



RIËRS TERUGKOOPRECHT PARTICIPATIES RISICOBEBEER VASTGOEDPORTEFEUJLLE
VOORZIENING KERNCIJFERS VERSLAG VAN DE BEHEERDER
N BELEGGINGSFONDS FAGOED 2013 MARKTONTWIKKELINGEN AGRARISCHE GRONDMARKT
KT RENTABILITEITSWAARDE VAN DE PARTICIPATIES IN 2013 WAARDERINGSGRONDSLAG
BATEN LASTEN GEVOELIGHEIDSANALYSE LANDBOUWGRONDEN VORDERING
CONTRACTEN VORDERINGEN HERWAARDERINGSRESERVE
GSRRESULTAAT INDIRECT BELEGGINGSRESULTAAT STRATEGIE AIFMD VERLICHT
MIJN RISICOBEBEER UITKERINGSVOORSTEL VOORUITZICHTEN
ICHT JAARREKENING 2013 FAGOED ERFPACHT GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING
EN ALGEMEEN LANDBOUWGRONDEN VORDERING
CHTCONTRACTEN VORDERINGEN HERWAARDERINGSRESERVE
GEN VOOR DE BEPALING VAN HET RESULTAAT DIRECT BELEGGINGSRESULTAAT
SCALE STATUS GRONDSLAGEN VOOR HET KASSTROOMOVERZICHT
WGRONDEN IN EIGENDOM VORDERING UIT HOOFDE VAN ERFPACHTCONTRACTEN
ONDSVERMOGEN PARTICIPATIES HERWAARDERINGSRESERVE
GLOPENDE SCHULDEN KORTLOPENDE SCHULDEN PERSONEEL ACCOUNTANTSKOSTEN
POSITIE **JAARVERSLAG 2013** TERUGKOOPRECHT
NGSRISICO'S KAPITAALMARKT WAARDESCHOMMELINGEN CANONOPBRENGSTEN
GENDOM FISCALITEIT DIVIDENDUITKERING VERHANDELBAARHEID
ZAKEN EN ARBITRAGES OPERATIONELE RISICO'S WINSTBESTEMMING
UITKERINGSVOORSTEL OVER HET JAAR 2013

Algemene gegevens

RAAD VAN TOEZICHT

Prof.dr. C.P. Veerman, voorzitter
Ing. Ph. van den Hoek, secretaris *)
Ir. A.J.M. Janssen
Drs. R. van Klinkenberg *)
Mr. R.A. van Gerrevink *)
Drs. W. van Heerdt
Drs.ing. H.T.J. Vulto
*) *tevens lid van het Auditcomité*

BEHEERDER

Bestuurskantoor Fagoed BV

DIRECTIE

ARCADIS Nederland BV, Arnhem
Ir. C.W.R.M. Kaffka

BEWAARDER

Trustkantoor Fagoed Erfpacht BV

DIRECTIE

Amsterdamsch Trustee's Kantoor BV
Mr. F.E.M. Kuijpers
D.P. Stolp

STICHTING FAGOED

In de Stichting Fagoed zijn de initiatiefnemers en de oprichters verenigd. De Stichting is enig aandeelhouder van Bestuurskantoor Fagoed BV en van Trustkantoor Fagoed Erfpacht BV.

ADRES

Het Rietveld 59A
Postbus 673
7300 AR Apeldoorn
Telefoon 055 581 5813
Fax 055 581 5999
E-mail info@fagoed.nl
Webpagina www.fagoed.nl

Fagoed



Inhoud

- 3 Algemene gegevens
- 5 Voorwoord
- 7 Profiel**
- 11 Kerncijfers Fagoed Erfpacht
- 13 Verslag van de beheerder
- 22 Actueel
- 29 Bericht van de Raad van Toezicht
- 30 Jaarrekening 2013 Fagoed Erfpacht**
- 33 Toelichting
- 44 Overige gegevens



Voorwoord

Voor u ligt het jaarverslag 2013 van beleggingsfonds Fagoed Erfpacht (hierna Fagoed). De resultaten van Fagoed in het afgelopen jaar liggen iets lager dan het jaar daaraan voorafgaand. De vraag naar Fagoed-financiering is groot en verwacht wordt, dat deze verder toe zal nemen. Fagoed is daarom gestart met de voorbereidingen om te komen tot een emissie.

De belangstelling van de Nederlandse agrariërs voor het product Fagoed-financiering is groot. Dit is voor een belangrijk deel gelegen in de verdergaande schaalvergroting, mede gestimuleerd door het afschaffen van de quota (door wijziging van het Gemeenschappelijk Landbouw Beleid van de EU). Daarbij komt dat de grondgebonden agrarische bedrijven gemiddeld goede resultaten hebben geboekt en de vooruitzichten goed zijn. De verwachting is, dat komende jaren de schaalvergroting zich in Nederland zal voortzetten, met name in de akkerbouw en melkveehouderij.

De verkooptaakstelling van Bureau Beheer Landbouwgronden (BBL) en Staatsbosbeheer hebben vooralsnog geen gevolgen gehad voor de grondmarkt en de prijzen van landbouwgrond. De agrarische grondprijzen zijn gemiddeld genomen licht gestegen, waardoor de opgebouwde buffers gehandhaafd blijven.

Het beschikbare kapitaal van het Fonds is gedurende 2013 geheel belegd. Het aantrekken van nieuw kapitaal is noodzakelijk om te voldoen aan de vraag uit de markt. Daarbij is het voor een relatief klein fonds als Fagoed van belang om meer volume te krijgen, zodat de beheerkosten naar verhouding minder op het resultaat drukken.

Het jaar 2013 werd o.a. gekenmerkt door de ontwikkelingen van de dekkingsgraad van de Nederlandse pensioenfondsen en

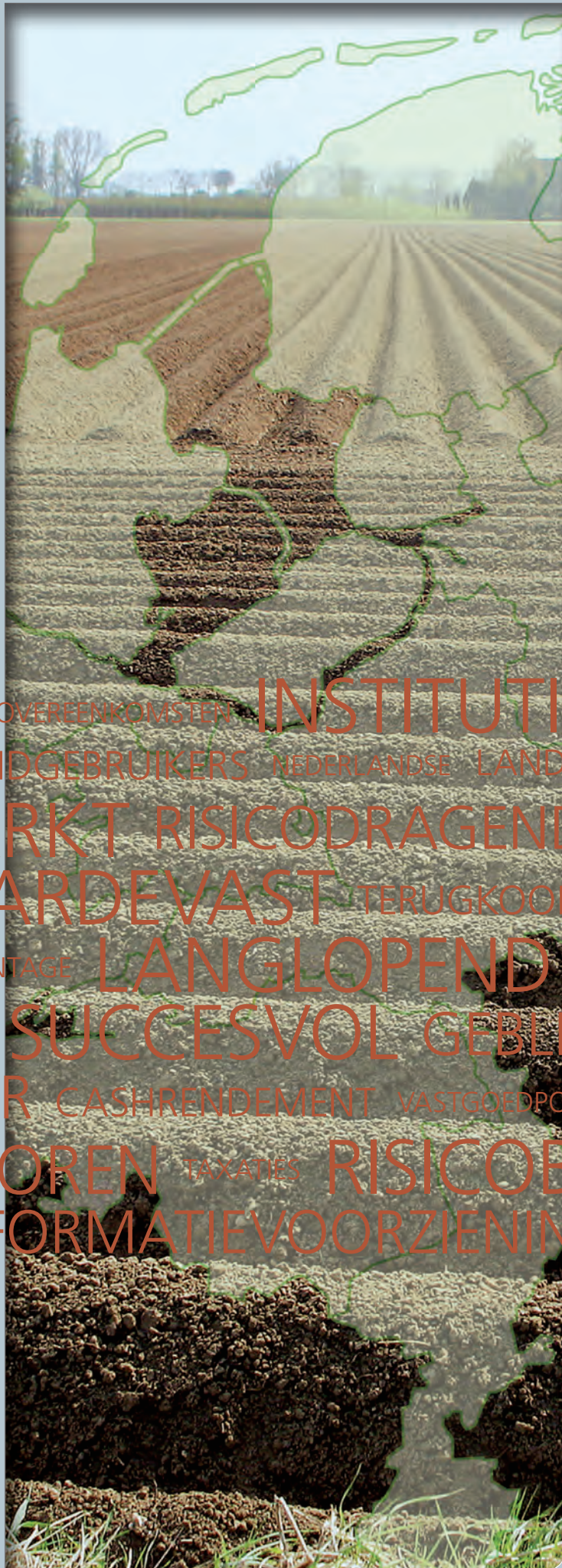
de berichtgeving daaromtrent. Opvallend is ook de verandering van de (vooruitzichten van de) inflatie: na maanden van beelden over stijgende inflatie ging dit de laatste maanden over in scenario's van deflatie. Een en ander wordt vanzelfsprekend vertaald in de strategie van beleggende instanties en heeft ook effect op het fonds Fagoed.

Voor de beheerder en de Raad van Toezicht stond het jaar 2013 mede in het teken van de voorbereidingen om te komen tot een emissie. Hiervoor is een Private Placement Memorandum, ofwel Informatie Memorandum, opgesteld, dat tegemoet komt aan de hedendaagse informatie vereisten en kwaliteitsnormen. Dit Informatie Memorandum is bedoeld voor instanties die overwegen in het fonds Fagoed te beleggen en is bij de beheerder op te vragen.

Apeldoorn, 19 maart 2014

Prof.dr. C.P. Veerman

Voorzitter Raad van Toezicht



OFFICIEEL ERFPACHTOVEREENKOMSTEN INSTITUTIONELE
EIGERS GRONDGEBRUIKERS NEDERLANDSE LANDBOUWGROND
CAPITAALMARKT RISICODRAGEND VERMOGEN
RENDERING WAARDEVAST TERUGKOOPRECHT
CAPITAAL CANONPERCENTAGE LANGLOPEND AFSCHRIJVING
FINANCIERINGSVORMEN SUCCESVOL GEBLEKEN
RISICOBEBEER CASHRENDERING VASTGOEDPORTEFEUILLE
DRIJFSSECTOREN TAXATIES RISICOBUFFER
WAARDEVASTHEID INFORMATIEVOORZIENING POSITIEF

Profiel

Fagoed biedt institutionele beleggers de mogelijkheid te investeren in financiering van Nederlandse landbouwgrond en biedt tegelijkertijd agrariërs een aantrekkelijke financieringsvorm voor hun landbouwgrond.

Sinds de oprichting in 1987 is Fagoed dan ook actief op zowel de onderhandse kapitaalmarkt als de financieringsmarkt van landbouwgrond. Op de kapitaalmarkt trekt Fagoed door de uitgifte van participaties risicodragend vermogen aan. Het gaat hierbij om een geïndexeerde belegging met een lange looptijd. De ter beschikking gestelde middelen worden belegd in kwalitatief hoogwaardige landbouwgronden die in erfpacht worden uitgegeven. De geïndexeerde belegging betekent voor de belegger op lange termijn een waardevast vermogen tegen een aantrekkelijke rendement-risico verhouding. De agrariërs profiteren van lage jaarlijkse lasten, fiscale voordelen en het terugkooprecht. Deze vorm van financieren staat inmiddels wijd en zijd bekend als de Fagoed-financiering en is afgelopen jaren succesvol gebleken bij zowel agrarische ondernemers als institutionele beleggers. De agrarische ondernemers houden een blijvende interesse voor het product met een toenemend aantal transacties. Sedert de aanvang van de crisis enkele jaren geleden is er voor de beleggers ieder jaar nog sprake van een positief rendement.

Beleggers

De Nederlandse landbouwgrond blijkt over langere tijd waardevast te zijn en vormt zodoende een solide belegging, waarmee beleggers een reëel rendement voor de lange termijn kunnen vastleggen. De kracht van Fagoed ligt in de indexering van de ingelegde hoofdsom én de jaarlijkse canonopbrengsten. Hiermee komt Fagoed tegemoet aan de doelstellingen en verplichtingen van institutionele beleggers zoals pensioenfondsen. Daarnaast levert beleggen via Fagoed veelal een hoger direct rendement op dan een belegging via traditionele beleggingsportefeuilles in agrarische onroerende zaken, zoals pacht. Het direct beleggingsrendement wordt vooral bepaald door de hoogte van de canonopbrengsten van erfpacht. Het indirect rendement wordt bepaald door de indexering en een mogelijk incidenteel resultaat bij verkoop. Fagoed baseert de hoogte van het canonpercentage op structurele veranderingen van de reële rente op de kapitaalmarkt.

Agrariërs

Fagoed biedt niet alleen de belegger een aantrekkelijk product, ook de erfpachter – de agrarische ondernemer – heeft voordelen die andere financieringsvormen niet kunnen bieden. Fagoed

koopt de landbouwgrond en geeft deze in erfpacht uit aan grondgebruikers voor een periode van 27 tot 40 jaar. De erfpachter verplicht zich ertoe een jaarlijkse vergoeding – de canon – te betalen. Deze canon wordt berekend als een percentage van de geïndexeerde hoofdsom. Voor de overeenkomsten die vanaf 1994 zijn afgesloten, vindt indexering jaarlijks plaats op basis van de 'Consumentenprijsindex alle huishoudens'.

De canonbedragen van erfpachtovereenkomsten die voor december 1994 zijn afgesloten, worden elke drie jaar op dezelfde basis geïndexeerd. De Fagoed-financiering vormt een aantrekkelijk alternatief voor eigendom, belast met een hypotheek. Allereerst door de onder de huidige omstandigheden beschikbaarheid van langlopend kapitaal die Fagoed kan bieden. De jaarlijkse netto financieringslasten van Fagoed-financiering zijn in veel situaties lager dan de financieringslasten van een hypotheek met lange looptijd, mede door de gunstige fiscale faciliteiten.

In 1996 besliste de Hoge Raad namelijk, dat Fagoed-financiering gekwalificeerd mag worden als geïndexeerde geldlening. Het gevolg hiervan is dat transactiekosten, canon en jaarlijkse indexering van de hoofdsom fiscaal aftrekbaar zijn van de bedrijfswinst.

Terugkooprecht

Een ander sterk punt van de Fagoed-financiering is het recht van de erfpachter om op bepaalde momenten de blote eigendom van de bij hem in erfpacht zijnde gronden terug te kopen. Feitelijk een vorm van leasing met optie tot terugkoop. Terugkoop is niet alleen mogelijk bij het einde van de overeenkomst, maar in de huidige opzet heeft de erfpachter dit recht na resp. 15 en 27 jaar (afhankelijk van het gekozen canonpercentage). Contracten afgesloten direct na de start van Fagoed, kennen daarnaast nog een extra terugkooprecht en wel vanaf het 27ste jaar na iedere periode van 6 jaar. Deze contractvorm wordt nu niet meer aangeboden. De terugkoopprijs per einde contract wordt bepaald door indexering van de oorspronkelijke aankoopprijs, met een maximum van de marktwaarde op het moment van terugkoop en met een minimum van de oorspronkelijke aankoopprijs. Bij een tussentijdse terugkoop na 15 jaar wordt een boete in rekening gebracht.

Participaties

De participaties waarop institutionele beleggers kunnen inschrijven worden uitgegeven door het Trustkantoor. De houder van participaties is gerechtigd tot een gelijk en evenredig deel van de waarde van het fondsvermogen. Toetreding geschiedt door storting in contanten. Het nemen van participaties kan op elk gewenst moment. Vanaf 2010 vindt de uitgifte plaats tegen rentabiliteitswaarde in het fonds Fagoed Erfpacht. De uitgifteprijs wordt vermeerderd met afgiftekosten. Het commerciële, operationele en administratieve beheer van de beleggingsportefeuille wordt uitgevoerd door Bestuurskantoor Fagoed BV, waarvan de directie wordt gevoerd door ARCADIS Nederland BV. De trustzaken zijn in handen van Amsterdamsch Trustee's Kantoor BV.

