

Agricultural Green ABS

Wie verbriefte Agrarforderungen die nachhaltige Transformation der deutschen Landwirtschaft finanzieren können

Prof. Dr. Britta Hachenberg
Technische Hochschule Köln

Moritz Heiß, M.Sc. · Prof. Dr. Dirk Schiereck
Technische Universität Darmstadt

Agenda

1

Ausgangslage

Finanzierungsbedarf der landwirtschaftlichen Transformation

2

Grundidee

Funktionsweise und Struktur von Asset-backed Securities

3

Besonderheiten

Sektorspezifische Charakteristika des Agrarsektors

4

Markt heute

Status quo des europäischen und deutschen Verbriefungsmarktes

5

Vorbilder

Erfolgreiche Beispiele aus den USA und der Türkei

6

Umsetzung

Welche Cashflows sich eignen

7

Handlungsempfehlungen

Nächste Schritte für den deutschen Markt

Ausgangslage: Die Landwirtschaft braucht Kapital

Um bis 2045 klimaneutral zu werden, muss Deutschland jährlich rund 190 Milliarden Euro investieren. Auch die Landwirtschaft trägt dazu mit ihrem hohen Kapitalbedarf bei.

8,8 %

der deutschen Treibhausgas-
emissionen stammen aus
der Landwirtschaft

55,8 Mrd. €

Fremdkapital-Bestand der
deutschen Land- und
Forstwirtschaft (2025)

190 Mrd. €

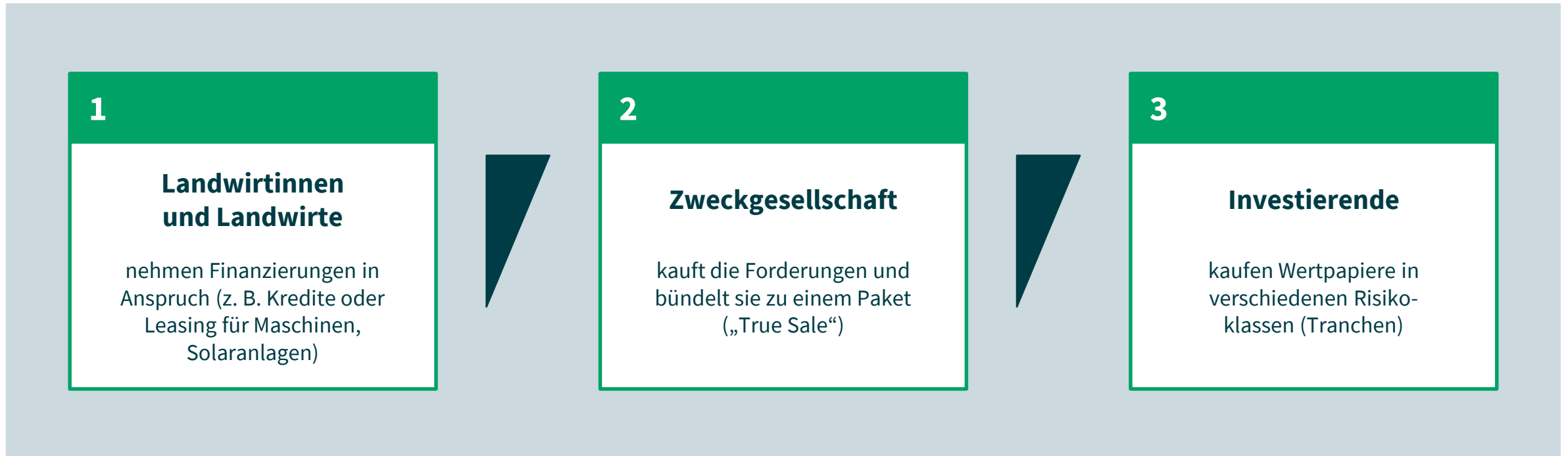
jährlicher Investitionsbedarf
für die Klimaneutralität
Deutschlands bis 2045

Eine Finanzierung über die klassische Bankenrefinanzierung hinaus erhöht die Diversifikation der Finanzierungsquellen und verringert die Abhängigkeit von einzelnen Kapitalgebern. Verbriefungen können privates Anlagekapital komplementär in die nachhaltige Landwirtschaft lenken.

Wie funktioniert ein Asset-backed Security?

