

Fagood



JAARVERSLAG 2021



Algemene gegevens

RAAD VAN TOEZICHT

prof. dr. C.P. Veerman, voorzitter
drs. H.M. van den Heuvel RBA CAIA MSRE
mr. R.A. van Gerrevink
ir. J. Bartelds

BEHEERDER

Bestuurskantoor Fagoed BV

DIRECTIE
Arcadis Nederland BV, Arnhem
ing. F.W. Romer

BEWAARDER

Trustkantoor Fagoed Erfpacht BV

DIRECTIE
Amsterdamsch Trustee's Kantoor BV
A.J. Vink
M.W. Hogeterp

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

Beaulieustraat 22
Postbus 264
6800 AG Arnhem
Telefoon 088 4261652
E-mail info@fagoed.nl
www.fagoed.nl



INHOUD

- 3 Algemene gegevens
- 5 Voorwoord
- 7 Profiel**
- 11 Kerncijfers Fagoed Erfpacht
- 13 Verslag van de Beheerder
- 22 Actueel
- 28 Bericht van de Raad van Toezicht
- 30 Jaarrekening 2021 Fagoed Erfpacht**
- 32 Toelichting
- 44 Overige gegevens



VOORWOORD

Voor u ligt het jaarverslag 2021 van Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht (hierna: Fagoed). Een fonds dat ook in 2021 haar meerwaarde heeft getoond voor haar erfpachters. Het direct beleggingsresultaat van Fagoed in 2021 kwam 7% lager uit dan in het voorgaande jaar. Doordat een uitkering op de participaties heeft plaatsgevonden en de canonopbrengsten (door terugkopen) zijn afgenomen, nam de rentabiliteitswaarde enigszins af.

De canonopbrengsten zijn in 2021 gedaald doordat, zoals ieder jaar, grond is teruggekocht. Ook in 2021 blijkt dat Fagoed relatief minder conjunctuurgevoelig is dan veel andere beleggingen in vastgoed. Dat komt enerzijds doordat de waarde van het onderliggende vastgoed – door de erfpacht constructie – minder fluctuaties geeft en anderzijds doordat de agrarische productiekolom minder conjunctuurgevoelig is dan andere sectoren.

In het afgelopen verslagjaar is het areaal van Fagoed met 189 hectare afgenomen door gebruikmaking van het terugkooprecht door de erfpachters. Aan de vormgeving van een toekomstvisie voor Fagoed is ook in 2021, in samenwerking met de participanten, passende aandacht geschonken.

Stikstofdepositie was ook in 2021 een belangrijk onderwerp van gesprek. In dat kader wordt beleid voorbereid op het herindelen en extensiveren van landbouwgebieden en herstellen van natuur. Daarin is ook de verbinding te vinden met woningbouw en projectuitvoering. Dit dossier en haar consequenties zullen nadrukkelijk onderwerp van gesprek blijven in 2022 en de periode daarna.

De grondmarkt in Nederland was in 2021 gemiddeld redelijk stabiel, met regionale fluctuaties. Uit de (jaarlijks) uitgevoerde taxaties blijkt dat de marktwaarde van de totale portefeuille van Fagoed Erfpachtfinanciering ruim 7% gestegen is ten opzichte van 2020. In enkele regio's (met name in Limburg), bleven de prijzen gelijk, terwijl binnen de Fagoed-portefeuille in de regio 'Bouwhoek en Hogeland' een grondwaardestijging van 25,3% is waargenomen. Onder meer door verdergaande schaalvergroting van agrarische bedrijven, stringente wet en regelgeving en de toenemende gronddruk blijft erfpachtfinanciering een product dat goed past in de huidige financiële bedrijfshuishoudingen.

Arnhem, 21 maart 2022

*prof. dr. C.P. Veerman
Voorzitter Raad van Toezicht*

*Op lange termijn
een waardevast
vermogen*



PROFIEL

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

Sinds de oprichting in 1987 is Fagoed 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/risicoverhouding. 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 de afgelopen jaren succesvol gebleken bij zowel agrarische ondernemers als institutionele beleggers. Agrarische ondernemers houden een blijvende interesse voor het product. 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 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 landbouwgrond aan en geeft deze in erfpacht uit aan de verkopende partij voor een periode van 27 of 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 jaarlijkse indexering plaats op basis van de ‘consumentenprijsindex alle huishoudens’.

De canonbedragen van erfpachtovereenkomsten die vóór december 1994 zijn afgesloten, worden elke drie jaar op dezelfde basis geïndexeerd. Fagoed-financiering vormt een aantrekkelijk alternatief voor eigendom, belast met een hypotheek. Allereerst door de beschikbaarheid van langlopend kapitaal die Fagoed kan bieden onder de huidige omstandigheden. 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 mag worden gekwalificeerd als geïndexeerde geldlening. Het gevolg hiervan is dat transactiekosten, canon en jaarlijkse indexering van de hoofdsom fiscaal aftrekbaar zijn van de bedrijfs-winst.

Terugkooprecht

Een ander sterk punt van Fagoed-financiering is het recht van de erfpachter om op bepaalde momenten de bloot eigendom van de gronden bij hem in erfpacht 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 respectievelijk 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 27e jaar na iedere periode van zes jaar. Deze contractvorm wordt 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 vijftien 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.

De vastgoedportefeuille

De beleggingsobjecten zijn verspreid over de verschillende provincies (zie figuur 1) en over de grondgebonden bedrijfssectoren, met name akkerbouw en veeteelt (zie figuur 2). Als minimale objectgrootte per erfpachter geldt in beginsel tien hectare. Daarnaast worden alleen landbouwgronden geselecteerd die behoren tot agrarische ondernemingen met toekomstperspectief. Alle zakelijke lasten die op de grond drukken, komen 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.

Gangbaar is dat grond direct na het einde van een erfpachtperiode wordt teruggekocht door de

erfpachter. Als een erfpachter wel wil terugkopen, maar dat niet op korte termijn kan effectueren, komt de grond eerst in volle eigendom terug bij Fagoed. In deze gevallen wordt de grond dan voor korte tijd in pacht uitgegeven aan de voormalige erfpachter totdat de financiering rond is. De grond wordt in deze gevallen meestal binnen een jaar alsnog verkocht, waardoor de volle eigendom weer afneemt.

Risicobeheer

Beleggen brengt altijd risico's met zich mee. Ook bij beleggingsfondsen 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 en 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. Ook wordt het risicoprofiel van de erfpachters ingeschat op het gebied van soliditeit, ondernemerschap en vakmanschap. Spreiding door het hele land en over verschillende bedrijfssectoren in de landbouw vormt een extra zekerheid.

De marktrisico's worden gemitigeerd, doordat bij aanvang slechts 70% van de grondprijs wordt gefinancierd (loan to value) en bij aanvang dus een buffer van 30% bestaat. Verder wordt dit gevolgd door jaarlijkse taxaties te laten uitvoeren. Uitsplitsing van de risico's is verwerkt in de toelichting op de jaarrekening.

Taxaties

Voor de bepaling van de aankoopwaarde en balans-taxaties worden gecertificeerde, onafhankelijke deskundigen (NRVT-taxateurs) ingeschakeld. Fagoed laat alle objecten jaarlijks taxeren om de



ontwikkeling van de risicobuffer van haar objecten te kunnen volgen. In een periode van drie jaar wordt een object eenmaal volledig getaxeed en wordt de waardering tweemaal uitgevoerd middels een zogenaamde markttechnische update (conform IPD-methodiek). Objecten waarvan de buffer op enig moment onvoldoende wordt ingeschat, worden jaarlijks volledig getaxeed. Fagoed volgt de marktontwikkelingen per regio daartoe nauwlettend: 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 aanhoudende inflatie wordt de risicobuffer kleiner. Fagoed heeft zich sinds 2016 wat betreft de taxaties geconformeerd aan de Algemene gedrags- en beroepsregels en het Reglement Landelijk en Agrarisch Vastgoed (LAV) van het Nederlands Register Vastgoed Taxateurs (NRVT). Dit betekent onder meer dat een uitgebreide taxatierapport is gehanteerd. Verder is elk rapport voorzien van een zogeheten Plausibiliteitsverklaring door een tweede taxateur.

Informatievoorziening

Fagoed maakt voor het inzicht in de grondmarkt gebruik van de halfjaarlijkse publicaties van de Nederlandse Vereniging van Makelaars (NVM) en van Wageningen Economic Research. Daarnaast worden publicaties aangewend die zijn ontleend aan het Kadaster.

De ontwikkelingen op 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 indexing 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 Financieele Dagblad.

Waardevastheid

Met zijn beleggingen in Nederlandse landbouwgrond kiest Fagoed voor zekerheid en waardevastheid.

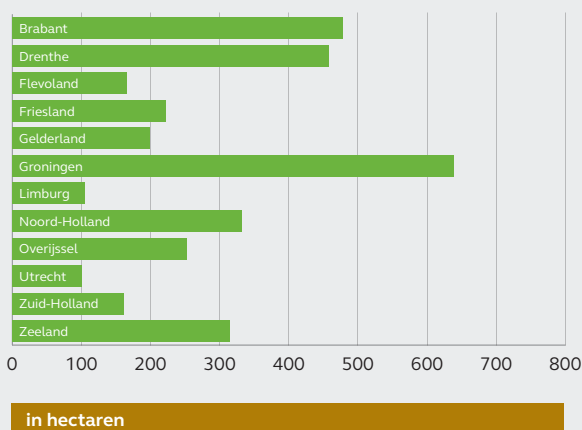
Zekerheid op lange termijn, omdat sprake is van een vaste en goed voorspelbare inkomstenstroom. Dit komt doordat er geen sprake is van bruto/nettotrajecten, zoals die voorkomen bij regulier vastgoed. Bovendien is landbouwgrond niet gevoelig voor brand of molest. Jaarlijkse afschrijving of verzekering is 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 waardevastheid zien.

Debiteuren

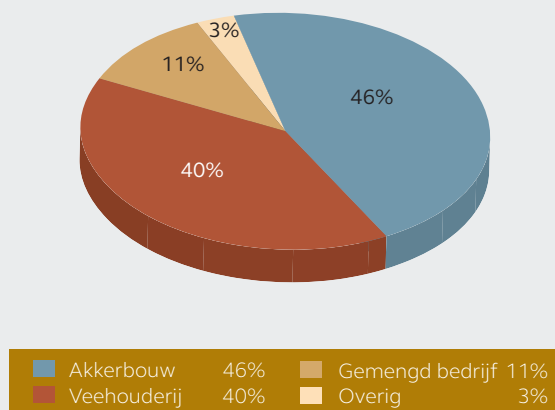
Fagoed voert een strikt debiteurenbeleid. Maandelijks worden de debiteuren gemonitord en mutaties bijgewerkt. Bij betalingsachterstand wordt, conform de contractvoorwaarden, maandelijks rente in rekening gebracht. Fagoed werkt bij achterstanden samen met de erfpachter een betalingsvoorstel uit. Ook kan bij betalingsachterstanden gebruik worden gemaakt van een deurwaarder.

Vaak zijn momenten waarop ontvangsten van melkgeld, betalingsrechten of gewasopbrengsten plaatsvinden ook de momenten waarop achterstanden ingehaald kunnen worden. Indien de achterstand meer dan twee jaar bedraagt, kan de erfpachtovereenkomst worden opgezegd en komt de grond in volle eigendom van Fagoed. De erfpachter heeft dan recht op vergoeding van de waarde van het erfpachtrecht onder verrekening van de canonachterstand. In een aantal gevallen besluit de erfpachter tot beëindiging van zijn bedrijf en verkoop van het erfpachtrecht.

FIGUUR-1: GEOGRAFISCHE SPREIDING IN HECTAREN



FIGUUR-2: VERDELING BELEGGINGEN NAAR SECTOREN IN HECTAREN





*Over canonopbrengsten,
uitgegeven participaties
en rentabiliteitswaarde*

KERNCIJFERS FAGOED ERFPACHT

BELEGGINGSFONDS FAGOED ERFPACHT	2021	2020	2019	2018	2017
Resultaten (x € 1.000)					
Canonopbrengsten en opbrengsten objecten in volle eigendom	3.865	4.055	4.415	4.655	4.690
Direct beleggingsresultaat	3.272	3.509	3.854	3.922	4.366
Indirect beleggingsresultaat	1.957	3.787	3.303	2.138	916
Totaal beleggingsresultaat	5.229	7.296	7.157	6.060	5.282
Balans (x € 1.000)					
Belegd in landbouwgrond*	119.710	124.012	128.178	135.557	139.601
Oppervlakte landbouwgrond (in ha)	3.426	3.615	3.931	4.364	4.564
Fondsvermogen	120.603	134.526	147.266	144.695	143.005
Participaties beleggingsfonds					
Aantal uitgegeven participaties	129.742	129.742	129.742	129.742	129.742
Per participatie (in euro's)					
Direct beleggingsresultaat	25,21	27,04	29,71	30,23	33,65
Indirect beleggingsresultaat	15,08	29,19	25,46	16,48	7,06
Totaal beleggingsresultaat	40,29	56,23	55,17	46,71	40,71
In % intrinsieke waarde	4,3	5,4	4,9	4,2	3,7
Per participatie (in euro's)					
Rentabiliteitswaarde	1.012	1.126	1.228	1.225	1.226
Ontwikkeling index (2006: 100)	97,3	108,3	118,1	117,8	117,9
Uitkering	27,62	29,42	35,35	33,68	36,34
Mutatie rentabiliteitswaarde**	-/- 114,44	-/- 101,54	2,78	-/- 0,57	1,49
Totaal rendement rentabiliteitswaarde	-/- 86,82	-/- 72,12	38,13	33,11	37,83
In % rentabiliteitswaarde	-/- 8,6	-/- 6,4	3,1	2,7	3,1

* landbouwgrond in volle eigendom en uitgegeven in erfpacht

** daling veroorzaakt door uitkering van € 120,- per participatie

*Er blijft behoefte
aan goede
grondfinanciering*



VERSLAG VAN DE BEHEERDER

HET JAAR 2021 IN HET KORT

Voor u ligt het jaarverslag 2021 van Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht (hierna: Fagoed). Fagoed heeft het totaal beleggingsresultaat in 2021 fors zien afnemen. Door een lagere inflatie ten opzichte van voorgaand jaar is de ongerealiseerde herwaardering op de portefeuille afgenomen en hiermee dus ook het indirect beleggingsresultaat. De lasten zijn in 2021 met ruim 20% gestegen ten opzichte van 2020. De Rentabiliteitswaarde komt in 2021 door een uitkering van € 120 per participatie lager uit dan voorgaande jaren.