Risicobeheer

Beleggen brengt altijd bepaalde risico's met zich mee. Ook bij Beleggingsfonds Fagoed kunnen onverwachte ontwikkelingen de geprognosticeerde rendementen positief of negatief beïnvloeden. Participeren in Fagoed kent onder meer de volgende risico's: kredietrisico op de erfpachters, grondwaardeontwikkeling/verkoopbaarheid van landbouwgrond, relatief laag direct cashrendement c.q. fors deel van het rendement verpakt in een eindbetaling die afhangt van de inflatie en grondwaardeontwikkeling. Het kredietrisico wordt beperkt door taxatie van de grond en toetsing van ondernemingsperspectief bij de aankoop, naast een actief debiteurenbeheer. De marktrisico's worden gemitigeerd, doordat bij aanvang slechts 70 procent van de grondprijs wordt gefinancierd (loan to value) en er dus

bij aanvang een buffer van 30 procent is. Verder wordt dit gevolgd door driejaarlijkse taxaties uit te laten voeren. Bij objecten waar op enig moment de buffer onvoldoende wordt ingeschat, wordt jaarlijks getaxeed. Fagoed volgt de marktontwikkelingen per regio daartoe nauwlettend. Een verdere uitsplitsing van de risico's is opgenomen in de toelichting op de jaarrekening.

DE VASTGOEDPORTEFEUILLE

De beleggingsobjecten zijn verspreid over de verschillende provincies en over de grondgebonden bedrijfssectoren, met name akkerbouw en veeteelt. Als minimale objectgrootte per erfpachter geldt in beginsel 10 hectare. Daarnaast worden alleen landbouwgronden geselecteerd die behoren tot agrarische ondernemingen met toekomstperspectief. Ook wordt het risicoprofiel ingeschat van de erfpachters op het gebied van soliditeit, ondernemerschap en vakmanschap. Spreiding door het hele land en over verschillende bedrijfssectoren in de landbouw vormt een extra zekerheid. Bijzonder is dat de beleggingen worden verworven voor niet meer dan 70 procent van de getaxeerde waarde op het moment van aankoop, vrij van pacht. Hierdoor ontstaat een buffer die de belegger een stuk extra zekerheid biedt bij een daling van de prijzen van landbouwgrond, behalve wanneer de grondprijs daalt tot beneden de geïndexeerde hoofdsom. Alle zakelijke lasten die op de grond drukken, zijn voor rekening van de erfpachter. Contractueel betaalt de erfpachter de hoofdsom waardevast aan Fagoed terug, tenzij die geïndexeerde hoofdsom op het



moment van terugkoop hoger is dan de vrije grondprijs van het object. In dat geval betaalt de erfpachter de lagere vrije grondprijs als terugkoopsom, met als minimum de oorspronkelijke koopprijs.

Taxaties

Voor de bepaling van de aankoopwaarde en balanstaxaties worden gecertificeerde taxateurs (registertaxateur Landelijk Vastgoed van VastgoedCert of agrarisch taxateur VBO) ingeschakeld. Fagoed laat alle objecten om de drie jaar taxeren om de ontwikkeling van de risicobuffer van zijn objecten te kunnen volgen. Met het oog op een betere risicobeheersing van de portefeuille laat Fagoed ook alle objecten die in het voorafgaande jaar een buffer kleiner dan vijf procent hadden, taxeren. Ook als die volgens het periodieke schema daar nog niet aan toe zijn. Grondprijsstijgingen die gelijk zijn aan of groter dan de inflatie sinds aankoop houden de risicobuffer van Fagoed in stand of vergroten deze. Bij gelijkblijvende of dalende grondprijzen en doorgaande inflatie wordt de risicobuffer kleiner. Fagoed zal over gaan naar een systematiek van jaarlijkse taxaties. In een periode van 3 jaar wordt een object eenmaal volledig getaxeerd en wordt de waardering 2 maal gedaan middels een zogenaamde markttechnische update (conform IPD-methodiek).

Informatievoorziening

Fagoed maakt voor zijn inzicht in de grondmarkt gebruik van de halfjaarlijkse publicaties van de Nederlandse Vereniging van Makelaars (NVM), de jaarlijkse publicaties van de Dienst

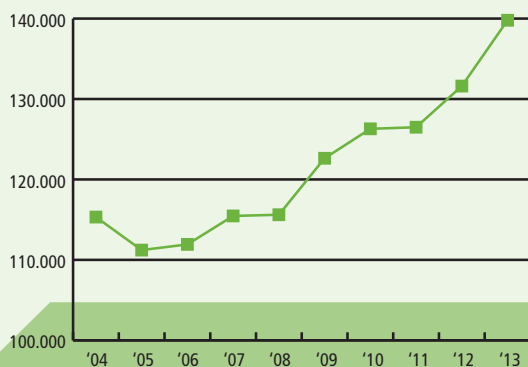
Landelijk Gebied (DLG) van het Ministerie van Economische Zaken, Landbouw en Innovatie en gegevens ontleend aan het Kadaster. Tevens wordt gebruik gemaakt van publicaties door het LEI.

De ontwikkelingen van de kapitaalmarkt worden gevolgd op basis van maandelijkse gegevens van de huisbankier en De Nederlandsche Bank. Deze gegevens betreffen de belangrijkste rentepercentages zoals euro swaprente, hypotheekrente en andere financieringsvormen op indexeringsbasis. De indexering vindt plaats op basis van het door het Centraal Bureau voor de Statistiek verstrekte prijsindexcijfer voor gezinsconsumptie. Vanzelfsprekend worden ook de dagelijkse berichtgevingen gevolgd, onder andere van het Financieel Dagblad.

Waardevastheid

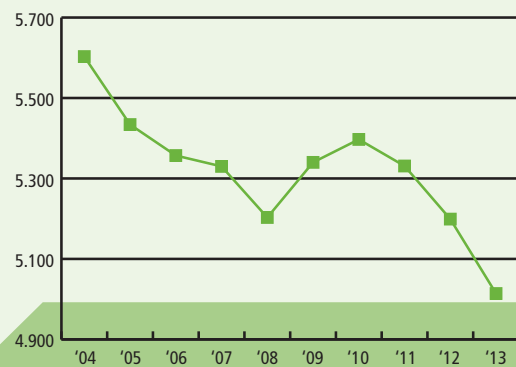
Met zijn beleggingen in Nederlandse landbouwgrond kiest Fagoed voor zekerheid en waardevastheid. Zekerheid op lange termijn, omdat er een vaste en goed voorspelbare inkomstestroom is doordat er geen sprake is van bruto-netto trajecten zoals dat voorkomt bij regulier vastgoed. Bovendien is landbouwgrond niet gevoelig voor brand of molest. Jaarlijkse afschrijving of verzekering zijn daarom niet nodig. Fluctuaties in de agrarische grondmarkt worden door de duur van de overeenkomsten opgevangen. Mede door de aard en schaarste van landbouwgrond en de spreiding van de portefeuille lieten de investeringen in het verleden een relatief stabiele waarde vastheid zien.

Belegd in landbouwgrond (waarde)



in 1.000 €

Belegd in landbouwgrond (oppervlakte)



in hectaren



CT BELEGGINGSRESULTAAT INTRINSIEKE WAARDE
RTICIPATIES BELEGGINGSFONDS KERNCIJFERS
NOPBRENGSTEN OPPERVLAKTE LANDBOUWGROND
MUTATIE RENTABILITEITSWAARDE UITKERING
AL 2013 FAGOED ERFPACHT HECTARE WAARDE
UITGEGEVEN IN ERFPACHT UITKERING

Kerncijfers

Fagoed erfpacht

Beleggingsfonds Fagoed erfpacht	2013	2012	2011	2010	2009*
Resultaten (x € 1.000)					
Canonopbrengsten	4.978	4.878	4.766	4.782	4.603
Direct beleggingsresultaat	3.963	4.233	4.294	4.232	4.361
Indirect beleggingsresultaat	3.942	2.590	2.245	1.896	2.679
Totaal beleggingsresultaat	7.905	6.823	6.539	6.128	7.040
Balans (x € 1.000)					
Belegd in landbouwgrond**	139.792	131.608	126.491	126.294	122.632
Oppervlakte landbouwgrond (in hectare)	5.014	5.199	5.331	5.397	5.340
Fondsvermogen	135.281	132.152	129.965	128.196	126.301
Per participatie (in euro's)					
Direct beleggingsresultaat	30,55	32,63	33,10	32,62	33,61
Indirect beleggingsresultaat	30,38	19,96	17,30	14,61	20,65
Totaal beleggingsresultaat	60,93	52,59	50,40	47,23	54,26
In % intrinsieke waarde	5,8	5,2	5,0	4,8	5,6
Participaties beleggingsfonds Fagoed erfpacht					
Per participatie (in euro's)					
Aantal uitgegeven participaties	129.742	129.742	129.742	129.742	129.742
Rentabiliteitswaarde	1.148	1.185	1.100	1.010	1.000
Ontwikkeling index (2006: 100)	110,4	114,0	105,8	97,1	96,2
Uitkering	36,81	35,73	36,76	32,63	34,81
Mutatie rentabiliteitswaarde	-/- 37,18	84,92	90,46	9,93	-/- 4,05
Totaal rendement rentabiliteitswaarde	-/- 0,37	120,65	127,22	42,56	30,76
In % rentabiliteitswaarde	0,0	10,2	11,6	4,2	3,1

* betreft cijfers van beleggingsfonds Fagoed I en II voor de juridische fusie, voor het inzicht zijn de vergelijkende cijfers aangepast

** landbouwgrond in volle eigendom en uitgegeven in erfpacht

HEERDER 2013 BELEGGINGSRESULTAAT
tkeringsvoorstel FLUCTUATIES agrarische
DUCTIEKOLOM financieel RESULTAAT
rijsstijgingen fondsvermogen STIJGING marktrente
PRIVATE PLACEMENT Memorandum
STRUCTUUR onroerendgoed GRONDPRIJZEN
ILLE PROVINCIES Verslag beleggingsobjecten
waarde MARKTONTWIKKELINGEN
middelste Kapitaalmarkt inflatieverwachting



Verlag van de beheerder

HET JAAR 2013 IN HET KORT

De canonopbrengsten stegen licht, maar als gevolg van hogere kosten daalde het direct beleggingsresultaat. Het indirect beleggingsresultaat nam toe als gevolg van hogere ongerealiseerde herwaarderingen, alsmede een hoger transactieresultaat op verkopen. Door stijgende markttrente daalde de rentabiliteitswaarde.

Ook in 2013 blijkt uit het uitkeringsvoorstel dat Fagoed een stabiel rendement geeft en relatief minder conjunctuurgevoelig is in vergelijking met veel andere beleggingen in vastgoed. Dat komt enerzijds doordat, door de erfpachtconstructie, de waarde van het onderliggende vastgoed minder fluctuaties geeft en anderzijds doordat de agrarische productiekolom minder conjunctuurgevoelig is dan het geval is in andere sectoren. Het beleggingsresultaat in de kerncijfers wordt uitgedrukt als percentage van de rentabiliteitswaarde van de participaties. Dit geeft een beter beeld van de prestaties van het Fonds ten opzichte van de kapitaalmarkt. Het totaal rendement op basis van rentabiliteitswaarde werd negatief beïnvloed door de stijgende markttrente.

Resultaten Beleggingsfonds Fagoed 2013

In het afgelopen jaar boekte Beleggingsfonds Fagoed een totaal beleggingsresultaat van € 7,9 miljoen tegen € 6,8 miljoen in 2012. Dit betekent een financieel resultaat van 5,8 procent op de intrinsieke waarde (2012: 5,2 procent).

Aan het eind van het verslagjaar bedroeg het totaal eigen vermogen (fondsvermogen) € 135,3 miljoen, een toename van € 3,1 miljoen ten opzichte van het voorgaande jaar. Deze stijging is het gevolg van indexering van de boekwaarde.

Het direct beleggingsresultaat per participatie bedroeg € 30,55 ofwel een totaal van € 3,963 miljoen. In 2012 was deze € 4,233 miljoen (€ 32,63 per participatie). Deze daling heeft te maken met lagere overige opbrengsten van € 0,028 miljoen, hogere algemene kosten ad € 0,254 miljoen en hogere rentelasten ad € 0,090 miljoen. Daar staan tegenover hogere

canonopbrengsten van € 0,100 miljoen en een hogere vrijval van de voorziening debiteuren ad € 0,002. De hogere algemene kosten zijn het gevolg van een tweetal ontwikkelingen. Vanuit concurrentie overwegingen wordt bij nieuwe erfpachters geen afsluitprovisie meer in rekening gebracht. Hierdoor zijn de aankoopkosten € 0,119 miljoen hoger dan voorgaand jaar. Ten behoeve van de komende uitgifte van participaties is een Informatie Memorandum (Private Placement Memorandum) opgesteld. De informatie die dit memorandum geeft over het Fonds en zijn beleggingsportefeuille stelt beleggers in staat zich een oordeel te vormen over een eventuele deelname in het Fonds, alsook de kosten en risico's die daaraan zijn verbonden. De kosten gemoeid met het opstellen van dit memorandum, alsmede de advisering rondom nieuwe wet- en regelgeving, fondsstructuur en faciliteiten bedroeg € 0,144 miljoen.

Het indirect beleggingsresultaat per participatie bedroeg € 30,38 ofwel een totaal van € 3,942 miljoen. In 2012 was deze € 2,590 miljoen (€ 19,96 per participatie). Dit resultaat bestaat naast de ongerealiseerde herwaardering als gevolg van indexering, uit een aanpassing van de boekwaarde van de objecten in volledig eigendom. De oppervlakte waarover dit jaar kon worden geïndexeerd bedroeg 4.284 hectare (2012: 4.296 hectare). Voor 4.042 hectare is de jaarlijkse indexering met een percentage van 2,45 (consumentenprijsindexcijfer 2012) van toepassing (2012: 2,34 procent). De resterende oppervlakte van 242 hectare betreft de driejaarlijkse indexering, waarbij voor het jaar 2013 het percentage 6,93 (2012: 5,06 procent) bedroeg over de periode 2010 tot en met 2012. Door deze indexatie stegen de canonopbrengsten licht.

De waarde van de onroerendgoedportefeuille van Fagoed nam vorig jaar toe tot € 139,8 miljoen, rekening houdend met aan- en terugkopen en waardemutaties. De totale oppervlakte daalde met 185 hectare, ofwel met 3,6 procent tot 5.014 hectare. Het totaal aantal objecten daalde tot 298, met een gemiddelde oppervlakte van 16,8 hectare en met een gemiddelde canon van € 987 per hectare. De beleggingsobjecten zijn verspreid over de verschillende provincies, landbouwgebieden en grondgebonden landbouwsectoren.

De marktwaarde van deze gronden bedroeg aan het eind van het verslagjaar € 241,2 miljoen. Dit betekent, dat Fagoed een buffer heeft van € 101,4 miljoen, ofwel 42,0 procent van de marktwaarde. Vorig verslagjaar was dat 42,3 procent. De marktwaarde van alle contracten ligt boven het niveau van de geïndexeerde hoofdsom.

In het verslagjaar kocht Fagoed achtentwintig objecten voor een aankoopbedrag van € 17,403 miljoen, waren er vierendertig transacties waarbij objecten volledig werden teruggekocht, nog eens twee transacties vanwege contracten met deelverkoop en 1 object dat werd opgesplitst in 2 objecten. De aankopen vonden plaats op basis van contracten met een canonpercentage van 2,8 procent met een tussentijds terugkooprecht na 15 jaar en contracten met een canonpercentage van 2,6 procent bij een eerste terugkoop na 27 jaar. Het canonbedrag en de hoofdsom worden jaarlijks geïndexeerd op basis van de consumentenprijsindex alle huishoudens. Fagoed heeft in 2013 vier objecten in volle eigendom die tijdelijk worden verpacht, in afwachting van de mogelijkheden om de grond opnieuw in erfpacht uit te geven of te verkopen.

De debiteurenstand nam in 2013 aanzienlijk af (25,7 procent lager). Het totale debiteurensaldo bedroeg ultimo 2013 € 0,566 miljoen, na aftrek van een voorziening op debiteuren wegens mogelijke oninbaarheid van € 0,063 miljoen. De voorziening op dubieuze debiteuren is afgenomen met € 0,045 miljoen door betaling van enkele oude posten. Het verscherpte debiteurenbeleid zorgt er verder voor dat er minder grote betalingsachterstanden ontstaan en leidt daarnaast tot een daling van achterstand bij 'oude' debiteuren.

