellten Impact Beurteilungsmethode eine Hilfestellung in der Identifikation von relevanten Impacts und passenden, messbaren Indikatoren, sie werden unterstützt in der Identifikation und der Definition der *Theory of Change* der Investees und sie erhalten eine Empfehlung für den Ablauf der Impact Beurteilung. Das Framework für die Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups wurde basierend auf diversen anderen Frameworks und Guidelines erstellt, in einem Versuch die Limitationen und Defizite dieser Frameworks und Guidelines zu reduzieren und gleichzeitig für Investor*innen eine Unterstützung zu bieten in der Identifikation von relevanten Indikatoren für eine spezifische Branche und für Start-ups. Insbesondere letzterer Aspekt stellt einen klaren Mehrwert für Impact Investor*innen in der AFB dar, da die Frameworks, welche für diese Arbeit untersucht wurden, keine Hilfestellung leisten in der Wahl von relevanten Indikatoren. Die Autorin argumentiert, dass es, um unerwünschte Effekte zu verhindern, wichtig ist, sämtliche potenzielle Risiken und Chancen zu identifizieren, selbst wenn diese nicht direkt zur Impact Mission der Investor*innen gehören. Ohne ein passendes Framework oder fundiertes Branchenwissen des*r Investor*in ist es aber kaum möglich, alle Trade-offs zu identifizieren. Dies kann zu Impact Investments führen, welche neben des gewünschten Impacts weitere negative Nebeneffekte mit sich bringen, welche im schlimmsten Fall sogar den eigentlichen Impact überwiegen. Die sieben Impact Themen und Subthemen für die AFB in diesem Framework unterstützen die Investor*innen also gezielt dabei dies zu vermeiden.

Das vorgestellte Framework wurde entwickelt, um Impact Investor*innen in ihren Investment Aktivitäten zu unterstützen. In jedem Fall, und gültig für jedes Framework, müssen die Nutzer jedoch Anpassungen entsprechend ihrer Bedürfnisse, Interessen und Investing Aktivitäten vornehmen. Die Nutzer*innen werden ausserdem dazu angehalten, das Framework kritisch zu hinterfragen und gegebenenfalls eigene Ergänzungen für Indikatoren oder Phasen vorzunehmen, sodass sie ein für sich passendes Resultat erhalten.

Das Framework für eine Impact Beurteilung für Agrofood Start-ups unterstützt nicht nur die Investor*innen zur Identifikation von positivem, sozialem und ökologischem Impact und potenziellen negativen Nebeneffekten, es kann auch Start-ups unterstützen in der Identifikation von potenziellen, negativen Nebeneffekten aus ihren Aktivitäten. Das Framework erleichtert insofern also nicht nur die Impact Beurteilung für die Investor*innen, sondern es unterstützt auch Entrepreneurs in der Entwicklung von nachhaltigen, sozialen und ökologischen Lösung von Beginn an. Die Impact Beurteilung resultiert in dieser Form also nicht nur in einem Mehrwert für die Investor*innen, sondern auch für die Investees.

6.5 Limitationen

Das Framework unterliegt einigen Limitationen. Zuerst bleibt die Herausforderung der Beurteilung des Impacts von Start-ups (v.a. Early Stage) bestehen, welche jeweils mit vielen Unsicherheiten und Unklarheiten verbunden ist, sodass die Beurteilung des Impacts auf Planung und Schätzungen basiert. Wie realistisch oder wahrheitsgetreu die Planung oder Schätzung ist, ist wiederum stark vom Start-up abhängig. Diese Planungsunsicherheit kann jedoch durch keine Beurteilungsmethode eliminiert werden.

Eine weitere Limitation dieser Arbeit ist das Fehlen einer praktischen Überprüfung des Frameworks und der AFB-spezifischen Indikatoren. Einerseits hätte dies den Rahmen dieser Arbeit gesprengt und andererseits ist es nicht möglich alle Anwendungsbeispiele für das Framework zu überprüfen. Anwender*innen der vorgeschlagenen Impact Beurteilungsmethode sind also angehalten diese als Framework zu behandeln, kritisch zu hinterfragen und dort Anpassungen vorzunehmen, wo sie es als notwendig für ihren Fall empfinden. Unter anderem weil das Framework nicht überprüft werden konnte, kann davon ausgegangen werden, dass die Indikatoren vorgestellt in Tabelle 12 in Anhang F nicht vollständig sind und je nach Impact Beurteilung noch weitere Indikatoren und Impact (Sub-)Themen hinzugezogen werden müssen. Es ist auch denkbar, dass zum Beispiel für Investees mit stark technischen oder digitalen Lösungen, welche zwar innerhalb der AFB agieren, möglicherweise ein anderes Framework und/oder andere Indikatoren, geeigneter wären für die Impact Beurteilung. Diese Limitation kommt daher, dass die AFB sehr breit definiert wurde. Für eine zukünftige Arbeit in diesem Bereich wird eine klarere Eingrenzung der Themenfelder empfohlen, z.B. eines bestimmten Bereiches innerhalb der AFB.

Für den Indikatorenkatalog wurden nur die Indikatoren der SAFA Guidelines (FAO, 2014) und die IRIS+ Metrics (GIIN, 2020b) als Grundlage verwendet. Die Betrachtung von weiteren Frameworks (z.B. GIIRS oder GRI) oder anderer Sustainability Assessments lag nicht mehr im Rahmen dieser Masterarbeit. IRIS+ (GIIN, 2019b) wurde primär ausgewählt, weil es als einziges Framework von einigen interviewten Expert*innen verwendet wurde, und die SAFA Guidelines (FAO, 2014) wurde gewählt, weil es von einer international anerkannten Organisation stammt, spezifisch für Agrofood Systeme entwickelt wurde und häufig zur Anwendung zu kommen scheint in anderen Kontexten.

7 Konklusion

Impact Investing hat das Potenzial einen wichtigen Beitrag zu leisten zur Reduktion der globalen, sozialen und ökologischen Herausforderungen. Um das Potenzial ausschöpfen zu können, braucht es allerdings ein gemeinsames Verständnis von und Vokabular für Impact Investing, ein fortlaufender Wissens- und Erfahrungsaustausch und eine Vereinheitlichung der Impact Beurteilung, welche gleichzeitig Raum lässt für die Abbildung der individuellen Bedürfnisse (Hofer, 2017; So & Staskevicius, 2015; Social Impact Investment Taskforce, 2014). Die Forschung konnte bereits einige Methoden zur Impact Beurteilung identifizieren, welche heute in der Praxis angewendet werden, und es gibt diverse standardisierte Frameworks für Impact Beurteilungen (Kapitel 2.4).

Ziel der vorliegenden Arbeit war es herauszufinden, wie der Impact in der AFB und für Start-ups in der Praxis beurteilt wird und daraus Empfehlungen für interessierte Impact Investor*innen abzuleiten. Hierfür wurden im Anschluss zur Literaturanalyse neun qualitative Interviews mit Expert*innen aus dem Impact Investing Bereich durchgeführt, welche alle bereits in die AFB investieren. Die Expert*innen waren entweder private Impact Investor*innen, Investment Manager*innen, welche das Geld ihrer Kund*innen verwalten und/oder investieren, oder Manager*innen aus einer Impact Investing Beratungsfirma. Obwohl die Stichprobe relativ gering ausfiel, konnten einige Muster und Gemeinsamkeiten zwischen den Expert*innen identifiziert werden und daraus 19 Hypothesen formuliert und 19 Empfehlungen, spezifisch für Impact Investor*innen interessiert in Agrofood Start-ups, abgegeben werden (Kapitel 5).

Diese identifizierten Hypothesen und Empfehlungen bildeten die Basis für das Impact Beurteilungsframework für Agrofood Start-ups (Kapitel 6). Das Framework beinhaltet sowohl eine Empfehlung für den Ablauf und die Methode der Impact Beurteilung, sowie Indikatoren für die eigentliche Beurteilung des Impacts. Es umfasst ein vier-phasiger Prozess, welcher der *Mission Alignment* Methode ähnlich ist (So & Staskevicius, 2015), jedoch weiter verfeinert wurde, um die Praxis abzubilden. Investor*innen sollten allerdings, bevor sie die folgende Impact Beurteilungsmethode anwenden, ihre eigene Impact Mission identifizieren. Die Impact Beurteilung ist dann entsprechend dieser Impact Mission auszurichten. Die vier-phasige Impact Beurteilungsmethode beginnt mit einem Initial Screen (*Phase 1*) – zur Vereinfachung des Auswahlverfahrens und zum Abgleich der Impact Mission des*r Investor*in mit dem geplanten Impact des Investees – gefolgt von einer detaillierten Impact Due Diligence (*Phase 2*). Diese basiert auf der Ausarbeitung der *Theory of Change* gemäss des IMP (2020), und bieten Investor*innen einen Indikatorenkatalog angepasst für Agrofood Start-ups. Der Indikatorenkatalog ist gegliedert in sieben Impact Themen – gemäss den sechs Impact Themen des CISL (2019) ergänzt mit dem Thema Governance aus den SAFA Guidelines (FAO, 2014) – und 18 Subthemen. Für die 18 Subthemen konnten 63 Agrofood- und Start-up-relevante, primär qualitative und deskriptive Indikatoren identifiziert werden aus einem Zusammenschluss der IRIS+ Metrics (GIIN, 2020b) und den Indikatoren aus den SAFA Guidelines (FAO, 2014). Im Anschluss zum Investment Proposal und Investitionsentscheid (*Phase 3*) werden Investor*innen angehalten ein quantitatives Impact Ziele zu setzen und zu monitoren (*Phase 4*). Durch das Impact Monitoring wird sowohl die Befolgung der eigenen Impact Mission fortlaufend überprüft und gleichzeitig der Investee in dessen Impact Entwicklung unterstützt.

Im Rahmen dieser Studie wurde der Ablauf der Impact Beurteilung genauer untersucht. Insbesondere die Art und Weise, wie der Initial Screen in der Praxis im Rahmen der Impact Beurteilung eingesetzt wird, wurde bisher, gemäss Wissensstand der Autorin, noch nicht untersucht. Während der Initial Screen eine ressourcenschonende Vorauswahl erlaubt, gilt es gleichzeitig zu verhindern, dass Investments fälschlicherweise ausgeschlossen werden. Darum ist es wichtig die korrekten Initial Screen Kriterien auszuwählen. Die Autorin empfiehlt, basierend auf den Erkenntnissen dieser Studie, einen Initial Screen für Agrofood Start-ups mit den Kriterien: *Impact Mission Fit*, *Ausschluss von ESG-Risiken*, *Skalierbarkeit*, *Innovationskraft*. Es geht dabei primär darum abschätzen zu können, ob der Impact des Investees mit der Impact Mission des*r Investor*in übereinstimmt und ob der Investee ausreichend Markterfolgs- und Impact Potenzial aufweist.

Das Framework für die Impact Beurteilung für Agrofood Start-ups wurde mit dem Ziel erarbeitet einen Mehrwert für die Investor*innen und Start-ups zu schaffen. Die Empfehlungen (Kapitel 5) und das Framework (Kapitel 6) berücksichtigen sowohl die Bedürfnisse der Investor*innen, wie sie in den Interviews angetroffen wurden, als auch die der Start-ups. Ein entscheidender Nutzen für Investor*innen aus dieser Arbeit ist die Kombination und Ergänzung von mehreren Frameworks und Guidelines, um deren jeweilige Defizite und Unvollständigkeiten zu reduzieren und eine Hilfestellung in der Identifikation von relevanten Impact Themen in der AFB zu bieten. Gleichzeitig wurde darauf geachtet, dass die Impact Beurteilung auch für die Entwicklung des Start-ups einen Vorteil darstellt und nicht mit übermässigem Aufwand in Bezug auf Datenerhebung auf Seite des Start-ups verbunden ist. Durch das Weglassen von Mindestanforderungen des aktuellen Impacts (im Initial Screen aber auch während der Due Diligence) müssen Start-ups während ihrer Entwicklungsphase noch keinen konkreten Impact ausweisen können, um für ein Investment berücksichtigt zu werden, sondern werden basierend auf ihrem Impact Potenzial beurteilt. Weiter soll das Framework die Zusammenarbeit fördern – und so den *Investor*in Impact* steigern –, Raum bieten für eine zusätzliche Schaffung von Impact (*Additionality*) und verhindern, dass Start-ups durch unbeachtete Aspekte negative Nebeneffekte generieren. Ob das Framework all diese Ziele erfüllt, kann allerdings erst in der Anwendung überprüft werden. Aufgrund der vielen möglichen Anwendungsfälle für das Frameworks wurde von einer praktischen Überprüfung des Frameworks im Rahmen dieser Masterarbeit abgesehen.