In vergelijking met veel andere beleggingen in vastgoed is Fagoed relatief minder conjunctuur gevoelig. Dat komt enerzijds doordat de waarde van het onderliggende vastgoed – door de erfpacht constructie – minder fluctuaties geeft en anderzijds doordat de agrarische productiekolom minder conjunctuurgevoelig is dan 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.

Resultaten beleggingsfonds Fagoed 2021

In het afgelopen jaar boekte beleggingsfonds Fagoed een totaal beleggingsresultaat van € 5,2 miljoen tegen € 7,3 miljoen in 2020 (zie figuur 3). Dit betekent een financieel resultaat van 4,3% op de intrinsieke waarde (2020: 5,4%) (zie figuur 4).

Aan het eind van het verslagjaar bedroeg het totale eigen vermogen (Fondsvermogen) € 120,6 miljoen, een afname van € 13,9 miljoen ten opzichte van het voorgaande jaar. Deze daling is het gevolg van enerzijds herwaardering van de boekwaarde, maar vooral door een uitkering van € 120, per participatie vanuit de herbeleggingsreserve.

Het direct beleggingsresultaat per Participatie bedroeg € 25,21 ofwel een totaal van € 3,272 miljoen. In 2020 was dit € 3,509 miljoen (€ 27,04 per Participatie). De lagere canonopbrengsten van € 0,190 miljoen, de hogere algemene kosten van € 0,123 miljoen en de hogere rentelasten en

soortgelijke kosten van € 0,009 miljoen hebben per saldo een negatief effect op het direct beleggingsresultaat. De overige opbrengsten zijn in 2021 € 0,085 miljoen hoger en hebben een positief effect.

Het indirect beleggingsresultaat per Participatie bedroeg € 15,08 ofwel een totaal van € 1,957 miljoen. In 2020 was dit € 3,787 miljoen (€ 29,19 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 3.337 hectare (2020: 3.522 hectare). Voor 3.263 hectare is de jaarlijkse indexering met een percentage van 1,30 (consumentenprijsindexcijfer 2020) van toepassing (2020: 2,60%). De resterende oppervlakte van 74 hectare betreft de driejaarlijkse indexering, waarbij voor het jaar 2021 het percentage 5,50 (2020: 6,20%) bedroeg over de periode 2017 tot en met 2020. Door deze indexatie stegen de canonopbrengsten licht.

De waarde van de onroerendgoedportefeuille van Fagoed nam vorig jaar af tot € 119,7 miljoen, rekening houdend met aan- en terugkopen en waarde mutaties. De totale oppervlakte daalde met 189 hectare, ofwel met 5,2%, tot 3.426 hectare. Het totale aantal objecten bedraagt 227, met een gemiddelde oppervlakte van 15,09 hectare en met een gemiddelde canon van € 1.128 per hectare. De beleggingsobjecten zijn verspreid over verschillende provincies, landbouwgebieden en grondgebonden landbouwsectoren. De marktwaarde van deze

gronden bedroeg aan het eind van het verslagjaar € 253,8 miljoen. Dit betekent dat Fagoed een buffer heeft van € 134,1 miljoen, ofwel 52,8% van de marktwaarde, (2020: 50,0%) De marktwaarde van alle contracten ligt boven het niveau van de geïndexeerde hoofdsom.

In het verslagjaar waren er twaalf transacties waarbij objecten volledig werden teruggekocht en twee transacties vanwege contract met deelverkoop. Het canonbedrag en de hoofdsom worden jaarlijks geïndexeerd op basis van de consumentenprijsindex alle huishoudens. Fagoed heeft in 2021 nog een object in volle eigendom, dat tijdelijk wordt verpacht, in afwachting van de mogelijkheden om de grond opnieuw in erfpacht uit te geven of te verkopen. De debiteurenstand nam in 2021 iets toe ten opzichte van vorig jaar (2,7% hoger). Het totale debiteurensaldo bedroeg ultimo 2021 € 0,679 miljoen. De voorziening op dubieuze debiteuren is nog steeds € 0,000 miljoen (2020: € 0,000 miljoen).

MARKTONTWIKKELINGEN

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

Agrarische grondmarkt

Op basis van gegevens van het Kadaster en Wageningen Economic Research is de gemiddelde agrarische grondprijs in Nederland in het vierde kwartaal van 2021 met 4,3% gestegen ten opzichte van het 3e kwartaal: van € 67.100 naar € 70.000 per ha. Over heel 2021 is de grondprijs uitgekomen op € 67.100, 5,5% hoger dan in 2020 (€ 63.600 per ha). In heel 2021 is een oppervlakte van 30.900 ha grond verhandeld. Dat is iets minder dan in 2020, toen 31.400 ha werd overgedragen. De relatieve grondmobiliteit – de verhandelde oppervlakte afgezet

tegen het totaal areaal landbouwgrond – is hiermee dus praktisch gelijk aan vorig jaar (1,71% in 2021 en 1,74% in 2020).

In de praktijk wisselt echter meer grond van eigenaar, bijvoorbeeld in het kader van bedrijfs opvolging of aankoop door beleggers, ontwikkelaars of overheden. Deze transacties zijn niet betrokken bij deze gemiddelden.

Hierna wordt per landsdeel een korte beschrijving gegeven van de ontwikkeling van grondprijs en mobiliteit.

LANDSDEEL NOORD (Bouwhoek en Hogeland, Veenkoloniën en Oldambt en Noordelijk Weidegebied)

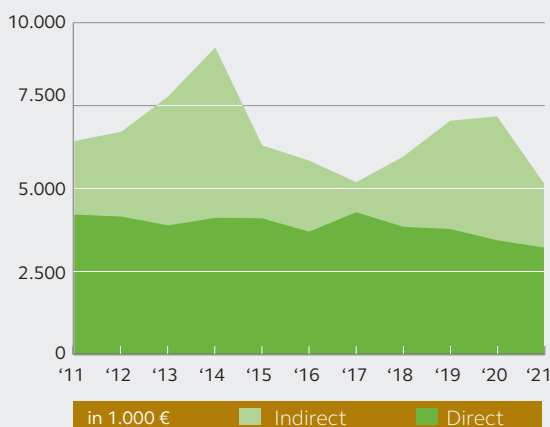
De gemiddelde agrarische grondprijs in landsdeel Noord is in het vierde kwartaal van 2021 met 18% gestegen: van € 52.100 in het derde kwartaal tot € 61.700 per ha. Over heel 2021 kwam de gemiddelde prijs uit op € 59.100 per ha. Dit is bijna 5% hoger dan in 2020 (€ 56.500 per ha).

De grondmobiliteit in landsdeel Noord steeg met ruim 2% van 8.200 ha in 2020 tot 8.400 ha in 2021. De relatieve grondmobiliteit nam hierdoor iets toe van 1,4% naar 1,5%.

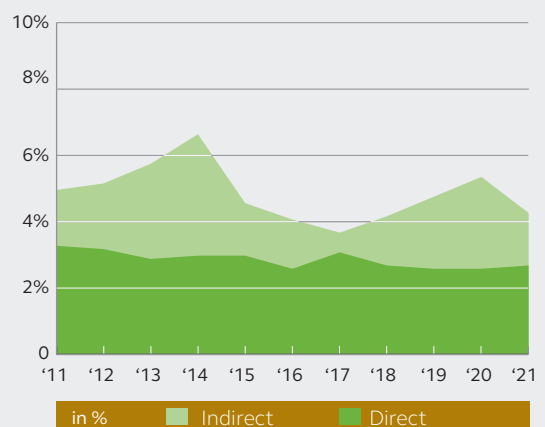
LANDSDEEL OOST (Oostelijk Veehouderijgebied, Centraal Veehouderijgebied, IJsselmeerpolders en Rivierengebied)

De gemiddelde agrarische grondprijs in landsdeel Oost is in het vierde kwartaal van 2021 met circa 2% afgenomen naar € 73.100 (in het derde kwartaal € 74.400 per ha). Over het gehele jaar 2021 is de gemiddelde grondprijs in Oost uitgekomen op € 69.400 per ha hetgeen 9% hoger is dan in 2020 (€ 63.700 per ha). Het verhandeld areaal landbouwgrond in landsdeel Oost is gezakt van 9.200 ha in 2020 tot 8.600 ha in 2021 (afname 7%). De relatieve grondmobiliteit is hiermee licht gedaald van 1,7% naar 1,6%.

FIGUUR-3: BELEGGINGSRESULTAAT



FIGUUR-4: BELEGGINGSRESULTAAT



LANDSDEEL WEST (Westelijk Holland, Waterland en Droogmakerijen, Hollands/Utrechts Weidegebied)

De gemiddelde agrarische grondprijs in landsdeel West is in het vierde kwartaal van 2021 met 8% gestegen, van € 66.300 in het derde kwartaal tot € 71.800 per ha. Het jaargemiddelde voor 2021 bedroeg € 67.500 per ha, hetgeen 6% hoger is dan het gemiddelde van € 63.700 per ha in 2020. De grondmobiliteit in landsdeel West was met 4.000 ha vrijwel gelijk als vorig jaar. De relatieve grondmobiliteit bleef hierdoor op 1,8%.

LANDSDEEL ZUID (Zuidwestelijk Akkerbouwgebied, Zuidwest-Brabant, Zuidelijk Veehouderijgebied en Zuid-Limburg)

De gemiddelde agrarische grondprijs in landsdeel Zuid daalde in het vierde kwartaal van 2021 met 6% ten opzichte van het derde kwartaal tot € 75.300 per ha. Over heel 2021 bedroeg de gemiddelde grondprijs € 75.600 per ha hetgeen 4% hoger ligt dan het gemiddelde in 2020 (namelijk € 72.400 per ha). Het verhandeld areaal landbouwgrond ter grootte van 9.900 ha was in 2021 in landsdeel Zuid gelijk aan de oppervlakte in 2020. De relatieve grondmobiliteit bleef daardoor op 2%.

Ten aanzien van de bedrijfsresultaten in 2021 bestaan op basis van onderzoek van Wageningen University & Research de volgende verwachtingen: voor akkerbouwbedrijven wordt door het hogere prijsniveau van de gewassen een stijging van het inkomen uit bedrijf verwacht voor oogstjaar 2021. Het geraamde inkomen komt uit op bijna € 60.000 per (onbetaalde) arbeidsjaareenheid; dit is een toename van ruim € 25.000 ten opzichte van het jaar ervoor. De spreiding in inkomen tussen de bedrijven is echter groot. Dit wordt veroorzaakt door verschillen in bouwplan, afzetwijze en regionale verschillen in de productieomstandigheden. Geraamd wordt dat meer dan 20% van de bedrijven een inkomen van € 2.000 of minder zal realiseren.

Anderzijds is er een even grote groep met een inkomen van meer dan € 98.000 per arbeidsjaareenheid.

Voor melkveebedrijven wordt het gemiddelde inkomen in 2021 geraamd op bijna € 35.000 per (onbetaalde) arbeidsjaareenheid. Dit is € 9.000 meer dan in 2020, maar wel € 6.000 lager dan het gemiddelde over de periode 2016-2020. De sterk gestegen kosten zijn hiervan de oorzaak, hoewel de melkprijs in 2021 zo'n € 3 per 100 kg boven die van het gemiddelde over 2016-2020 lag.

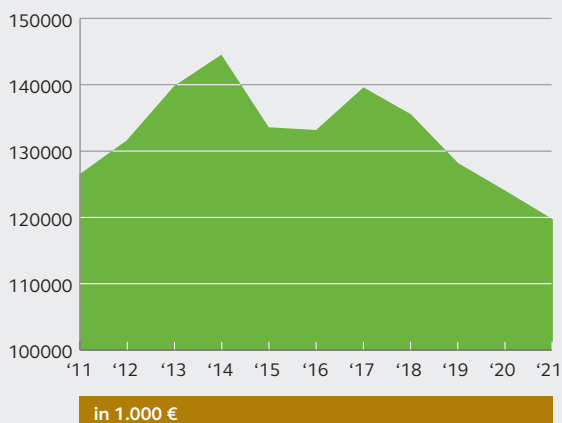
De totale opbrengsten nemen in 2021 in vergelijking met het voorgaande jaar toe met € 56.000 door hogere melk- en vee prijzen en de hogere waarde van het ingekuilde eigen ruwvoer. De totale kosten nemen met € 41.000 toe door hogere voer-, kunstmest- en energieprijzen. Ook de materiële kosten, zoals die van machines, werktuigen en gebouwen, nemen toe.