MARKTONTWIKKELINGEN

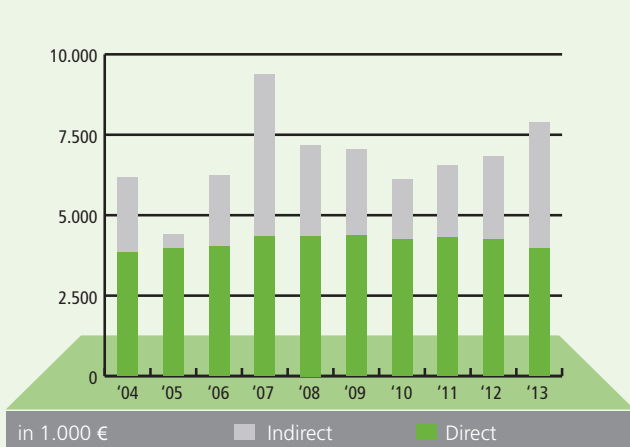
Voor Fagoed zijn zowel de ontwikkelingen op de agrarische grondmarkt als die op de kapitaalmarkt van groot belang voor de bedrijfsvoering. Reden om een overzicht van de marktontwikkelingen in het afgelopen jaar te geven.

Agrarische grondmarkt

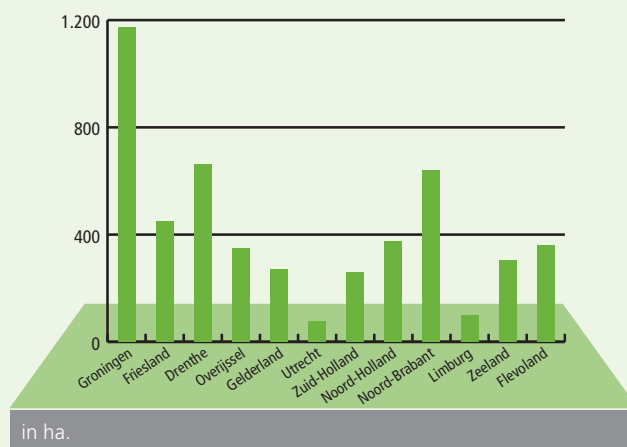
Ten aanzien van de grondmobiliteit (de verhandelde hoeveelheid los bouw- en grasland) in het verslagjaar constateren wij dat daarover geen gegevens zijn gepubliceerd. Overigens zijn er geen uitspraken over een noemenswaardige daling of stijging bekend, zodat wij er vanuit gaan dat de mobiliteit ten opzichte van 2012 stabiel is gebleven. Overigens is het bekend dat de mobiliteit in het tweede halfjaar over het algemeen lager is dan in het eerste halfjaar.

De verhandelde oppervlakte los bouw- en weiland kende in het verslagjaar een gemiddelde vrije grondprijs van ongeveer € 50.000 per hectare en lag daarmee ongeveer 2% hoger dan in 2012. Het beeld van de gemiddelde grondprijs liet een grote

Beleggingsresultaat



Geografische spreiding



variatie per landbouwgebied zien. De landbouwgebieden Bouwhoek en Hogeland, Veenkoloniën en Oldambt, alsmede het Noordelijk weidegebied lieten gemiddelde grondprijzen zien, met gemiddelden tussen € 40.000 en € 42.000, die dichter bij elkaar lagen dan in het verleden. Dit kwam doordat de gemiddelde grondprijs in het eerstgenoemde gebied daalde en door de grondprijsstijgingen die zich in de andere twee gebieden voordeden. De grondprijzen in de gebieden Bouwhoek en Hogeland en in het Noordelijk weidegebied lieten daarbij overigens een grote spreiding in grondprijzen zien.

In de landbouwgebieden Oostelijk veehouderijgebied (circa € 50.000), IJsselmeerpolders (circa € 70.000), Westelijk Holland (circa € 50.000), Hollands-Utrechts weidegebied (circa € 54.000) en het Zuidwestelijk akkerbouwgebied (circa € 60.000) stegen de grondprijzen licht met percentages tussen 2% en 8%. Het gebied Zuid-Limburg spande de kroon met zijn grondprijsstijgingen. De gemiddelde grondprijs bedroeg daar in 2013 circa € 61.000 als gevolg van een stijging van ruim 20%. Het Zuidelijk veehouderijgebied bleef stabiel met zijn grondprijzen.

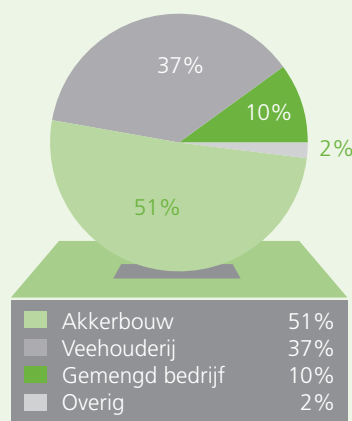
Onduidelijk is hoe de vrije grondprijs zich de komende jaren gaat ontwikkelen. De komende afschaffing in 2015 van het melkquotum in combinatie met de melkprijsontwikkeling zal naar verwachting bij melkveehouders tot een grotere vraag naar grond leiden en dus aanleiding zijn tot hogere grondprijzen. De problematiek van de mestafzet en de daarvoor noodzakelijke plaatsingsruimte zullen naar verwachting eveneens resulteren in een toenemende vraag naar grond. In het verslagjaar zijn deze

verwachtingen echter (nog) niet uitgekomen. Of deze verwachtingen de komende jaren wel bewaarheid gaan worden, is afwachten.

Kapitaalmarkt

Fagoed is voor het aantrekken van nieuw vermogen afhankelijk van de kapitaalmarkt. In 2013 heeft Fagoed geen nieuw vermogen aangetrokken. Voor 2014 is mede door het succes van de Fagoed-formule behoefte aan nieuw vermogen. In het verslagjaar is daarom gestart met de voorbereidingen hierop en is een Informatie Memorandum opgesteld. Dit Informatie Memorandum is in januari 2014 verspreid onder de participanten.

Fagoed berekent maandelijks het theoretisch canonpercentage, aan de hand van ontwikkelingen op de kapitaalmarkt en overige indicatoren zoals de inflatieverwachting en vergelijkbare beleggingen. Op basis van het theoretische canonpercentage volgt eventueel een aanpassing van het canonpercentage voor nieuw af te sluiten contracten. Besluiten daarover worden genomen door de Raad van Toezicht. Bij de vaststelling wordt ervan uitgegaan dat de beleggers een rendement verlangen van minimaal de euro swaprente, verhoogd met een risico-opslag. Om het canonpercentage voor de agrarische markt niet constant te laten fluctueren, volgt het de kapitaalmarkt pas op het moment dat er sprake is van een structurele aanpassing van de euro swaprente. Het canonpercentage is in 2013 niet aangepast. De gemiddelde 15-jarige euro swaprente bleef het hele jaar onder de 3 procent, maar steeg in de tweede helft van het jaar van 2,21 procent naar 2,62 procent ultimo 2013. De 15-jarige



Verdeling beleggingen naar sectoren



hypotheekrente liet een wisselend beeld zien en daalde van 5,18 procent tot 4,93 procent in mei waarna de maandelijkse schommelingen van 0,1% een niveau van 4,95 procent per ultimo 2013 tot gevolg had. Het canonpercentage bedraagt in 2013 2,8 procent (2012: 2,8 procent). Voor contracten zonder tussentijds terugkooprecht wordt het lagere canonpercentage van 2,6 procent (2012: 2,6 procent) gehanteerd.

De inflatie, ook een van de indicatoren die van belang zijn voor het vaststellen van het canonpercentage, bedroeg in 2013 2,5 procent en was daarmee gelijk aan 2012. De ontwikkeling gedurende het jaar was in 2013 echter wezenlijk anders dan in 2012. In 2013 daalde de inflatie in de tweede helft van het jaar fors van 3,1 procent in juli naar 1,7 procent in december (cijfers CBS).

RENTABILITEITSWAARDE VAN DE PARTICIPATIES IN 2013

Volgens de fondsvoorwaarden vindt de waardering en uitgifte van participaties plaats op basis van de rentabiliteitswaarde. Daarom wordt sinds 2009 het financieel resultaat van het Fonds uitgedrukt als percentage van de rentabiliteitswaarde van de participaties, naast de intrinsieke waarde van het Fonds. Daarmee beoogt het Fonds een betere aansluiting te vinden bij de gebruikelijke waarderingsmethoden en presentatiewijzen voor dit soort beleggingen en financiële resultaten.

De waarde van de participaties in het Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht worden bepaald door van alle contracten de netto contante waarde van gekapitaliseerde canoninkomsten tot het eerstvolgende terugkoopmoment en de contante waarde van de terugkoopsom bij het eerstvolgende terugkoopmoment bij elkaar op te tellen. Het eerste boetevrije terugkoopmoment is in de huidige opzet na 27 jaar. Langer dan 27 jaar durende contracten afgesloten vóór 2012 kenden vervolgens nog een terugkooprecht na iedere periode van 6 jaar, tot aan het einde van het contract. De rekenmethodiek en de parameters die daarbij worden gehanteerd zijn in overleg met de participanten vastgesteld. De parameters worden door de Raad van Toezicht op basis van actuele marktconforme gegevens vastgesteld op de relevante rapportagemomenten. Het gaat om de verwachting van de jaarlijkse indexering, de beheerkosten voor de resterende looptijd en om de actuele discountvoet.

De jaarlijkse indexering is gebaseerd op de verwachte inflatie (conform het prijsindexcijfer voor gezinsconsumptie) en bepaald op 2,0 procent, mede op basis van de middellange tot lange

termijnverwachtingen van DNB. De beheerkosten zijn gebaseerd op langjarige overzichten en bepaald op 0,6 procent. De discountvoet (2013: 4,16 procent t.o.v. 2012: 3,73 procent) is gebaseerd op de actuele marktrente voor de 16-jarige IRS (2012: 15-jarige IRS) (gemiddelde looptijd van de portefeuille tot aan het eerstvolgende terugkoopmoment) volgens de DNB (per 31 december 2013: 2,66 procent) en een risico-opslag. Door de kredietcrisis zijn de opslagen voor kredietrisico aanzienlijk gewijzigd en vanaf 2008 gesteld op 1,50 procent. In 2010 liet de risico-opslag voor A credit ratings een verlaging zien, waardoor de risico-opslag gesteld werd op 1,35 procent. Met name in de tweede helft van 2011 steeg de risico-opslag fors en is vanaf 2011 gesteld op 1,50 procent.

De vlottende activa minus de kortlopende schulden worden tegen de nominale waarde opgenomen. De objecten die Fagoed in volle eigendom heeft, worden tegen de marktwaarde opgenomen. De aldus verkregen waarde wordt gedeeld door het aantal uitstaande participaties. Dit geeft de rentabiliteitswaarde per participatie.

De rentabiliteitswaarde van de participaties per 31 december 2013 in het Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht bedraagt aldus € 1.148 (2012: € 1.185).

Rentabiliteitswaarde als waarderingsgrondslag

In de jaarrekening wordt als waarderingsgrondslag voor de landbouwgronden niet de rentabiliteitswaarde gehanteerd, maar de contractuele terugkoopsom of lagere marktwaarde (blz. 33 grondslagen voor de waardering). Deze grondslag wordt gehanteerd omdat Fagoed niet vrij over de grond kan beschikken en omdat bij een eventuele vervreemding de erfpachter een recht tot koop heeft. Op contractueel overeengekomen terugkoopmomenten kan de erfpachter de grond terugkopen tegen de laagste waarde: de geïndexeerde aanschafwaarde of de marktwaarde (vrij van erfpacht). Met de in het contract ingebouwde keuzemogelijkheden is rekening gehouden bij de waarderingsgrondslagen zoals opgenomen in de jaarrekening.

Indien als waarderingsgrondslag voor de landbouwgronden de rentabiliteitswaarde wordt toegepast in de jaarrekening, dan ziet de balans per 31 december 2013 en de winst- en verliesrekening 2013 er uit zoals hierna weergegeven. Hiermee wordt het benodigde inzicht gegeven in de ontwikkeling van de balans en de winst- en verliesrekening op basis van rentabiliteitswaarde en kan worden voldaan aan de steeds grotere eis van transparantie, hetgeen voor de participanten van Fagoed van groot belang is.

Balans per 31 december 2013 op basis van rentabiliteitswaarde (x € 1.000)

	2013	2012
ACTIVA		
Landbouwgrond in volle eigendom	3.617	3.455
Vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten	149.855	149.785
Vorderingen	576	840
Liquide middelen	896	1.621
	154.944	155.701
PASSIVA		
Fondsvermogen	148.961	153.784
Langlopende schulden	83	90
Kortlopende schulden	5.900	1.827
	154.944	155.701

Winst- en verliesrekening 2013 op basis van rentabiliteitswaarde (x € 1.000)

	2013	2012
BATEN		
Canonopbrengsten	4.978	4.878
Overige opbrengsten	101	129
	5.079	5.007
LASTEN		
Algemene kosten	1.071	817
Rente en soortgelijke kosten	90	-
Dotatie voorziening debiteuren	-/- 45	-/- 43
	1.116	774
Direct beleggingsresultaat	3.963	4.233
Indirect beleggingsresultaat	-/- 4.023	11.420
Totaal beleggingsresultaat	-/- 60	15.653

Het indirect beleggingsresultaat op basis van rentabiliteitswaarde kan als volgt worden gespecificeerd.

	2013	2012
Opbrengst verkochte activa	13.240	9.609
Oorspronkelijke aanschafwaarde	-/- 7.935	-/- 5.990
Boekwinst	5.305	3.619
Verrekening onder- overmaat	-	-/- 4
Gerealiseerde herwaardering als gevolg van indexatie	-/- 4.492	-/- 3.212
Transactiewinst	813	403
▪ Aanpassing boekwaarde objecten in volledig eigendom	161	-/- 321
▪ Teveel doorberekende herwaardering terugkopen 2012	-/- 13	-
▪ Aanpassing waarde te betalen erfpacht	-	-/- 30
▪ Aanpassing naar actuele rentepercentage	-/- 7.687	12.923
▪ Aanpassing naar actuele looptijd	-/- 715	-/- 2.665
▪ Mutatie contante waarde terugkooptom	4.185	4.788
▪ Mutatie contante waarde canonopbrengsten	-/- 4.478	-/- 4.538
▪ Overige (o.a. aankopen/verkopen)	3.711	860
Indirect beleggingsresultaat	-/- 4.023	11.420

Het fondsvermogen per 31 december 2013 op basis van rentabiliteitswaarde kan als volgt tot het fondsvermogen op basis van intrinsieke waarde per 31 december 2013 herleid worden.

Fondsvermogen op basis van rentabiliteitswaarde	148.961
▪ herwaardering als gevolg van rentabiliteitswaarde beleggingen	-/- 13.680
Fondsvermogen op basis van intrinsieke waarde	135.281

Gevoeligheidsanalyse

Bij het opstellen van de balans en winst- en verliesrekening op basis van rentabiliteitswaarde is, net als bij de het opstellen van de jaarrekening, gebruik gemaakt van veronderstellingen. Met name betreft dit aannames voor de gebruikte discontovoet, het inflatiepercentage en de beheerkosten. De gevoeligheid van het resultaat en vermogen op basis van rentabiliteitswaarde voor wijzigingen in aannames wordt hieronder toegelicht. Voor elke factor zijn alle overige aannames ongewijzigd gelaten.

	Effect op indirect Beleggings- resultaat	Effect op Fonds- vermogen
Discontovoet + 0,5%	-/- 8.988	-/- 8.988
Discontovoet - 0,5%	+ 9.807	+ 9.807
Inflatie + 0,5%	+ 10.501	+ 10.501
Inflatie - 0,5%	-/- 9.668	-/- 9.668
Beheerkosten + 0,1%	-/- 1.805	-/- 1.805

Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling bij de balans, winst- en verliesrekening op basis van rentabiliteitswaarde

Alle vermelde bedragen zijn in duizenden euro's opgenomen. De grondslagen die worden toegepast voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling zijn gebaseerd op historische kosten, tenzij hierna anders vermeld. De baten en lasten worden verantwoord in het jaar waarop zij betrekking hebben.

Landbouwgronden in volle eigendom

De gronden in volle eigendom worden gewaardeerd tegen de marktwaarde (conform International Valuation Standards: IVS). Jaarlijks worden deze gronden door externe taxateurs getaxeerd.