Das vorliegende Framework zur Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups ist als ein solches zu behandeln und hat nicht den Anspruch vollständig zu sein. Es kann und soll entsprechend nicht ohne Anpassungen und Ergänzung verwendet werden, sondern soll jeweils auf die Bedürfnisse und Interessen des*r verwendenden Investor*in zugeschnitten werden. Investor*innen werden dazu angehalten das Framework und die Indikatoren kritisch zu hinterfragen. Insofern ist es auch möglich, dass nicht alle sieben Impact Themen in der Impact Beurteilung abgedeckt werden, oder nicht die gesamte Supply Chain des Investees untersucht wird. Möglicherweise sind die Indikatoren in diesem Framework auch nicht für alle Arten von Start-ups in der AFB geeignet (z.B. Start-ups mit technischen und/oder digitalen Servicelösungen für die AFB). Des Weiteren sind die vorgeschlagenen Indikatoren auf Start-ups in der Entwicklungsphase ausgerichtet, während welcher noch viele Unsicherheiten herrschen und viele Aktivitäten und Pläne erst in der Entstehung sind. Aus diesem Grund

wird für wenige Indikatoren eine quantitative Erhebung empfohlen, ausgenommen die quantitativen Daten sind bereits vorhanden. Das Framework geht nicht im Detail auf das Impact Monitoring ein, da dies nur am Rande der Forschung behandelt wurde. Gemäss der *Mission Alignment* Methode (So & Staskevicius, 2015) und den Aussagen der interviewten Expert*innen (siehe Kapitel 4.3) könnte ein einfaches Scoring-System, insbesondere bei grösseren Portfolios, ein geeignetes Tool für das Impact Monitoring sein. Die Aussagekraft der Scores aus einem solchen System sollten allerdings jeweils kritisch hinterfragt werden, da diese nur so gut ist wie das Scoring-System und die Datengrundlage.

Für weiterführende Forschung in diesem Bereich gilt es zu beachten, dass zurzeit traditionelle Investment und Impact Beurteilungen noch immer voneinander losgelöst sind. Wünschenswert wäre eine Integration beider Beurteilungen in ein Impact Investment Management System, um einen möglichen Trade-Off zwischen Impact und Rendite – Risiko Optimierung zu reduzieren. Es werden zwar bereits Vorstösse vorgenommen (IMP, 2020), aktuell wird ein integrierter Ansatz aber noch selten in der Praxis verwendet. Entsprechend wurde auch im vorliegenden Framework ausschliesslich die Impact Beurteilung berücksichtigt und die Investment Beurteilung basierend auf traditionellen Kriterien ausgelassen. In weiterführender Forschung und Entwicklung sollte also stärker auf einen integrierten Ansatz geachtet werden.

Literatur

- B Lab. (2019). *GIIRS Funds*. B Analytics. <https://b-analytics.net/giirs-funds>
- Bader, P. (2020). Systemänderungen anstreben: «Es geht um das Überleben der Menschheit» mit Peter Messerli. *Die Umwelt, BAFU*, 1/2020.
- Barman, E. (2015). Of Principle and Principal: Value Plurality in the Market of Impact Investing. *Valuation Studies*, 3(1), 9–44. <https://doi.org/10.3384/V.S.2001-5592.15319>
- Barone, A. (3. Februar 2020). *The Aims of Social Enterprises*. Investopedia. <https://www.investopedia.com/terms/s/social-enterprise.asp>
- Bartz-Zuccala, W., & Schütte, H. (2018). *Partnership Models in Blended Finance: An Overview* (S. 27). Swiss Sustainable Finance.
- Bouri, A., Mudaliar, A., Schiff, H., Bass, R., & Dithrich, H. (2019). *IRIS+ and the Five Dimensions of Impact*. GIIN.
- Buch Vedstesen, A. K. (17. Januar 2020). *IGravity Impact Investing Index* [Persönliche Kommunikation].
- CISL. (2019). *In search of impact: Measuring the full value of capital. Update: Investment Impact Framework*. University of Cambridge Institute for Sustainable Leadership.
- Cruz, B. S. (8. November 2018). *Impact investing versus ESG investing – aren't they the same thing?* ESG Forum. <https://esg.theasset.com/ESG/35316/impact-investing-versus-esg-investing-arent-they-the-same-thing>
- Devuyt, D., Hens, L., & De Lannoy, W. (2001). *How green is the city? Sustainability Assessment and the Management of Urban Environments*. Columbia University Press.
- Döring, N., & Bortz, J. (2016). *Forschungsmethoden und Evaluation in den Sozial- und Humanwissenschaften*. Springer Berlin Heidelberg.
- Ebrahim, A., & Rangan, V. K. (2014). What Impact? A Framework for Measuring the Scale and Scope of Social Performance. *California Management Review*, 56(3), 118–141.
- FAO. (2014). *SAFA guidelines: Sustainability assessment of food and agriculture systems* (Version 3.0). Food and Agriculture Organization of the United Nations.
- Garnett, T. (2011). Where are the best opportunities for reducing greenhouse gas emissions in the food system (including the food chain)? *Food Policy*.
- GIIN. (2019a). *Annual Impact Investor Survey 2019*. Global Impact Investing Network.
- GIIN. (2019b). *IRIS+ System*. The Global Impact Investing Network. <https://iris.thegiin.org/>
- GIIN. (1. Oktober 2019c). *What You Need to Know about Impact Investing*. The Global Impact Investing Network. <https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/>
- GIIN. (2020a). *Annual Impact Investor Survey 2020*. Global Impact Investing Network.
- GIIN. (2020b). *IRIS Version 5.1 Metrics*. The Global Impact Investing Network.

- Global Strategic Capital. (26. November 2019). *GSC*. Global Strategic Capital.
<http://www.globalstrategic.ch/GSC/index.html>
- GRI. (2019). *GRI Standards*. GRI - Empowering Sustainable Decisions.
<https://www.globalreporting.org/standards/gri-standards-download-center/>
- Hall, J. K., Daneke, G. A., & Lenox, M. J. (2010). Sustainable development and entrepreneurship: Past contributions and future directions. *Journal of Business Venturing*, 25(5), 439–448.
- Hazlegreaves, S. (7. Februar 2019). How the food industry is adapting to meet the demand of a changing world. *Open Access Government*. <https://www.openaccessgovernment.org/food-industry-demand-changing-world/58576/>
- Helfferrich, C. (2011). *Die Qualität qualitativer Daten—Manual für die Durchführung qualitativer Interviews* (4.). VS Verlag.
- Hofer, E. (2017). *Analysis of the Current State of Impact Measurement Practices in Impact Investing* [Master Thesis]. University of St.Gallen.
- IMP. (30. Januar 2020). *Home*. Impact Management Project. <https://impactmanagementproject.com/>
- IPCC. (2018). *Global Warming of 1.5°C*. Intergovernmental Panel on Climate Change.
- Kölbel, J., Heeb, F., Paetzold, F., & Busch, T. (2019). *Can Sustainable Investing Save the World? Reviewing the Mechanisms of Investor Impact* (SSRN Scholarly Paper ID 3289544). Social Science Research Network.
- Kollmann, T., Stöckmann, C., Hensellek, S., Kensbock, J., Universität Duisburg-Essen, & Lehrstuhl für E-Business und E-Entrepreneurship. (2016). *European Startup Monitor 2016*. Duisburg-Essen Publications Online.
- Kwon, T., & Paetzold, D. F. (2018). *Sustainable Investing Capabilities of Private Banks*. Universität Zürich.
- Lincoln, Y. S., & Guba, E. G. (1985). *Naturalistic inquiry*. Sage Publications.
- Miles, M., Huberman, A., & Saldaña, J. (2014). *Qualitative Data Analysis. A Methods Sourcebook* (3.). Sage Publications.
- Newmark, T. E., & Pena, M. (2012). *Portfolio for the Planet—Lessons from 10 years of Impact Investing*. Earthscan.
- Nussbaumer, E. (2019). *Soziales Unternehmertum*. CooperativeSuisse.
<https://cooperativesuisse.ch/sozialesunternehmertum>
- Saguy, S. (2016). Challenges and opportunities in food engineering: Modeling, virtualization, open innovation and social responsibility | Elsevier Enhanced Reader. *Journal of Food Engineering*, 176.
- SASB. (2019). *Sustainability Accounting Standards Board*. SASB. <https://www.sasb.org/>
- Schader, C., Grenz, J., Meier, M. S., & Stolze, M. (2014). Scope and precision of sustainability assessment approaches to food systems. *Ecology and Society*, 19(3).

- So, I., & Staskevicius, A. (2015). *Measuring the «Impact» in Impact Investing* [Harvard Business School Social Enterprise Initiative 2014]. Harvard Business School.
- Social Impact Investment Taskforce. (2014). *Impact Investment: The invisible Heart of Markets* [Report established under the UK's presidency of the G8]. G8.
- StartingUpGood. (1. Mai 2019). *What's New with Impact Investing and Startups—Q1 2019*. Medium. <https://medium.com/startingupgood/whats-new-with-impact-investing-and-startups-q1-2019-a36658992362>
- Swiss Sustainable Finance. (2019a). *Glossary—Sustainable Finance*. Swiss Sustainable Finance. http://www.sustainablefinance.ch/en/glossary-_content---1--3077.html
- Swiss Sustainable Finance. (2019b). *Swiss Sustainable Investment Market Study 2019*. Swiss Sustainable Finance.
- UN. (2015). *Transforming Our World: The 2030 Agenda for Sustainable Development*. United Nations.
- United Nations Conference on Trade and Development. (2014). *World investment report 2014: Investing in the SDGs - an action plan*. UN.
- Yum, P., Bonsey, S., & Paetzold, F. (2019). *Impact Investing: Mapping Families' Interests and Activities*. Universität Zürich, The Impact.

Abbildungsverzeichnis

| | |
|--|----|
| Abbildung 1 - Paradigma Wechsel im Investing Markt, eigene Darstellung | 5 |
| Abbildung 2 - Investor*in Impact im Impact Investing, eigene Darstellung, basiert auf Forschung von Kölbel et al. (2019)..... | 8 |
| Abbildung 3 - Logic Model, eigene Darstellung, adaptiert von So und Staskevicius (2015). | 10 |
| Abbildung 4 - Integriertes Model der Impact Messung, adaptiert von So & Staskevicius (2015)..... | 14 |
| Abbildung 5 – Qualitativer Forschungsprozess, eigene Darstellung..... | 17 |
| Abbildung 6 - Zusammenfassung der Impact Beurteilungsmethoden aus der Stichprobe, eigene Darstellung. | 33 |
| Abbildung 7 - Datenerhebung der Expert*innen, dargestellt entsprechend der Grösse ihres gesamten Portfolios, anonymisiert. | 36 |
| Abbildung 8 – Empfohlener Ablauf der Impact Beurteilungsmethode für Agrofood Start-ups, eigene Darstellung. | 63 |
| Abbildung 9 - Ablauf der Identifizierung relevanter Indikatoren und der 7 Impact Themen für die Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups, eigene Darstellung. | 68 |
| Abbildung 10 - Impact Themen und Subthemen für die Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups, eigene Darstellung. | 69 |
| Abbildung 11 - Graphische Darstellung der empfohlenen Impact Beurteilungsmethode für Agrofood Start- ups, eigene Darstellung. | XI |

Tabellenverzeichnis

| | |
|--|-----|
| Tabelle 1 - Beispiele für ESG-Kriterien, abgeleitet von Swiss Sustainable Finance (2019a)..... | 6 |
| Tabelle 2 - Spektrum von Investing Ansätzen, Tabelle adaptiert von Kwon und Paetzold (2018), übersetzt vom Englischen (Autorin). | 6 |
| Tabelle 3 - IMP Impact Dimensionen und Impact Daten Kategorien, übersetzt von der Autorin aus IMP (2020) | 11 |
| Tabelle 4 - Gruppierung der Organisationsformen der interviewten Expert*innen aus der finalen Stichprobe. | 19 |
| Tabelle 5 – Anzahl der Expert*innen je Organisationsform und die Art von Investee-Organisationen, anonymisiert. | 22 |
| Tabelle 6 - Sektor-Aktivitäten der Expert*innen, anonymisiert..... | 22 |
| Tabelle 7 - Impact Themen innerhalb der Agrofood Branche der Expert*innen, anonymisiert (die Buchstaben dienen lediglich der Orientierung)..... | 23 |
| Tabelle 8 - Initial Screen Themen der Expert*innen, basierend auf Resultaten aus Experteninterviews, anonymisiert. | 26 |
| Tabelle 9 - Auflistung der über- und untergeordneten Codes für die Analyse der Experteninterviews..... | IX |
| Tabelle 10 - Liste mit Empfehlungen für ESG-Indikatoren für den Initial Screen. | XII |
| Tabelle 11 - Beschreibung der sieben Impact Themen und 18 Subthemen..... | XIV |
| Tabelle 12 - Indikatorenliste für die Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups, abgeleitet von IRIS+, SAFA und Investment Impact Framework (GIIN, 2020; FAO, 2014; CISL, 2019). | XVI |

Anhang

| | | |
|----------|---|--------|
| Anhang A | Interview-Leitfaden..... | VI |
| Anhang B | Codes aus der qualitativen Analyse der Interviews..... | IX |
| Anhang C | Graphische Darstellung der Impact Beurteilungsmethode für Agrofood Start-ups..... | XI |
| Anhang D | Empfehlungen für ESG-Indikatoren in der Agrofood Branche..... | XII |
| Anhang E | Beschreibung der Impact Themen und Subthemen..... | XIV |
| Anhang F | Indikatorenliste für die Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups..... | XVI |
| Anhang G | Selbstständigkeitserklärung..... | XXXIII |

Anhang A: Interview-Leitfaden

Interviewleitfaden Experteninterviews

| | |
|----------------------------|---|
| Erstellung des Leitfadens: | Dezember 2020 |
| Durchführungszeitraum: | Januar 2020 - April 2020 |
| Struktur des Leitfadens: | Hauptfragen (mit Grossbuchstaben nummeriert, A-M) mit jeweiligen Zusatzfragen zum Nachfragen (jeweils mit Kleinbuchstaben nummeriert) |
| Interviewerin: | Tanja Hänsli |

Forschungsfrage:

Wie schätzen Investoren den Impact von Start-ups in der Agrofood Branche ab?