Kapitaalmarkt

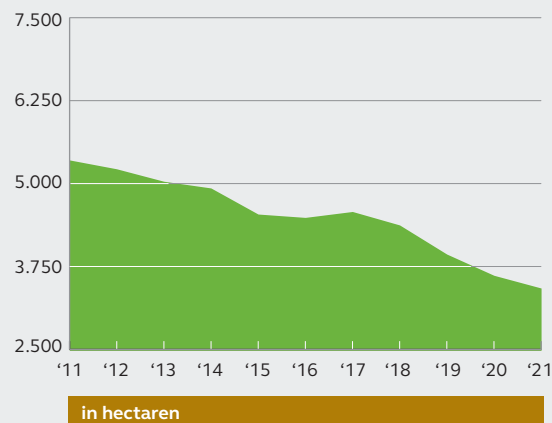
Fagoed berekent maandelijks het theoretisch canonpercentage, aan de hand van ontwikkelingen op de kapitaalmarkt en overige indicatoren, zoals de inflatieverwachting en vergelijkbare beleggingen. Op basis van het theoretisch canonpercentage volgt eventueel een aanpassing van het canonpercentage voor nieuw 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 dit de kapitaalmarkt pas op het moment dat sprake is van een structurele aanpassing van de euro swaprente. Het canonpercentage is in 2021 niet aangepast. De gemiddelde 27-jarige euro swaprente liet een stijging zien gedurende het jaar tot 0,62% in april,

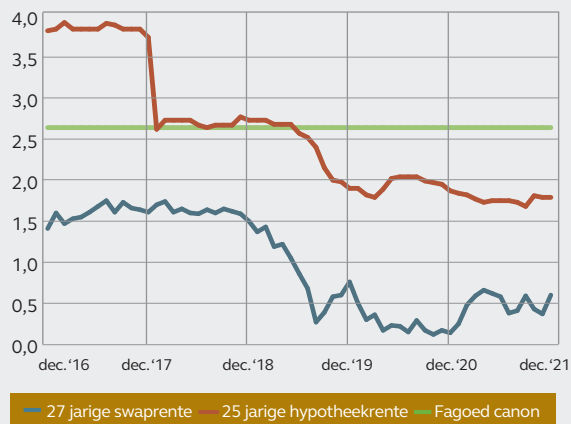
FIGUUR-5: BELEGD IN LANDBOUWGROND



FIGUUR-6: BELEGD IN LANDBOUWGROND



FIGUUR-7: RENTEONTWIKKELING VERSUS CANON %



waarna deze richting jaareinde op en neer bleef gaan en uitkwam op 0,56% per ultimo december 2021. De 25-jarige hypotheek rente (o.b.v. 70% marktwaarde) liet een lichte daling zien tot 1,6 % in september 2021, waarna deze in het vierde kwartaal weer iets toenam en uitkwam op 1,75% ultimo 2021. Het canonpercentage in 2021 bedraagt 2,8% (2020: 2,8%).

Voor contracten zonder tussentijds terugkooprecht wordt het lagere canonpercentage van 2,6% (2020: 2,6%) gehanteerd.

De inflatie, ook één van de indicatoren van belang voor het vaststellen van het canonpercentage, bedroeg in 2021 2,7%, terwijl die in 2020 op 1,3% lag. Nederland bezet daarmee de zesde plek in de eurozone. Voedingsmiddelen in de supermarkt waren in 2021 gemiddeld 0,2% goedkoper dan een jaar eerder (2020: 2,0% duurder).

De stijging van de consumentenprijzen komt voor een groot deel door de prijsontwikkeling van elektriciteit en gas. Elektriciteit was in 2021 gemiddeld 22,2% duurder dan een jaar eerder. Gas was gemiddeld 16,7% duurder dan het jaar ervoor. Voor zowel elektriciteit als gas is dit toe te schrijven aan de stijging van de variabele leveringstarieven in het afgelopen jaar.

RENTABILITEITSWAARDE VAN DE PARTICIPATIES IN 2021

Volgens de fondsvoorwaarden vinden waardering en uitgifte van Participaties plaats op basis van de Rentabiliteitswaarde. Daarom wordt het financieel resultaat van het Fonds sinds 2009 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 waarderingmethoden en presentatiewijzen voor dit soort beleggingen en financiële resultaten.

De waarde van de Participaties in het beleggingsfonds Fagoed Erfpacht wordt 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 zes jaar, tot aan het einde van het contract.

Sinds 2014 worden bij de berekening van de rentabiliteitswaarde gewijzigde uitgangspunten gehanteerd. Hierbij wordt het meest actuele canonpercentage als basis voor de discontovoet gebruikt. Dit sluit beter aan bij de looptijd van de contracten van minimaal 27 jaar (bij eerdere aflossing is de erfpachter een vergoeding verschuldigd). Daarnaast is bepaald dat bij de berekening van de Rentabiliteitswaarde geen rekening meer wordt gehouden met de (interne) beheerkosten, hetgeen aansluit bij een gebruikelijke bepaling van een marktconforme waardering.

De jaarlijkse indexering is gebaseerd op de verwachte inflatie (conform het prijsindexcijfer voor gezinsconsumptie) en bepaald op 2,0%, mede op basis van de middellange tot lange termijn verwachtingen van DNB. De discontovoet (2021: 4,3 % gelijk aan 2020: 4,3%) is gebaseerd op het canonpercentage van 2,8 en een risico-opslag. Door de kredietcrisis zijn de opslagen voor kredietrisico aanzienlijk gewijzigd en vanaf 2011 gesteld op 1,50%.

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 in het Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht bedraagt per 31 december 2021 aldus € 1.012 (2020: € 1.126).

Rentabiliteitswaarde als waarderingsgrondslag

In de jaarrekening wordt als waarderinggrondslag 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 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 waarderinggrondslagen zoals opgenomen in de jaarrekening.

Indien als waarderingsgrondslag voor de landbouw gronden de Rentabiliteitswaarde wordt toegepast in de jaarrekening, dan ziet de balans per 31 december 2021 en de winst en verliesrekening 2021 eruit zoals hierna weergegeven.

Hiermee wordt het benodigde inzicht gegeven in de ontwikkeling van de balans en de winst en verlies rekening op basis van Rentabiliteitswaarde en kan worden voldaan aan de steeds grotere eis van transparantie, hetgeen voor de Participanten van Fargoed van groot belang is.

BALANS PER 31 DECEMBER 2021 OP BASIS VAN RENTABILITEITSWAARDE (X € 1.000)		
	2021	2020
ACTIVA		
Landbouwgrond in volle eigendom	864	3.351
Vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten	129.545	132.284
Vorderingen	735	722
Liquide middelen	2.286	12.410
	133.430	148.767
PASSIVA		
Fondsvermogen	131.302	146.149
Langlopende schulden	-	13
Kortlopende schulden	2.128	2.605
	133.430	148.767

WINST- EN VERLIESREKENING 2021 OP BASIS VAN RENTABILITEITSWAARDE (X € 1.000)		
	2021	2020
BATEN		
Canonopbrengsten en opbrengsten landbouwgrond in eigendom	3.865	4.055
Overige opbrengsten	182	97
	4.047	4.152
LASTEN		
Algemene kosten	775	643
Dotatie voorziening debiteuren	-	-
	775	643
Direct beleggingsresultaat	3.272	3.509
Indirect beleggingsresultaat	-/- 14.536	-/-12.864
Totaal beleggingsresultaat	-/- 11.264	-/-9.355

HET INDIRECT BELEGGINGSRESULTAAT OP BASIS VAN RENTABILITEITSWAARDE (X € 1.000)		
	2021	2020
Opbrengst verkochte activa	6.226	6.845
Oorspronkelijke aanschafwaarde	-/- 3.273	-/- 4.217
Boekwinst	2.953	2.628
Verrekening onder-/overmaat	33	-
Gerealiseerde herwaardering als gevolg van indexatie	-/- 2.675	-/- 2.319
Transactiewinst	311	309
• Uitkering participaties	-/-15.569	-/-16.218
• Aanpassing boekwaarde objecten in volledig eigendom	24	15
• Afwaardering wegens lagere marktwaarde	-	-
• Mutatie contante waarde terugkopsom	4.919	4.927
• Mutatie contante waarde canonopbrengsten	-/- 3.691	-/- 3.818
• Overige (o.a. aankopen/ verkopen)	-/- 530	1.920
	-/-14.536	-/-12.864

AANSLUITING FONDSVERMOGEN OP BASIS VAN RENTABILITEITSWAARDE EN FONDSVERMOGEN OP BASIS VAN INTRINSIEKE WAARDE		
	2021	2020
Fondsvermogen op basis van rentabiliteitswaarde	131.302	146.149
Herwaardering als gevolg van rentabiliteitswaarde beleggingen	-/-10.699	-/-11.623
Fondsvermogen op basis van intrinsieke waarde	120.603	134.526

Gevoeligheidsanalyse

Bij het opstellen van de balans en winst- en verliesrekening op basis van Rentabiliteitswaarde is, net als bij het opstellen van de jaarrekening, gebruik gemaakt van veronderstellingen. Dit betreft met name aannames voor de gebruikte discontovoet en het inflatiepercentages.

De rentegevoeligheid wordt weergegeven door de duration van de portefeuille; deze bedraagt 11,4 (2020: 11,6). Een stijging van de discontovoet met 1% zal leiden tot een daling van de portefeuille met circa 11,4%.

De gevoeligheid van resultaat en vermogen op basis van Rentabiliteitswaarde voor wijzigingen in aannames wordt hieronder toegelicht. Door bij de berekening van de Rentabiliteitswaarde gebruik te maken van onderstaande gewijzigde factoren, wordt het effect bepaald

ten opzichte van de oorspronkelijk bepaalde Rentabiliteitswaarde. Voor elke factor zijn alle overige aannames ongewijzigd gelaten.

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 getaxeed.

Vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten

Fagoed is eigenaar van de bloot 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 2012 kennen nog een terugkooprecht na iedere periode van zes jaar tot aan het eind van het contract.

De erfpachter heeft het recht de grond tegen de terugkoopsom op contractueel vastgelegde momenten terug te kopen, waaronder in ieder geval aan het einde van de looptijd van het erfpachtcontract. Het recht van terugkoop treedt ook in werking bij overlijden van de erfpachter of als het Fonds de bloot eigendom zou willen verkopen.

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 'consumentenprijs index alle huishoudens'. Op basis van de actuele canon wordt jaarlijks de geïndexeerde aanschafwaarde berekend. Externe taxateurs taxeren jaarlijks, of vaker indien de marktomstandigheden daartoe aanleiding geven, de marktwaarde vrij van pacht.

De jaarlijkse indexering is gebaseerd op de verwachte inflatie (conform het prijsindexcijfer voor gezinsconsumptie) en bepaald op 2%. De discontovoet (2021: 4,3% gelijk aan 2020: 4,3%) is gebaseerd op een canonpercentage van 2,8% en een risico-opslag van 1,50% (2020: 1,50%).

(X € 1.000)	EFFECT OP INDIRECT BELEGGINGS-RESULTAAT	EFFECT OP FONDS-VERMOGEN	IN %
Discontovoet + 0,5%	-/- 6.809	-/- 6.809	-/- 5,2%
Discontovoet - 0,5%	+ 7.391	+ 7.391	5,6%
Discontovoet + 1,0%	-/- 13.088	-/- 13.088	-/- 10,0%
Discontovoet - 1,0%	+ 15.422	+ 15.422	11,8%
Inflatie + 0,5%	+ 7.974	+ 7.974	6,1%
Inflatie - 0,5%	-/- 7.382	-/- 7.382	-/- 5,6%

Gezien de historische correlatie tussen inflatie en rente zal een stijging of daling van de inflatie naar alle waarschijnlijkheid gepaard gaan met een wijziging van de rente. Een structurele wijziging zal leiden tot aanpassing van de canon, waardoor de discontovoet ook wordt gewijzigd. Onderstaande tabel geeft weer wat het effect hiervan is.

(X € 1.000)	EFFECT OP INDIRECT BELEGGINGS-RESULTAAT	EFFECT OP FONDS-VERMOGEN	IN %
Inflatie + 1,0%, Discontovoet + 1,0%	+ 1.159	+ 1.159	0,9%
Inflatie - 1,0%, Discontovoet - 1,0%	-/- 1.159	-/- 1.159	-/- 0,9%

Een prijsdaling van agrarisch onroerend goed zal, doordat Fagoed maximaal 70% van de getaxeerde waarde op het moment van aankoop vrij van pacht financiert, geen direct effect hebben op de waarde van de portefeuille. De aanvangsbuffer is 30% en van de gehele portefeuille bedraagt deze buffer ultimo 2021 52,8%.

Omdat deze buffer niet evenredig over de portefeuille is verdeeld, maar er grote verschillen per object zijn, is onderstaande analyse gemaakt. Hier is zichtbaar wat het effect is van een algemene prijsdaling in enig jaar.