Vordering uit hoofde van erfpachtcontracten

Fagoed is eigenaar van de blote eigendom van de landbouwgronden. De erfpachtcontracten worden gewaardeerd tegen de contante waarde van de toekomstige geldstromen. Het betreft hier de canoninkomsten tot het eerstvolgende terugkoopmoment en de verwachte terugkoopsom bij het eerstvolgende terugkoopmoment. Het eerste boetevrije terugkoopmoment is na 27 jaar. Langer dan 27 jaar durende contracten afgesloten

vóór 2013 kenden vervolgens nog een terugkooprecht na iedere periode van 6 jaar tot aan het eind van het contract.

Aan het eind van de looptijd van het erfpachtcontract, bij overlijden van de erfpachter, op contractueel vastgelegde momenten of als het Fonds de blote eigendom zou willen verkopen, heeft de erfpachter het recht de grond terug te kopen tegen de terugkoopsom. De terugkoopsom is de laagste van de geïndexeerde aanschafwaarde of de marktwaarde (vrij van erfpacht). Gedurende de looptijd van het contract wordt als terugkoopsom gehanteerd: de contractuele geïndexeerde terugkoopsom of in geval daar sprake van is de lagere marktwaarde. Conform de contractuele afspraken wordt de canon jaarlijks of driejaarlijks geïndexeerd met de consumentenprijsindex alle huishoudens. Op basis van de actuele canon wordt jaarlijks de geïndexeerde aanschafwaarde berekend. Door externe taxateurs wordt driejaarlijks, of vaker indien de marktomstandigheden daartoe aanleiding geven, de marktwaarde vrij van pacht getaxeerd.

De jaarlijkse indexering is gebaseerd op de verwachte inflatie (conform het prijsindexcijfer voor gezinsconsumptie) en bepaald op 2,0 procent. De beheerkosten zijn op basis van langjarige overzichten bepaald op 0,6 procent. De discontovoet (2013: 4,16 procent t.o.v. 2012: 3,73 procent) is gebaseerd op de actuele marktrente voor de 16-jarige IRS (2012: 15-jarige IRS) volgens de DNB (per 31 december 2013: 2,66 procent) en een risico-opslag van 1,50 procent (2012; 1,50 procent).

Vorderingen

De vorderingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde onder aftrek van een voorziening voor mogelijke oninbaarheid.

Herwaarderingsreserve

Waardemutaties van de gronden in volle eigendom en de vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten geschieden via de herwaarderingsreserve. Indien de herwaarderingsreserve van een object niet toereikend is, komen eventuele waardeverminderingen ten laste van het indirect beleggingsresultaat.

Herbeleggingsreserve

Gerealiseerde winst op beleggingen wordt uitgekeerd, tenzij de beheerder met toestemming van de Raad van Toezicht beslist dat de gerealiseerde winst wordt gereserveerd. In dat geval wordt de winst toegevoegd aan de herbeleggingsreserve. Voor zover de herbeleggingsreserve niet toereikend is, komen eventueel gerealiseerde verliezen op beleggingen ten laste van het resultaat.

Direct beleggingsresultaat

Het direct beleggingsresultaat bestaat uit het saldo van directe beleggingsopbrengsten, canonopbrengsten, interestbaten en -lasten en algemene kosten. De beloning van de beheerder en het Trustkantoor is gebaseerd op het belegde vermogen van het beleggingsfonds per het einde van het jaar.

Indirect beleggingsresultaat

Het indirect beleggingsresultaat bestaat uit de toename, c.q. afname van de herwaarderings- en herbeleggingsreserve en de transactiewinst op verkoop van landbouwgronden. De transactiewinst wordt gedefinieerd als het verschil tussen de opbrengst en de boekwaarde bij verkoop. De boekwinst op verkoop beleggingen wordt gedefinieerd als het verschil tussen de opbrengst en oorspronkelijk aanschafwaarde. Het verschil tussen de boekwinst en de transactiewinst is de gerealiseerde herwaardering.

STRATEGIE

Het Fonds heeft als doelstelling op lange termijn – met een naar sectoren en regio's in Nederland goed gespreide portefeuille – een ten opzichte van het risicoprofiel aantrekkelijk beleggingsresultaat voor participanten te behalen en tegelijkertijd agrariërs in Nederland een concurrerend financieringsalternatief te bieden. Fagoed richt zich daarbij met name op die sectoren en regio's, waar gelet op de mogelijkheden tot schaalvergroting de kansen het beste worden ingeschat.

Als onderdeel van het nieuwe Informatie Memorandum (zie hierna onder "vooruitzichten") is een nieuwe strategie geformuleerd. De nieuwe strategie voorziet in een uitbreiding van het fondsvermogen door emissie van nieuwe participaties. Tevens voorziet de strategie in productdifferentiatie en -verbreding. Hierdoor krijgt Fagoed meer mogelijkheden om in te spelen op ontwikkelingen en kan tegemoet worden gekomen aan wensen van de agrarische ondernemers enerzijds en aan de eisen van de beleggers anderzijds. De beleggingsstrategie is op basis van een uitgebreide analyse uitgewerkt tot op het niveau van landbouwgebieden.

Fagoed richt zich uitsluitend op de financiering agrarische gronden, waarbij zij op basis van eigen analyses verwacht dat laag verstedelijkte gebieden een (conjunctureel) voordeel hebben op hoog verstedelijkte gebieden. De historische subtop qua schaalvergroting heeft de meeste potentie voor de toekomst. Wat bedrijfstype betreft, is de focus gericht op de grondgebonden sectoren (veeteelt en akkerbouw). Voor beide

sectoren speelt een voortdurend proces van schaalvergroting, dat - mede door technologische innovatie - wordt gedreven door een steeds verdere reductie van de marginale kosten. Van belang zijn daarbij de effecten van regelgeving, waarop weliswaar doorgaans tijdig kan worden geanticipeerd, maar die op langere termijn wel tot structurele trendbreuken kunnen leiden.

De komende jaren heeft een deel van de portefeuille de mogelijkheid van contractuele terugkoop. Daarmee komt een deel van het belegd kapitaal weer beschikbaar voor nieuwe financieringen. In het beheer van de portefeuille wordt hiermee rekening gehouden.

Aan de afzetkant wordt verder gebouwd aan naamsbekendheid en vertrouwen bij agrariërs en adviseurs. Dit wordt gerealiseerd door middel van acquisitiesprekken, gerichte advertenties, de internetsite, en het geven van inleidingen e.d. Afhankelijk van de beschikbaarheid van kapitaal zullen deze activiteiten worden geïntensiveerd. De Fagoed-adviseurs in de vier regio's vervullen aan de afzetkant een belangrijke rol.

Net als in het afgelopen jaar zullen de ontwikkelingen op de kapitaalmarkt en de agrarische grondmarkt actief worden gevolgd en – mocht hier aanleiding toe zijn – zullen er gesprekken worden gevoerd met betrokken partijen.

DUURZAAMHEID

Fagoed hecht belang aan duurzame agrarische bedrijfsvoering. Voor zover het binnen de mogelijkheden van Fagoed ligt, tracht zij ondernemers te attenderen op het zorgvuldig omspringen met milieuaspecten als watergebruik, het beperken van verliezen en afval en de uitstoot van broeikasgassen. Zie ook pagina 22 van dit jaarverslag.

AIFMD

Op 22 juli 2013 is de AIFMD geïmplementeerd in de Nederlandse wetgeving. De AIFMD introduceert geharmoniseerde regels voor beheerders van alternatieve beleggingsinstellingen. Een alternatieve beleggingsinstelling betreft een instelling voor collectieve belegging, die bij een reeks beleggers kapitaal ophaalt om dit overeenkomstig een bepaald beleggingsbeleid, in het belang van deze beleggers te beleggen (uitgezonderd ICBE's). Na implementatie van de AIFMD is het verboden om

zonder een vergunning een Nederlandse beleggingsinstelling te beheren of rechten van deelneming in een beleggingsinstelling Nederland aan te bieden.

Verlicht regime

Kleine beheerders kunnen gebruik maken van een verlicht regime. Onder het verlichte regime is er geen vergunning benodigd. Een beheerder die gebruik wil maken van het verlichte regime dient zich te registreren bij de AFM en aan bepaalde periodieke informatieverplichtingen te voldoen. Het verlichte regime staat open voor een beheerder die rechtstreeks of door middel van een onderneming waarmee hij is verbonden door een gezamenlijke bedrijfsvoering, een gezamenlijke zeggenschapsuitoefening of een gekwalificeerde deelneming, portefeuilles van beleggingsinstellingen beheert. Van deze portefeuilles mag het totaal aan beheerde activa niet meer bedragen dan (i) € 100 miljoen, of (ii) € 500 miljoen voor zover de beleggingsinstellingen geen gebruik maken van hefboomfinanciering. Daarbij mag geen recht tot inkoop of terugbetaling van rechten van deelneming in de verschillende beleggingsinstellingen worden uitgeoefend gedurende een periode van vijf jaar vanaf het tijdstip waarop de rechten in de verschillende beleggingsinstellingen voor het eerst zijn verworven. De beheerder die niet meer voldoet aan de hierboven vermelde voorwaarden stelt de AFM daarvan onverwijld op de hoogte en vraagt binnen 30 dagen een vergunning aan.

Overgangstermijn

Er geldt een overgangstermijn tot 22 juli 2014 voor beheerders die op 21 juli 2013 bevoegd waren om deelnemingsrechten aan te bieden, of daartoe bevoegd deelnemingsrechten hebben aangeboden. Deze beheerders mogen in beginsel gebruik blijven maken van alle vrijstellingen en uitzonderingen die op 21 juli 2013 op basis van de Wft golden. De beheerder mag in deze overgangstermijn geen nieuwe activiteiten ondernemen. In deze overgangstermijn zal op de beheerder een inspanningsplicht rusten om op 22 juli 2014 te voldoen aan de vereisten uit de AIFMD.

Fagoed

Het Fonds kwalificeert als beleggingsinstelling en de beheerder dient derhalve over een vergunning te beschikken om een beleggingsinstelling te beheren of rechten van deelneming in een beleggingsinstelling in Nederland aan te bieden, tenzij hij gebruik maakt van een vrijstelling of van het verlichte regime. Gezien de omvang van het fondsvermogen kan de beheerder gebruikmaken van het verlichte regime (zie de hiervoor beschreven criteria). De beheerder kan gebruik maken van de

overgangstermijn. De beheerder was op 21 juli 2013 bevoegd om deelnemingsrechten aan te bieden aangezien aanbiedingen uitsluitend gericht waren tot Gekwalificeerde Beleggers. De beheerder kan daarom ook van deze vrijstelling gebruik blijven maken tot 22 juli 2014. Slechts indien de beheerder na 21 juli 2013 'nieuwe activiteiten' was gaan verrichten valt zij onder het AIFMD regime. In beginsel wordt (i) het blijven beheren van het Fonds waarin uitsluitend Gekwalificeerde Beleggers deelnemen, of (ii) het doen van een nieuwe aanbieding aan uitsluitend Gekwalificeerde Beleggers, niet beschouwd als een nieuwe activiteit. De overgangstermijn impliceert dat de beheerder zich voor 22 juli 2014 bij de AFM dient te registreren voor het verlichte regime. De beheerder is voornemens om zich gedurende de overgangstermijn reeds te registreren voor het verlichte regime. Het Fonds heeft externe financiering aangehouden voor onroerende goederen. De beheerder zal de opbrengsten van nieuw uit te geven Participaties aanwenden om de aangetrokken externe financiering af te lossen. Na aflossing van de externe financiering zal het Fonds zich registreren bij de AFM voor het verlichte regime. Indien de verwachting ontstaat dat het totaal van de door de beheerder beheerde activa (direct of indirect) binnen één jaar een omvang bereikt van € 500 miljoen, is de beheerder voornemens, na verkregen goedkeuring van de participanten, een aanvraag voor het verkrijgen van een AIFMD vergunning in te dienen. De beheerder zal eerder overgaan tot het aanvragen van een AIFMD vergunning voor zover dit vereist is op grond van de toepasselijke regelgeving of de vergadering van participanten daartoe besluit.

RISICOBEEHER

Fagoed staat als beleggingsfonds bloot aan diverse risico's. Te onderscheiden zijn o.a. risico's ten aanzien van de prijsontwikkeling van de agrarische grondmarkt, inflatie, canonopbrengsten, terugkooprecht, wetgeving en operationele risico's. Door het Fonds zijn zoveel mogelijk mitigerende maatregelen getroffen. Deze zijn nader uitgewerkt in de toelichting op de jaarrekening.

UITKERINGSVOORSTEL

Voorgesteld wordt, conform de Voorwaarden van Beheer en Bewaring, het totale direct beleggingsresultaat van € 3,963 miljoen uit te keren aan de participanten, vermeerderd met het gerealiseerde transactieresultaat op contractuele en incidentele verkopen van € 0,813 miljoen. De totale uitkering bedraagt

daarmee € 4,776 miljoen. Dit komt overeen met een uitkering van € 36,81 per participatie (2012: € 35,73). Hiervan is eind 2013 per participatie reeds € 25 uitgekeerd als interim-uitkering.

Van het indirect beleggingsresultaat zal het saldo van de herwaarderingsreserve van de landbouwgronden ter grootte van € 1,363 miljoen worden onttrokken aan de herwaarderingsreserve en € 4,492 miljoen worden toegevoegd aan de herbeleggingsreserve.

VOORUITZICHTEN

De resultaten van de grondgebonden sectoren van de Nederlandse land- en tuinbouw over 2013 zijn gemiddeld goed. Daarbij zijn de vooruitzichten gunstig als gevolg van de toenemende vraag naar voedsel door de mondiale economische en demografische ontwikkelingen. De verwachting is dat komende jaren de schaalvergroting in de sector zich verder zal voortzetten, met name in de akkerbouw en melkveehouderij. Dit is mede het gevolg van het GLB (Gemeenschappelijk Landbouw Beleid van de EU) dat er in voorziet dat quota worden afgeschaft.

Het is in de agrarische sector nog steeds merkbaar, dat de banken als gevolg van de implementatie van Basel III meer liquide middelen aan moeten houden. Dit geeft als effect dat financiering door de banken voor agrariërs relatief minder aantrekkelijk en minder toegankelijk is. Bovendien trekken banken zich steeds meer terug als aanbieder van langlopend vreemd vermogen. Dit verstevigt de concurrentiekracht van Fagoed.

De agrarische grondprijzen zijn gemiddeld genomen licht gestegen. Daarmee blijven de opgebouwde buffers gehandhaafd en heeft het Fonds een gezonde basis. Het beschikbare kapitaal is gedurende 2013 geheel belegd, zodat nieuw kapitaal zal moeten worden aangetrokken. Ter voorbereiding op de emissie van nieuwe participaties is een nieuw Informatie Memorandum opgesteld. Dit Informatie Memorandum komt tegemoet aan de actuele eisen van beleggers en toezichhouders. Naast uitbreiding van het aandeel van bestaande participanten, dient het nieuwe Informatie Memorandum ook tot het aantrekken van nieuwe participanten. In de loop van 2014 zal de emissie vorm krijgen.

De onder het kopje 'strategie' genoemde groep met terugkoopoptie, brengt met zich mee dat er kapitaal terugvloeit in de kas. Onder de huidige omstandigheden is de verwachting dat ook dit vrij gekomen kapitaal weer spoedig in nieuwe contracten kan worden omgezet.

Er hebben zich in de eerste maanden van 2014 geen gebeurtenissen voorgedaan, die aanleiding geven tot een andere bedrijfs-economische beoordeling dan uit de jaarrekening over 2013 blijkt. Wij verwachten over het jaar 2014 een beperkt lager direct beleggingsresultaat per participatie dan over 2013. E.e.a. is zeer afhankelijk van de uitgifte van nieuwe participaties. Het indirect beleggingsresultaat is afhankelijk van de inflatie en de taxatie-uitkomsten ultimo dit jaar, gecombineerd met de incidentele verkopen die zich in de loop van dit jaar zullen aandienen.

*Apeldoorn, 19 maart 2014
Bestuurskantoor Fagoed BV*



DUURZAAMHEID

Het belang van een duurzame agrarische bedrijfsvoering

Voor zover het binnen de mogelijkheden van Fagoed ligt, tracht het Fonds ondernemers te attenderen op het zorgvuldig omspringen met milieuaspecten als watergebruik, het beperken van verliezen en afval, en de uitstoot van broeikasgassen.