Einführungsfrage:

A. Wie schätzen sie die zukünftige Relevanz des Impact Investing Marktes ein, insbesondere in Bezug auf den Agrofood Bereich?

Prozess der Impact Beurteilung

- B. Wie haben sie ihre heutige Impact Messmethode entwickelt?
- a. Haben Sie ihr Tool basierend auf existierenden standardisierten Modellen oder einem anderen bereits existierenden Model aufgebaut? Auf welchem Model basiert ihres?
 - b. Wie haben sie ihr Tool validiert, bevor sie es zu implementieren begannen in ihrer Organisation?
- C. (Due Diligence) Können sie mir den Prozess im Detail erklären, mit welchem sie den Impact von potenziellen Investments in der Agrofood Branche versuchen abzuschätzen?
- a. Was ist das Erste was Sie tun, wenn sie ein neues potenzielles Investment vor sich liegen haben?
 - b. Mit welchen Stakeholdern zusammen schätzen sie den Impact eines Investments? (Due Diligence)
 - c. Welche Rolle nimmt der Investee in diesem Prozess ein?
 - d. Welche Daten und andere Ressourcen nehmen sie hierfür in Anspruch?
- D. Was ist das Resultat aus ihrer Impact Beurteilung in der Due Diligence und wie wird es dargestellt und verwendet?
- a. Welche Informationen (und in welcher Form) aus dieser Beurteilung geben sie an potenzielle Investoren weiter?
 - b. Welche Informationen benutzen sie nur für interne Zwecke?

- E. Wie planen sie den zukünftigen Impact eines Investments in der Pre-Approval Phase (nach Abschluss der Due Diligence)?
- Wie definieren sie die Impact Ziele für ein Investment?
 - Wie sieht der Planungsprozess für den zukünftigen Impact eines Investments in der Agrofood Branche aus?
 - Mit welchen Stakeholdern zusammen definieren sie die Impact Ziele eines Investments in dieser Pre-Investment Phase?
 - Basierend auf welchen Daten definieren sie die Impact Ziele für ein Investment?
- F. Was ist der Output aus der Impact Zieldefinition in der Pre-Approval/Pre-Investment Phase und wie wird der Output dargestellt und verwendet?
- Welche Informationen (und in welcher Form) aus der Beurteilung geben sie weiter an die Investoren?
 - Welche Informationen benutzen sie nur für interne Zwecke?
- G. Verwenden Sie die gleiche Methode/den gleichen Ansatz und die gleichen Kriterien für die Impact Beurteilung von allen potenziellen Investmentobjekten in allen Sektoren?
- Inwiefern passen sie ihre Kriterien auf das jeweilige Unternehmen/das Anlageobjekt an?
 - Falls Nein:* Inwiefern unterscheiden sich die verwendeten Methoden und Kriterien zwischen den verschiedenen Investing Sektoren in ihrem Unternehmen?
 - Falls ja:* Haben Sie grundsätzlich einen standardisierten Impact Beurteilungsprozess?

Kriterien für Impact Beurteilung

- H. Mit welcher Basis entwickeln, bzw. entwickelten, sie die Kriterien für die Impact Schätzung für die Agrofood Branche / für ein bestimmtes Unternehmen grundsätzlich?
- Welche Rolle spielen die SDGs bei der Entwicklung ihrer Kriterien?
 - Welche SDGs sind aus ihrer Sicht wichtig in der Agrofood Branche?
 - Beachten sie dabei auch die empfohlenen Kriterien aus einem standardisierten Impact Mess-Tools (z.B. IRIS+, GIIRS, GRI Standards, SASB (Industrie-fokussiert))?
 - Welche Stakeholder sind involviert, bzw. waren involviert, in der Entwicklung der Kriterien?
 - Nutzen, bzw. nutzen, sie noch andere externe Ressourcen (z.B. aus der Forschung, Industrie, spezialisierte Rating Agenturen), um ihre Kriterien zu definieren?

- I. Welche Kriterien bewerten sie in der Agrofood Branche häufig oder sogar immer (keine abschliessende Auflistung nötig)?
- Denken sie, dass ökologische Kriterien wichtiger sind als soziale Kriterien, und warum?
 - Wie stellen sie sicher, dass sowohl soziale als auch ökologische Faktoren in der Impact Messung gleichbehandelt werden?

Evaluation der Impact Beurteilungsmethode

- J. Können sie mir, aus ihrer Sichtweise, erläutern, was die Vorteile sind, die sich aus ihrer Impact Beurteilungsmethode für Investitionen in der Agrofood Branche ergeben?
- Wie leicht anwendbar ist ihre Methode spezifisch in der Agrofood Branche?
 - Warum, ihrer Meinung nach, reflektiert ihre Impact Schätzung den realen Impact ausgelöst durch das Investment?
 - Welchen Vorteil ergibt sich für Sie und für den Investee aus ihrer Impact Beurteilung?
- K. Können sie mir, aus ihrer Sichtweise, erläutern, was die Nachteile sind, die sich aus ihrer Impact Beurteilungsmethode für Investitionen in der Agrofood Branche ergeben?
- Wie schwierig anwendbar ist ihre Methode spezifisch in der Agrofood Branche?
 - Warum, ihrer Meinung nach, reflektiert ihre Impact Beurteilung den realen Impact ausgelöst durch das Investment nicht ausreichend?
 - Welchen Nachteil ergibt sich für Sie und für den Investee aus ihrer Impact Beurteilung?
 - Was tun sie, um diese Nachteile möglichst zu reduzieren?
 - Können diese genannten Nachteile Auswirkungen auf den Investitionsentscheid haben?
- L. Wie stark gewichten sie die Impact Beurteilung im Vergleich zu den traditionellen Investing Kriterien (e.g. Marktpotential, schützbarer Markt, Skalierbarkeit, Management Team, etc.) in ihrem finalen Investmententscheid?

Zusätzlich Frage zum Investment (konnte t.w. bereits im Vorfeld beantwortet werden)

- M. Bieten sie ihren Investees eine zusätzliche Unterstützung an? Welche Form von Unterstützung kann dies sein (z.B. für die Unternehmensführung, Produktentwicklung, Aufsetzen von Monitoring System für den Impact)?

Anhang B: Codes aus der qualitativen Analyse der Interviews

Tabelle 9 - Auflistung der über- und untergeordneten Codes für die Analyse der Experteninterviews.

| Pattern code | Codes | Beschreibung / Fragen |
|-------------------------|--|---|
| Investment | Investment Aktivität | Welche Art von Investments tätigen/empfehlen die Expert*innen? Start-up vs. Etablierte Unternehmen? Private Debt vs. Private Equity? Und wie lange dauern die Investmentzyklen? Nutzen die Expert*innen alternative Finanzierungsmechanismen (z.B. Blended Finance)? |
| | Investment Sektor | In welchen Sektoren sind die Expert*innen aktiv? |
| | Agrofood Impact Themen | Für welche Impact Themen innerhalb der Agrofood Branche interessieren sich die Expert*innen, bzw. deren Kund*innen? |
| | Ort des Investments | In welcher geographischen Region werden die (meisten) Investmentaktivitäten von den Expert*innen durchgeführt? |
| Marktentwicklung | Entwicklung von Impact Investing (allgemein) | Wie entwickelt sich, gemäss der Einschätzung der Expert*innen, der Impact Investing Markt in der Zukunft im Allgemeinen (ohne Fokus auf AFB)? Was ist die zukünftige Relevanz von Impact Investing? |
| | Entwicklung von Impact Investing (AFB) | Wie entwickelt sich, gemäss der Einschätzung der Expert*innen, der Impact Investing Markt mit Bezug auf die Agrofood Branche weiter? Was ist die zukünftige Relevanz von Impact Investing für die AFB? Was motiviert die Expert*innen Impact Investing in der AFB zu betreiben? |
| Due Diligence | Initial Screen | Führen die Expert*innen ein initiales Screening durch, bevor sie den Investee genauer betrachten? Welche Themen/Kriterien untersuchen sie im Initial Screen? Wie läuft das Initial Screen ab? |
| | Basis | Basierend auf was wurde das heutige Beurteilungsframework entwickelt? |
| | Beurteilungsframework | Welche Standards/Frameworks wurden verwendet? |
| | Prozess | Wie sieht der Prozess, Schritt für Schritt, aus, um den Impact eines potenziellen Investments zu beurteilen? Sieht der Prozess identisch aus für jedes potenzielle Investment? |
| | Stakeholder | Welche Stakeholder sind in die Impact Beurteilung (Due Diligence) involviert? Welche Stakeholder unterstützen die Datenerhebung oder Beurteilung selbst? |
| | Investmententscheidungen | Welche Rolle spielen finanzielle Aspekte in der Entscheidung ein Investment zu tätigen im Verhältnis zu Impact Aspekte? |
| | Output Due Diligence | Was ist der Output aus der Impact Beurteilung während der Due Diligence? |

| Pattern code | Codes | Beschreibung / Fragen |
|---|---|--|
| Indikatoren Due Diligence | | Welche Informationen werden Investor*innen zur Verfügung gestellt? |
| | Ziele Impact Beurteilung | Welche Ziele verfolgen die Expert*innen mit ihrer Impact Schätzung? Wie verwenden sie das Resultat aus der Impact Beurteilung? |
| | Entwicklung | Auf Grund von welcher Basis wurden die Indikatoren entwickelt/definiert? |
| | Datenerhebung | Welche Daten werden für den Beurteilungsprozess verwendet? Woher und von wem kommen diese Daten? In welcher Form sind die Daten, die für den Beurteilungsprozess verwendet werden? |
| | Konkrete Beispiele | Welche Indikatoren werden konkret gemessen/beurteilt? Welche Beispiele nannten die Expert*innen (mit Fokus auf Indikatoren mit Bezug auf Agrofood Unternehmen)? |
| | Balance soziale und ökologische Kriterien | Werden sowohl soziale als auch ökologische Faktoren in der Beurteilung berücksichtigt? Wird sichergestellt, dass beide Aspekte gleichbehandelt werden? |
| | SDGs | Welche Rolle spielen die SDGs in der Impact Beurteilung? Welche Rolle spielten SDGs bei der Entwicklung der Indikatoren? |
| Monitoring¹⁵ | Prozess | Wie werden die Impact Monitoring Ziele definiert? Wie sieht der Impact Monitoring Prozess aus? Welche Stakeholder sind in den Impact Monitoring Prozess involviert? |
| | Indikatoren | Welche Indikatoren werden im Monitoring gemessen? Durch wen werden die Daten für die Indikatoren erhoben? |
| Beurteilung der Impact Beurteilungsmethode (subjektiv) | Vorteile | Welche Vorteile ergeben sich durch die verwendete Impact Beurteilungsmethode für die Organisation, die Kapitaleigentümer*innen oder die Investees? |
| | Nachteile | Welche Nachteile ergeben sich durch die verwendete Impact Beurteilungsmethode für die Organisation, die Kapitaleigentümer*innen oder die Investees? |
| Anderes | Technische Unterstützung | Erhalten die Investees eine Art technische Unterstützung? In welcher Form ist die technische Unterstützung? Wie wird die technische Unterstützung finanziert? |
| | Additionality | Achten die Expert*innen in ihrer Impact Beurteilung darauf, dass ein Investment <i>Additionality</i> aufweist? Wie stellen sie die <i>Additionality</i> eines Investments fest? |

¹⁵ Während den Interviews wurden die Expert*innen zu ihrem Monitoring befragt, es war jedoch kein Fokus der Untersuchung. Aus diesem Grund wurden die Aussagen unter nur zwei Codes zusammengefasst.