(X € 1.000)	EFFECT OP INDIRECT BELEGGINGS-RESULTAAT	EFFECT OP FONDS-VERMOGEN	IN % FONDS-VERMOGEN
Prijsdaling -/- 10%	-/- 126	-/- 126	-0,1%
Prijsdaling -/- 20%	-/- 357	-/- 357	-0,2%
Prijsdaling -/- 30%	-/- 1.308	-/- 1.308	-0,7%

Vorderingen

Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde, inclusief transactiekosten (indien materieel). Na eerste verwerking vindt waardering plaats tegen geamortiseerde kostprijs. Indien geen sprake is van agio of disagio en transactiekosten, is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de vorderingen, onder aftrek van voorzieningen wegens oninbaarheid. Voorzieningen worden bepaald op basis van individuele beoordeling van de inbaarheid van de vorderingen.

Herwaarderingsreserve

Waardemutaties van de gronden in volle eigendom en de vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten geschieden via 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 opbrengst en oorspronkelijke aanschafwaarde. Het verschil tussen boekwinst en transactiewinst is de gerealiseerde herwaardering.

STRATEGIE

Fagoed Erfpachtfinanciering heeft een goede, gespreide beleggingsportefeuille opgebouwd binnen de diverse agrarische sectoren en regio's in Nederland. Uitgangspunt daarbij is en blijft het behalen van een aantrekkelijk beleggingsresultaat voor Participanten bij een stabiel laag risicoprofiel. Agrarisch ondernemers vinden in Fagoed een concurrerend financieringsalternatief. Fagoed is vooral vertegenwoordigd in sectoren en regio's waar goede kansen worden geboden tot schaalvergroting.

Door het netwerk van Fagoed, bestaande uit agrarisch ondernemers, accountants en adviseurs, agrarisch makelaars en institutionele beleggers, heeft deze organisatie een goede naamsbekendheid.

De ontwikkelingen op de kapitaalmarkt en de agrarische grondmarkt worden actief door Fagoed gevolgd; zij zal de kapitaalmarkt proactief blijven benaderen, zich laten zien in de agrarische sector om daar waar mogelijk kansen te benutten en haar naamsbekendheid, daar waar mogelijk, nog verder te vergroten.

DUURZAAMHEID

Fagoed hecht belang aan duurzaamheid in diverse opzichten. 'Fagoed Erfpachtfinanciering' is in de basis al een duurzame, groene belegging. Duurzaamheid ligt opgesloten in de eigenschappen van grond, ook bij landbouwkundig gebruik.

Bodemvruchtbaarheid is, in het kader van duurzaamheid, een belangrijk onderwerp waarvoor steeds meer belangstelling ontstaat en wordt inmiddels ook door de overheden gestimuleerd. Daarnaast ontstaan steeds meer initiatieven met als doel de bodemvruchtbaarheid te laten toenemen.

De lange erfpachttermijnen van Fagoed dragen bij aan duurzaam grondgebruik. Daar waar mogelijk stimuleert Fagoed de ontwikkelingen op dit vlak en staat Fagoed ook open voor biologische landbouw.

Fagoed werkt, daar waar mogelijk, mee aan ontwikkelingen op het gebied van windenergie en maakt ook deel uit van een windparkcoöperatie en initiatieven daartoe: windturbines voor schone energie in samenwerking met de erfpachters.

Fagoed is de mening toegedaan dat zonnepanelen bij voorkeur eerst op dakvlakken en incurante grondpercelen dienen te worden gesitueerd, zodat de kwalitatief goede agrarische gronden een belangrijke bijdrage aan de voedselproductie kunnen blijven leveren. Wellicht biedt de komende grondmobiliteit in het kader van het stikstofdossier nog meer kansen voor duurzame energie.

RISICOBEBEER

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 zo veel mogelijk mitigerende maatregelen getroffen. Deze zijn nader uitgewerkt in de toelichting.

UITKERINGSVOORSTEL

Voorgesteld wordt, conform de Voorwaarden van Beheer en Bewaring, het totale direct beleggings-



*Nederland is een
van de grootste
exporteurs van
agrarische producten*

resultaat van € 3,272 miljoen uit te keren aan de Participanten, vermeerderd met het gerealiseerde transactieresultaat op contractuele en incidentele verkopen van € 0,311 miljoen. De totale uitkering bedraagt daarmee € 3,583 miljoen. Dit komt overeen met een uitkering van € 27,62 per Participatie (2020: € 29,42). Eind 2021 heeft een uitkering van interim dividend plaatsgevonden ad € 15 per Participatie.

Van het indirect beleggingsresultaat zal het saldo van de herwaardering van de landbouwgronden ter grootte van € 1,646 miljoen worden toegevoegd aan de herwaarderingsreserve en € 2,675 miljoen worden toegevoegd aan de herbeleggingsreserve.

VOORUITZICHTEN

De export van Nederlandse agrarische producten steeg in 2021 met bijna 11% ten opzichte van het jaar daarvoor, door prijsstijging en volumetoename. Met name sierteelt, vlees en zuivel en eieren hebben de grootste stijging laten zien. Voor het eerst kwam het exportsaldo boven 100 miljard uit.

Over het verslagjaar zijn de inkomens van de agrarische bedrijven gestegen met 1%, met name in de akkerbouw. In de zuivelsector zijn de melkprijzen gestegen, terwijl ook de voerkosten fors zijn gestegen. Toch werd een positief saldo gehaald.

Het aantal landbouwbedrijven in Nederland is steeds dalende. Ook in 2021 zijn er bedrijven gestopt, waardoor er 4.411 bedrijven overbleven. De arealen in gebruik voor de akkerbouw lieten in 2021 een lichte stijging (0,3%) zien, vooral veroorzaakt in de tarwe (+6,5%) en aardappelteelt (+9,8%). Graslandgebruik steeg met circa 5.000 ha nauwelijks (0,01%). (bron: WUR, CBS).

In het stikstofdossier wordt gewerkt aan nieuw beleid; de druk om tot goede oplossingen te komen blijft toenemen. Inkrimping van de veestapel, extensivering en beëindiging van bedrijven nabij natuurgebieden zullen onderdeel zijn van het beleid. Los daarvan zet de trend in afname van het aantal agrarische bedrijven en verdergaande schaalvergroting in de agrarische sector zich verder voort, onder meer door gebrek aan bedrijfsopvolgers. Grond zal in 2022 en daarna een toenemende mobiliteit laten zien, samenhangend met de uitvoering van het te formuleren stikstofbeleid.

De nog steeds toenemende vraag naar voedsel door de mondiale economische en demografische ontwikkelingen, het uitwerken van nieuwe regelgeving en grondbeslag voor andere dan agrarische doeleinden (zoals infrastructuur, bouw, natuur en

zonneparken) voedt de verwachting van toenemende grondbehoefte en mutaties. De druk op grond blijft toenemen, zeker nu de woningbehoefte expansief gegroeid is. Nederland is een van de grootste exporteurs van agrarische producten (nummer twee in de wereld!).

De agrarische grondprijzen in de portefeuille zijn in 2021 gemiddeld met 7% toegenomen. De opgebouwde buffers blijven minimaal gehandhaafd en zorgen voor een stabiele en gezonde basis voor het Fonds.

Eind februari 2022 is Rusland een oorlog gestart tegen Oekraïne. De gevolgen voor de Oekraïense bevolking zijn verschrikkelijk.

Als reactie op de oorlog hebben de Westerse landen Rusland inmiddels een zwaar sanctiepakket opgelegd.

Deze opgelegde sancties hebben geen impact op de activiteiten en financiële cijfers van Fagoed.

Ook 2021 kenmerkte zich door de aanwezigheid van COVID19. Deze wereldwijde pandemie heeft nog steeds een enorme impact op gezondheid en economie. De agrarische beleggingen van Fagoed betreffen grond; de besmettingen hebben daar geen vat op. Zowel de gemiddelde grondprijzen als bedrijfsresultaten laten een (soms licht) stijgende lijn zien. Een effect van het virus op de waarde van de grond en de bedrijfsuitkomsten lijkt daarom niet waarschijnlijk.

Fagoed heeft geen andere illiquide beleggingen met mogelijke waarderingvraagstukken. Voor wat betreft de directe baten (canons) geldt dat deze afhankelijk zijn van de opbrengsten die de erfpachters met hun agrarische bedrijven genereren.

Deze zijn afhankelijk van de productanafzet aan afnemers (zuivelindustrie, vleesverwerking, zetmeelfabrieken, suikerindustrie, etc.). Met de huidige financiële positie kan Fagoed een eventueel risico voor minimaal de komende twaalf maanden in voldoende mate opvangen. De ontwikkelingen rondom het coronavirus lijken met de huidige inzichten dan ook geen impact te hebben op de continuïteit van Fagoed.

In de eerste maanden van 2022 hebben zich geen gebeurtenissen voorgedaan die aanleiding geven tot een andere bedrijfseconomische beoordeling dan uit de jaarrekening over 2021 blijkt.

Arnhem, 21 maart 2022
Bestuurskantoor Fagoed BV

De slag om ruimte en stikstof

volgens Veerman en Robbertsen



Cees Veerman

is, behalve akkerbouwer in ruste, oud-minister, emeritus hoogleraar en voorzitter van de Raad van Toezicht van Fagoed, initiatiefnemer van de gelegenheidscoalitie 'Samen-werken-aan-regie-op-ruimte'. Vorig jaar maart deed deze coalitie 7 aanbevelingen aan het nieuw te vormen kabinet voor de slag om ruimte en stikstof. De aanbevelingen van de initiatiefgroep zijn hier terug te lezen: transitiecoalitievoedsel.nl

Voor het eerst in de politieke geschiedenis van Nederland stond op 10 januari van dit jaar een Minister voor Natuur en Stikstof op het bordes. Dat geeft wel aan hoe serieus het dossier stikstof de komende jaren zal spelen. Aan minister Christianne van der Wal de lastige taak om de botsende belangen van de bouwwereld, de boeren en de natuur beter met elkaar te verenigen.

Fagoed-bestuurder Cees Veerman en FPG-voorzitter Roel Robbertsen geven alvast een voorzet.



Roel Robbertsen is voorzitter van de Federatie Particulier Grondbezit (FPG) en was agrarisch ondernemer en bestuurder (OB). De nationale belangenvereniging van particuliere grondeigenaren FPG zet zich in voor het bevorderen van economisch duurzaam en maatschappelijk verantwoord particulier grondbezit. De leden beheren in totaal circa 200.000 hectare landbouwgronden, landgoederen, bos- en natuurterreinen.



“Het landelijk gebied, en in het bijzonder de landbouw, is niet gediend met ‘patchwork’, waarbij elk probleem apart wordt aangepakt. Er is een integraal plan nodig voor tientallen jaren, waarvoor het Rijk de regie moet nemen,” stelt Cees Veerman.

“Er wordt al jaren gesproken over transitie van de landbouw. Nu concentreert zich dat op stikstof. Wij willen niet eerst dit probleem oplossen en dan weer het volgende. Wij pleiten voor een brede aanpak voor de lange termijn, waarin niet alleen stikstof, maar ook andere ruimtelijke claims worden betrokken, zoals klimaat, water en biodiversiteit. Boeren en andere grondeigenaren zitten nu in een netelige positie. Wij willen hen weer perspectief bieden.”

Perspectief

Om de maatschappelijke uitdagingen op te lossen is het onvermijdelijk dat op bepaalde plekken agrarische bedrijven zullen moeten stoppen of verplaatsen, verwacht de oud-minister. “De overheid moet duidelijkheid bieden voor de lange

termijn. Dat kan soms ontzettend pijnlijk zijn, maar je moet je als boer en eigenaar goed realiseren in welke situatie je dan zit en welke toekomst er is op de plek waar je zit. Zeker jonge boeren willen duidelijkheid, ze willen weten welk perspectief ze hebben op een locatie.”

Want het succes van oplossingen voor deze complexe problematiek is zeer gebiedsafhankelijk. Voor Zeeland zien die oplossingen er anders uit dan voor Drenthe, om maar eens wat te noemen.