De Nederlandse agrarische sector is al vergevorderd met het doorvoeren van duurzaamheid in de bedrijfsvoering. Dit is naast invulling van de eigen verantwoordelijkheid ook een gevolg van de Nederlandse en Europese wet- en regelgeving op dit punt. Ook de agrarische belangenorganisaties voeren actief beleid op duurzaamheidsthema's. Daarnaast eisen steeds meer afnemers en consumenten dat duurzaamheid een vast onderdeel moet zijn van de bedrijfsstrategie van toeleverende agrarische ondernemingen. Diverse toeleverende en afnemende bedrijven in de Agri & Food sector geven ook aan dat innovatie en verduurzaming vaak hand in hand gaan.

DUIDELIJKE TREND

Het Landbouw Economisch Instituut (LEI) levert door onderzoek en kennisontwikkeling een bijdrage op het gebied van duurzaamheid. De door dit instituut verzamelde gegevens worden gebruikt om het effect van beleidsmaatregelen op het milieu en op het inkomen te onderzoeken. Het resultaat van het eigen bedrijf wordt daarbij gespiegeld aan dat van een vergelijkingsgroep. Uit de verzamelde gegevens door het LEI is, gemeten over een langere reeks van jaren, een duidelijke trend te zien dat de Nederlandse land- en tuinbouw duurzamer wordt. Gemeten wordt volgens specifieke thema's zoals dierwelzijn, waterverbruik en innovatie. Ook de Wageningen University en Research

Centre werkt aan thema's die bijdragen aan verduurzaming van de landbouwsector. Zo onderzoekt en ontwikkelt de Universiteit technologieën om zorgvuldig en efficiënt om te gaan met reststoffen uit biomassa in de Agri & Food sector.

DUURZAAMHEIDSBELEID

De directie van bestuurskantoor Fagoed wordt gevoerd door ARCADIS Nederland BV. ARCADIS hanteert een strikt duurzaamheidsbeleid, dat is verankerd in een Corporate Social Responsibility (CSR) policy die wereldwijd wordt toegepast. Hoewel deze thema's primair van

toepassing zijn voor ARCADIS, heeft de beheerder deze ook impliciet doorgevoerd bij Fagoed.

Door de samenwerking met de belangenorganisaties op het gebied van land- en tuinbouw in de Stichting Fagoed is het Fonds in staat om, voor zover dit past binnen haar statutaire uitgangspunten en de kaders die door beleggers worden aangegeven, haar producten aan te passen aan de eisen en wensen die de sector op het punt van duurzaamheid heeft.



SCHAALVERGROTING

Grote mate van connectie bedrijfsresultaat en schaalvergroting

Het gemiddelde bedrijfsoppervlak van een agrarische onderneming zal naar verwachting verder stijgen, ondanks deels contraire marktontwikkelingen.

Uit gegevens van het CBS blijkt dat, sinds het jaar 2000, schaalvergroting de meeste invloed heeft gehad op de verbetering van het bedrijfsresultaat in de Nederlandse agrarische sector (+ 2,4% per jaar). De arbeidsproductiviteit, gecorrigeerd voor schaalvergroting, is toegenomen met 0,3% op jaarbasis. Dit mede als gevolg van steeds verdergaande technologische innovaties.

TRENDMATIGE STIJGING

De vraag is nu, hoe snel de trend van schaalvergroting zich doorzet. Het grondgebonden areaal is in het verleden

jaarlijks met 3 promille¹⁾ gedaald en zal daardoor dalen van 1,7 miljoen ha in 2010 naar 1,65 miljoen ha in 2020. Bij doortrekking van de trendmatige stijging van het gemiddelde bedrijfsoppervlak in ha, komen we in 2020 uit op 37 ha per bedrijf. Dit was 31,5 ha per bedrijf in 2010. Overigens zijn deze voorspellingen in het LEB 2011 nog niet gecorrigeerd voor de teruglevering van gronden door gemeenten als gevolg van de huidige crisis op de vastgoedmarkten – overigens is de vraag naar landbouwgrond voor verstedelijking reeds na 2008 opgedroogd. Deze ontwikkeling zou de in het

verleden ingezette trend dus deels kunnen verzwakken.

BELEID VAN DE OVERHEID

Een andere ontwikkeling is de verandering van het natuurbeleid van de rijksoverheid. Beleidsveranderingen met betrekking tot de Ecologische Hoofdstructuur en de natuurgronden daarbuiten zorgen ervoor dat bijvoorbeeld Staatsbosbeheer een deel van haar bezit in gebruik gaat geven voor landbouw. Daarnaast zullen de provincies sturen op de verkoop van BBL²⁾-gronden die buiten de beleidsdoelstellingen (o.a. EHS-gebieden) liggen. Ook hierdoor neemt het beschikbare areaal weer toe.



¹⁾ Zie: Landbouw Economisch Bericht (LEB) 2011

²⁾ BBL = Bureau Beheer Landbouwgronden is eigenaar van de gronden die door de Dienst Landelijk Gebied werden verworven. Het economisch eigendom van de gronden is (of wordt op korte termijn) overgedragen aan de provincies.

ZLTO regiovoorzitter Kees Coppens spreekt uit ervaring

Bedrijfsovername is een ingrijpend proces

In het Noord-Brabantse Noordhoek, tussen Klundert en Fijnaart, staat de boerderij van Kees Coppens: agrariër en ZLTO bestuurder. Speciaal voor deze publicatie deelt Coppens zijn persoonlijke ervaringen.

Het belangrijkste kenmerk van bedrijfsopvolging in de agrarische wereld? Zijn organisatie, ZLTO, heeft de cijfers paraat: van alle bedrijven in de landbouw is 90 procent een familiebedrijf. Dat het zowel een zakelijk als een emotioneel proces is, ervaart Kees Coppens nu voor de tweede keer ook zelf in zijn leven. De belangrijkste les? Neem de tijd en wees zorgvuldig, ook al gaat het eigenlijk nooit helemaal zoals het bedacht was. Coppens komt uit een boerengezin. Vader had aanvankelijk een gemengd bedrijf in Roosendaal, maar verruilt dit later voor 40 ha polderland in Klundert. De grond is staatseigendom, dus moet er worden gepacht. Zeven kinderen telt het gezin, waarvan vier jongens. Van meet af aan is het duidelijk dat niet Kees, maar de jongste broer het bedrijf van vader over gaat nemen. "Het leeftijdsverschil tussen mijn vader en mij was niet groot genoeg," legt hij uit.

RUIMTE VOOR EMOTIES

Coppens kiest een ander pad en bouwt een carrière op bij CHV in Veghel. Begin jaren 70 wordt echter duidelijk dat zijn broers liever iets anders willen doen. Coppens gaat alsnog op de boerderij aan de slag. "Na eerst voor mijn vader in loondienst te hebben gewerkt en met een maatschap als tussenvorm, werd ik 1981, als 30-jarige, eigenaar van het bedrijf." De aanvankelijk gepachte grond kan hij in 1990 in eigendom krijgen. "Daar heb ik toen echt van wakker gelegen," herinnert hij zich nog, "uiteindelijk besloten we toch een poging te wagen. Gelukkig wilde de bank er ook in mee." Hoe anders is het een paar jaar later, als Coppens de mogelijkheid krijgt er een nabij gelegen stuk grond bij te kopen. De bank heeft geen interesse meer, na eerder gedane investeringen. "Ik voelde me afgewezen, moest gedwongen op zoek naar alternatieve financiering. Zo leerde ik Fagoed kennen. Ik had erover gehoord, maar wist nog niet wat

het in hield. Uiteindelijk heb ik een derde zelf gekocht en de rest door Fagoed laten financieren. Aanvankelijk met enige scepsis, maar inmiddels weet ik dat Fagoed een belangrijk instrument kan zijn als het gaat om oplossingen voor schaalvergroting of bedrijfsovername."

Waarmee Coppens maar wil zeggen: bedrijfsovername is een ingrijpend proces, niet alleen in de voorbereiding, maar soms ook nog jaren daarna. Omdat het zich vaak binnen de familie afspeelt, moet er veel ruimte worden gegeven aan de emotionele kant. Tegelijkertijd is het succes van de bedrijfsopvolging juist afhankelijk van veel zakelijke aspecten. Coppens kan erover meepraten; recentelijk belandde hij voor de tweede keer in zijn leven in een dergelijke emotionele rollercoaster, waarbij het weer even duurde voordat de zakelijke beslissingen van doorslaggevend belang werden. "Ik heb een dochter en een zoon," legt hij uit, "en stiekem heb ik altijd mijn zoon als mijn opvolger gezien. Zeker nadat hij koos voor een studie in Wageningen. Maar mijn zoon besloot uiteindelijk toch anders. Ik vond ook dat hij zijn hart moest volgen, toch heb ik er daarna wel vier jaar mee geworsteld." Maar Coppens realiseert zich dat hij ouder wordt, raapt zichzelf bij elkaar en dwingt zichzelf de draad weer op te pakken. Hij stippelt een nieuw pad uit, laat de gronden opnieuw taxeren en vraagt de vastgoedtak van ZLTO de boerderij in de verkoop te zetten. "We staan versteld van de belangstelling. De afgelopen maanden hebben we drie serieuze kandidaten gehad. Ook heeft een aantal agrariërs uit de buurt interesse getoond in de grond, in het kader van schaalvergroting. Dat is voor ons nu nog niet aan de orde, we zouden dat alleen overwegen als volledige verkoop niet lukt. Op dit moment maak ik me nog geen zorgen, doe mijn werk nog steeds graag."

Kees Coppens (1951)

is agrariër en vervult diverse bestuursfuncties. Als regiovoorzitter maakt hij deel uit van het hoofdbestuur van de ZLTO is hij onder meer portefeuillehouder erfpacht. Uit hoofde van zijn functie bij ZLTO heeft hij zitting in de Stichting Fagoed.



AANDACHT VAN DE BELEGGERS

Coppens prijst zich gelukkig dat zowel het huidige verkooptraject, als de overname meer dan dertig jaar geleden, zonder noemenswaardige incidenten zijn verlopen. "Het bedrijf dat ik van mijn ouders overnam was een pachtbedrijf. Dat heb ik zelf in eigendom kunnen krijgen, waardoor er geen issues waren met mijn broers en zussen. Natuurlijk hebben ze een emotionele binding met deze plek, dit is toch hun ouderlijk huis, maar ik hoef niets meer met ze te delen. En natuurlijk zal het afscheid van het bedrijf moeilijk worden." Zijn hele ziel en zaligheid zitten erin: "Van elke vierkante meter weet ik waar de distels groeien, waar water komt te staan als het veel heeft geregend."

"We zien het nu al, beleggers kopen hele landbouwbedrijven op, compleet met medewerkers. Echt een nieuw fenomeen."

Toch kijkt hij met voldoening terug op de manier waarop het allemaal is gelopen. Om zich heen ziet hij veel vervelende situaties. Leningen, via bank of erfpachtfinanciering, die bijna als wurgcontract worden ervaren, alleen om het kindsdeel van de broers en zussen te kunnen uitbetalen. Schrijnend vindt hij het. Doordat bedrijven tegenwoordig veel meer kapitaalbeslag hebben – door waardestijging en schaalvergroting – ziet Coppens in de toekomst wel een grotere rol weggelegd voor de beleggerswereld. "We zien het nu al, beleggers kopen hele landbouwbedrijven op, compleet met medewerkers. Echt een nieuw fenomeen. Ze weten dat de opbrengsten minimaal zijn, maar gaan er vanuit dat de waarde van de grond zal blijven toenemen. Ik zie daar wel wat in. Als de grondgebruiker mee kan profiteren van de waardestijging van de grond, dan wordt de canon vanzelf ook minder spannend."

Siem Jan Schenk, voorzitter LTO Noord:

Een duurzame land- en tuinbouw voorwaarde voor een gezonde toekomst van de sector

“Duurzaamheid staat bij de land- en tuinbouw hoog in het vaandel. Sterker nog, het is een voorwaarde voor de toekomst van gezonde bedrijven. Boeren en tuinders zijn zich daar terdege van bewust en handelen daar ook naar.”

Aan het woord is Siem Jan Schenk, voorzitter van LTO Noord. De organisatie die de belangen van agrarisch ondernemers behartigt, onderneemt veel initiatieven op het gebied van duurzaamheid. Zo stimuleert zij het gebruik van duurzame energie op agrarische bedrij-

ven, bijvoorbeeld door het gebruik van zonnepanelen te adviseren aan haar leden. Energieneutraal produceren is hierbij het uitgangspunt. Maar er wordt ook geïnvesteerd in bijvoorbeeld emissiearme stallen en duurzame mestverwerking.

VIA DE KETEN UITBOUWEN

Schenk legt uit dat het succes van verduurzaming in de praktijk staat of valt met de vraag of we het via de keten kunnen uitbouwen. “Boeren en tuinders moeten het van de markt hebben en in toenemende mate van hoe er wordt geproduceerd. Ondernemers hebben te maken met harde concurrentie op een internationale markt. Prijzen staan onder druk, en tegelijkertijd moeten we verduurzamen.” Toch ziet Schenk heel duidelijk dat agrarisch ondernemers zich daar niet door laten ontmoedigen en dat er in de praktijk veel gebeurt op het gebied van duurzaamheid. “De milieubelasting als gevolg van gewasbescherming is enorm gedaald, het antibioticagebruik daalt fors en de kwaliteit van sloot- en grondwater is de laatste jaren veel beter geworden. In ketenverband is verduurzaming zichtbaar in projecten als de Kas als Energiebron, certificeringssystemen in de voedingstuinbouw en sterrenvlees in de winkels. Verduurzaming kan soms ook een positief effect hebben op de internationale markt. Dat zien we duidelijk aan de export van melkpoeder naar een land als China, dat vooral Nederlandse melkpoeder wil importeren omdat dit veilig en van hoge kwaliteit is.”

BETER MET MINDER

De urgentie van verduurzamen is hoog en tegelijkertijd zijn de kansen voor de



Private Placement Memorandum nu beschikbaar

Speciaal voor institutionele beleggingsinstanties publiceert Fagoed eind 2013 het Private Placement Memorandum, ofwel Informatie Memorandum. Fagoed directeur Kees Kaffka geeft een toelichting.



“De vraag naar Fagoed-financiering is groot en wij voorzien dat dit de komende jaren zo blijft. Op basis van de informatie in het door ons uitgegeven Informatie Memorandum kunnen geïnteresseerde beleggers zelf beoordelen of beleggen in het fonds Fagoed past binnen hun eigen beleggingsstrategie en interne richtlijnen ten aanzien van rendement en risico. In het Informatie Memorandum is veel aandacht besteed aan risicomanagement en governance. Daarmee komt het in ruime mate tegemoet aan de actuele in de branche geldende kwaliteitsnormen, onder meer vanuit AFM en DNB opgelegd. Hoewel het fonds Fagoed nog niet binnen de criteria van de AIFMD, de Alternative Investment Funds Management Directive valt, wordt in het Informatie Memorandum beschreven hoe Fagoed daar al wel op anticipeert.”



agrosector groot, vindt Schenk. “Maar we zijn er nog niet. In de hele keten moeten stappen worden gezet. Ondernemers moeten investeren in nieuwe technieken, andere soorten huisvesting van dieren en nieuwe wegen hoe om te springen met grondstoffen en energie. Beter produceren met minder grondstoffen en energie, dat is onze koers. Dit vereist grote veranderingen. Of ondernemers er de komende tien, twintig jaar in slagen dat te realiseren, hangt volgens hem af van innovatie en vooral hoe dat in hun ketens is georganiseerd. Het vereist nieuwe spelregels voor alle ketenpartijen hoe met elkaar om te gaan en ook andere mededingingsregels. Dit gaat van supermarkt tot de consument. De fysieke grenzen van wat deze planeet biedt, manen iedereen tot ander gedrag en andere keuzes. Zo zal de verbinding tussen mensen en bedrijven leiden tot nieuwe kansen, waar ook de agrarisch ondernemers op zullen inspelen.”

Het Informatie Memorandum kan bij het Bestuurskantoor Fagoed BV worden opgevraagd door geïnteresseerde institutionele beleggers die overwegen participaties te nemen in Fagoed (emissie 2014).