Anhang C: Graphische Darstellung der Impact Beurteilungsmethode für Agrofood Start-ups

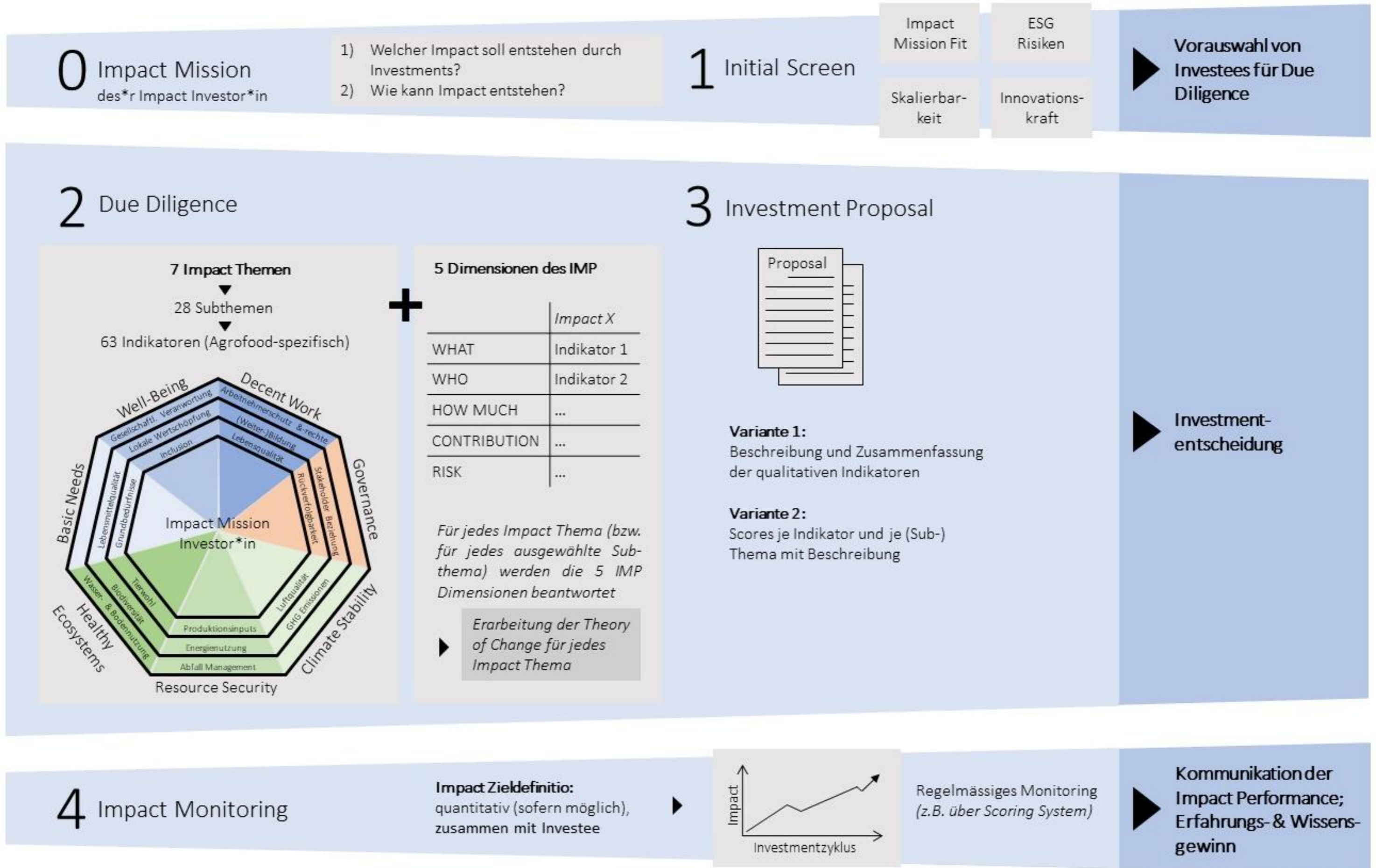


Abbildung 11 - Graphische Darstellung der empfohlenen Impact Beurteilungsmethode für Agrofood Start-ups, eigene Darstellung.

Anhang D: Empfehlungen für ESG-Indikatoren in der Agrofood Branche

Tabelle 10 - Liste mit Empfehlungen für ESG-Indikatoren für den Initial Screen.

| ESG-Ebene | Indikator | Ausschluss, wenn: | Quelle |
|----------------------|--|---|---|
| Sozial | Gezwungene oder unfreiwillige Arbeit | Hinweis oder erhöhtes Risiko identifiziert wird für gezwungene oder unfreiwillige Arbeit beim Start-up oder dessen Zulieferer | SAFA (Forced Labour) |
| | Kinderarbeit | Hinweis oder erhöhtes Risiko identifiziert wird für Kinderarbeit beim Start-up oder dessen Zulieferer | SAFA (Child Labour) |
| | Vereinigungs- oder Verhandlungsrecht der Mitarbeitenden | Hinweis oder erhöhtes Risiko identifiziert wird, dass die Arbeitnehmer des Start-up oder dessen Zulieferer nicht frei sind Verhandlungen bezüglich ihrer Anstellungsbedingungen zu führen oder sich nicht vereinigen dürfen ohne Vergeltung zu fürchten | SAFA (Freedom of Association and Right to Bargaining) |
| | Diskriminierung | Hinweise oder erhöhtes Risiko identifiziert wird, dass das Start-up oder dessen Zulieferer systematisch gegenüber Arbeitnehmer diskriminieren in Bezug auf Herkunft, Glaube, Nationalität, Geschlecht, Ethnische Gruppierung, Behinderung, Alter, politische Aktivität, sexuelle Orientierung, Familienstand etc. | SAFA (Non Discrimination und Gender Equality) |
| | Arbeitssicherheit | Hinweise oder erhöhtes Risiko identifiziert wird, dass das Start-up oder dessen Zulieferer die Sicherheit der Arbeitnehmer nicht zu jeder Zeit sicherstellt, nicht die notwendige Sicherheitsausrüstung zur Verfügung stellt oder ein Arbeitsumfeld fördert, welches Unfälle begünstigt (z.B. Zeitdruck). | SAFA (Workplace Safety and Health Provisions) |
| Environmental | Abholzung von Primärwald | Hinweise oder erhöhtes Risiko, dass das Start-up oder dessen Zulieferer für die landwirtschaftliche Produktion oder die Errichtung einer Produktionsstätte wertvoller Primärwald abholzen. | IRIS+ |
| | Einsatz von nicht-zugelassenen/ hochgefährlichen Pestiziden und Umgang mit zugelassenen Pestiziden | Hinweise oder erhöhtes Risiko identifiziert, dass das Start-up oder dessen Zulieferer (Primärproduzenten) nicht-zugelassene oder hoch-gefährliche Pestizide einsetzt oder Rückstände von Pestiziden im Endprodukt gefunden werden können. | IRIS+ |
| | Wassernutzung | Hinweise oder erhöhtes Risiko auf illegale Nutzung von Frischwasser (z.B. für die Bewässerung) oder extrem hoher Wasserstress in Region (in welcher landwirtschaftliche Produktion geplant ist) beim Start-up oder dessen Zulieferer | SAFA (Water Withdrawal) |

| ESG-Ebene | Indikator | Ausschluss, wenn: | Quelle |
|-------------------|---|--|---------------------|
| | Einsatz oder Produktion von bestimmten landwirtschaftlichen Produkten | Bestimmte landwirtschaftliche Produkte werden häufiger unter schlechten sozialen und ökologischen Bedingungen hergestellt (z.B. Palmöl, Sojaproduktion im Amazonasgebiet) und deren Anbau und Nutzung sollte aus diesem Grund nicht gefördert werden. Manche Investor*innen entscheiden sich auch gegen die Förderung von Tabak und Alkohol. | - |
| Governance | Transparenz | Die Vorgänge, Policies und Entscheidungsprozesse für die Öffentlichkeit, und insbesondere aber für die Mitarbeitenden und relevanten Stakeholder, nicht einsichtig sind | SAFA (Transparency) |
| | Legitimität | Hinweise oder erhöhtes Risiko identifiziert wird, dass das Start-up oder dessen Zulieferer nationale oder internationale Gesetze, Regulationen oder Standards und die internationalen Menschenrechte nicht befolgt | SAFA (Legitimacy) |

Anhang E: Beschreibung der Impact Themen und Subthemen

Tabelle 11 - Beschreibung der sieben Impact Themen und 18 Subthemen.

| Impact Thema | Subthema | Beschreibung |
|--------------------------|---------------------------------|---|
| Basic Needs | Lebensmittelqualität | Das Start-up ist aktiv bestrebt gesunde, nährstoffreiche Ernährung zu fördern und dabei hohen Qualitätsstandards zu entsprechen. Die Produktinformationen werden ausserdem vollständig und transparent kommuniziert. |
| | Grundbedürfnisse | Das Start-up ist bestrebt die Grundbedürfnisse der lokalen Bevölkerungsgruppen (u.a. in Bezug auf Ernährungssicherheit, Wasser- und Landverfügbarkeit, Bildung, Sicherheit, sanitäre Anlagen) und die der unmittelbaren Stakeholder nicht nur sicherzustellen und zu schützen, sondern diese zu fördern und zu verbessern. Ausserdem können die Stakeholder ihre Bedürfnisse frei äussern und gegenüber dem Start-up vertreten. (Fokus: Niedrigeinkommensgruppen) |
| Well-Being | Gesellschaftliche Verantwortung | Das Start-up ist aktiv bestrebt eine gesellschaftliche Veränderung auszulösen und einen Beitrag zur nachhaltige Entwicklung der Gesellschaft zu leisten. |
| | Lokale Wertschöpfung | Das Start-up fördert aktiv die lokale Wirtschaft durch Schaffung von Arbeitsplätzen, lokalem Einkauf und Verkauf und durch dessen Steuerbeiträge. |
| | Inclusion | Das Start-up fördert aktiv benachteiligte Bevölkerungsgruppen und Minderheiten und geht gegen eine Diskriminierung dieser vor. |
| Decent Work | Arbeitnehmerschutz & -rechte | Die Beschäftigung im Start-up und bei den Zulieferern entspricht den Bedürfnissen der Arbeitnehmern und ist vertraglich geregelt, gemäss nationalen und internationalen Standards. Ausserdem wird die Sicherheit und Gesundheit am Arbeitsplatz zu jederzeit sichergestellt und gefördert. |
| | (Weiter-)Bildung | Die Aus-, Weiter- und allgemeine Bildung der Arbeitnehmer des Start-ups und des Produzenten wird aktiv gefördert. Arbeitnehmer*innen aus allen Unternehmensstufen und -bereichen können von Weiterbildungsangeboten profitieren. |
| | Lebensqualität | Das Start-up bezahlt allen Produzenten und Arbeitnehmern faire Löhne, welche ein würdiges, gesundes und freies Leben ermöglichen und Raum lassen für Freizeit, Erholung und Weiterentwicklung. |
| Governance | Stakeholder Beziehung | Das Start-up bezieht alle Stakeholder in die Unternehmensentwicklung ein und ermöglicht eine faires und transparentes Beschwerdeverfahren und eine gerechte Konfliktbewältigung. |
| | Rückverfolgbarkeit | Das Start-up kennt den Ursprung aller nicht-selbst produzierter Primärrohstoffe und Produktinputs, bzw. ist bestrebt diese zu kennen. |
| Climate Stability | Luftqualität | Das Start-up vermeidet luftverschmutzende Aktivitäten und ersetzt Ozon-abbauende Substanzen in dessen Supply Chain. |

| Impact Thema | Subthema | Beschreibung |
|---------------------------|------------------------|---|
| | GHG Emissionen | Das Start-up ist aktiv bestrebt die GHG Emissionen zu reduzieren, zu sequestrieren und/oder zu vermeiden, sowohl in der Produktion als auch während des Konsums. |
| Resource Security | Produktionsinputs | Das Start-up ist bestrebt den Anteil an Primärrohstoffen zu reduzieren und bevorzugt rezykliertes/wiedergewonnenes/erneuertes Material und biologisch-abbaubare, nicht-schädliche Produktionsinputs. Ausserdem werden giftige Produktionsinputs, synthetische Dünger und nicht-biologische Pestizide vermieden oder mindestens ein sicherer Umgang mit diesen gewährleistet (für Mensch und Umwelt) |
| | Energienutzung | Das Start-up ist aktiv bestrebt den Energiekonsum entlang der gesamten Supply Chain zu reduzieren und versucht primär erneuerbare Energien zu verwenden. |
| | Abfall Management | Das Start-up ist bestrebt Abfall aller Art zu vermeiden und stellt in jedem Fall eine korrekte Entsorgung oder Recycling sämtlicher Abfallstoffe entlang der gesamten Supply Chain sicher, inklusive der korrekten Entsorgung, Recycling oder Wiederverwendung am Ende des Lebenszyklus eines Produktes. |
| Healthy Ecosystems | Tierwohl | Das Start-up fördert die Gesundheit, das Wohlergehen und das natürliche Verhalten von Nutztieren in dessen Supply Chain während deren gesamten Lebens. |
| | Biodiversität | Das Start-up ist nicht nur bestrebt die genetische und Artenvielfalt und ein gesundes Ökosystem zu schützen, sondern fördert dies aktiv vor, während und nach der Produktion von Rohstoffen und/oder Produkten. |
| | Wasser- & Bodennutzung | Das Start-up schützt Frischwasserquellen, reduziert dessen Frischwasserverbrauch entlang der gesamten Supply Chain und fördert nachhaltigen Anbaupraktiken, um unter anderem die Bodenqualität zu verbessern. |

Anhang F: Indikatorenliste für die Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups

Tabelle 12 - Indikatorenliste für die Impact Beurteilung von Agrofood Start-ups, abgeleitet von IRIS+, SAFA und Investment Impact Framework (GIIN, 2020; FAO, 2014; CISL, 2019).