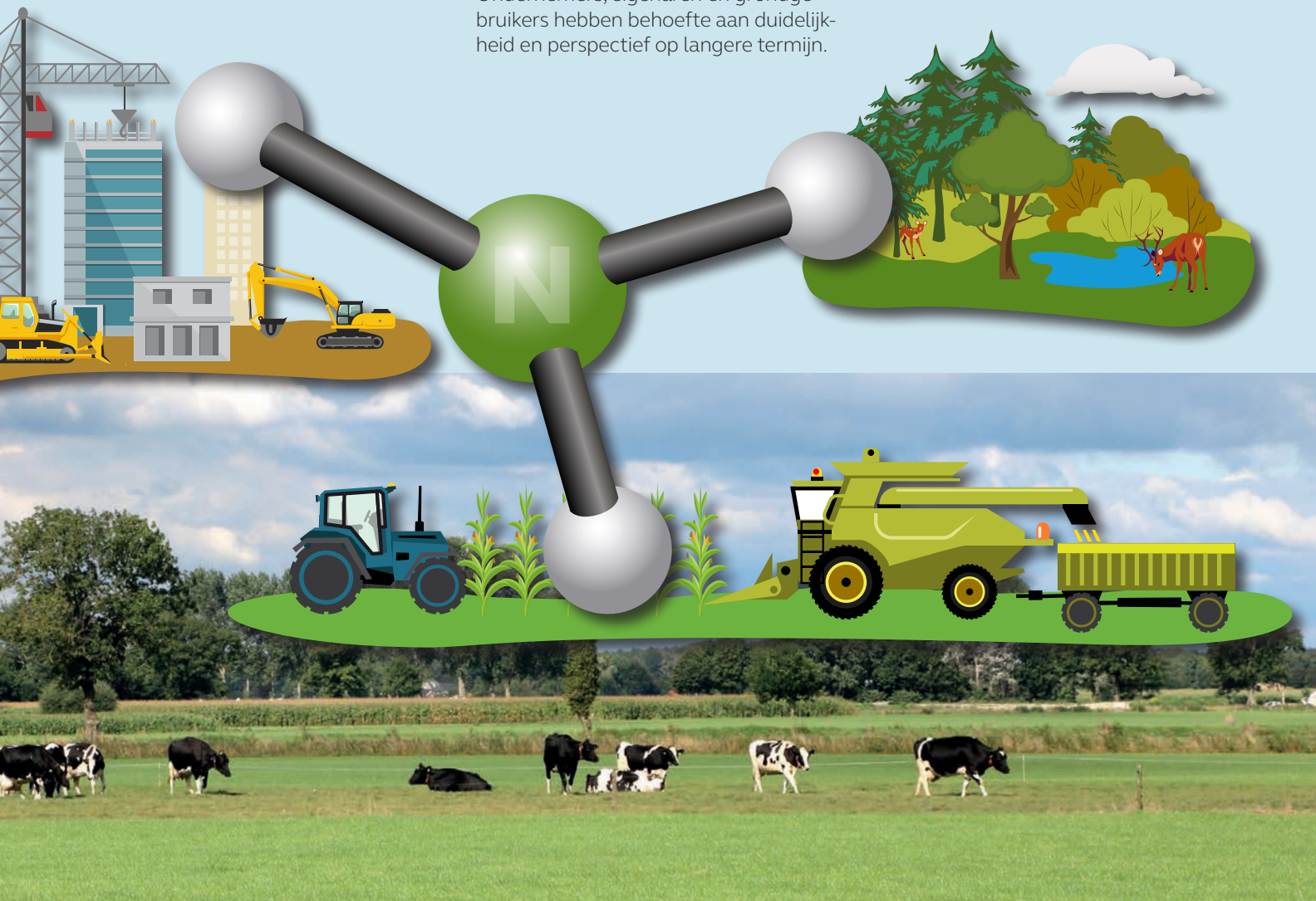
Mondriaan-denken

Roel Robbertsen reageert: “Ook ik ben positief over een gebiedsgerichte aanpak. Echter er gaat in het stikstof-fonds veel geld naar opkoop en afwaardering en relatief weinig naar innovatie. Daar lossen we de stikstof- en klimaatcrisis niet mee op. We moeten veel meer in de breedte kijken naar wat oplossingen zijn en dat vraagt een andere manier van denken. Onhaalbare stikstof- en klimaatnormen moet je durven aanpassen. Evenals de verstikkende regelgeving en bijna oneindige beroepsprocedures die ons land kent. Ondernemers, eigenaren en grondgebruikers hebben behoefte aan duidelijkheid en perspectief op langere termijn.

Stop met het Mondriaan-denken en kom met integrale plannen met landelijke kaders. Ga met eigenaren in gesprek en kom vooral met uitvoerbare en haalbare plannen. Dan pas hebben grote veranderingen kans van slagen en is de voorwaarde opdat het weggelekte vertrouwen in de overheid terug komt,” aldus FPG-voorzitter Roel Robbertsen.

Kansrijke transitie

“Het Rijk moet de regie nemen en een grote schets maken voor tientallen jaren, en vervolgens een staatscommissie installeren, naar analogie van de Deltacommissie,” aldus Cees Veerman. “Landbouw kan zich niet alleen door de markt bedruipen. Investerings zijn heel hoog en het rendement is laag. Daardoor gaan veranderingen heel traag. De transitie heeft tijd nodig en moet breed gesteund worden, anders gaat het niet lukken. Maar Nederland is bij uitstek een land waar zo’n transitie kansrijk is. Het is dichtbevolkt, we hebben topboeren, en de wetenschap en het onderzoek zijn top.”



Zelfrealisatie

Robbertsen: “Grote veranderingen in het landelijk gebied hebben pas kans van slagen als er voor alle betrokkenen perspectief is. Zij moeten eigenaar kunnen zijn, niet uitsluitend van de problemen, maar vooral van de oplossingen. Ik ben daarom positief over de gebiedsgerichte aanpak en maatwerk, maar er niet gerust op dat particuliere eigenaren en Beheerders echt worden betrokken. Zelfrealisatie moet de norm zijn en blijven. Particuliere eigenaren zijn uitstekend toegerust de overeengekomen doelen te realiseren en beheren.”

Extensivering en innovatie

Robbertsen vervolgt: “Uiteindelijk draait het om het financiële perspectief op de lange termijn. Daarom is het voor de aanpak van bijvoorbeeld stikstof beter om te investeren in extensivering en innovatie, versterking van de keten door betere prijzen en structureel betere vergoedingen voor groene en blauwe diensten, dan in opkoop. Zonder een faire vergoeding voor product en beheer en een fiscale stimulans, ga je dat in het landschap terugzien door achterstallig onderhoud en verrommeling.”

Grondgebonden landbouw

Robbertsen pleit voor een integrale benadering van het landelijk gebied waar grondgebonden bos- en landbouw en natuur hand in hand gaan, met daarin een actieve rol van de eigenaren en landgoederen: “Daarbij hoort ook een beter passende pachtregeling die ruimte geeft aan grondmobiliteit. De grondbewegingen die zo noodzakelijk zijn om het stikstofprobleem terug te dringen. De regels voor reguliere pacht zijn volkomen achterhaald en staan grondmobiliteit en meer verduurzaming in de weg. Pacht is een uitstekend middel om op bedrijfsniveau over voldoende grond te kunnen beschikken om te komen tot een meer grondgebonden landbouw. Van groot belang daarbij is dat grondeigenaren meer ruimte krijgen om met hun pachters onderling in vrijheid afspraken te kunnen maken,” aldus Robbertsen. “Ook het instrument erfpacht is een uitstekend middel om agrarisch ondernemers ruimte te bieden voor een goede grondfinanciering.”

Onderzoek en scholing

Robbertsen vult aan: “De oplossing voor deze complexe transitie moet vooral

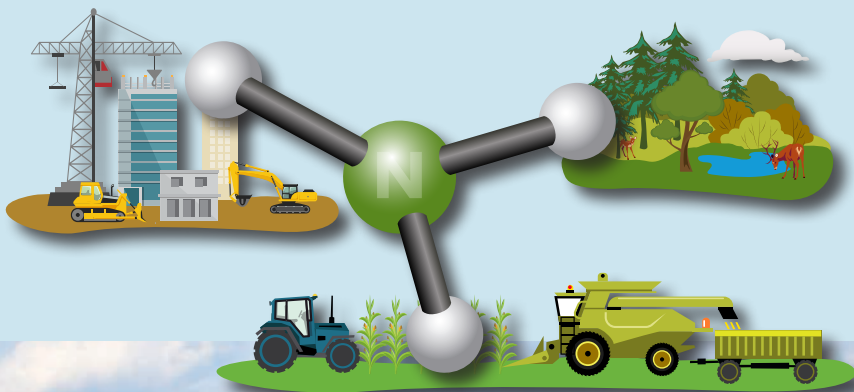
gezocht worden in grondgebonden landbouw en innovatie in stalsystemen. Investeren in hernieuwd landbouwkundig onderzoek en scholing mogen daarbij zeker niet ontbreken. Dat hebben we te lang verwaarloosd.

Daar waar de ondernemer wenst te verplaatsen naar een nieuwe locatie zal deze volledig schadeloos moeten worden gesteld. De uitwerking zal van gebied tot gebied verschillen, vandaar dat in Den Haag gebiedsgerichte kaders gesteld dienen te worden en de uitvoering middels maatwerk moet plaatsvinden.”

Erfpachtfinanciering

Beide heren pleiten voor een minder betuttelende aanpak door de overheid. Veerman: “Boeren zijn ondernemers. Die moet je niet vertellen welk voer ze aan hun koeien moeten geven, bij wijze van spreken. Voorzie ze van goede informatie met een waardevol instrument als Landbouwvoorlichting. Doe ze eventueel een voorstel, dat ze naar eigen inzicht mogen invullen.

Grondbezit voor de lange termijn kun je mogelijk maken middels erfpacht. Fagoed-financiering is een beproefde oplossing om kapitaal beschikbaar te maken. Een belangrijk deel van het kapitaal dat normaal gesproken vast zit in de grond komt hierdoor beschikbaar voor bedrijfsontwikkeling, -verplaatsing of -sanering.”



Bronnen:

- Vakblad De Landeigenaar, oktober 2021 (quotes Veerman)
- Artikel ‘Alleen geld voor opkoop en afwaardering is niet de oplossing stikstofcrisis’ (artikel Robbertsen)
- Vraaggesprek met beide heren door de Fagoed-redactie



Van melkveehouder tot innovatieve ondernemer

Op zijn visitekaartje staat niet meer alleen 'boer'. Corné Ansems noemt zichzelf ook farmeteer, landschapshoeder en natuurboer. Samen met zijn zus Erica heeft hij van de melkveehouderij van hun ouders een florierende



belevingsboerderij gemaakt. Van kaasboerderij naar boerderijwinkel, van zuivelboer naar ondernemer. Reis mee naar het Brabantse Hoogeloon.

Met karakteristieke bescheidenheid en tegelijkertijd zichtbare trots doet Corné Ansems de familiegeschiedenis uit de doeken: "Tot 1969 had ons opa Kees samen met ons oma Marie een gemengde boerderij met koeien en varkens in Hoogeloon. Door ruilverkaveling konden opa en oma aan het Dominépad in Hoogeloon een flink stuk grond krijgen. Samen met de kinderen werd de ontginning van de grond voortvarend aangepakt en de opbouw van de boerderij ingezet. In 1970 was de boerderij operationeel, met een voor die tijd ongekend grote koeienstal. De stal bood plaats aan zo'n

80 melkkoeien met bijbehorend jongvee. Daarnaast bestond de boerderij uit ruim 30 hectare landbouwgrond. Voor die tijd een ultramodern bedrijf!"

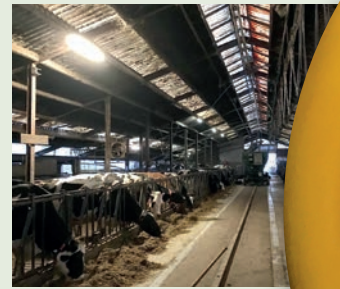
Proeven is kopen

"In 1982 namen ons pap Walter en diens broer Johan het boerenbedrijf over. Ze lieten een ligboxstal bouwen en de melkveehouderij groeide naar 120 koeien. In 1990 stapte Johan uit de zaak en gingen nevenactiviteiten een grotere rol spelen. Ons pap wilde de melkproductie in eigen hand houden en werd zelfzuivelaar. Vanaf 1988 werden

op het erf kaas en zure zuivel (karnemelk, yoghurt, boter) gemaakt en verkocht.

Ons mam Lies heeft een creatieve geest. Met onze zuivelproducten bezocht zij jaarmarkten en braderieën, onder het motto 'proeven is kopen'. Ze bedacht kortingbonnen die mensen uit de krant konden knippen. Bij haar komt ook het idee vandaan om excursies te organiseren voor de Duitse en Belgische toeristen van het nabijgelegen vakantiepark."





Koffie of karnemelk

Amper twaalf jaar oud speelde ook Corné voor gastheer, met zelfgetekende, gefotokopieerde folders. Hij ontving de toeristen en leidde ze rond over de kaasboerderij. In de stal werd een bedrijfsfilm op VHS-videoformaat getoond. De gasten werden getrakteerd op koffie of karnemelk met speculaas en mochten daarna kazen proeven. En natuurlijk vertrokken ze niet zonder een bezoek aan de boerderijwinkel. “Belgen en Duitsers zijn veel betere klanten dan Nederlanders,” grapt Corné.

Proeflokaal

In 1999 bouwde de familie Ansems een groot proeflokaal voor workshops, boerenlunches, kaasproeverijen en de ontvangst bij excursies. Moeder Lies is inmiddels aangeschoven: “Het is goed om je bedrijf open te stellen. Mensen op je erf, dat brengt wat leven in de brouwerij.”

In hetzelfde jaar wordt de boerderijwinkel uitgebreid en stoppen de Ansems met de eigen productie van zure zuivel. Die kopen ze voortaan in. Onder het label ‘Landwinkel’ wordt het winkelassortiment flink uitgebreid. Zus Marieke opent eind 2004 in Bladel een kaasspeciaalzaak en in 2011 ook een groentespeciaalzaak. Vader Walter is het brein achter Cholfitty, een kaas met gezondheidsclaims vanwege Omega-3, Omega-6 vetzuren en vitamine K2. De Ruurhoeve won er vorig jaar de Gezonde Innovatie Award mee.

Voedselbos

Maar de derde generatie Ansems heeft niet alleen een gezond commercieel instinct: ze profileren zich ook als landschapshoeder en natuurboer. Rondom kaasboerderij De Ruurhoeve ligt ruim 30 hectare landbouwgrond. In de rest van Hoogeloon pachten de Ansems nog zo'n 10 hectare extra om landbouwproducten te verbouwen: gras, mais, Luzerne aardappelen, suikerbieten.