Viele einzelne Forderungen werden gebündelt und zu Wertpapieren umgewandelt, die Anlegerinnen und Anleger am Kapitalmarkt kaufen können.

Abbildung 1: Grundstruktur einer Asset-backed Security-Transaktion



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Olfert (2017); Pape (2023).

Für die Bank: Die Forderungen werden bilanziell ausgebucht (True Sale); freiwerdendes Eigenkapital steht für Neugeschäft zur Verfügung.

Für Investierende: Renditen aus realen Zahlungsströmen.

Sektorspezifische Charakteristika des Agrarsektors

Forderungen aus dem Agrarsektor lassen sich nicht wie Auto-Forderungen bündeln. Vier Besonderheiten erfordern angepasste Lösungen:

1 Saisonale Einnahmen

Gesät und geerntet wird im Jahresrhythmus. Forderungen werden nicht monatlich, sondern unregelmäßig zurückgezahlt.

2 Klimarisiken

Dürre, Überschwemmung, Schädlinge, Wetter und Klima beeinflussen direkt, ob Forderungen bedient werden können.

3 Viele kleine Betriebe

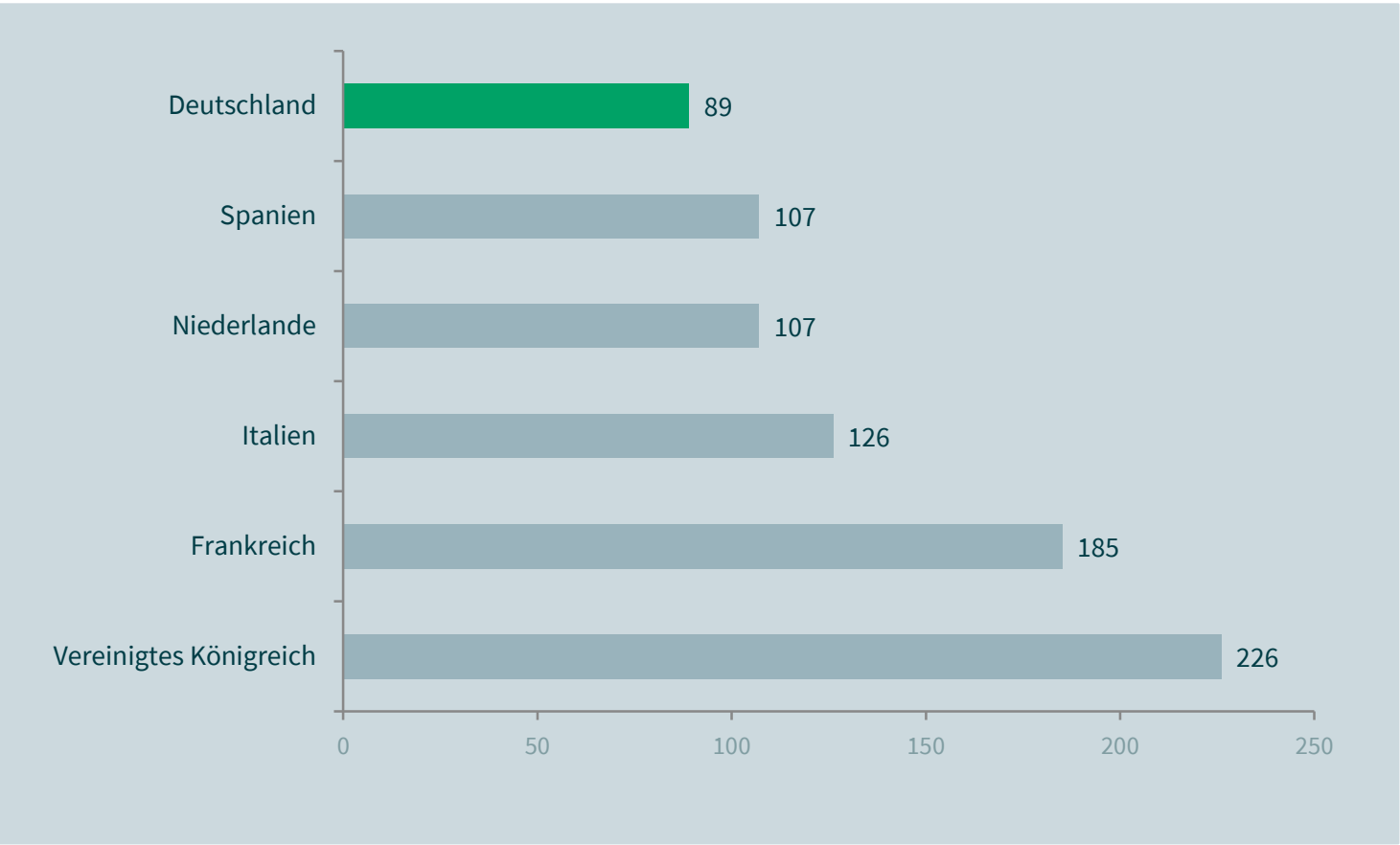
Landwirtschaft in Deutschland ist mittelständisch geprägt. Forderungen müssen über Intermediäre zu größeren Paketen gebündelt werden.