| Impact Thema | Kategorie | Indikator | Mess-Ebene | Beurteilung | Beschreibung des Indikators | CISL | SAFA | IRIS+ Analog | IMP Dim. |
|--------------|------------------|--|------------------------|---|--|-------------|-------------------|--------------|-----------------------|
| Basic Needs | Grundbedürfnisse | Aktivitäten des Start-ups und dessen Zulieferer stehen nicht im Konflikt mit den Rechten der lokalen Bevölkerung in Bezug auf Land, Wasser und andere relevante Ressourcen | Start-up, (Zulieferer) | Qualitativ (Beschreibung der Aktivitäten) | Voraussetzung: Identifikation und Kontakt mit der lokalen Bevölkerung ist möglich | Basic Needs | Good Governance | - | WHAT, WHO |
| Basic Needs | Grundbedürfnisse | Aktivitäten des Start-ups und dessen Zulieferer, um die lokale Bevölkerung zu befähigen ihre Bedürfnisse zu vertreten. | Start-up, (Zulieferer) | Qualitativ (Beschreibung der Aktivitäten) | Voraussetzung: Identifikation und Kontakt mit der lokalen Bevölkerung ist möglich Bsp.: Austauschplattform mit lokaler Bevölkerung zur Abklärung der aktuellen und geplanten Landnutzung | Basic Needs | Good Governance | - | WHAT, WHO |
| Basic Needs | Grundbedürfnisse | Schutz und Förderung der lokalen Ernährungssicherheit | Start-up, (Zulieferer) | Qualitativ | Dieser Indikator ist wichtig, um sicherzustellen, dass die Aktivitäten des Start-ups (und die dessen Zulieferer) nicht die Ernährungssicherheit der lokalen Bevölkerung komprimiert und diese nicht eingeschränkt wird in ihrer Freiheit traditionelle Produktionsmethoden, Sorten und Züchtungen anzubauen und zu konsumieren. Stattdessen sollen die Aktivitäten des Start-ups für einen positiven Impact die Ernährungssicherheit und -freiheit der lokalen Bevölkerung aktiv gefördert und unterstützt werden. | Basic Needs | Social Well-Being | - | WHAT, WHO |
| Basic Needs | Grundbedürfnisse | Unternehmen trägt dazu bei, dass die Grundbedürfnisse von Niedrigeinkommensgruppen befriedigt werden. | Start-up | Qualitativ (Beschreibung der Deckung der Grundbedürfnisse) | Dieser Indikator untersucht, inwiefern ein Start-up dazu beiträgt, dass die Grundbedürfnisse (u.a. Essen, Wasser, Gesundheit, Kleidung, Bildung, sanitäre Anlagen) von Niedrigeinkommensgruppen befriedigt werden können. Vorzugsweise können durch die Aktivitäten des Start-ups zusätzliche Individuen eines oder mehrere ihrer Grundbedürfnisse befriedigen. Falls ein oder mehrere Grundbedürfnisse zwar bereits befriedigt werden durch eine andere Instanz, diese Befriedigung des Grundbedürfnisses jedoch als unzureichend erachtet wird, können die Aktivitäten des Unternehmens diese unzureichende Bedürfnisbefriedigung auch ersetzen. | Basic Needs | - | PI2476 | WHAT, WHO, (HOW MUCH) |

| Impact Thema | Kategorie | Indikator | Mess-Ebene | Beurteilung | Beschreibung des Indikators | CISL | SAFA | IRIS+ Analog | IMP Dim. |
|--------------|----------------------|--|------------|--|---|-------------|---------------------|--------------|-----------------|
| Basic Needs | Lebensmittelqualität | Qualitätsmanagement und Qualitätskontrollen von Lebensmitteln | Start-up | Qualitativ (Beschreibung der Qualitätskontrollen) | Dieser Indikator überprüft, ob ein Start-up die notwendigen Qualitätskontrollen der produzierten Lebensmittel durchführt. Der Indikator kann auch Aufschluss geben über potenzielle Risiken, dient allerdings weniger der Überprüfung von Impact. | Basic Needs | Economic Resilience | - | Risk Assessment |
| Basic Needs | Lebensmittelqualität | Gefahren- und Sicherheitskontrollen während der Produktion von Lebensmittel | Start-up | Qualitativ (Beschreibung der Gefahren- und Sicherheitskontrollen) | Dieser Indikator überprüft, ob ein Start-up die notwendigen Gefahren- und Sicherheitskontrollen während der Produktion von Lebensmitteln oder deren Rohstoffe durchführt, um sicherzustellen, dass keine Rückstände von potenziell schädlichen Substanzen enthalten sind. Der Indikator kann auch Aufschluss geben über potenzielle Risiken, dient allerdings weniger der Überprüfung von Impact. | Basic Needs | Economic Resilience | - | Risk Assessment |
| Basic Needs | Lebensmittelqualität | Produkt/Service des Start-ups ermöglicht eine gesunde, nährstoffreiche Ernährung | Start-up | Qualitativ (Beschreibung der nutritiven Eigenschaften des Produktes) | Über diesen Indikator soll untersucht werden, ob das Lebensmittel zu einer ernährungsbedingten Erkrankung beiträgt (z.B. durch zu hohen Zucker-, Salz- oder Fettgehalt) und/oder ein gesundes Leben seiner Kund*innen fördert. | Basic Needs | . | - | WHAT |
| Basic Needs | Lebensmittelqualität | Vollständigkeit und Korrektheit der Produktinformationen | Start-up | Qualitativ (Beschreibung, ob die Informationen auf Produktlabel den nationalen Standards entsprechen) | Dieser Indikator ist wichtig, um sicherzustellen, dass die Kund*innen des Start-ups Zugang zu vollständigen Informationen haben, welche vielleicht sogar über den nationalen Standards liegen. Der Indikator kann auch Aufschluss geben über potenzielle Risiken, dient allerdings weniger der Überprüfung von Impact. | Basic Needs | Economic Resilience | - | Risk Assessment |

| Impact Thema | Kategorie | Indikator | Mess-Ebene | Beurteilung | Beschreibung des Indikators | CISL | SAFA | IRIS+ Analog | IMP Dim. |
|-------------------|----------------|---|------------|--|---|-------------------|-------------------------|--------------|----------------|
| Climate Stability | GHG Emissionen | Reduktion von GHG Emissionen durch Verwendung/Konsum eines Produktes/Services (weniger GHG Emissionen als Vergleichsprodukt/-service) | Start-up | Quantitativ (Hochrechnung der Reduktion über Vergleichswerte) | Dieser Indikator misst konkret, wie viele GHG Emissionen reduziert werden durch die Verwendung/den Konsum des Produktes/Services des Start-ups über z.B. eine Hochrechnung der Reduktion über Vergleichswerte mal erwartete Verkaufsmenge während Investitions-zyklus. Voraussetzung: Wissenschaftliche Resultate müssen verfügbar und ausreichend vergleichbar sein (zu eigenem Produkt/Service und Vergleichsprodukt/-service), oder es muss selbst eine Studie in Auftrag gegeben werden. Bsp.: pflanzlicher Fleischersatz verursacht X-mal weniger Emissionen, multipliziert mit Verkaufsmenge | Climate Stability | Environmental Integrity | PI5376 | HOW MUCH |
| Climate Stability | GHG Emissionen | Aktivitäten des Start-ups, um GHG Emissionen zu reduzieren (Produktion & Verwendung/Konsum) | Start-up | Qualitativ; Quantitativ (Schätzung der dadurch erreichten Reduktion) | Dieser Indikator untersucht, welche Aktivitäten vom Unternehmen geplant sind, ohne den Anspruch zu haben die Reduktionen quantitativ zu bewerten. Insbesondere während der Entwicklung des Start-ups, bevor das Produkt/der Service und die Prozesse fertig definiert sind, werden kaum ausreichend Daten vorhanden sein für eine quantitative Schätzung. Die Aktivitäten können allerdings verglichen werden mit Aktivitäten von anderen Unternehmen oder wissenschaftlichen Erkenntnissen. Der Indikator sollte sowohl die Aktivitäten zur GHG Emissionsreduktion in der Produktion als auch in der Verwendung/Konsum der Produkte/Services untersuchen. Voraussetzung für quantitative Schätzung: Wissenschaftliche Resultate müssen verfügbar sein, oder es muss selbst eine Studie in Auftrag gegeben werden, damit eine Berechnung der GHG Emissionen möglich wird. Dieser Indikator kann auch für Start-ups relevant sein, welche die Inputs für die landwirtschaftliche Produktion liefern. Bsp.: Ersatz von fossilem Treibstoff mit erneuerbarem Treibstoff in der landwirtschaftlichen Produktion | Climate Stability | Environmental Integrity | OI5951 | WHAT, HOW MUCH |

| Impact Thema | Kategorie | Indikator | Mess-Ebene | Beurteilung | Beschreibung des Indikators | CISL | SAFA | IRIS+ Analog | IMP Dim. |
|-------------------|----------------|--|------------|--|---|-------------------|-------------------------|--------------|----------------------|
| Climate Stability | GHG Emissionen | Aktivitäten des Start-ups, um GHG Emissionen zu sequestrieren (Produktion & Verwendung/Konsum) | Start-up | Qualitativ; Quantitativ (<i>Schätzung der dadurch erreichten Sequestrierung</i>) | Dieser Indikator untersucht, welche Aktivitäten vom Unternehmen geplant sind, ohne den Anspruch zu haben die Sequestrierung quantitativ zu bewerten. Insbesondere während der Entwicklung des Start-ups, bevor das Produkt/der Service und die Prozesse fertig definiert sind, werden kaum ausreichend Daten vorhanden sein für eine quantitative Schätzung. Die Aktivitäten können allerdings verglichen werden mit Aktivitäten von anderen Unternehmen oder wissenschaftlichen Erkenntnissen. Der Indikator sollte sowohl die Aktivitäten zur GHG Emissionsreduktion in der Produktion als auch in der Verwendung/Konsum der Produkte/Services untersuchen. Voraussetzung für quantitative Schätzung: Wissenschaftliche Resultate müssen verfügbar sein, oder es muss selbst eine Studie in Auftrag gegeben werden, damit eine Berechnung der GHG Emissionen möglich wird. Dieser Indikator kann auch für Start-ups relevant sein, welche die Inputs für die landwirtschaftliche Produktion liefern. Bsp.: Pflanzen von Bäumen pro verkauftem Produkt/Service in Entwicklungsland | Climate Stability | Environmental Integrity | PI9878 | WHAT, HOW MUCH |

| Impact Thema | Kategorie | Indikator | Mess-Ebene | Beurteilung | Beschreibung des Indikators | CISL | SAFA | IRIS+ Analog | IMP Dim. |
|-------------------|-------------------|--|----------------------|--|---|-------------------|-------------------------|------------------------------|---------------------|
| Climate Stability | GHG Emissionen | Aktivitäten des Start-ups, um GHG Emissionen zu vermeiden (Produktion & Verwendung/Konsum) | Start-up | Qualitativ; Quantitativ (<i>Schätzung der dadurch erreichten Vermeidung</i>) | Dieser Indikator untersucht, welche Aktivitäten vom Unternehmen geplant sind, ohne den Anspruch zu haben die Vermeidung quantitativ zu bewerten. Insbesondere während der Entwicklung des Start-ups, bevor das Produkt/der Service und die Prozesse fertig definiert sind, werden kaum ausreichend Daten vorhanden sein für eine quantitative Schätzung. Die Aktivitäten können allerdings verglichen werden mit Aktivitäten von anderen Unternehmen oder wissenschaftlichen Erkenntnissen. Der Indikator sollte sowohl die Aktivitäten zur GHG Emissionsreduktion in der Produktion als auch in der Verwendung/Konsum der Produkte/Services untersuchen. Voraussetzung für quantitative Schätzung: Wissenschaftliche Resultate müssen verfügbar sein, oder es muss selbst eine Studie in Auftrag gegeben werden, damit eine Berechnung der GHG Emissionen möglich wird. Dieser Indikator kann auch für Start-ups relevant sein, welche die Inputs für die landwirtschaftliche Produktion liefern. Bsp.: Vermeidung von tierischen Bestandteilen in Lebensmittelproduktion | Climate Stability | Environmental Integrity | PI2764 | WHAT, HOW MUCH |
| Climate Stability | Luftqualität | Aktivitäten zur Vermeidung von luftverschmutzenden und Ozonabbauenden Substanzen in der Supply Chain | Gesamte Supply Chain | Qualitativ (<i>Beschreibung der Aktivitäten</i>) | Limitation: ozonabbauende und luftverschmutzende Substanzen, welche potenziell verwendet werden können, müssen vorgängig identifiziert werden. Indikator sollte über die gesamte Supply Chain beurteilt werden, sofern möglicherweise kritische Inputs zur Anwendung kommen (z.B. Kühlung). | Climate Stability | Environmental Integrity | - | WHAT, WHO |
| Decent Work | (Weiter-) Bildung | Training für Arbeitnehmer und Produzenten | Start-up | Qualitativ (<i>Beschreibung der Trainings</i>), Quantitativ (<i>Anzahl profitierende Personen</i>) | Dieser Indikator untersucht, ob das Start-up seinen Arbeitnehmern und den Arbeitnehmern seiner Produzenten Trainings anbietet, welche ihnen ermöglicht zusätzliches Wissen und zusätzliche Fähigkeiten anzueignen, um sich selbst und das Unternehmen vorwärts zu bringen. Quantitativ kann die Anzahl der Arbeitnehmer sein (WHO), welche von solchen Trainings und in welcher Häufigkeit profitieren können (HOW MUCH). | Decent Work | Social Well-Being | OI4229 OI7877 (PI6065) | WHAT, WHO, HOW MUCH |