Prof.dr. C.P. Veerman, voorzitter



Ing. Ph. van den Hoek, secretaris



Ir. A.J.M. Janssen



Drs. R. van Klinkenberg



Mr. R.A. van Gerrevink



Drs. W. van Heerdt



Drs.ing. H.T.J. Vulto

Bericht

van de Raad van Toezicht

De Raad van Toezicht heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van de beheerder en op nakoming van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring in het belang van participanten.

De zittingsperiode van de huidige Raad van Toezicht is als volgt:

- Drs. R. van Klinkenberg 2002 tot 2014
- Ing. Ph. van den Hoek 2004 tot 2014
- Drs. W. van Heerdt 2010 tot 2014
- Drs.ing. H.T.J. Vulto 2010 tot 2014
- Ir. A.J.M. Janssen 2012 tot 2016
- Mr. R.A. van Gerrevink 2012 tot 2016
- Prof.dr. C.P. Veerman 2012 tot 2016

De Raad van Toezicht heeft het genoegen u hierbij het verslag van het Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht over het jaar 2013 aan te bieden. Dit jaarverslag bestaat uit het verslag van de beheerder, de jaarrekening en overige gegevens.

KPMG Accountants N.V. heeft de jaarrekening gecontroleerd en van een goedkeurende verklaring voorzien. Wij stellen u voor de opgemaakte jaarrekening over het jaar 2013 ongewijzigd vast te stellen en de beheerder en het Trustkantoor te dechargeren voor het in het verslagjaar gevoerde beleid en de Raad van Toezicht voor het gehouden toezicht.

Wij kunnen ons tevens verenigen met het voorstel van de beheerder om het gehele directe beleggingsresultaat van € 3,963 miljoen vermeerderd met € 0,813 miljoen van het indirecte beleggingsresultaat, te weten het transactieresultaat, uit te keren aan participanten. Dit komt overeen met een uitkering van € 36,81 per participatie. Van het restant van het indirect beleggingsresultaat zal € 1,363 miljoen worden onttrokken aan de herwaarderingsreserve. Daarnaast wordt de gerealiseerde herwaardering van € 4.492 miljoen toegevoegd aan de herbeleggingsreserve.

De Raad van Toezicht vergaderde in het verslagjaar zesmaal. Deze vergaderingen werden gehouden in aanwezigheid van de

beheerder, waar éénmaal aansluitend het eigen functioneren en het functioneren van de beheerder is besproken – buiten aanwezigheid van de beheerder. Tijdens deze vergaderingen werd onder meer aandacht besteed aan de strategie van de onderneming, uitbreiding van het fondsvermogen, ontwikkelingen wet en regelgeving, de samenstelling van de portefeuille en de financiële resultaten.

Het Auditcomité die de Raad van Toezicht adviseert over financiële verantwoording, waarderingsvraagstukken en overige financiële vraagstukken vergaderde in 2013 vier keer. Het jaarverslag en het accountantsrapport zijn uitvoerig besproken met de beheerder en de externe accountant. Daarnaast zijn separaat behandeld het halfjaarverslag, de kwartaalberichten, de administratieve organisatie, de grondslagen voor de waardering en de parameters voor het berekenen van de rentabiliteitswaarde.

De Raad van Toezicht heeft het eigen functioneren geëvalueerd. Zij is van mening dat de Raad van Toezicht naar behoren functioneert en dat er geen aanleiding is om de werkwijze, structuur, samenstelling en de wijze van voordracht aan te passen. De samenstelling en voordrachten verlopen volgens de Voorwaarden van Beheer en Bewaring.

De Raad van Toezicht bedankt de beheerder en medewerkers voor het behaalde resultaat en voor de getoonde inzet en loyaliteit.

Apeldoorn, 19 maart 2014
Namens de Raad van Toezicht,
Prof.dr. C.P. Veerman, voorzitter

Jaarrekening

2013 Fagoed Erfpacht

Balans per 31 december 2013 (x € 1.000)	Toelichting*	2013	2012
Na resultaatbestemming			
ACTIVA			
Vaste activa			
Landbouwgrond in volle eigendom	1)	3.617	3.455
Financiële vaste activa			
Vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten	2)	136.175	128.153
Vlottende activa			
Vorderingen	3)	576	840
Liquide middelen	4)	896	1.621
		141.264	134.069
PASSIVA			
Fondsvermogen			
Participaties	5)	88.608	88.608
Herwaarderingsreserve	6)	25.203	26.566
Herbeleggingsreserve	7)	21.470	16.978
		135.281	132.152
Langlopende schulden			
Overig	8)	83	90
Kortlopende schulden			
Slotuitkering	9)	1.533	1.393
Schulden aan kredietinstellingen	10)	3.817	-
Overig	11)	550	434
		5.900	1.827
		141.264	134.069

Winst- en-verliesrekening 2013 (x € 1.000)	Toelichting *	2013	2012
BATEN			
Canonopbrengsten	12)	4.949	4.840
Opbrengsten objecten in volle eigendom	13)	29	38
Overige opbrengsten	14)	101	129
		5.079	5.007
LASTEN			
Algemene kosten	15)	1.071	817
Rente en soortgelijke kosten		90	-
Dotatie voorziening debiteuren		45	-/- 43
		1.116	774
Direct beleggingsresultaat		3.963	4.233
Indirect beleggingsresultaat	16)	3.942	2.590
Totaal beleggingsresultaat		7.905	6.823

*Toelichting op bladzijde 34 t/m 38

Kasstroomoverzicht 2013 (x € 1.000)	2013		2012	
Kasstroom uit operationele activiteiten				
Direct beleggingsresultaat		3.963		4.233
Mutatie vorderingen		264	-/-	8
Mutatie herwaarderingsreserve terugkopen	-/-	13		-
Mutatie langlopende schulden	-/-	7	-/-	6
Mutatie overige kortlopende schulden		116		65
		4.323		4.284
Kasstroom uit investeringsactiviteiten				
Aankopen en investeringen onroerende zaken	-/-	17.469	-/-	12.102
Verkopen onroerende zaken		13.240		9.574
	-/-	4.229	-/-	2.528
Kasstroom uit financieringsactiviteiten				
Uitkeringen	-/-	4.636	-/-	4.769
	-/-	4.636	-/-	4.769
Netto kasstroom	-/-	4.542	-/-	3.013
Mutatie liquide middelen				
Liquide middelen per 1 januari		1.621		4.634
Liquide middelen per 31 december	-/-	2.921		1.621
	-/-	4.542	-/-	3.013

Toelichting

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING

Toegepaste standaarden

De jaarrekening is opgesteld volgens de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. De grondslagen die worden toegepast voor de waardering van activa en passiva en de resultaatbepaling zijn gebaseerd op historische kosten, tenzij hierna anders vermeld.

Algemeen

Alle in de jaarrekening vermelde bedragen zijn in duizenden euro's opgenomen, behalve wanneer anders is aangegeven.

De opstelling van de jaarrekening vereist dat het management oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Landbouwgronden in volle eigendom

De gronden in volle eigendom worden gewaardeerd tegen de marktwaarde (conform International Valuation Standards IVS). Jaarlijks worden deze gronden door externe taxateurs getaxeed.

Vordering uit hoofde van erfpachtcontracten

Fagoed Erfpacht is eigenaar van de blote eigendom van de landbouwgronden. De bloot eigendom wordt bij aankoop gewaardeerd tegen aanschafwaarde, verhoogd met eventuele kosten voor inschrijving en overdracht van de eigendom. Aan het eind van de looptijd van het erfpachtcontract, bij overlijden van de erfpachter, op contractueel vastgelegde momenten of als het Fonds de blote eigendom zou willen verkopen, heeft de erfpachter het recht de bloot eigendom terug te kopen tegen de terugkoopsom. De terugkoopsom is de laagste van de geïndexeerde aanschafwaarde of de marktwaarde (vrij van erfpacht). Gedurende de looptijd van het contract worden de gronden gewaardeerd tegen de contractuele terugkoopsom of - voor zover van toepassing- de lagere marktwaarde.

Conform de contractuele afspraken wordt de canon jaarlijks of driejaarlijks geïndexeerd met de 'consumentenprijsindex alle huishoudens'. Op basis van de actuele canon wordt jaarlijks de geïndexeerde aanschafwaarde berekend. Het economisch risico

blijft zoveel mogelijk bij de erfpachter. Door externe taxateurs wordt driejaarlijks, of vaker indien de marktomstandigheden daartoe aanleiding geven, de marktwaarde vrij van pacht getaxeed.

Objecten die tot december 1994 zijn aangekocht, worden driejaarlijks geïndexeerd, tenzij de contracten zijn omgezet. Indexering van contracten, waarvan de voorwaarden zijn omgezet naar de nu geldende voorwaarden, vindt één- of driejaarlijks plaats. Indexering vindt met ingang van 1 januari 2005 plaats op basis van de consumentenprijsindex alle huishoudens, aangezien de index van de pachtprizen van los land niet meer wordt bijgehouden. Objecten die vanaf december 1994 zijn aangekocht, worden jaarlijks geïndexeerd op basis van uitsluitend de consumentenprijsindex alle huishoudens.

Vorderingen

De vorderingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde onder aftrek van een voorziening voor mogelijke oninbaarheid.

Herwaarderingsreserve

Waardemutaties van de gronden geschieden via de herwaarderingsreserve. Indien de herwaarderingsreserve van een object niet toereikend is, komen eventuele waardeverminderingen ten laste van het indirect beleggingsresultaat.

Herbeleggingsreserve

Gerealiseerde winst op beleggingen wordt uitgekeerd, tenzij de beheerder met toestemming van de Raad van Toezicht beslist dat de gerealiseerde winst wordt gereserveerd. In dat geval wordt de winst toegevoegd aan de herbeleggingsreserve. Voor zover de herbeleggingsreserve niet toereikend is, komen eventueel gerealiseerde verliezen op beleggingen ten laste van het resultaat.

GRONDSLAGEN VOOR DE BEPALING VAN HET RESULTAAT

Algemeen

De baten en lasten worden verantwoord in het jaar waarop zij betrekking hebben. De beloning van de beheerder en het Trustkantoor is gebaseerd op het belegde vermogen van het Beleggingsfonds per het einde van het jaar.

Direct beleggingsresultaat

Het direct beleggingsresultaat bestaat uit het saldo van directe beleggingsopbrengsten, canonopbrengsten, interestbaten en -lasten en algemene kosten.

Indirect beleggingsresultaat

Het indirect beleggingsresultaat bestaat uit de toename, c.q. afname van de herwaarderings- en herbeleggingsreserve en de transactiewinst op verkoop van landbouwgronden.

De transactiewinst wordt gedefinieerd als het verschil tussen de opbrengst en de boekwaarde bij verkoop. De boekwinst op verkoop beleggingen wordt gedefinieerd als het verschil tussen de opbrengst en oorspronkelijk aanschafwaarde. Het verschil tussen de boekwinst en de transactiewinst is de gerealiseerde herwaardering.

Fiscale status

Het Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht is wegens het feit dat de participaties niet vrij overdraagbaar zijn, niet aan te merken als belastingplichtig lichaam in de zin van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. De resultaten van het Beleggingsfonds worden daarom fiscaal rechtstreeks toegerekend aan de participanten. Afhankelijk van hun fiscale status zal al dan niet belasting worden geheven over die opbrengst.

GRONDSLAGEN VOOR HET KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode en geeft inzicht in de herkomst van deze liquide middelen die gedurende het jaar beschikbaar zijn gekomen en de wijze waarop de liquide middelen gedurende het jaar zijn aangewend.

Voor de herleiding van de mutatie in de liquide middelen wordt uitgegaan van het direct beleggingsresultaat volgens de winst- en verliesrekening. Bij de netto kasstroom uit operationele activiteiten wordt het direct beleggingsresultaat gecorrigeerd voor posten in de winst- en verliesrekening en mutaties in balansposten die niet daadwerkelijk leiden tot kasstromen in het boekjaar.

De kasstromen worden gesplitst naar operationele-, investerings- en financieringsactiviteiten.

Het in de balans gehanteerde begrip liquide middelen komt overeen met het gehanteerde begrip in het kasstroomoverzicht.

TOELICHTING OP DE BALANS

1. Landbouwgronden in volle eigendom

Fagoed heeft 85,8 hectare landbouwgrond in volle eigendom, het betreft vier objecten. Door de beheerder wordt onderzocht of deze gronden worden verkocht of opnieuw in erfpacht

worden uitgegeven, dan wel worden overgedragen voor nieuwe financieringsproducten. In het verslagjaar is 1,5 hectare van een object verkocht. Bij één object in volle eigendom (51,1 hectare) is circa 10% niet goed inzetbaar in verband met roofvogelnesten, die als gevolg van de Flora- en faunawet een beschermde status hebben. De ontwikkeling van deze situatie wordt nauwlettend gevolgd. Taxatie ultimo 2013 laat een mogelijke waardeinstijging zien van ruim 25% indien dit object weer in zijn geheel goed agrarisch inzetbaar is (veronderstelling: marktwaarde conform International Valuation Standards IVS). Gezien deze bijzondere situatie is hier, in de waardering van dit object, geen rekening mee gehouden.

Landbouwgronden in volle eigendom	2013	2012
Stand per 1 januari	3.455	3.776
Aankopen en investeringen	66	-
	3.521	3.776
Boekwaarde verkopen	-/- 65	-
	3.456	3.776
Aanpassing boekwaarde objecten in volledig eigendom	161 -/-	321
Stand per 31 december	3.617	3.455

2. Vordering uit hoofde van erfpachtcontracten

Er is belegd in 4.928 hectare landbouwgrond, die in erfpacht is uitgegeven. In het verslagjaar is 438 hectare aangekocht en 622 hectare is tussentijds verkocht. De termijn van het erfpachtrecht varieert van 27 tot 48 jaar. Contractueel heeft de erfpachter een kooprecht van de grond aan het einde van de overeenkomst. Bij het overlijden van de erfpachter hebben de erfgenamen op dat moment het recht tot terugkoop (beëindiging van het contract). Bij erfpachtcontracten die zijn afgesloten na 1998 bestaat voor de erfpachter een eerste terugkoopmogelijkheid na 15 jaar (afhankelijk van het gekozen canonpercentage). Voor de contracten die daarvoor zijn afgesloten, is er geen mogelijkheid voor tussentijdse terugkoop. Bij overeenkomsten langer dan 27 jaar (in geval van contractvormen van vóór 2013), bestaat na verloop van deze termijn de mogelijkheid na elke 6 jaar terug te kopen. Met ingang van december 2005 bestaat de keuzemogelijkheid voor een contract mét of zonder tussentijdse terugkoop. Aan het einde van het verslagjaar zijn de objecten getaxeerd die zijn aangekocht in het eerste halfjaar van 1990, 1993, 1996, 1999, 2002, 2005, 2008 en 2011, alsmede in het tweede halfjaar van 1989, 1992, 1995, 1998, 2001, 2004, 2007 en 2010.

Daarnaast werden afgelopen jaar bij uitzondering (ter voorbereiding op de emissie) alle objecten met een buffer van minder dan 10 procent getaxeerd. Het betreft in totaal ruim 1.794

hectare ofwel 35,8 procent van het totaal. De in portefeuille zijnde landbouwgronden ultimo verslagjaar vertegenwoordigen een marktwaarde van € 241,2 miljoen. Ten opzichte van de balanswaarde voor de gehele portefeuille is er sprake van een buffer van € 101,4 miljoen (42,0 procent van de marktwaarde). In 2012 bedroeg de buffer € 96,7 miljoen (42,3 procent van de marktwaarde).