Corné: “Als we onze koeien anders voeren, produceren ze betere mest, wat beter gras geeft en uiteindelijk betere melk. Zo is de cirkel mooi rond.”

Vorig voorjaar heeft de Ruurhoeve een voedselbos aangeplant. Op anderhalve hectare werden 700 bomen geplant: notenbomen, kastanjes, appel, kers, peer, perzik, pruim, naast bessenstruiken, bramen, frambozen, honingbes en duindoorn; ieder met een andere oogstfase. Daarmee werken de Ansems bewust aan biodiversiteit. In 2020 werd op 4 hectare een notenboomgaard in agroforestry aangeplant, met 75 bomen in 25 verschillende soorten. Corné: “We hebben met opzet gekozen voor boomsoorten die laat in bloei komen, zodat de koeien hier ook na de IJsheiligen voldoende schaduw zullen

hebben. De noten verwerken wij weer in onze kazen of in notenolie.”

Vooruit naar vroeger

Corné: “Wij willen ‘vooruit naar vroeger’. Minister van Landbouw, Visserij en Voedselvoorziening Sicco Mansholt zette na de oorlogsjaren in op schaalvergroting om de voedselvoorziening op orde te brengen. Eigenlijk moeten we nu terug naar het omgekeerde: zuiniger zijn op onze grond en ons ecosysteem. De meeste landbouwgrond wordt nu gebruikt voor dierlijke productie. Landbouwgrond inzetten voor de productie van humane voeding is de meest efficiënte manier van voedselproductie. Om de groeiende wereldbevolking te voeden zouden dieren niet meer met mensen moeten concurreren om voeding. Dat betekent



Erica, Corné en (geknipt) Marieke Ansems



wel dat er een eerlijker prijs voor producten moet komen. We moeten dus een beetje terug om vooruit te kunnen: een mix van oud en nieuw. Boeren kunnen een grote rol spelen in het verduurzamen van Nederland als lokale voedselproducent én als aanbieder van rust, beleving, zorg, educatie, groen en ruimte. De Ruurhoeve wil daar een flinke steen aan bijdragen.”

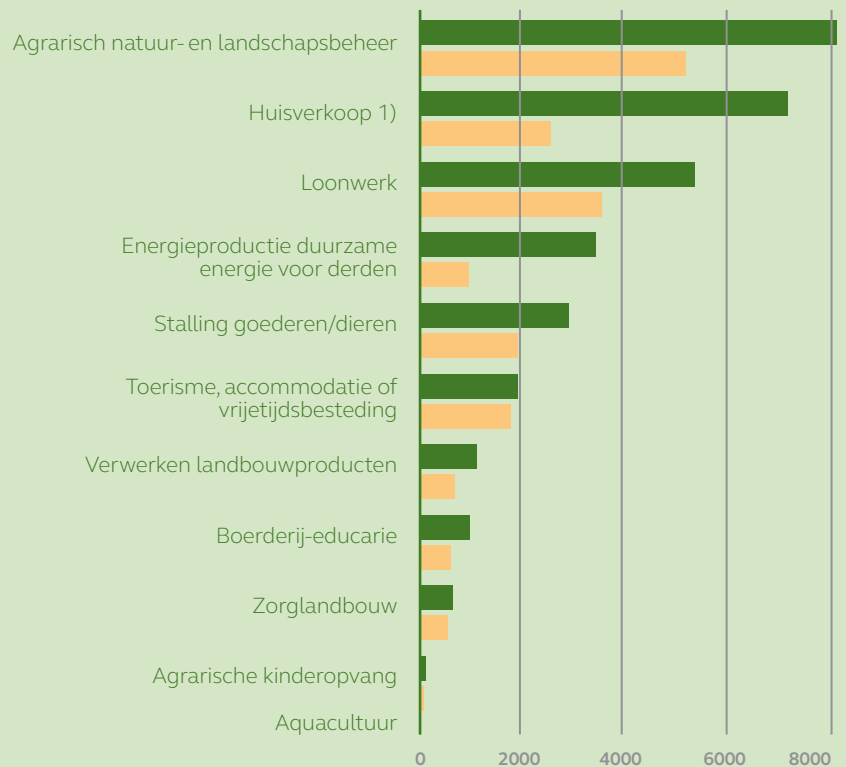
Boeren vinden steeds vaker aanvullende inkomstenbron

Het aantal agrarische bedrijven dat door verbredingsactiviteiten een aanvullende inkomstenbron heeft, is in 2020 gestegen naar 22 duizend. Dat is een toename van 60 procent vergeleken met 2016. Daarmee halen ongeveer vier op de tien boeren inkomsten uit verbreding.

Het aantal landbouwbedrijven dat op de boerderij producten verkoopt aan consumenten of direct levert aan horeca en detailhandel, groeide in 2020 naar 7,2 duizend, bijna drie keer zoveel als vier jaar eerder.

(Bron: CBS)

Landbouwbedrijven met verbredingsactiviteiten



■ 2020* ■ 2016

* Voorlopige cijfers

1) Verkoop rechtstreeks en/of via één tussenpersoon aan consument (Bron CBS).



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.

Leden van de Raad van Toezicht treden uiterlijk af bij het einde van de jaarlijkse algemene vergadering van Participanten die wordt gehouden in het vierde jaar na hun benoeming. De huidige zittingsperiode van de Raad van Toezicht is als volgt:

- | | |
|---|---------------|
| • mr. R.A. van Gerrevink | 2020 tot 2024 |
| • drs. H.M. van den Heuvel RBA
CAIA MSRE | 2022 tot 2024 |
| • prof. dr. C.P. Veerman | 2020 tot 2024 |
| • ir. J. Bartelds | 2020 tot 2024 |

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

De Raad van Toezicht heeft het genoegen u hierbij het verslag van het Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht over het jaar 2021 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 2021 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 € 3,272 miljoen, vermeerderd met € 0,311 miljoen van het indirecte beleggingsresultaat, te weten het transactieresultaat, uit te keren aan Participanten. Dit komt overeen met een uitkering van € 27,62 per Participatie. Van het restant van het indirecte beleggingsresultaat zal € 1,646 miljoen worden toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. Daarnaast wordt de gerealiseerde herwaardering van € 2,675 miljoen overgeboekt naar de herbeleggingsreserve.

De Raad van Toezicht vergaderde in het verslagjaar vijfmaal. Deze vergaderingen werden gehouden in aanwezigheid van de Beheerder. Tijdens deze vergaderingen is uitvoerig en veelvuldig gesproken over de koers van het Fonds en de ondernomen acties voor het aantrekken van nieuw kapitaal, teneinde het Fonds de gewenste groei te laten maken.

De Raad van Toezicht heeft separaat behandeld het halfjaarverslag, de kwartaalberichten, de administratieve organisatie, de grondslagen voor de waardering en de parameters voor het berekenen van de Rentabiliteitswaarde. Het jaarverslag en het accountantsrapport zijn uitvoerig besproken met de Beheerder en de externe accountant.

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

*Arnhem, 21 maart 2022
namens de Raad van Toezicht
prof. dr. C.P. Veerman, voorzitter*



Prof. dr. C.P. Veerman,
voorzitter



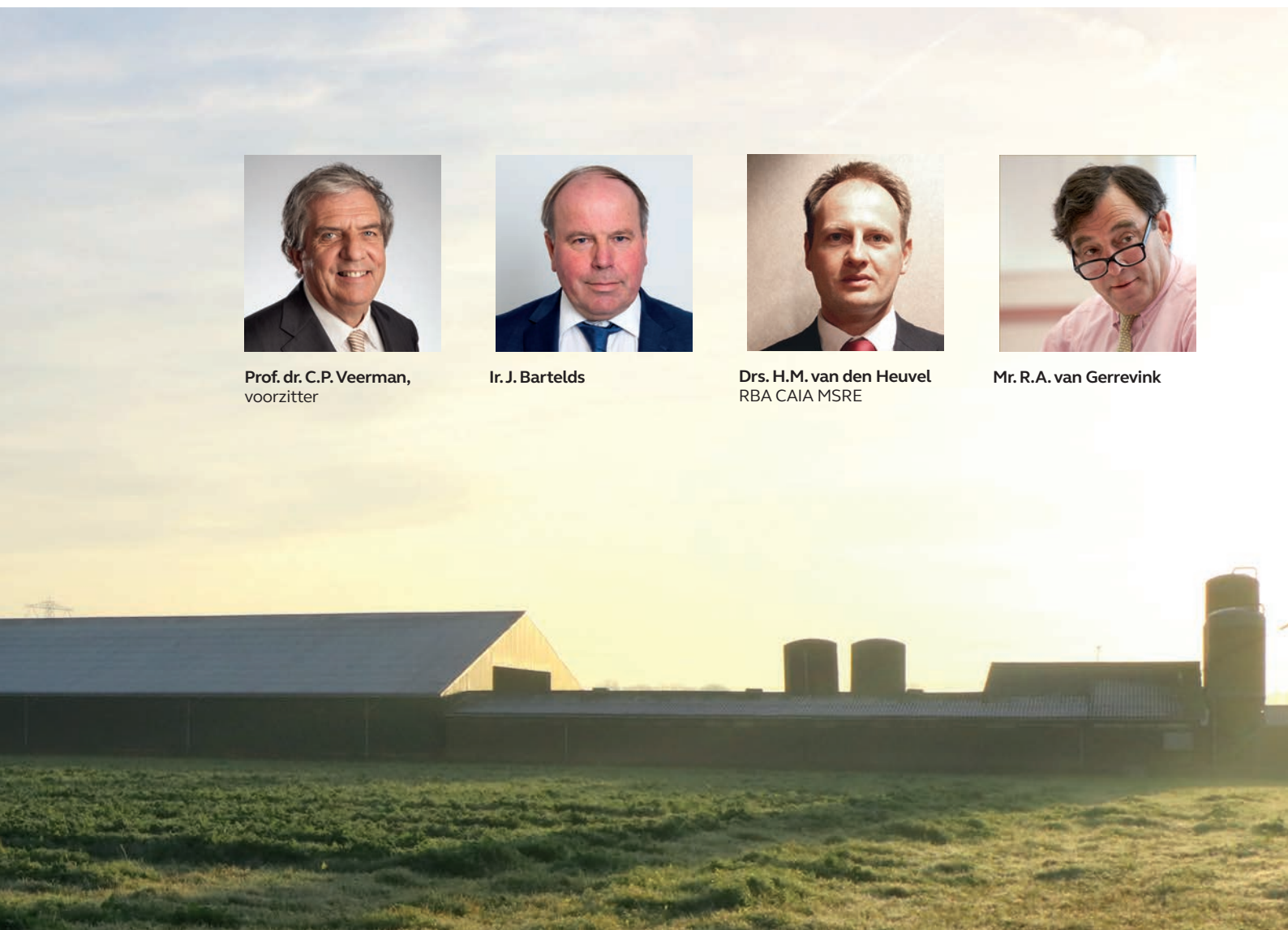
Ir. J. Bartelds



Drs. H.M. van den Heuvel
RBA CAIA MSRE



Mr. R.A. van Gerrevink



JAARREKENING 2021

BALANS PER 31 DECEMBER 2021 (X € 1.000)	Toelichting*	2021	2020
Na resultaatbestemming			
ACTIVA			
Vaste activa			
Landbouwgrond in volle eigendom	1)	864	3.351
Financiële vaste activa			
Vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten	2)	118.846	120.661
Vlottende activa			
Vorderingen	3)	735	722
Liquide middelen	4)	2.286	12.410
		122.731	137.144
PASSIVA			
Fondsvermogen			
Participaties	5)	88.608	88.608
Herwaarderingsreserve	6)	21.824	21.381
Herbeleggingsreserve	7)	10.171	24.537
		120.603	134.526
Langlopende schulden			
Overig	8)	-	13
Kortlopende schulden			
Slotuitkering	9)	1.637	1.871
Overig	10)	491	734
		2.128	2.605
		122.731	137.144

FAGOED ERFPACHT

WINST- EN VERLIESREKENING 2021 (X € 1.000)	Toelichting*	2021	2020
BATEN			
Canonopbrengsten	11)	3.850	3.983
Opbrengsten landbouwgrond in volle eigendom	12)	15	72
Overige opbrengsten	13)	182	97
		4.047	4.152
LASTEN			
Algemene kosten	14)	725	602
Rente en soortgelijke kosten		50	41
		775	643
Direct beleggingsresultaat		3.272	3.509
Indirect beleggingsresultaat	15)	1.957	3.787
Totaal beleggingsresultaat		5.229	7.296

* Toelichting op pagina 35 t/m 39

KASSTROOMOVERZICHT 2021 (X € 1.000)	2021	2020
Kasstroom uit operationele activiteiten		
Direct beleggingsresultaat	3.272	3.509
Mutatie vorderingen	-/- 13	1.894
Mutatie langlopende schulden	-/- 13	-/- 13
Mutatie overige kortlopende schulden	-/- 243	-/- 1.678
Nabetaling waarde Erfpachtrecht	-	15
Correctie verkrijging eigendom voorgaand jaar	-	1.093
	3.003	4.820
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		
Verkopen onroerende zaken	6.259	6.845
	6.259	6.845
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitkeringen	-/- 19.386	-/- 19.507
	-/- 19.386	-/- 19.507
Netto kasstroom	-/- 10.124	-/- 7.842
Mutatie liquide middelen		
Liquide middelen per 1 januari	12.410	20.252
Liquide middelen per 31 december	2.286	12.410
	-/- 10.124	-/- 7.842

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.