| Impact Thema | Kategorie | Indikator | Mess-Ebene | Beurteilung | Beschreibung des Indikators | CISL | SAFA | IRIS+ Analog | IMP Dim. |
|--------------|------------------------------|--|----------------------|--|---|-------------|-------------------|-----------------|---------------------|
| Decent Work | Arbeitnehmerschutz & -rechte | Arbeitsverträge gemäss nationalen und internationalen Arbeitsrechten | Start-up, Zulieferer | Qualitativ (<i>Arbeitsverträge gemäss nationalen und internationalen Gesetzen</i>), Quantitativ (<i>Anteil Arbeitnehmer mit vertraglich-gesicherten Arbeitsverhältnis</i>) | Dieser Indikator beurteilt den Impact eines Start-ups auf die Arbeitnehmersituation durch ein vertraglich-gesichertes Arbeitsverhältnis, welches den nationalen und internationalen Gesetzen entsprechen. Der Indikator sollte sowohl auf Ebene Start-up als auch Ebene Zulieferer/Produzenten überprüft werden. Ein positiver sozialer Impact wird insbesondere dann generiert, wenn vertraglich-gesicherte Arbeitsplätze nicht immer/selten im Sektor angeboten werden. | Decent Work | Social Well-Being | | WHAT, WHO, HOW MUCH |
| Decent Work | Arbeitnehmerschutz & -rechte | Vollzeit- und Teilzeitbeschäftigung, befristete und unbefristete Arbeitsverhältnisse | Start-up, Zulieferer | Qualitativ (<i>Art der Arbeitsverträge</i>), Quantitativ (<i>Anzahl Personen mit entsprechenden Arbeitsverträgen</i>) | Dieser Indikator gibt Aufschluss darüber, ob die Arbeitnehmer einer Voll- oder Teilzeitbeschäftigung nachgehen können (je nach Bedürfnissen) und ob sie sich in einem befristeten oder unbefristeten Arbeitsverhältnis befinden, wobei letzteres dem Arbeitnehmer mehr Stabilität verschafft. Ein positiver sozialer Impact resultiert, wenn die Art der Arbeitsverhältnisse den Bedürfnissen der lokalen Bevölkerung entsprechen (z.B. Vollzeitbeschäftigung, unbefristet in Entwicklungsländern; flexible Teilzeitbeschäftigung, unbefristet in Industrieländern) | Decent Work | | PI3687 (OI7983) | WHAT, WHO, HOW MUCH |
| Decent Work | Arbeitnehmerschutz & -rechte | Arbeitnehmervorteile | Start-up, Zulieferer | Qualitativ (<i>Art der Arbeitnehmervorteile</i>), Quantitativ (<i>Anzahl der Arbeitnehmer, die von Arbeitnehmervorteilen profitieren können</i>) | Dieser Indikator gibt Aufschluss über die Arbeitnehmervorteile und sollte für die Arbeitnehmer des Start-ups und dessen Zulieferer untersucht werden. Arbeitnehmervorteile haben einen positiven sozialen Impact auf den Arbeitnehmer. Arbeitnehmervorteile umfassen u.a.: Kranken- & Unfallversicherung, Arbeitslosen- und Invalidenversicherung, Altersvorsorge, Elternschaftsurlaub, bezahlter Urlaub | Decent Work | | OI2742 OI1503 | WHAT, WHO, HOW MUCH |

| Impact Thema | Kategorie | Indikator | Mess-Ebene | Beurteilung | Beschreibung des Indikators | CISL | SAFA | IRIS+ Analog | IMP Dim. |
|--------------|------------------------------|---|----------------------|--|--|-------------|-------------------|----------------------------|------------------------------|
| Decent Work | Arbeitnehmerschutz & -rechte | Aktivitäten/Praktiken/Schulungen des Start-ups und dessen Zulieferer, um die Sicherheit und Gesundheit der Arbeitnehmenden am Arbeitsplatz sicherzustellen | Start-up, Zulieferer | Qualitativ (<i>Beschreibung der Aktivitäten/Praktiken/Schulungen</i>); Quantitativ (<i>Anzahl Arbeitnehmer, welche von Schulung profitieren</i>) | Dieser Indikator beschreibt die Aktivitäten, Praktiken oder Schulungen, welche das Start-up unternimmt, um die Sicherheit und Gesundheit am Arbeitsplatz seiner Arbeitnehmer und die der Zulieferer sicherzustellen. Insbesondere bei Primärproduzenten oder in Produktionsanlagen ist dieser Indikator wichtig. Investor*innen werden angehalten die Produktionskette und deren potenzielle Gefahren gut zu kennen und entsprechen überprüfen zu können. | Decent Work | Social Well-Being | OI8001 OI3943 OI4136 | WHAT, WHO, HOW MUCH |
| Decent Work | Lebensqualität | Einkommen aller Produzenten & Arbeitnehmer ermöglicht einen adäquaten Lebensunterhalt, gesunde und kulturell-adäquate Ernährung, Zeit für Familie, Pause und Kultur | Start-up, Zulieferer | Quantitativ (<i>Einkommen der Produzenten und Arbeitnehmer im Vergleich zu landesüblichem Einkommen</i>) | Über diesen Indikator wird überprüft, ob die Produzenten (bzw. die Arbeitnehmer der Produzenten) und Arbeitnehmer ein angemessenes Einkommen durch die (Zusammen-)Arbeit mit dem Start-up erzielen können, welches ihnen ein angemessener Lebensunterhalt ermöglicht mit gesunder und kulturell-adäquater Ernährung und Zeit für Familie, Pause und Kultur. Das Einkommen sollte mindestens dem lokalen Mindestlohn entsprechen, für einen positiven Impact jedoch über dem Mindestlohn liegen. Falls das Niveau des Mindestlohns jedoch nicht ausreicht um die oben-beschriebene Lebensqualität zu erreichen, sollte das Start-up den Produzenten und Arbeitnehmern ein Einkommen über dem Mindestlohn ermöglichen. | Decent Work | Social Well-Being | - | HOW MUCH |
| Decent Work | Lebensqualität | Preis-Premium, welches der Produzent vom Start-up erhält (vertraglich definiert) | Start-up | Quantitativ (<i>in % über dem herkömmlichen Preis</i>) | Dieser Indikator gibt, zusammen mit dem Indikator "Quality of Life", Aufschluss darüber inwiefern ein sozialer Impact (z.B. höherer Lohn, zusätzliches Kapital für Bildung, bessere Produktionsinputs) generiert wird über den Bezug von Produkten eines lokalen Produzenten durch das Start-up. Der Indikator sollte quantitativ gemessen werden. | Decent Work | Social Well-Being | PI2422 | HOW MUCH |
| Governance | Rückverfolgbarkeit | Rückverfolgbarkeit der nicht-selbst produzierten Produktionsinputs | Start-up | Qualitativ (<i>Beschreibung der Rückverfolgbarkeit</i>) | Dieser Indikator gibt Aufschluss darüber, inwiefern das Start-up die Produktionsbedingungen von nicht-selbst produzierten Produktionsinputs kennt und ggf. kontrollieren kann. Insbesondere untersucht der Indikator, ob das Start-up die Kontrolle über seine Supply Chain hat und dort weiterführenden Impact generieren kann (heute oder in Zukunft). | Governance | - | - | WHAT |

| Impact Thema | Kategorie | Indikator | Mess-Ebene | Beurteilung | Beschreibung des Indikators | CISL | SAFA | IRIS+ Analog | IMP Dim. |
|--------------------|-----------------------|--|------------------------|--|---|--------------------|-------------------------|--------------|-----------------|
| Governance | Stakeholder Beziehung | Einbezug aller Stakeholder in kritische Entscheidungsprozesse und Austausch mit den Stakeholdern zur Unternehmensentwicklung | Start-up | Qualitativ (Beschreibung der Aktivitäten/ Mechanismen und aller Stakeholder) | Die Beschreibung sollte neben den Mechanismen für das Stakeholder Engagement (WHAT) auch alle identifizierten Stakeholdergruppen (WHO) beinhalten. Wenn das Start-up seine Stakeholder in die Entwicklung des Unternehmens mit einbezieht, können potenzielle Konflikte reduziert und die Position des Start-ups in der Bevölkerung gestärkt werden. | Governance | Good Governance | OI7914 | WHAT, WHO |
| Governance | Stakeholder Beziehung | Beschwerdeverfahren und Konfliktbewältigung | Start-up | Qualitativ (Beschreibung der Prozesse) | Dieser Indikator gibt Aufschluss darüber, ob, wie und welche Stakeholder Gruppen des Start-ups die Möglichkeit haben Beschwerden und Konflikte mit dem Start-up anzubringen können. Dadurch wird die Macht des Start-ups reduziert, und Stakeholder Gruppen haben eher die Chance für ihre Bedürfnisse eintreten zu können. Der Indikator kann auch Aufschluss geben über potenzielle soziale Risiken, dient allerdings weniger der Überprüfung von Impact. Dieser Indikator sollte zusammen mit dem Indikator Stakeholder Dialog & Engagement beurteilt werden. | Governance | Good Governance | - | Risk Assessment |
| Healthy Ecosystems | Biodiversität | Aktivitäten/Strategie zur Erhaltung und Schutz eines Ökosystem vor, während und nach der Produktion von Rohstoffen | Start-up, (Zulieferer) | Qualitativ (Beschreibung der Aktivitäten/ Strategie) | Über diesen Indikator soll überprüft werden, dass kein wertvolles Ökosystem (u.a. marines Ökosystem, Wald, Bushland) zusätzlich zerstört oder komprimiert wird, damit ein Rohstoff an-/abgebaut werden kann. Wünschenswert sind dahingegen Aktivitäten, welche die Gesundheit und Resilienz des Ökosystems der kontrollierten Fläche steigern. Die Beurteilung der Aktivitäten sollte auf Basis von wissenschaftlichen Erkenntnissen erfolgen, sofern vorhanden, und kann sich auch an der landwirtschaftlichen Anbaumethode orientieren. Eine quantitative Erhebung der Ökosystem Diversität ist sehr aufwendig und kaum praktikabel. | Healthy Ecosystems | Environmental Integrity | (OI2622) | WHAT |

| Impact Thema | Kategorie | Indikator | Mess-Ebene | Beurteilung | Beschreibung des Indikators | CISL | SAFA | IRIS+ Analog | IMP Dim. |
|--------------------|------------------------|---|-----------------------------------|--|--|--------------------|-------------------------|--------------|-----------|
| Healthy Ecosystems | Biodiversität | Aktivitäten/Strategie zur Erhaltung und Schutz der Artenvielfalt vor, während und nach der Produktion von Rohstoffen | Start-up, (Zulieferer) | Qualitativ (Beschreibung der Aktivitäten/ Strategie) | Über diesen Indikator soll überprüft werden, dass keine (gefährdete) Tier-, Pflanzenart oder sonstige Spezies zusätzlich negativ beeinträchtigt oder komprimiert werden, damit ein Rohstoff an-/abgebaut werden kann. Wünschenswert ist dahingegen Aktivitäten, welche die Artenvielfalt auf der kontrollierten Fläche erhöhen. Die Beurteilung der Aktivitäten sollte auf Basis von wissenschaftlichen Erkenntnissen erfolgen, sofern vorhanden, und kann sich auch an der landwirtschaftlichen Anbaumethode orientieren. Eine quantitative Erhebung der Spezies-Diversität ist sehr aufwendig und kaum praktikabel. | Healthy Ecosystems | Environmental Integrity | (OI5929) | WHAT |
| Healthy Ecosystems | Biodiversität | Aktivitäten/Strategie zur Erhaltung und Schutz der genetischen Vielfalt von wilden Spezies vor, während und nach der Produktion von Rohstoffen | Start-up, (Zulieferer) | Qualitativ (Beschreibung der Aktivitäten/ Strategie) | Über diesen Indikator soll überprüft werden, dass die genetische Vielfalt von wilden Spezies nicht zusätzlich negativ beeinträchtigt oder komprimiert wird durch die Produktion von Rohstoffen. Wünschenswert ist dahingegen Aktivitäten, welche die genetische Vielfalt wilder Spezies auf der kontrollierten Fläche erhöhen. Die Beurteilung der Aktivitäten sollte auf Basis von wissenschaftlichen Erkenntnissen erfolgen, sofern vorhanden, und kann sich auch an der landwirtschaftlichen Anbaumethode orientieren. Eine quantitative Erhebung der genetischen Diversität ist sehr aufwendig und kaum praktikabel. | Healthy Ecosystems | Environmental Integrity | - | WHAT |
| Healthy Ecosystems | Tierwohl | Aktivitäten/Praktiken des Start-ups und deren Zulieferer im Umgang mit Nutztieren in Bezug auf deren Gesundheit, Wohlergehen und Fähigkeit sich entsprechend ihrer Bedürfnisse zu verhalten | Start-up, (Zulieferer) | Qualitativ (Beschreibung der Aktivitäten/ Praktiken im Vergleich zu lokalen Tierhaltungsstandards) | Mit diesem Indikator wird überprüft, ob die lokalen Tierhaltungsstandards erfüllt oder übertroffen werden. Falls die lokalen Tierhaltungsstandards (z.B. in einem Entwicklungsland) klar unter den Tierhaltungsstandards des Niederlassungslandes des Start-ups liegen, sollten die Tierhaltungsstandards übertroffen werden, damit ein positiver Impact generiert wird. Gesundheit: u.a. keine Verletzungen oder Krankheiten, geringes Verletzungsrisiko; Wohlergehen: u.a. kein Hunger und Durst | Healthy Ecosystems | Environmental Integrity | - | WHAT, WHO |
| Healthy Ecosystems | Wasser- & Bodennutzung | Aktivitäten/Strategie, um die Nutzung von Frischwasser zu reduzieren entlang der Supply Chain (Produktion) | Gesamte Supply Chain (ohne Kunde) | Qualitativ (Beschreibung der Aktivitäten/ Strategie) | Mit diesem Indikator sollen die Aktivitäten zur Reduktion von Frischwassernutzung untersucht werden. Der Indikator gibt, zusammen mit dem Wasserstresslevel, Aufschluss darauf, ob das Start-up besonders auf einen sparsamen Wasserverbrauch achten muss, und falls ja, ob es dies auch tut/plant zu tun. | Healthy Ecosystems | Environmental Integrity | OI9326 | WHAT |