Vordering uit hoofde van erfpachtcontracten	2013	2012
Stand per 1 januari	128.153	122.715
Aankopen	17.403	12.102
Verkopen, boekwaarde	-/- 12.362	-/- 9.202
	133.194	125.615
Herwaardering door indexering	2.981	2.538
Stand per 31 december	136.175	128.153

Specificatie van de jaargangen				
Aankoop-Jaar	Oppervlakte in hectaren	Boekwaarde in € (x1000)	Canon in %	Canon-bedrag 2013 in € (x1000)
1989	48	995	3,65	43
1989	55	733	4,00	63
1990	74	1.406	4,60	158
1991	8	161	6,10	10
1992	236	4.290	5,63	256
1993	340	5.913	5,44	314
1994	199	4.066	5,17	209
1995	146	2.433	5,37	129
1996	176	2.533	4,80	129
1997	117	2.318	4,40	103
1998	209	4.791	3,92	217
1999	355	9.923	3,44	343
2000	556	21.054	3,64	773
2001	326	9.937	3,53	351
2002	230	6.999	3,50	245
2003	218	6.208	3,45	214
2004	338	7.264	3,30	240
2005	44	1.006	3,20	32
2006	45	1.453	3,05	43
2007	68	1.649	3,04	56
2008	18	511	3,50	18
2009	122	4.141	3,48	150
2010	54	1.883	3,27	60
2011	147	5.068	3,18	150
2012	361	12.037	2,83	339
2013	438	17.403	2,73	304
Totaal	4.928	136.175	3,63	4.949

3. Vorderingen

Hieronder zijn opgenomen de vorderingen op debiteuren ad € 0,566 miljoen (2012: € 0,738 miljoen) na aftrek van voorziening voor oninbaarheid ad € 0,063 miljoen (2012: 0,108 miljoen). Daarnaast is een overige vordering opgenomen van € 0,010 miljoen (2012: € 0,102 miljoen). Deze vorderingen hebben een kortlopend karakter.

4. Liquide middelen

Liquide middelen betreffen direct opeisbare banktegoeden.

MUTATIES FONDSVERMOGEN

	2013	2012
Stand per 1 januari	132.152	129.965
Mutatie herwaarderingsreserve	-/- 1.363	-/- 1.025
Mutatie herbeleggingsreserve	4.492	3.212
Fondsvermogen per 31 december	135.281	132.152

5. Participaties

Participaties worden uitgegeven op basis van rentabiliteitswaarde. In het verslagjaar zijn geen participaties uitgegeven. Stand per 31 december 2013: 129.742 participaties voor een totaal gestort bedrag van € 88.608.261 (2012: 129.742 participaties, € 88.608.261).

6. Herwaarderingsreserve

In het verslagjaar zijn alle objecten geïndexeerd, behalve de objecten die zijn aangekocht in het eerste halfjaar van 1990, 1991, 1993 en 1994, en in het tweede halfjaar van 1989 en 1992. Totaal had de indexering betrekking op 4.284 hectare landbouwgrond. De herwaarderingsreserve bestaat uit de bijgeboekte contractueel overeengekomen indexering van de vastgoedportefeuille over de contractueel daarvoor overeengekomen perioden, alsmede de herwaardering op de landbouwgronden in volle eigendom.

Herwaarderingsreserve	2013	2012
Stand per 1 januari	26.566	27.591
Herwaardering door indexering landbouwgronden	2.981	2.538
Aanpassing boekwaarde objecten in volledig eigendom	161	-/- 321
Gerealiseerde herwaardering landbouwgronden	-/- 4.492	-/- 3.212
Teveel doorberekende herwaardering terugkopen 2012	-/- 13	-
Aanpassing waarde te betalen Erfpachtrecht	-	-/- 30
Stand per 31 december	25.203	26.566

7. Herbeleggingsreserve

De bij verkoop gerealiseerde indexering op verkochte landbouwgronden en de vergoedingen voor het vestigen van zakelijke rechten zijn, voor zover niet aan participanten uitgekeerd, toegevoegd aan de herbeleggingsreserve.

Herbeleggingsreserve	2013	2012
Stand per 1 januari	16.978	13.766
Toevoeging	4.492	3.212
Stand per 31 december	21.470	16.978

LANGLOPENDE SCHULDEN

8. Overig

Hieronder is opgenomen een bedrag bestaande uit de contante waarde aan vooruit ontvangen canonbedragen betreffende een erfpachter ter grootte van € 0,083 miljoen (2012: € 0,090 miljoen), met een resterende looptijd van 10 jaar tegen een rentepercentage van 4,12 procent.

KORTLOPENDE SCHULDEN

9. Slotuitkering

De slotuitkering betreft het uitkeringsvoorstel 2013 ad € 1,533 miljoen (2012: € 1,393 miljoen).

10. Schulden aan kredietinstellingen

Dit betreft een schuld in rekening courant bij de Rabobank Helmond. De maximale kredietfaciliteit bedraagt € 10,0 miljoen en kan gebruikt worden voor aankopen. Aflossing dient plaats te vinden per 30 juni 2014.

11. Overig

Hieronder zijn opgenomen de overige schulden ad € 0,427 miljoen (2012: € 0,308 miljoen) en het rekening-courantsaldo van het Bestuurskantoor Fagoed ad € 0,018 miljoen (2012: € 0,018 miljoen) en het Trustkantoor Fagoed Erfpacht BV ad € 0,081 miljoen (2012: € 0,081 miljoen) en de Stichting Fagoed ter grootte van € 0,024 miljoen (2012: € 0,027 miljoen).



TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING (x € 1.000)

BATEN	2013	2012
12. Canonopbrengsten		
Als canonopbrengsten worden opgenomen de over het verslagjaar aan de erfpachters in rekening gebrachte canonbedragen	4.949	4.840
Voor een specificatie wordt verwezen naar de toelichting op de balans (zie onder vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten)		
13. Opbrengsten objecten in volle eigendom		
Pacht opbrengsten	29	38
14. Overige opbrengsten		
De overige opbrengsten bestaan grotendeels uit interest	101	129
	5.079	5.007
LASTEN	2013	2012
15. Algemene kosten		
▪ <i>Beheerskosten</i>		
Dit betreft de kosten van beheer en bewaring die betrekking hebben op operationele activiteiten en vergoedingen Raad van Toezicht		
▪ Bij het Fonds waren in 2013 zeven leden van de Raad van Toezicht in functie		
In de kosten is een vergoeding opgenomen van in totaal	114	100
▪ De beloning van het Trustkantoor is afhankelijk van de omvang van het belegd vermogen en bedroeg	54	50
▪ De beloning van de beheerder is afhankelijk van de omvang van het belegd vermogen en bedroeg	395	387
▪ <i>Aankoopkosten</i>		
Voor de verwerving van landbouwgronden is van toepassing de regeling zoals vermeld in de Voorwaarden van Beheer en Bewaring.		
In het verslagjaar zijn 28 objecten aangekocht		
Op de aankoopkosten is in mindering gebracht de afsluitprovisie die aan de erfpachter is doorberekend zodat aan saldo resteert	156	37
▪ <i>Overige kosten</i>		
Adviseurs- en taxatiekosten	267	122
Accountantskosten	35	31
Overig	50	90
	1.071	817

Personeel

Gedurende het verslagjaar was er geen personeel in dienst.

Vergoeding Raad van Toezicht en Auditcomité

De leden die in het verslagjaar in functie zijn, ontvangen een vaste vergoeding van € 10.000 en de voorzitter ontvangt € 15.000. De leden van de Auditcomité ontvangen € 2.500 en de voorzitter ontvangt € 5.000. Daarnaast ontvangt ieder lid een onkostenvergoeding van € 1.000. De voorzitter van de Raad van Toezicht en de leden van de Auditcomité ontvangen € 500 meer.

Accountantskosten

De volgende honoraria van KPMG Accountants N.V. zijn ten laste van de onderneming, een en ander zoals bedoeld in artikel 2:382a BW.

Accountantskosten	2013	2012
Controle	28	27
Aan controle verwante opdrachten	-	-
Adviesdiensten op fiscaal terrein	7	4
Overige werkzaamheden	-	-
	35	31

16. Indirect beleggingsresultaat	2013	2012
Opbrengst verkochte activa	13.240	9.609
Oorspronkelijke aanschafwaarde	-/- 7.935	-/- 5.990
Boekwinst	5.305	3.619
Verrekening onder- overmaat	-	-/- 4
Hiervan gerealiseerde herwaardering als gevolg van indexatie	-/- 4.492	-/- 3.212
Transactiewinst	813	403
Ongerealiseerde herwaardering als gevolg van indexatie	2.981	2.538
Aanpassing boekwaarde objecten in volledig eigendom	161	-/- 321
Teveel doorberekende herwaardering terugkopen 2012	-/- 13	-
Aanpassing waarde te betalen Erfpachtrecht	-	-/- 30
	3.942	2.590



Adviseurs

Voor het juiste advies over Fagoed-financiering kunnen agrarische ondernemers terecht bij een van onze adviseurs.



Maarten van de Streek

West-Nederland:

Noord-Holland

Zuid-Holland

Utrecht



Ryan Nijzink

Oost-Nederland:

Overijssel

Gelderland

Flevoland



René Timmer

Noord-Nederland:

Friesland

Groningen

Drenthe



Dick Houwaard

Zuid-Nederland:

Limburg

Brabant

Zeeland

RISICOBEBEER

Beleggingen in het Fonds brengen risico's met zich mee. Het Fonds belegt in de blote eigendom van landbouwgrond in Nederland, waarbij het gebruiksrecht volledig bij de erfpachter ligt, inclusief een terugkooprecht tegen voorwaarden die bij de uitgifte in erfpacht zijn vastgelegd. Hoewel daarmee het risicoprofiel relatief laag is, kan er geen zekerheid worden gegeven ten aanzien van de performance van het Fonds. Noch ten aanzien van de uitkering, het fondsvermogen als van de waarde van de participaties.

Bij het participeren in het Fonds dient rekening te worden gehouden met het feit dat het beleggingsbeleid van het Fonds is gericht op de middellange en lange termijn. De verwachte schaarste aan landbouwgrond en de inflatoire prijsontwikkeling van landbouwgrond maken, dat een belegging in landbouwgrond als relatief stabiel en zonder grote risico's kan worden gekenschetst. Fluctuaties op de korte termijn hebben relatief weinig invloed op de ontwikkeling van het Fonds op de middellange en lange termijn.

Bij een belegging in het Fonds moet zorgvuldig alle informatie uit het Informatie Memorandum worden overwogen. Dat laat onverlet dat de consequenties van de risicofactoren voor de eigen situatie zelf beoordeeld moeten worden. Hieronder volgt een niet-limitatieve opsomming van risicofactoren. Deze zijn onderverdeeld in:

1. Marktrisico's: risico's die optreden als gevolg van algemene ontwikkelingen in de markt;
2. Beleggingsrisico's: risico's die optreden als gevolg van de specifieke eigenschappen van Fagoed;
3. Operationele risico's: risico's die het gevolg zijn van de wijze waarop het Fonds wordt gemanaged.

Marktrisico's

Marktpositie

In algemene zin kent het Fonds een risico voor haar marktpositie. Het Fonds moet rekening houden met de voorwaarden van erfpachtfinanciering ten opzichte van andere financieringsvormen, zoals eigendom op basis van hypothecaire geldlening. Het gaat dan onder meer om de termijn, het rentepercentage ten opzichte van het canonpercentage en de wijze van aflossing. Verder is er concurrentie met andere aanbieders van erfpachtfinanciering. Andere beleggingsinstellingen bieden vergelijkbare financieringsconstructies op erfpachtbasis aan, waarbij wordt geconcurrereerd op voorwaarden zoals het canonpercentage en de wijze waarop de terugkoopsom wordt berekend. Fagoed heeft een bijzondere naamsbekendheid en reputatie. Fagoed is

opgericht als een samenwerking tussen de beleggingswereld en de agrarische sector en dat vertaalt zich in het beleggingsbeleid van Fagoed. Bovenstaande externe factoren zijn door Fagoed moeilijk te sturen. Fagoed zal bij het formuleren van haar voorwaarden hiermee rekening houden.

Waardeschommelingen

De prijsvorming op de agrarische grondmarkt is onderhevig aan vraag en aanbod. Op de lange termijn heeft landbouwgrond een gestage waardeestijging te zien gegeven, maar op de korte termijn kunnen ook sterke prijsdalingen optreden. Dit kan leiden tot afwaarderingen op het fondsvermogen.

Inflatie

De inflatieverwachting, die is verdisconteerd in de berekening van het canonpercentage ten opzichte van de rendementseis, kan in de loop van de jaren in meer of mindere mate afwijken van de verwachtingen.

Wetgeving

Het erfpachtrecht is vastgelegd in het Burgerlijk Wetboek. Wijzigingen met betrekking tot het erfpachtrecht kunnen van invloed zijn op de onderliggende erfpachtvereenkomsten.

Het Europees landbouwbeleid heeft een sterke invloed op de agrarische sector door quotering, product- en inkomensondersteuning en toeslagrechten. Algemene tendens is om de Europese landbouwsubsidies verder af te bouwen. Dit kan indirect van invloed zijn op de grondprijzen, wanneer de agrarische sector financieel onder druk komt te staan.

Aangekochte objecten hebben in beginsel een agrarische bestemming en de waarde is onder andere afgestemd op de publieksrechtelijke beperkingen op het object. Indien zich planologische of milieukundige ontwikkelingen voordoen in beleid, wet- of regelgeving, zou dat kunnen leiden tot een lagere waarde van de grond. In dergelijke gevallen zal de overheid de grondprijzdaling als gevolg van die ontwikkelingen dienen te vergoeden conform algemene wetgeving (o.a. Wet ruimtelijke ordening) en jurisprudentie. Ook is het mogelijk dat een speciale schadevergoedingsregeling van toepassing is, zoals in het geval van een tracébesluit voor de aanleg van een rijksweg of spoorweg. Hierbij dient te worden opgemerkt dat op grond van de standaardbepaling uit de Wet ruimtelijke ordening een waardedaling van onroerende zaken van twee procent in beginsel niet voor vergoeding in aanmerking komt, omdat dit volgens de wetgever valt onder het 'normaal maatschappelijk risico'. Afhankelijk van de vraag of het generiek of lokaal beleid betreft, kan er sprake zijn van waardedaling.

Fiscaliteiten

De erfpachtconstructie met terugkooprecht is ten aanzien van de inkomstenbelasting- dan wel de vennootschapsbelastingpositie van de agrariër gekwalificeerd als een geïndexeerde geldlening. Daarmee geniet de erfpachter een dubbel fiscaal voordeel, doordat niet alleen de canon, maar ook de jaarlijkse aangroei van de hoofdsom (als gevolg van de indexering van de canon) fiscaal aftrekbaar is. Indien door verandering in de fiscale wet- en regelgeving dit voordeel komt te vervallen, zal de erfpachtconstructie minder interessant zijn ten opzichte van andere financieringsvormen.

Beleggingsrisico's

Marktpositie

Fagoed is opgericht als een samenwerking tussen de beleggingswereld en de agrarische sector en heeft daarmee een bijzondere positie. Fagoed dient deze positie naar zowel de agrarische markt als naar de financiële markten te borgen.

Kapitaalmarkt

De waarde van de participaties is naast de waarde van het fondsvermogen afhankelijk van een aantal parameters, waaronder de actuele rente en de credit spread, zoals die op de kapitaalmarkt tot stand komt. Wijzigingen in de kapitaalmarkt hebben consequenties op de hoogte van de waarde van de participaties.

Waardeschommelingen

Het effect van waardeschommelingen voor het Fonds wordt beperkt omdat maximaal 70 procent van de grondprijs bij aanvang wordt gefinancierd en er derhalve een buffer van 30 procent is. In het verleden is gebleken dat de buffer geheel kan verdwijnen, hetgeen leidt tot een afwaardering. Tot dusver is gebleken dat dit effect, op slechts twee bijzondere gevallen na, door grondprijsstijging later weer geheel teniet is gedaan. Door de spreiding in de grondportefeuille over de regio's, de grondgebonden sectoren en verschillende jaargangen wordt het risico gespreid.

Inflatie

De waarde van de participaties is naast de waarde van het fondsvermogen afhankelijk van een aantal parameters, waaronder de inflatieveronderstelling voor de resterende looptijd van het erfpachtcontract. Wijzigingen in de inflatieverwachting hebben consequenties voor de hoogte van de waarde van de participaties. Indien de inflatie in de toekomst lager uitpakt dan de inflatieverwachting, leidt dat tot een lager fondsvermogen en lagere canoninkomsten. Hierdoor zal de stijging van de canoninkomsten bij de verwachting achterblijven en de terugkoopsom,

die wordt berekend op basis van de actuele canon bij terugkoop, tegenvallen. Ook een hogere inflatie dan de waardeontwikkeling van landbouwgrond leidt er toe dat op termijn de buffer op een object kan verdwijnen zodat er een afwaardering dient plaats te vinden.