Verslaggevende entiteit

Fagoed, gevestigd te Arnhem op de Beaulieustraat 22, is een fonds voor gemene rekening. De voornaamste activiteiten van Fagoed bestaan uit het aantrekken van risicodragend vermogen op de kapitaalmarkt door het uitgeven van Participaties en de ter beschikking gestelde middelen te beleggen in landbouwgronden die langjarig in Erfpacht worden uitgegeven en waarbij de beleggingen jaarlijks worden geïndexeerd.

Continuïteit

Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Algemeen

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

Activa en passiva worden tegen nominale waarde opgenomen, tenzij anders vermeld in de verdere grondslagen. Een actief wordt in de balans verwerkt wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar de onderneming zullen toevloeien en het actief een kostprijs of een waarde heeft waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Activa die hier niet aan voldoen worden niet in de balans verwerkt, maar worden aangemerkt als niet in de balans opgenomen activa. Een verplichting wordt in de balans verwerkt wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen die economische voordelen in zich bergen en de omvang van het bedrag waartegen de afwikkeling zal plaatsvinden op betrouwbare wijze kan worden vastgesteld. Onder verplichtingen worden mede voorzieningen begrepen. Verplichtingen die hier niet aan voldoen worden niet in de balans opgenomen, maar worden verantwoord als niet in de balans opgenomen verplichtingen.

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.

Financiële instrumenten

Financiële instrumenten omvatten investeringen in aandelen en obligaties, handels- en overige vorderingen, geldmiddelen, leningen en overige financieringsverplichtingen, handelsschulden en overige te betalen posten. In de jaarrekening zijn de volgende categorieën financiële instrumenten opgenomen: vorderingen, liquide middelen en kortlopende schulden. Het Fonds maakt in zekere zin gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), maar houdt er geen handelsportefeuille op na (zie indexatiecomponent bij verstrekte leningen op blz. 36). Financiële instrumenten worden bij de eerste opname verwerkt tegen reële waarde. Na de eerste opname worden financiële instrumenten op de hierna beschreven manier gewaardeerd.

Een financieel instrument wordt niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot de positie aan een derde zijn overgedragen.

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.

Financiële activa en passiva

Financiële activa en financiële verplichtingen worden in de balans opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ten aanzien van dat instrument ontstaan.

Een financieel actief en een financiële verplichting worden gesaldeerd als de onderneming beschikt over een deugdelijk juridisch instrument om het financiële actief en de financiële verplichting gesaldeerd af te wikkelen en de onderneming het stellige voornemen heeft om het saldo als zodanig netto of simultaan af te wikkelen.

Vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten

Fagoed Erfpacht is eigenaar van de bloot eigendom van de landbouwgronden. De bloot eigendom wordt

bij aankoop gewaardeerd tegen reële waarde zijnde de aanschafwaarde, verhoogd met eventuele kosten voor inschrijving en overdracht van eigendom.

Fagoed Erfpacht heeft de grond als onderpand op het moment dat de erfpachter niet aan de voorwaarden voldoet zoals overeengekomen in de erfpachtovereenkomst. Aan het eind van de looptijd van het erfpachtcontract, bij overlijden van de erfpachter, op contractueel vastgelegde momenten of als het Fonds de bloot eigendom zou willen verkopen, heeft de erfpachter het recht de bloot eigendom tegen de terugkoopsom terug te kopen. De terugkoopsom is de laagste van de geïndexeerde aanschafwaarde of de marktwaarde (vrij van erfpacht). Gedurende de looptijd van het contract worden de vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten 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 de geïndexeerde aanschafwaarde jaarlijks berekend. Het economisch risico blijft zo veel mogelijk bij de erfpachter. Externe taxateurs taxeren jaarlijks, of vaker indien de marktomstandigheden daartoe aanleiding geven, de marktwaarde van de grond vrij van pacht.

Contracten die tot december 1994 zijn aangegaan worden driejaarlijks geïndexeerd, tenzij de contracten zijn omgezet. Indexering van contracten waarvan de voorwaarden zijn opgezet 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. Contracten die vanaf december 1994 zijn aangegaan, worden jaarlijks geïndexeerd op basis van aansluitend de ‘consumentenprijsindex alle huishoudens’.

De erfpachtcontracten bestaan uit twee componenten:

- verstrekte leningen;
- indexatiecomponent.

Verstrekte leningen

De verstrekte lening wordt bij aangaan van het contract gewaardeerd tegen reële waarde zijnde de aanschafwaarde van de verstrekte lening, verhoogd met eventuele kosten voor inschrijving en overdracht van eigendom.

De vervolgwaardering van de vordering uit hoofde van verstrekte lening betreft geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve-rentemethode.

Indexatiecomponent

De waardering van het terugkooprecht indexatiecomponent (embedded derivaat dat dient te worden afgesplitst), geschiedt tegen reële waarde met waardevermeerderingen verwerkt in de winst of

verliesrekening. Fagoed vormt een herwaarderingsreserve in lijn met de verslaggevingsregels.

Bijzondere waardeverminderingen van vaste activa

Het Fonds beoordeelt op iedere balansdatum of er aanwijzingen zijn dat een vast actief aan een bijzondere waardevermindering onderhevig kan zijn. Indien dergelijke indicaties aanwezig zijn, wordt de realiseerbare waarde van het actief vastgesteld. Van een bijzondere waardevermindering is sprake als de boekwaarde van een actief hoger is dan de realiseerbare waarde; de realiseerbare waarde is de hoogste van de opbrengstwaarde en de bedrijfswaarde. Een bijzonder waardeverminderingverlies wordt direct als last verwerkt in de winst-en-verliesrekening onder gelijktijdige verlaging van de boekwaarde van het betreffende actief.

Vorderingen

Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde, inclusief transactiekosten (indien materieel). Na eerste verwerking vindt waardering plaats tegen geamortiseerde kostprijs. Indien er geen sprake is van agio of disagio en transactiekosten, is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de vordering, onder aftrek van voorzieningen wegens oninbaarheid. Voorzieningen worden bepaald op basis van individuele beoordeling van de inbaarheid van de vorderingen.

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Indien liquide middelen niet ter vrije beschikking staan, wordt hiermee rekening gehouden bij de waardering. Liquide middelen die naar verwachting langer dan 12 maanden niet ter beschikking staan van de onderneming, worden gerubriceerd als financiële vaste activa.

Herwaarderingsreserve

Waardevermeerderingen van landbouwgronden in eigendom en waardevermeerderingen van de indexatiecomponent binnen de financiële vaste activa worden onmiddellijk in de indirecte opbrengsten verwerkt. Daarnaast wordt een herwaarderingsreserve gevormd. De herwaarderingsreserve wordt gevormd per individueel actief in het eigen vermogen bij de winstverdeling (ten laste van het resultaat lopend boekjaar) en is niet hoger dan het verschil tussen de boekwaarde van de historische kostprijs en de boekwaarde op basis van de marktwaarde (historische kostprijs inclusief periodieke indexering). Op de herwaarderingsreserve worden waardeverminderingen van het betreffende actief in mindering gebracht. De herwaarderingsreserve wordt verminderd met de gerealiseerde herwaardering. Bij vervreemding van een actief valt de eventuele aanwezige herwaarderingsreserve met betrekking tot dat actief vrij ten gunste van de herbeleggingsreserve.

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.

Langlopende schulden

Langlopende schulden worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Transactiekosten die direct zijn toe te rekenen aan de verwerving van de langlopende schulden, worden in de waardering bij de eerste verwerking opgenomen. Langlopende schulden worden na de eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Indien geen sprake is van agio of disagio en transactiekosten, is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de schuld.

Kortlopende schulden

Kortlopende schulden worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde. Kortlopende schulden worden na de eerste verwerking gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs. Indien geen sprake is van agio of disagio en transactiekosten, is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de schuld.

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.

Canonopbrengsten

Canonopbrengsten worden lineair in de winst- en verliesrekening opgenomen op basis van de duur van de pachtovereenkomst.

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

Rentebaten en rentelasten

Rentebaten en rentelasten en soortgelijke lasten worden tijdsevenredig verwerkt en verantwoord in de periode waartoe zij behoren.

Fiscale status

Omdat de Participaties niet vrij overdraagbaar zijn, is Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht 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 wel of geen belasting over die opbrengst worden geheven.

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 het kasstroomoverzicht gehanteerde begrip liquide middelen heeft betrekking op de liquide middelen.

De netto kasstroom uit operationele activiteiten bestaat uit het direct beleggingsresultaat, de mutaties in de vorderingen, langlopende schulden en overige kortlopende schulden. De kasstromen onder de rubriek investeringsactiviteiten bestaat uit de som van de verkochte en aangekochte onroerende zaken. De netto financieringsactiviteiten bestaan uit de uitkeringen aan de participanten.

TOELICHTING OP DE BALANS

1. Landbouwgronden in volle eigendom

Fagoed heeft 12,0 hectare landbouwgrond in volle eigendom, betreffende een object. In het verslagjaar is 42,3 hectare tussentijds verkocht. Bij dit type objecten analyseert de Beheerder of deze gronden worden verkocht of opnieuw in erfpacht worden uitgegeven, dan wel worden overgedragen voor nieuwe financieringsproducten.

LANDBOUWGRONDEN IN VOLLE EIGENDOM (x € 1.000)		
	2021	2020
Stand per 1 januari	3.351	5.518
Aankopen en investeringen	-	-
	3.351	5.518
Boekwaarde verkopen	-/- 2.511	-
	840	5.518
Aanpassing boekwaarde objecten in volledig eigendom	24	129
Verkrijging in eigendom	-	-/- 2.296
Stand per 31 december	864	3.351

2. Vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten

Er is belegd in 3.414,2 hectare landbouwgrond, die in erfpacht is uitgegeven. In het verslagjaar is 147,1 hectare 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 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 vijftien jaar (afhankelijk van het gekozen canonpercentage).

Voor de contracten die daarvóór zijn afgesloten bestaat geen mogelijkheid voor tussentijdse terugkoop. Bij overeenkomsten langer dan 27 jaar (in geval van contractvormen van vóór 2012) bestaat na verloop van deze termijn de mogelijkheid na elke zes jaar terug te kopen.

Met ingang van december 2005 bestaat de keuze-mogelijkheid voor een contract mét of zonder tussentijdse terugkoop. Aan het einde van het verslagjaar zijn de objecten getaxeerd. Hiervan is 28% volledig getaxeerd en 72% door middel van een markttechnische update.

Voor een specificatie van de jaargangen zie de tabel op pagina 36. De landbouwgronden in portefeuille ultimo verslagjaar vertegenwoordigen een marktwaarde van € 253,8 miljoen. Ten opzichte van de balanswaarde voor de gehele portefeuille is sprake van een buffer van € 134,1 miljoen (52,8% van de marktwaarde). In 2020 bedroeg deze buffer € 124,1 miljoen (50,0% marktwaarde).

VORDERING UIT HOOFDE VAN ERFPACHTCONTRACTEN (x € 1.000)		
	2021	2020
Stand per 1 januari	120.661	122.660
Aankopen	-	-
Verkopen, boekwaarde	-/- 3.437	-/- 6.536
	117.224	116.124
Herwaardering door indexering	1.622	3.334
Afwaardering lagere marktwaarde	-	-/- 1.093
Verkrijging in eigendom	-	2.296
Stand per 31 december	118.846	120.661

De erfpachtcontracten bestaan uit twee componenten:

- verstrekte leningen;
- indexatiecomponent.

VERSTREKTE LENINGEN (X € 1.000)		
	2021	2020
Stand per 1 januari	99.526	102.690
Verstrekkings (aankopen)	-	-
Aflossingen (verkopen)	-/- 2.152	-4.217
Verkrijging in eigendom	-	1.052
Stand per 31 december	97.374	99.526

INDEXATIECOMPONENT (X € 1.000)		
	2021	2020
Stand per 1 januari	21.136	19.970
Herwaardering door indexatie	1.622	3.334
Afwaardering naar lagere marktwaarde	-	-/- 1.093
Uitoefening terugkooprecht	- 1.286	-/- 2.319
Verkrijging in eigendom	-	1.244
Stand per 31 december	21.472	21.136

3. Vorderingen

Hieronder zijn opgenomen de vorderingen op debiteuren ad € 0,679 miljoen (2020: € 0,662 miljoen) na aftrek van een eventuele voorziening voor oninbaarheid. In 2021 is geen voorziening opgenomen (2020: € 0,000 miljoen). Daarnaast is een overige vordering opgenomen van € 0,056 miljoen (2020: € 0,060 miljoen). Deze vorderingen hebben een kortlopend karakter.

4. Liquide middelen

Liquide middelen betreffen direct opeisbare bank tegoeden.