| Impact Thema | Kategorie | Indikator | Mess-Ebene | Beurteilung | Beschreibung des Indikators | CISL | SAFA | IRIS+ Analog | IMP Dim. |
|--------------------|------------------------|---|-----------------------|---|--|--------------------|-------------------------|----------------------------|-------------|
| Healthy Ecosystems | Wasser- & Bodennutzung | Reduktion der Nutzung von Frischwasser in der Produktion | Gesamte Supply Chain | Quantitativ (<i>Volumen der reduzierten Wassernutzung im Vergleich zu Konkurrenzprodukt/vor der Veränderung</i>) | Falls ein primärer Impact des Start-ups die Reduktion des Wasserverbrauchs z.B. in einer landwirtschaftlichen Produktion ist, sollte dieser Indikator quantitativ gemessen werden. Ein Vergleichswert, entweder von einem Konkurrenzprodukt/-prozess oder von vor einer bestimmten Aktivität/ Prozessveränderung, sollte vorhanden sein, um die Aussagekraft dieses Indikators sicherzustellen. | Healthy Ecosystems | Environmental Integrity | - | HOW MUCH |
| Healthy Ecosystems | Wasser- & Bodennutzung | Aktivitäten/Strategie, um die Nutzung von Frischwasser zu reduzieren während der Nutzung des Produktes/Services | Kunde | Qualitativ (<i>Beschreibung der Aktivitäten/ Strategie</i>) | Bei Produkten/Services, welches für den Konsum/Verwendung beim Endkunde Frischwasser benötigen, kann über diesen Indikator beschrieben werden, was unternommen wird, um den Wasserverbrauch zu reduzieren. | Healthy Ecosystems | Environmental Integrity | OI9326 | WHAT |
| Healthy Ecosystems | Wasser- & Bodennutzung | Reduktion der Nutzung von Frischwasser während der Nutzung des Produktes/Services | Gesamte Supply Chain | Quantitativ (<i>Volumen der reduzierten Wassernutzung im Vergleich zu Konkurrenzprodukt/ vor der Veränderung</i>) | Falls ein primärer Impact des Start-ups die Reduktion des Wasserverbrauchs z.B. in einer landwirtschaftlichen Produktion ist, sollte dieser Indikator quantitativ gemessen werden. Ein Vergleichswert, entweder von einem Konkurrenzprodukt/-prozess oder von vor einer bestimmten Aktivität/Prozessveränderung, sollte vorhanden sein, um die Aussagekraft dieses Indikators sicherzustellen. | Healthy Ecosystems | Environmental Integrity | PD3931 PD5786 PI2884 | HOW MUCH |
| Healthy Ecosystems | Wasser- & Bodennutzung | Wasserstress Level an den Produktionsorten | Start-up / Zulieferer | Qualitativ (<i>Wasserstress Level basierend auf z.B. Aqueduct Water Risk Atlas (https://www.wri.org/aqueduct)</i>) | Für jeden Produktionsschritt in der Supply Chain (insbesondere aber für die Primärproduktion) sollte der Wasser Stress in der jeweiligen Region überprüft werden. Ist das Wasserstress Level bereits erhöht und z.B. der Anbau einer Kultur wasserintensiv (siehe Indikator Wasserbedarf wichtiger landwirtschaftlicher Primärprodukte), sollte deren Anbau in der Region hinterfragt werden. | Healthy Ecosystems | Environmental Integrity | OI2799 | WHO |

| Impact Thema | Kategorie | Indikator | Mess-Ebene | Beurteilung | Beschreibung des Indikators | CISL | SAFA | IRIS+ Analog | IMP Dim. |
|--------------------|------------------------|---|-----------------------|---|--|--------------------|-------------------------|--------------|----------------|
| Healthy Ecosystems | Wasser- & Bodennutzung | Wasserbedarf wichtiger landwirtschaftlicher Primärprodukte | Start-up / Zulieferer | Quantitativ (<i>Wasserbedarf (in m3) pro bestimmte Menge des landwirtschaftlichen Rohstoffes</i>) | Dieser Indikator sollte zusammen mit dem Indikator Wasserstress Level angewendet werden. Beide Indikatoren zusammen geben Aufschluss darüber, ob der Anbau eines Primärproduktes in der spezifischen Region zu weiterem Wasserstress führt. | Healthy Ecosystems | Environmental Integrity | - | WHO |
| Healthy Ecosystems | Wasser- & Bodennutzung | Aktivitäten/Strategie zum Schutz der Wasserqualität (am Ort der Wassernutzung) | Gesamte Supply Chain | Qualitativ (<i>Beschreibung der Aktivitäten/ Strategie</i>) | Dieser Indikator gibt Aufschluss darüber, welche Aktivitäten/Praktiken das Start-up und dessen gesamte Supply Chain hat, um die Wasserqualität sicherzustellen, bzw. Verschmutzung des Wassers zu verhindern. Dieser Indikator bezieht sich auf Frisch- und Meerwasser. Es empfiehlt sich diesen Indikator insbesondere in der landwirtschaftlichen Produktion anzuwenden und auf den Einsatz von potenziell Wasserqualitäts-einschränkenden Inputs (z.B. Pestizide) zu überprüfen. | Healthy Ecosystems | Environmental Integrity | OI8060 | WHAT |
| Healthy Ecosystems | Wasser- & Bodennutzung | Umgang mit Abwasser | Gesamte Supply Chain | Qualitativ (<i>Beschreibung der Aktivitäten/ Strategie</i>) | Dieser Indikator beschreibt, wie mit Abwasser umgegangen wird, d.h. wie es aufbereitet wird, bevor es wieder in den Wasserkreislauf gebracht wird. | Healthy Ecosystems | Environmental Integrity | OI7860 | WHAT |
| Healthy Ecosystems | Wasser- & Bodennutzung | Anteil der landwirtschaftlichen Rohstoffe, welche mit bekannten nachhaltigen Anbaupraktiken angebaut werden | Start-up / Zulieferer | Quantitativ (<i>in %</i>) | Nachhaltige Anbaupraktiken können je nach Kultur und Anbauland unterschiedlich ausfallen. Investor*innen sollten sich hier auf wissenschaftliche Erkenntnisse für die jeweilige Kultur abstützen (z.B. zu biologischer Landwirtschaft, Agroforestry, Permakultur). Dieser Indikator erlaubt eine Beurteilung der Bodenqualität und der zu erwartenden Land Degradation indirekt über die Anbaumethode, ohne dass selbst Daten erheben werden müssen. Falls (noch) keine landwirtschaftlichen Produkte angebaut werden, kann auch qualitativ beurteilt werden, welche Anbaumethoden in der Produktion von Zulieferer erlaubt werden. | Healthy Ecosystems | Environmental Integrity | - | WHAT, HOW MUCH |

| Impact Thema | Kategorie | Indikator | Mess-Ebene | Beurteilung | Beschreibung des Indikators | CISL | SAFA | IRIS+ Analog | IMP Dim. |
|-------------------|------------------|--|------------------------|---|---|-------------------|-------------------------|--|----------|
| Resource Security | Abfallmanagement | Abfallmanagement Strategie für die Produktionsprozesse des Start-ups und dessen Zulieferer | Start-up, Zulieferer | Qualitativ (Beschreibung der Strategie) | Dieser Indikator untersucht die Strategie des Start-ups in Bezug auf Entsorgung, Recycling, Wiederverwendung oder Kompostierung von Abfallstoffen. | Resource Security | Environmental Integrity | OI6765 | WHAT |
| Resource Security | Abfallmanagement | Anteil Recycling von Abfallstoffen | Start-up, (Zulieferer) | Quantitativ (prozentualer Anteil an recyceltem Abfall) | Dieser Indikator kann angewendet werden, wenn Recycling von Abfallstoffen wichtig für den Impact des Start-ups ist, weil z.B. in der Produktion des Produktes sehr viel recyclebarer Abfall entsteht. | Resource Security | Environmental Integrity | PD9364 | HOW MUCH |
| Resource Security | Abfallmanagement | Aktivitäten zur Vermeidung, Reduktion und Entsorgung von (umwelt-, gesundheitsgefährdenden und anderen) Abfallstoffen während der Produktion | Start-up, (Zulieferer) | Qualitativ (Beschreibung der Aktivitäten) | Dieser Indikator sollte die Aktivitäten des Start-ups untersuchen in Bezug auf Vermeidung, Reduktion und Entsorgung von Abfallstoffen. Sofern möglich sollten auch die Zulieferer untersucht werden, wie sie mit (umwelt- und gesundheitsgefährdenden und anderen) Abfallstoffen umgehen. Anders als der Indikator zu Abfallmanagement untersucht dieser Indikator spezifisch was unternommen wird, um Abfall zu vermeiden oder um Abfallstoffe wieder in den Kreislauf zurückzuführen. | Resource Security | Environmental Integrity | PI2073 OI1346 PI8177 OI2535 OI6192 OI8357 OI8843 OI8847 OI4483 | WHAT |
| Resource Security | Abfallmanagement | Aktivitäten zur Vermeidung, Reduktion und Entsorgung von (umwelt- und gesundheitsgefährdenden und anderen) Abfallstoffen durch das Produkt/Service des Start-ups | Start-up, Kunde | Qualitativ (Beschreibung der Aktivitäten) | Dieser Indikator untersucht den ob und wie durch das Produkt/der Service des Start-ups weniger umwelt- und gesundheitsgefährdende Abfallstoffe produziert und wie sie entsorgt werden (Recycling, Verbrennung, Kompostierung, Deponie). | Resource Security | Environmental Integrity | PI5678P I5926 | WHAT |
| Resource Security | Abfallmanagement | Reduktion von umwelt- und gesundheitsgefährdenden und anderen Abfallstoffen | Start-up, Kunde | Quantitativ (Menge reduzierte Abfallstoffe) | Dieser Indikator kann angewendet werden, wenn die Reduktion von Abfallstoffen ein Hauptimpact des Start-ups ist. Ansonsten empfiehlt sich der Aufwand nicht. Die Reduktion bezieht sich auf die Produktion und auf die Verwendung des Produktes/Services | Resource Security | Environmental Integrity | OI7920 | HOW MUCH |

| Impact Thema | Kategorie | Indikator | Mess-Ebene | Beurteilung | Beschreibung des Indikators | CISL | SAFA | IRIS+ Analog | IMP Dim. |
|-------------------|-------------------|--|----------------------|---|--|-------------------|-------------------------|------------------|----------|
| Resource Security | Abfall-management | Vermeidung, Reduktion und Entsorgung von Food Loss und Waste entlang der gesamten Supply Chain | Gesamte Supply Chain | Qualitativ (Beschreibung der Aktivitäten) | Dieser Indikator beschreibt die Aktivitäten, die unternommen werden, damit weniger Food Loss und Waste entlang der gesamten Supply Chain generiert wird (z.B. durch verbesserte Lagerung, bessere Verpackung des Endproduktes). | Resource Security | Environmental Integrity | - | WHAT |
| Resource Security | Abfall-management | Anteil an Food Loss oder Waste in der totalen Lebensmittelproduktion | Gesamte Supply Chain | Quantitativ (Prozentualer Anteil an Food Loss oder Waste) | Dieser Indikator kann angewendet werden, wenn die Reduktion von Food Loss oder Waste ein Hauptimpact des Start-ups ist. | Resource Security | Environmental Integrity | - | HOW MUCH |
| Resource Security | Energienutzung | Nutzung von erneuerbarer Energie im Start-up | Start-up | Qualitativ | Falls möglich sollte die gesamte Supply Chain betrachtet werden, ansonsten nur die Art der Energien die das Start-up in seinen Prozessen verbraucht. Quantitative Erfassung des Energieverbrauch ist aufwendig und nur sinnvoll, wenn die Prozesse des Start-ups einen hohen Energieverbrauch aufweisen (z.B. Kühlung, lange Erhitzung von Produkten) | Resource Security | Environmental Integrity | OI3324 | WHAT |
| Resource Security | Energie-nutzung | Aktivitäten zur Reduktion des Energiekonsums | Start-up | Qualitativ | Dieser Indikator beschreibt die Aktivitäten des Start-ups, um den Energiekonsum entlang der Supply Chain zu reduzieren. | Resource Security | Environmental Integrity | OI4531 | WHAT |
| Resource Security | Energie-nutzung | Reduktion des Energiekonsums durch Produkte/Services des Start-ups | Kunde | Quantitativ (Geringerer Energiekonsum während der Nutzung des Produktes) | Dieser Indikator misst quantitativ wie viel weniger Energie für die Nutzung/den Konsum des Produktes/Services verwendet wird (bei dem*r Kund*in). | Resource Security | Environmental Integrity | PD4927 PI7623 | HOW MUCH |