4 Rolle des Staates

Förderbanken wie die KfW und die Rentenbank sind zentrale Akteure und könnten Pilotprojekte mit Garantien absichern.

Der Markt in Europa und Deutschland

Abbildung 2: Ausstehendes Verbriefungsvolumen in Europa 2024 (Milliarden Euro)



Quelle: AFME (2025).

Wichtige Kennzahlen

245 Mrd. €

Neuverbriefungen Europa 2024 (+15 %)

Platz 6

Position Deutschlands im europäischen Vergleich

2,3 %

Anteil nachhaltiger Verbriefungen in Europa

0

nachhaltige langfristige Agrarverbriefungen in Deutschland

Erfolgreiche Beispiele aus den USA und der Türkei

Zwei internationale Fälle belegen, dass Verbriefungen im Agrarsektor marktreif sind.

U S A

seit 1988

Farmer Mac

- Staatlich gestützte Sekundärmarktgesellschaft für Agrarhypotheken
- Kauft Agrarkredite und bündelt sie zu Pass-Through-Zertifikaten
- Jüngste Transaktion (Juni 2025): rund 300 Mio. US-Dollar aus 350 Hypothekendarlehen
- 92 % Senior-Tranche, 8 % Subordinate-Tranche

T ü r k e i

seit 2020

Pasha Bank mit Tarfin

- Partnerschaft zwischen Bank und Agrar-FinTech
- Tarfin verkauft Betriebsmittel (Saatgut, Dünger) an Landwirte auf Kreditbasis
- 30 Emissionen in vier Jahren mit jeweils über 50 Mio. US-Dollar Volumen
- Implikation: Auch kleinere Volumina lassen sich strukturieren

Quelle: Farmer Mac (2025); Pasha Bank (2024); Tarfin (2022).

Geeignete Cashflow-Quellen für Agricultural Green ABS

Expertinnen und Experten nannten vier besonders vielversprechende Bereiche für Agricultural Green Asset-backed Securities in Deutschland:

1 Maschinen- leasing	2 Energie- und Klimaprojekte	3 Subventionen	4 Carbon Credits
Leasingraten für energieeffiziente Traktoren und Landmaschinen: homogen und gut planbar	Einnahmen aus Solar-, Biogas-, Wind- oder Forstwirtschaftsprojekten: direkter CO ₂ -Bezug	Agrarförderungen als verlässliche, staatlich garantierte Zahlungsströme	Einnahmen aus freiwilligen Emissions- und Biodiversitätszertifikaten
heute schon möglich	heute schon möglich	rechtliche Hürden	Perspektive

Wichtig: Die Cashflows müssen stabil, nachvollziehbar und idealerweise messbar klimawirksam sein.

Quelle: Eigene Darstellung auf Basis von Experteninterviews im Rahmen des TSI Congresses 2025.

Mindestvolumina und Kostenstruktur einer Verbriefung

Verbriefungen sind wirtschaftlich attraktiv, aber erst ab bestimmten Mindestvolumina. Besonders das öffentliche Rating ist ein großer Kostenblock.

Abbildung 3: Mindestvolumina und Kosten im Vergleich

Öffentliche Verbriefung		Private Platzierung	
Ab einem Volumen je Emission von		Ab einem Volumen je Emission von	
300 Mio. €		50–100 Mio. €	
Initiales Rating	rund 170.000 €	Externes Rating	nicht zwingend
Jährliche Rating-Kosten	rund 50.000 €	Strukturierungskosten	rund 10 Basispunkte
Strukturierung	umfangreich	Zugang für Investierende	ausgewählter Kreis
Zugang für Investierende	breit, öffentlich	Schnelligkeit	deutlich höher

Für den Markteinstieg in Deutschland: Private Platzierungen sind der realistische erste Schritt mit deutlich geringeren Fixkosten.