Canonopbrengsten

Door omstandigheden kunnen erfpachters niet in staat zijn te voldoen aan hun verplichtingen om hun canon te betalen. Met name wanneer dat zich op grote schaal zou voordoen, bijvoorbeeld door een aanhoudend slechte economische situatie in de agrarische sector, heeft dat grote consequenties voor de inkomsten. Het directe beleggingsresultaat komt dan onder druk te staan door het treffen van voorzieningen of het afboeken van debiteuren. Als dat samenvalt met een tegenvallende agrarische grondmarkt, zal mogelijk de buffer onvoldoende zijn om de vorderingen (achterstallige canon en boeterente) te innen.

Terugkooprecht

Voor objecten waar een erfpachtcontract is afgesloten met een relatief hoog canonpercentage, zal de erfpachter gebruik maken van zijn/haar tussentijds terugkooprecht om eventueel tegen een lager, op dat moment geldend canonpercentage, tot herfinanciering over te gaan. Daarmee kan het beleggingsresultaat teruglopen voor zover het contracten betreft waarin nog geen 'boeterente'-clausule is opgenomen. Voor objecten waar voor een erfpachtcontract is afgesloten met een relatief laag canonpercentage, zal de erfpachter geen gebruik maken van zijn/haar tussentijds terugkooprecht om zo langer van een relatief goedkope financiering gebruik te maken.

Volledige eigendom

Wanneer een erfpachter geen gebruik maakt van het terugkooprecht bij het einde van het erfpachtrecht of wanneer het erfpachtrecht door het Fonds wordt opgezegd vanwege wanprestatie door de erfpachter, wordt het Fonds volledig eigenaar van de grond. Gevolg daarvan is dat het directe beleggingsresultaat zal teruglopen, omdat de inkomsten uit tijdelijke verpachting over het algemeen lager zullen zijn dan de inkomsten uit de canon. Omdat Fagoed niet als doelstelling heeft om objecten in volle eigendom te houden is in beginsel het beleid om een dergelijk object weer in erfpacht uit te geven dan wel af te stoten. Bij een tegenvallende agrarische grondmarkt kan het indirect beleggingsresultaat onder druk komen te staan.

Fiscaliteit

Het Fonds zelf is fiscaal aangemerkt als een transparante beleggingsinstelling. Hierdoor is het Fonds niet zelf subjectief

belastingplichtig voor de heffing van de vennootschapsbelasting. De fiscale winst is dus niet belast bij het Fonds zelf. De participanten, indien en voor zover zij subjectief belastingplichtig zijn voor de vennootschapsbelasting, zullen ieder hun aandeel in de winst van het Fonds in hun eigen aangifte vennootschapsbelasting moeten verantwoorden. Mocht op enig moment de wet- en regelgeving of de fondsstructuur wijzigen ten aanzien van de fiscale transparantie, dan bestaat het risico dat het Fonds zelf subjectief belastingplichtig wordt voor de vennootschapsbelasting en daardoor zelf vennootschapsbelasting dient af te dragen.

Indien een participant – in strijd met de Voorwaarden Participaties – aan een derde vervreemdt zonder dat alle participanten hebben ingestemd met de vervreemding, kan de fiscale transparantie voor de vennootschapsbelasting van het Fonds verloren gaan. Bij het uitbrengen van het Jaarverslag is een wetsvoorstel bij het parlement aanhangig waardoor – als het wetsvoorstel ongewijzigd wordt aangenomen en wet wordt – onder zeer specifieke voorwaarden, de verkrijging door een participant van een belang in het Fonds belast kan worden met overdrachtsbelasting.

Dividenduitkering

De hoogte van de uitkering van het dividend is afhankelijk van de financiële resultaten van het Fonds. Door omstandigheden (tegenvallende canoninkomsten, hogere kosten) kan het dividend lager uitvallen. Transactieresultaat wordt uitgekeerd als dividend. Er is geen garantie op transactieresultaat. Behalve transactieresultaat bij contractuele ('standaard') terugkopen kan zich incidenteel een transactieresultaat voordoen bij tussentijdse verkoop van (gedeelten van) objecten bij herbesteding. Het Fonds stuurt bij haar aankoopbeleid niet op toekomstige planologische ontwikkelingen. Het is afhankelijk van het overheidsbeleid of particuliere initiatieven of deze planologische ontwikkelingen zich voordoen.

Kwalificatie als FGR

Het Fonds is een zogenaamd Fonds voor Gemene Rekening en heeft derhalve geen rechtspersoonlijkheid. Volgens de Voorwaarden bestaat er uitsluitend een overeenkomst tussen de bewaarder, de beheerder en ieder van de participanten afzonderlijk en bestaat er in dit kader geen enkele rechtsbetrekking tussen de participanten onderling. Het Fonds kan volgens de Voorwaarden niet als personenvennootschap van de participanten worden beschouwd.

De participanten zijn, gezien het in artikel 1.1 van de Voorwaarden bepaalde, niet aansprakelijk voor de verplichtingen van de

beheerder en de bewaarder en zij dragen niet verder bij in de verliezen van het Fonds dan tot het bedrag dat door hen als tegenprestatie voor de participaties in het Fonds is ingebracht.

In de literatuur en in de jurisprudentie worden fondsen voor gemene rekening soms als een maatschap of vennootschap onder firma van de participanten aangemerkt. De maten van een maatschap zijn voor gelijke delen aansprakelijk voor de verplichtingen van de maatschap en de vennoten van een vennootschap onder firma zijn ieder voor het geheel van de verplichtingen van de vennootschap onder firma aansprakelijk. Ingeval het Fonds als maatschap of vennootschap onder firma zou worden aangemerkt, is niet zeker of het bepaalde in artikel 1.1 van de Voorwaarden wel tegen derden kan worden ingeroepen.

Verhandelbaarheid

In verband met de fiscale transparantie van het Fonds voor de vennootschapsbelasting is de verhandelbaarheid van participaties van het Fonds aan beperkingen onderhevig. Het Fonds koopt (thans) zelf geen participaties in.

Wijzigingen in de voorwaarden

De Voorwaarden kunnen door de vergadering van participanten worden gewijzigd. Door de vergadering van participanten kan tot liquidatie van het Fonds worden besloten. Tot wijziging van de Voorwaarden en tot liquidatie van het Fonds kan alleen worden besloten, indien de houders van tenminste drie/vierde van de participaties zich voor een dergelijk voorstel uitspreken. Iedere participant kan niet meer stemmen uitbrengen dan één tiende van het totaal aantal uitstaande participaties.

Calamiteiten

Door externe omstandigheden kan er sprake zijn van wateroverlast of milieukundige incidenten, zoals bodemverontreiniging, hetgeen kan leiden tot structurele schade en/of gebruiksbeperkingen. Onder dergelijke omstandigheden kan sprake zijn van een lagere waarde. De objecten zijn niet verzekerd en voor zover er geen vergoeding is voor nadeelcompensatie of schade kan er sprake zijn van waardedaling.

Rechtszaken en arbitrages

Door erfpachters en hypotheekhouders zijn in het verleden rechtszaken en arbitrageprocedures aangespannen tegen het Fonds. Het Fonds is tot op heden in alle zaken die aanhangig zijn gemaakt in het gelijk gesteld en heeft door rechtszaken en arbitrageprocedures geen directe schade ondervonden. Indien in de toekomst door uitspraken van rechters of arbiters voor het Fonds nadelige uitspraken zouden worden gedaan, kan dat

(financiële) gevolgen hebben voor dat specifieke geval, maar ook generieke consequenties voor alle erfpachtcontracten of de marktpositie van Fagoed.

Operationele risico's

De werkzaamheden van de functionarissen, in dienst of in opdracht van de beheerder, behoeven onderling afstemming alsmede afstemming met de werkzaamheden van de functionarissen, in dienst of in opdracht van de bewaarder. De organisatiestructuur moet zo worden ingericht, dat fouten zoveel als mogelijk worden voorkomen en eventuele consequenties tot een minimum worden beperkt. De beheerder kent een handboek AO/IC (administratieve organisatie en interne controle) waarin alle belangrijke bedrijfsprocessen zijn vastgelegd. Daarnaast is er bijzondere aandacht voor het acceptatieproces.

Bij het acceptatiebeleid voor de aankoop van nieuwe objecten vinden de volgende beoordelingen plaats om te voorkomen dat er objecten worden aangekocht waarvan verwachte liquiditeit en solvabiliteit van de erfpachter onvoldoende is:

- Bedrijfseconomische situatie door financieel adviseur;
- Bedrijfsperspectief ter plaatse door voorlichter (Fagoed-adviseur).
- Beoordeling van een voorstel door de Risk Manager.

Voor de aankoop van objecten wordt de agrarische waarde van de nieuwe objecten getaxeed om op een juiste wijze het te financieren bedrag te kunnen vaststellen (70 procent van de agrarische waarde). Te hoge taxatie zou leiden tot een lagere buffer en daarmee een groter risico voor Fagoed. Er dient een taxatierapport aanwezig te zijn van een gecertificeerd taxateur Landelijk Vastgoed van VastgoedCert of een gecertificeerd taxateur Agrarisch Vastgoed van het SCVM.

Het beheer van Fagoed dient op deskundige wijze te worden uitgevoerd. De beheerder moet in staat zijn om adequaat te kunnen inspelen op verzoeken van erfpachters om goedkeuring te verlenen voor of mee te werken aan rechtshandelingen met betrekking tot het erfpachtrecht of met betrekking tot de blote eigendom of met verzoeken van derden hiertoe. Hierin wordt voorzien door de werkzaamheden door of onder verantwoordelijkheid van een ter zake deskundige Portefeuille Manager te laten uitvoeren. Deze Portefeuille Manager zal over relevante certificering moeten beschikken (bijvoorbeeld die van 'rentmeester NVR').

Voorkomen moet worden dat – door onduidelijke afspraken tussen de bewaarder en de beheerder – de levering bij aan- of verkoop en rechtshandelingen met betrekking tot de blote

eigendom onjuist worden uitgevoerd. De directies van de bewaarder en de beheerder kennen een samenwerkingsprotocol, waarin duidelijke afspraken zijn gemaakt met betrekking tot werkzaamheden en afstemming daarvan.

Ondanks alle voorzorgen kan fraude nooit worden uitgesloten. Door taak- en functiescheiding zijn bij alle fraudegevoelige activiteiten minimaal twee personen onafhankelijk van elkaar betrokken. De medewerkers van de bewaarder en de beheerder kennen in hun eigen organisatie een integriteitcode.

Een aantal bedrijfsprocessen is geautomatiseerd. Met betrekking tot de back-up voorzieningen, support en stabiliteit van de automatiseringssystemen worden hoge eisen gesteld om te voorkomen dat gegevens verloren kunnen gaan of handelingen onjuist worden uitgevoerd, die tot schade voor het Fonds kunnen leiden. De automatiseringssystemen draaien binnen het netwerk van de beheerder. Contractadministratie is een specifieke applicatie, die is ingericht op landelijk vastgoed. Financiële administratie is gebaseerd op de digitale informatie uit de contractadministratie. Archivering/dossiervoering vindt sinds 2008 gedeeltelijk geautomatiseerd plaats. Van alle documenten van formele rechtshandelingen zal altijd een scan in het digitale dossier van de beheerder beschikbaar zijn, voor zover relevant wordt een hardcopy bewaard door het Trustkantoor.

Implementatie van riskmanagement en compliance

Bijzondere aandacht heeft de inrichting van het riskmanagement, waarbij een van de accenten zal liggen op de wijze waarop taxaties tot stand komen, alsmede op de wijze waarop de rentabiliteitswaarde per participatie wordt berekend.

Overige gegevens

WINSTBESTEMMING

Artikel 9 van de Voorwaarden van Beheer en Bewaring bepaalt hieromtrent:

Artikel 9.7 Hetgeen jaarlijks resteert van de inkomsten van het Fonds (na aftrek van de vergoedingen aan de beheerder en de bewaarder, de kosten, renten, lasten van het Fonds en de door de beheerder met toestemming van de Raad van Toezicht vastgestelde afschrijvingen en reserveringen) wordt door de beheerder aan de bewaarder afgedragen en door de laatstgenoemde binnen veertien dagen na de jaarlijkse Algemene Vergadering van participanten betaalbaar gesteld. Alle betalingen in dit verband door de bewaarder zullen geschieden middels een daartoe door de bewaarder te houden uitkeringsrekening door storting of overmaking op een daartoe door elke betrokken participant daarvoor opgegeven bankrekening.

Artikel 9.8 Gerealiseerde winst op beleggingen zal worden uitgekeerd tenzij de beheerder met toestemming van de Raad van Toezicht anders beslist.

Artikel 9.9 De beheerder is met gelijke toestemming gerechtigd te bepalen, dat aan participanten interim-uitkeringen zullen worden gedaan.

UITKERINGSVOORSTEL OVER HET JAAR 2013

Overeenkomstig deze bepalingen wordt het direct beleggingsresultaat van € 3,963 miljoen uitgekeerd aan participanten, vermeerderd met het gerealiseerde transactieresultaat op contractuele en incidentele verkopen van € 0,813 miljoen. Hiervan is eind 2013 € 3,243 miljoen als interim-uitkering uitgekeerd. Een bedrag van € 4,492 miljoen zal worden toegevoegd aan de herbeleggingsreserve.



Controleverklaring

van de onafhankelijke accountant

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening over 2013 van Fagoed Erfpacht te Arnhem gecontroleerd. Deze jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2013 en de winst- en verliesrekening 2013 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van het fonds is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten. Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het inrichten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de

omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van het fonds. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van het fonds gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Fagoed Erfpacht per 31 december 2013 en van het resultaat over 2013 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag ("verslag van de beheerder"), voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Utrecht, 19 maart 2014
KPMG Accountants N.V.

W. Teeuwissen RA

COLOFON

Publicatie:

Fagoed, maart 2014

Projectmanagement & redactie:

Elles Ophuis, e2o tekst en advies

Teksten:

Fagoed

Ontwerp en DTP:

Canon Business Services, Arnhem

Fotografie:

Dick Brouwers Fotografie

LTO Noord, foto Siem Jan Schenk

ZLTO, foto Kees Coppens

Canon Business Services, Arnhem

Druk:

Canon OBS Grafische Servicedesk

Dit jaarverslag is gedrukt op:

Revive Pure Silk recycled, FSC gecertificeerd

The logo for Fagoed, with 'Fago' in green and 'ed' in black. Below the logo, a series of thin lines radiate from a central point at the bottom of the page, creating a perspective effect.

Fagoed



SRESULTAAT INDIRECT
T TOELICHTING OP
TRACTEN MUTATIES
LEGGINGSRESERVE
OBEHEER MARKTRISICO'S
CO'S KAPITAALMARKT
CALITEIT DIVIDENDUITKERING
TIONELE RISICO'S
ER HET JAAR 2013



MARKTONTW
RENTABILITEITSWAA
GEVOELIGHEIDSANALYSE LA
HERWAARDER
INDIRECT BELEGO
UITKERINGSVOORSTEL V
2013 FAGOED ERFI
LANDBOUW
VORDERINGEN HEF



BELEGGINGSFONDS FAGOED ERFPACHT

Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht is een fonds voor gemene rekening (FGR).

Het collectieve kapitaal wordt direct of indirect belegd in agrarisch onroerend goed. In de Stichting Fagoed zijn de initiatiefnemers en de oprichters verenigd.

De Stichting is enig aandeelhouder van Bestuurskantoor Fagoed BV en van Trustkantoor Fagoed Erfpacht BV.

ADRES

Het Rietveld 59A
Postbus 673
7300 AR Apeldoorn
Telefoon 055 581 5813
Fax 055 581 5999
E-mail info@fagoed.nl
www.fagoed.nl

BELEGGERS AGRARISCH
INFORMATIEVE
IN HET KORT RESULTATEN
KAPITAALMARKT
ACTIVA PASSIVA
UIT HOOFDE VAN ERFPACHT
DIRECT BELEGGINGEN
REGIME OVERGANGSTER
VAN DE RAAD VAN TOEZICHT
TOEGEPASTE STANDAARDEN
VAN ERFPACHT
GRONDSLAGEN
BELEGGINGSRESULTAAT
OP DE BALANS LANDBOUW
MUTATIES
HERBELEGGINGSRESERVE LANDBOUW
MARKTRISICO'S MARKT
INFLATIE WETGEVING BELEGGINGEN
VOLLEDIGE ERFPACHT
CALAMITEITEN RECHTS