| Impact Thema | Kategorie | Indikator | Mess-Ebene | Beurteilung | Beschreibung des Indikators | CISL | SAFA | IRIS+ Analog | IMP Dim. |
|-------------------|--------------------|--|----------------------|---|--|-------------------|-------------------------|--------------|-----------|
| Resource Security | Produktions-inputs | Verwendung von und Umgang mit giftigem Material/Stoffen in der Produktion | Gesamte Supply Chain | Qualitativ (Beschreibung der Aktivitäten) | Dieser Indikator untersucht die Verwendung und den Umgang mit giftigem Material/Stoffen, u.a. um sicherzustellen, dass die Umwelt, die Gesellschaft und die Arbeitnehmer geschützt werden. Limitation: Vorgängige müssen mögliche giftige Materialien/Stoffe für die jeweilige Produktion identifiziert werden. | Resource Security | Environmental Integrity | OI5942 | WHAT, WHO |
| Resource Security | Produktions-inputs | Aktivitäten des Start-ups, um den Verbrauch von Primärmaterial zu reduzieren und den Anteil von recyceltem/ wiedergewonnen/ erneuertem Material zu erhöhen | Start-up, Zulieferer | Qualitativ (Beschreibung der Aktivitäten) | Dieser Indikator untersucht inwiefern das Start-up bemüht ist weniger Primärmaterial in seiner Produktion/Endprodukt/Rohstoffen zu verwenden. Bsp.: Aktive Zusammenarbeit mit Produzenten, um den Anteil an Primärrohstoffen im Endprodukt zu reduzieren | Resource Security | Environmental Integrity | - | WHAT |
| Resource Security | Produktions-inputs | Verwendung von Primärmaterial in der Produktion und im Endprodukt | Start-up, Zulieferer | Quantitativ (prozentualer Gewichtsanteil von Primärmaterial) | Dieser Indikator untersucht, wie viel Primärmaterial (z.B. neuer Kunststoff, neues Holz) in der Produktion und für das Endprodukt benötigt werden. Der Indikator dient auch dazu die Pläne des Start-ups diesbezüglich zu überprüfen. Sofern möglich sollte der prozentuale Anteil erfasst werden. | Resource Security | Environmental Integrity | OI4483 | HOW MUCH |
| Resource Security | Produktions-inputs | Verwendung von recyceltem, wiedergewonnen oder erneuertem Material in der Produktion und im Endprodukt | Start-up, Zulieferer | Quantitativ (prozentualer Gewichtsanteil von Nicht-Primärmaterial) | Dieser Indikator untersucht, wie viel recyceltes, wiedergewonnenes oder erneuertes Material (z.B. Kunststoff, Holz) in der Produktion und für das Endprodukt benötigt werden. Der Indikator dient auch dazu die Pläne des Start-ups diesbezüglich zu überprüfen. Sofern möglich sollte der prozentuale Anteil erfasst werden. | Resource Security | Environmental Integrity | PD9464 | HOW MUCH |
| Resource Security | Produktionsinputs | Aktivitäten des Start-ups zur Reduktion der Verwendung von synthetischem Dünger und nicht-biologischen Pestiziden in der Primärproduktion | Start-up, Zulieferer | Qualitativ (Beschreibung der Aktivitäten) | Dieser Indikator überprüft, inwiefern das Start-up bemüht ist synthetische Dünger und nicht-biologische Pestizide in der eigenen Produktionskette zu reduzieren (in der eigenen Rohstoffproduktion oder bei dessen Zulieferer von Rohstoffen). Pestizide umfassen Insektizide, Fungizide, Herbizide, Desinfektionsmittel und andere Substanzen, die die zur Kontrolle, Vermeidung oder Eliminierung einer schädlichen Spezies eingesetzt wird. Dieser Indikator kann auch für Start-ups relevant sein, welche die Inputs für die landwirtschaftliche Produktion liefern. | Resource Security | Environmental Integrity | - | WHAT |

| Impact Thema | Kategorie | Indikator | Mess-Ebene | Beurteilung | Beschreibung des Indikators | CISL | SAFA | IRIS+ Analog | IMP Dim. |
|-------------------|--------------------|--|----------------------|--|---|-------------------|-------------------------|--------------|----------|
| Resource Security | Produktions-inputs | Reduktion von Einsatz von synthetischem Dünger in landwirtschaftlicher Produktion | Start-up, Zulieferer | Quantitativ (prozentualer Gewichtsanteil an Rohstoffen produziert mit synthetischem Dünger) | Dieser Indikator überprüft quantitativ, inwiefern das Start-up bemüht ist synthetische Dünger in der eigenen Produktionskette zu reduzieren (über den prozentualen Gewichtsanteil an Rohstoffen im Endprodukt produziert mit synthetischem Dünger) Dieser Indikator kann auch für Start-ups relevant sein, welche die Inputs für die landwirtschaftliche Produktion liefern. | Resource Security | Environmental Integrity | - | HOW MUCH |
| Resource Security | Produktionsinputs | Reduktion von Einsatz von nicht-biologischen Pestiziden in landwirtschaftlicher Produktion, Transport, Lagerung und Verarbeitung | Start-up, Zulieferer | Quantitativ (prozentualer Gewichtsanteil an Rohstoffen produziert mit nicht-biologischen Pestiziden) | Dieser Indikator überprüft quantitativ, inwiefern das Start-up bemüht ist nicht-biologische Pestizide in der eigenen Produktionskette zu reduzieren. Dieser Indikator kann auch für Start-ups relevant sein, welche die Inputs für die landwirtschaftliche Produktion liefern (über den prozentualen Gewichtsanteil an Rohstoffen im Endprodukt produziert mit nicht-biologischen Pestiziden). Als nicht-biologische Pestizide gelten alle Pestizide, welche entsprechend dem vorherrschenden Bio-Label des Hauptabsatzlandes des Start-ups nicht für den Biolandbau zugelassen sind. | Resource Security | Environmental Integrity | OI9891 | HOW MUCH |
| Resource Security | Produktions-inputs | Verwendung von ausschliesslich biologischen Rohstoffen für das Endprodukt | Start-up | Qualitativ (Ja, Nein) | Falls eine Bio-Zertifizierung vorhanden ist oder angestrebt wird, kann dieser Indikator verwendet werden anstelle der Indikatoren zu Dünger und Pestiziden. | Resource Security | Environmental Integrity | - | WHAT |
| Resource Security | Produktions-inputs | Aktivitäten des Start-ups, um die Verwendung von biologisch-abbaubarem Material im Endprodukt zu erhöhen | Start-up | Qualitativ (Beschreibung der Aktivitäten) | Dieser Indikator kann auch für Start-ups relevant sein, welche die Inputs für die landwirtschaftliche Produktion liefern. Bsp.: Forschungsaktivität um biologisch-abbaubare Verpackung zukünftig zu verwenden | Resource Security | Environmental Integrity | - | WHAT |
| Resource Security | Produktions-inputs | Verwendung von biologisch-abbaubarem Material in der Produktion und im Endprodukt | Start-up | Quantitativ | Dieser Indikator misst den prozentualen Gewichtsanteil von biologisch-abbaubarem Material im Endprodukt (bzw. dessen Verpackung). | Resource Security | Environmental Integrity | OI5101 | HOW MUCH |

| Impact Thema | Kategorie | Indikator | Mess-Ebene | Beurteilung | Beschreibung des Indikators | CISL | SAFA | IRIS+ Analog | IMP Dim. |
|-------------------|---------------------------------|--|------------|---|---|-------------------|-------------------------|--------------|---------------------|
| Resource Security | Produktions-inputs | Erwartete Lebensdauer des Produktes (im Vergleich zum Konkurrenzprodukt) | Kunde | Quantitativ (<i>Anz. Jahre</i>) | Dieser Indikator gibt Aufschluss darüber, ob ein Produkt eine längere Lebensdauer hat, wodurch schlussendlich weniger von dem Produkt konsumiert werden muss. Dies hat einen positiven Impact auf die Umwelt. Die längere Lebensdauer (und somit reduzierte Verkaufszahlen) können sich allerdings negativ auf die finanzielle Rendite auswirken. | Resource Security | Environmental Integrity | PD4587 | HOW MUCH |
| Resource Security | Produktions-inputs | Product Lifecycle Management Praktiken | Kunde | Qualitativ (<i>Beschreibung der Praktiken</i>) | Dieser Indikator soll zeigen, wie das Start-up plant mit Produkten umzugehen, während und nachdem sie vom Konsumenten verwendet werden. Beschreibung des Umgangs mit dem Produkt während dessen Lebenszyklus bei den Kund*innen, Wartungen, Reparaturen, Rücknahme und Wiederverwendung/Recycling gewisser Teile des Produktes. | Resource Security | Environmental Integrity | OI6209 | WHAT |
| Well-Being | Gesellschaftliche Verantwortung | Aktivitäten des Start-ups, um eine systemische Veränderung auszulösen | Start-up | Qualitativ (<i>Beschreibung der Aktivitäten</i>) | Dieser Indikator untersucht, ob ein Start-up bestrebt ist eine nachhaltige, systemische Veränderung auszulösen, wodurch auch andere Akteure der Supply Chain ihr Verhalten ändern müssen/können (z.B. über Änderung der Gesetzesgrundlage). Ist ein Start-up erfolgreich im Auslösen einer systemischen Veränderung, kann ein zusätzlicher Impact aus dem Investment erwartet werden. | Well-Being | Good Governance | - | WHAT |
| Well-Being | Gesellschaftliche Verantwortung | Investments des Start-ups zur Förderung der nachhaltigen Entwicklung der lokalen Bevölkerung und der Primärproduzenten | Start-up | Qualitativ (<i>Art der Investments</i>); Quantitativ (<i>Höhe der Investments</i>) | Dieser Indikator macht Sinn für Start-up, welche z.B. mit Produzenten in Entwicklungsländern zusammenarbeiten, um sie zu unterstützen nachhaltigere Landwirtschaft zu betreiben durch effizientere, leichtere Maschinen oder besser Ausrüstung (ausgenommen sind Arbeitnehmer-Trainings, welche separat beurteilt werden). | Well-Being | Economic Resilience | (PI6065) | WHAT, WHO, HOW MUCH |
| Well-Being | Inklusion | Aktive Förderung von Frauen, jungen oder älteren Arbeitnehmer, Menschen mit Behinderungen, Minderheiten oder sonstig benachteiligte Personen | Start-up | Qualitativ (<i>Beschreibung der Förderung</i>) | Über diesen Indikator kann untersucht werden, inwiefern das Start-up einen positiven sozialen Impact generiert, z.B. durch die bewusste Wahl von Frauen Kooperativen im Einkauf. | Well-Being | Social Well-Being | (OI9485) | WHAT, WHO |

| Impact Thema | Kategorie | Indikator | Mess-Ebene | Beurteilung | Beschreibung des Indikators | CISL | SAFA | IRIS+ Analog | IMP Dim. |
|--------------|----------------------|---|------------|---|--|------------|---------------------|------------------|-----------------------|
| Well-Being | Lokale Wertschöpfung | Förderung der lokalen Wirtschaft durch Arbeitsplätze und Steuerbeiträge | Start-up | Qualitativ (<i>Beschreibung der Förderung</i>), ggf. Quantitativ (<i>Anzahl Arbeitsplätze, Totaler Steuerbeitrag</i>) | Mit diesem Indikator wird untersucht, inwiefern ein Start-up zur wirtschaftlichen Entwicklung einer Bevölkerung beiträgt, wodurch das "Well-Being" (vgl. CISL, 2015) der Bevölkerung gesteigert wird. Es können quantitative Werte erhoben werden, dies ist allerdings nur sinnvoll, wenn Vergleichswerte vorhanden sind. | Well-Being | Economic Resilience | - | WHAT, WHO, HOW MUCH |
| Well-Being | Lokale Wertschöpfung | Förderung der lokalen Wirtschaft durch Einkauf bei lokalen Händlern und Verkauf über lokale Händler | Start-up | Qualitativ (<i>Beschreibung der Förderung</i>), ggf. Quantitativ (<i>Total lokaler Einkauf und Verkauf</i>) | Mit diesem Indikator wird untersucht, inwiefern ein Start-up zur wirtschaftlichen Entwicklung einer Bevölkerung beiträgt (durch Einkauf bei lokalen Produzenten und Händler und Verkauf durch lokale Händler), wodurch das "Well-Being" (vgl. CISL, 2015) der Bevölkerung gesteigert wird. Es können quantitative Werte erhoben werden, dies ist allerdings nur sinnvoll, wenn Vergleichswerte vorhanden sind. | Well-Being | Economic Resilience | PI1492 PI6218 | WHAT, WHO, (HOW MUCH) |

Anhang G: Selbstständigkeitserklärung

Erklärung betreffend das selbstständige Verfassen einer Masterarbeit im Departement Life Science und Facility Management

Mit der Abgabe dieser Masterarbeit versichert die Studentin, dass sie die Arbeit selbstständig und ohne fremde Hilfe verfasst hat.

Die unterzeichnende Studierende erklärt, dass alle verwendeten Quellen (auch Internetseiten) im Text oder Anhang korrekt ausgewiesen sind, d.h. dass die Masterarbeit keine Plagiate enthält, also keine Teile, die teilweise oder vollständig aus einem fremden Text oder einer fremden Arbeit unter Vorgabe der eigenen Urheberschaft bzw. ohne Quellenangabe übernommen worden sind.

Bei Verfehlungen aller Art treten Paragraph 39 und Paragraph 40 der Rahmenprüfungsverordnung für die Bachelor- und Masterstudiengänge an der Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften vom 29.Januar 2008 sowie die Bestimmungen der Disziplinarmaßnahmen der Hochschulverordnung in Kraft

Ort, Datum:

Zürich, 02.07.2020

Unterschrift:

T. Hänsli