Handlungsempfehlungen: Voraussetzungen für die Marktentwicklung in Deutschland

Damit Agricultural Green Asset-backed Securities in Deutschland Wirklichkeit werden, müssen vier Bausteine zusammenkommen:

01

Pilotprojekt starten

Gemeinsam mit Förderbanken, Strukturierern und institutionellen Investierenden ein erstes überschaubares Vorhaben umsetzen und sichtbar machen.

02

Förderbanken als Anker

Rentenbank kann als Anker-Investor oder Garantiegeber Vertrauen schaffen und Erstausfallrisiken absichern.

03

Standards und Daten

Klare Nachhaltigkeitskriterien, einheitliche Berichterstattung und verlässliche Datenplattformen.

04

Regulatorische Klarheit

Rechtliche Fragen zur Abtretbarkeit öffentlicher Förderansprüche klären und Transaktionskosten im europäischen Rahmen senken.

Zusammenfassung

- 1 Die nachhaltige Transformation der deutschen Landwirtschaft erfordert eine breite Finanzierungsbasis; eine Diversifikation über die klassische Bankenrefinanzierung hinaus reduziert Abhängigkeiten und erschließt zusätzliches privates Anlagekapital.
- 2 Asset-backed Securities bündeln eine Vielzahl kleinteiliger Forderungen zu Wertpapieren und eröffnen so privates Anlagekapital für die Agrarfinanzierung.
- 3 Die Landwirtschaft erfordert angepasste Strukturen: Saisonalität, Klimarisiken, Kleinstrukturen und die starke Rolle öffentlicher Akteure müssen berücksichtigt werden.
- 4 Internationale Vorbilder wie Farmer Mac und die Pasha Bank zeigen, dass nachhaltige Agrarverbriefungen praxistauglich sind.
- 5 Geeignete Cashflow-Quellen sind zunächst Maschinenleasing und Energieprojekte; Subventionen und Carbon Credits sind mittel- bis langfristige Optionen.
- 6 Der Markteinstieg gelingt am realistischsten über private Platzierungen ab 50–100 Mio. € je Emission mit Förderbanken als Ankerinvestierende.

Literaturverzeichnis (Auswahl)

AFME (2025). Securitisation Data Report Q4 2024 & Full Year 2024.

Bernard, J., Labie, M., & Périlleux, A. (2011). Microfinance and Agricultural Credit. *Revue Tiers Monde*, 205, 155–172.

Climate Bonds Initiative (2018a). Green Securitisation: Unlocking finance for small-scale low-carbon projects.

Deutscher Bauernverband (2025). Situationsbericht 2025/26: Trends und Fakten zur Landwirtschaft.

DZ Bank (2024). Ein turbulentes Jahr 2025 für den europäischen Verbriefungsmarkt.

Fahrholz, C., & Hülbert, J.-P. (2023). Der Beitrag von Verbriefungen zur Finanzierung des Mittelstands. *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, 76(7), 332–335.

Farmer Mac (2025). FARM 2025-1 Mortgage Trust: Agricultural Mortgage Pass-Through Certificates.

Gowda, P., Steiner, J. L., Olson, C., Boggess, M., Farrigan, T., & Grusak, M. A. (2018). Agriculture and Rural Communities.

Hachenberg, B., Kiesel, F., & Schiereck, D. (2018). Dieselgate and its expected consequences on the European auto ABS market. *Economics Letters*, 167, 180–182.

KfW (2023). KfW-Klimabarometer 2023. Frankfurt am Main: KfW Bankengruppe.

Olfert, K. (2017). Finanzierung (9. Auflage). Herne: Kiehl.

Pape, U. (2023). Grundlagen der Finanzierung und Investition (5. Auflage). Berlin/Boston: Walter de Gruyter.

Pasha Bank (2024). Turkey's first and only ABS issuances.

Tarfin (2022). Another round of Turkey's one and only ABS issuances based on agricultural receivables.

TSI (2023). Die Herausforderung der Transformationsfinanzierung für Unternehmen und Banken in Deutschland.