Mutaties fondsvermogen

(x € 1.000)		
	2021	2020
Stand per 1 januari	134.526	147.266
Mutatie herwaarderingsreserve	443	1.159
Mutatie herbeleggingsreserve	-/- 14.366	-/-13.899
Fondsvermogen per 31 december	120.603	134.526

SPECIFICATIE VAN DE JAARGANGEN				
AANKOOP JAAR	OPPER-VLAKTE IN HECTAREN	BOEK-WAARDE IN €	CANON IN %	CANON-BEDRAG 2019 IN (x € 1.000)
1988	39	891	3,65	33
1989	7	89	4,60	4
1990	19	289	4,60	13
1992	19	289	5,57	16
1993	72	1.134	5,98	68
1994	121	2.637	5,37	141
1995	125	2.227	5,43	121
1996	150	2.266	4,80	109
1997	101	2.291	4,42	101
1998	180	4.574	4,01	183
1999	54	1.906	3,74	71
2000	145	6.877	3,65	251
2001	126	4.008	3,58	144
2002	168	4.944	3,58	173
2003	116	3.614	3,44	124
2004	145	3.057	3,30	112
2005	17	609	3,20	19
2006	20	668	3,00	20
2007	68	1.847	3,11	57
2008	18	572	3,50	20
2009	65	2.597	3,50	91
2010	47	1.734	3,14	55
2011	140	5.540	2,90	161
2012	328	12.579	2,82	355
2013	347	15.959	2,72	434
2014	166	7.605	2,69	205
2015	46	2.250	2,70	61
2016	323	14.027	2,79	391
2017	209	9.918	2,69	267
2018	32	1.849	2,70	50
Totaal	3.413	118.846	3,24	3.850

* Na 2018 zijn er geen nieuwe gronden aangekocht.

5. Participaties

Participaties worden uitgegeven op basis van Rentabiliteitswaarde. In het verslagjaar zijn geen Participaties uitgegeven. Stand per 31 december 2021: 129.742 Participaties voor een totaal gestort bedrag van € 88.608.261 (2020: 129.742 Participaties, € 88.608.261).

6. Herwaarderingsreserve

In het verslagjaar zijn alle objecten geïndexeerd, behalve de objecten aangekocht in het eerste half jaar van 1990 en 1993, en in het tweede half jaar van 1989, 1992 en 1994. In totaal had de indexering betrekking op 3.337 hectare landbouwgrond. De herwaarderingsreserve bestaat uit de bijgeboekte contractueel overeengekomen indexering van de vastgoedportefeuille over de contractueel daarvoor overeengekomen perioden, alsmede de herwaarder- ing op de landbouwgronden in volle eigendom.

HERWAARDERINGSRESERVE (x € 1.000)	2021	2020
Stand per 1 januari	21.381	20.222
Correctie voorgaande jaren	1.472	-
Herwaarderung door indexering landbouwgronden	1.622	3.334
Aanpassing boekwaarde objecten in volledig eigendom	-	129
Afwaardering wegens lagere marktwaarde	24	15
Gerealiseerde herwaarderung landbouwgronden	-/- 2.675	-/- 2.319
Stand per 31 december	21.824	21.381

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 (x € 1.000)	2021	2020
Stand per 1 januari	24.537	38.436
Correctie voorgaande jaren	-/- 1.472	-
Toevoeging	2.675	2.319
Uitkering participanten	-/-15.569	-/-16.218
Fondsvermogen per 31 december	10.171	24.537

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, rente, 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 2021

Overeenkomstig deze bepalingen wordt het direct beleggingsresultaat van € 3,272 miljoen uitgekeerd aan Participanten, vermeerderd met het gerealiseerde transactieresultaat op contractuele en incidentele verkopen van € 0,311 miljoen. In 2021 heeft een interim-uitkering plaatsgevonden van € 1,946 miljoen.

Langlopende schulden

8. Overig

Hieronder is opgenomen een bedrag bestaande uit de contante waarde aan vooruit ontvangen canonbedragen betreffende een erfpachter met een waarde nihil (2020: € 0,013 miljoen), met een resterende looptijd van een jaar tegen een rentepercentage van 4,12%.

Kortlopende schulden

9. Slotuitkering

De slotuitkering betreft het uitkeringsvoorstel 2021 ad € 1,637 miljoen (2020: € 1,871 miljoen).

10. Overig

Hieronder zijn opgenomen de overige schulden ad € 0,354 miljoen (2020: € 0,596 miljoen) en het rekeningcourantsaldo van Bestuurskantoor Fagoed BV ad € 0,018 miljoen (2020: € 0,018 miljoen) en Trustkantoor Fagoed Erfpacht BV ad € 0,094 miljoen (2020: € 0,095 miljoen) en Stichting Fagoed ter grootte van € 0,025 miljoen (2020: € 0,025 miljoen).



TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

(X € 1.000)	2021	2020
BATEN		
11. Canonopbrengsten		
Als canonopbrengsten worden opgenomen de over het verslagjaar aan de erfpachters in rekening gebrachte canonbedragen	3.850	3.983
Voor een specificatie wordt verwezen naar de toelichting op de balans (zie onder 'vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten')		
12. Opbrengsten objecten in volle eigendom		
Pachtopbrengsten	15	72
13. Overige opbrengsten		
De overige opbrengsten bestaan grotendeels uit rente op debiteuren	182	97
	4.047	4.152
LASTEN		
14. 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 2021 vier leden van de Raad van Toezicht in functie	53	60
• De beloning van het Trustkantoor is afhankelijk van de omvang van het belegd vermogen en bedroeg	58	58
• De beloning van de Beheerder is afhankelijk van de omvang van het belegd vermogen en bedroeg	322	344
<i>Aan- en terugkoopkosten</i>		
In het verslagjaar zijn geen objecten aangekocht	92	4
<i>Overige kosten</i>		
Adviseurs- en taxatiekosten	98	62
Accountantskosten	57	38
Drukwerk en advertenties	14	12
Verzekeringen	8	-
Overig	23	24
	725	602

15. INDIRECT BELEGGINGSRESULTAAT (x € 1.000)	2021	2020
Opbrengst verkochte activa	6.226	6.845
Oorspronkelijke aanschafwaarde	-/- 3.273	-/- 4.217
Boekwinst	2.953	2.628
Verrekening onder- overmaat	33	-
Hiervan gerealiseerde herwaardering als gevolg van indexatie	-/- 2.675	-/- 2.319
Transactiewinst	311	309
Ongerealiseerde herwaardering als gevolg van indexatie	1.622	3.463
Aanpassing boekwaarde objecten in volledig eigendom	24	15
	1.957	3.787

Personeel

Gedurende het verslagjaar was er geen personeel in dienst.

Vergoeding Raad van Toezicht

De leden die in het volledige verslagjaar in functie zijn, ontvangen een vaste vergoeding van € 10.000. De voorzitter ontvangt € 15.000. Daarnaast ontvangt ieder lid een onkostenvergoeding van € 1.000. De voorzitter van de Raad van Toezicht ontvangt € 500 meer. Met ingang van 6 mei 2021 zijn deze werkzaamheden vrijgesteld van BTW.

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 (x € 1.000)	2021	2020
Controle	48	35
Meerwerk controle 2019	9	3
Aan controle verwante opdrachten	-	-
Adviesdiensten op fiscaal terrein	-	-
Vrijval reservering voorgaande jaren	-	-
	57	38

Verzekeringen

De verzekeringspremie voor 2021 bedraagt € 8.000. (2020: € 7.000. Als gevolg van de vrijval van de reservering 2019 ad € 7.000 zijn de verzekeringskosten nihil.)

RISICOBEBEER

Beleggingen in het Fonds brengen risico's met zich mee. Het Fonds belegt in de bloot 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 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 alle informatie uit het Informatie Memorandum zorgvuldig worden overwogen. Dat laat onverlet dat de consequenties van de risicofactoren voor de eigen situatie zelf moeten worden beoordeeld. 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 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 hiermee bij het formuleren van haar voorwaarden rekening houden.

Waardeschommelingen

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

Inflatie

De inflatieverwachting, 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, producten 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. 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 dient de overheid de grondprijzdaling als gevolg van die ontwikkelingen 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 2% 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 sprake zijn van waarde-daling.

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 dit voordeel door verandering in de fiscale wet- en regelgeving 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 voor de hoogte van de waarde van de Participaties.

Waardeschommelingen

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

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 ertoe dat op termijn de buffer op een object kan verdwijnen, zodat afwaardering dient plaats te vinden.

Canonopbrengsten

Door omstandigheden kunnen erfpachters niet in staat zijn te voldoen aan de betalingsverplichtingen van hun canon. Met name wanneer zich dat op grote schaal zou voordoen, bijvoorbeeld door een aanhoudend slechte economische situatie in de agrarische sector, heeft dat grote consequenties voor de inkomsten. Het direct 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 de buffer mogelijk onvoldoende zijn om de vorderingen (achterstallige canon en boeterente) te innen.

Terugkooprecht

Voor objecten waarop een erfpachtcontract is afgesloten met een relatief hoog canonpercentage, zal de erfpachter gebruikmaken 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 waarvoor 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 aan 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 direct 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 zelf niet subjectief belastingplichtig voor de heffing van vennootschapsbelasting. De fiscale winst is dus niet belast bij het Fonds zelf. De Participanten, indien en voor zover subjectief belastingplichtig 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 Beheer en Bewaring Participaties aan een derde vervreemdt zonder dat alle Participanten hebben ingestemd met deze vervreemding, kan de fiscale transparantie voor de vennootschapsbelasting van het Fonds verloren gaan.

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 herbestemming.

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 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 aan 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.

Calamiteiten

Door externe omstandigheden kan sprake zijn van wateroverlast of milieukundige incidenten, zoals bodemverontreiniging, hetgeen kan leiden tot structuurschade 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 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 het gelijk gesteld in alle zaken die aanhangig zijn gemaakt en heeft van 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 hebben 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 zo veel 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 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 getaxeerd om het te financieren bedrag op een juiste wijze te kunnen

vaststellen (70% van de agrarische waarde). Te hoge taxatie zou leiden tot een lagere buffer en daarmee een groter risico voor Fagoed.

Een taxatierapport van een gecertificeerde onafhankelijke deskundige (NRVT-taxateur) dient aanwezig te zijn.

Het beheer van Fagoed dient op deskundige wijze te worden uitgevoerd. De Beheerder moet in staat zijn adequaat in te spelen 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 bloot 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 bewaarder en Beheerder – de levering bij aan- of verkoop en rechtshandelingen met betrekking tot de bloot eigendom onjuist wordt 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 integriteitscode.

Een aantal bedrijfsprocessen is geautomatiseerd. Aan de backupvoorzieningen, support en stabiliteit van de automatiseringssystemen worden hoge eisen gesteld, om te voorkomen dat gegevens verloren 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, 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 hard copy bewaard door het Trustkantoor.

COVID-19

Ook in 2021 heerste COVID-19 in Nederland. Deze wereldwijde pandemie heeft enorme impact op gezondheid en ook op een aantal economische sectoren. De agrarische beleggingen van Fagoed betreffen grond, de besmettingen hebben daar geen vat op. Een effect van het virus op de waarde van de grond lijkt niet waarschijnlijk, mede omdat de vorderingen uit hoofde van erfpacht niet worden gewaardeerd op actuele waarde. In de markt laten de grondprijzen in 2021 juist een stabilisatie tot lichte stijging zien.

Fagoed heeft geen andere illiquide beleggingen met mogelijke waarderingsvraagstukken. Voor wat betreft de directe baten (canons) geldt dat deze afhankelijk is van de opbrengsten die de erfpachters met hun agrarische bedrijven genereren. Deze zijn afhankelijk van de productenafzet aan afnemers (zuivelindustrie, vleesverwerking, zetmeelfabrieken, suikerindustrie, etc.). Met de huidige financiële positie kan Fagoed een eventueel risico in voldoende mate opvangen voor minimaal de komende 12 maanden. De ontwikkelingen rondom het coronavirus lijken met de huidige inzichten dan ook geen impact te hebben op de continuïteit van Fagoed.

Arnhem, 21 maart 2022

De directie

Bestuurskantoor Fagoed BV

Directie Arcadis Nederland BV

ing. F.W. Romer

De Raad van Toezicht

*prof. dr. C.P. Veerman
voorzitter*

drs. H.M. van den Heuvel RBA CAIA MSRE

mr. R.A. van Gerrevink

ir. J. Bartelds

OVERIGE GEGEVENS

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT



Aan: de Raad van Toezicht en de Algemene Vergadering van Participanten van

Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen jaarrekening

Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2021 van Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht (of hierna 'het fonds') te Arnhem (hierna 'de jaarrekening') gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de betreffende jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht per 31 december 2021 en van het resultaat over 2021, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2021;
- 2 de winst-en-verliesrekening over 2021;
- 3 het kasstroomoverzicht over 2021; en
- 4 de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie, naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij. De andere informatie bestaat uit:

- de algemene gegevens;
- het voorwoord;
- het profiel;
- de kerncijfers van Fagoed Erfpacht;
- het verslag van de Beheerder;
- actueel;
- het bericht van de Raad van Toezicht;
- de overige gegevens.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie:

- met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat;
- alle informatie bevat die op grond van Titel 9 Boek 2 BW is vereist.

Wij hebben de andere informatie gelezen en hebben op basis van onze kennis en ons begrip, verkregen vanuit de controle van de jaarrekening of anderszins, overwogen of de andere informatie materiële afwijkingen bevat.

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in Titel 9 Boek 2 BW en de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De Beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

Verantwoordelijkheden van de Beheerder en de Raad van Toezicht voor de jaarrekening

De Beheerder is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is de Beheerder verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als de Beheerder noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude. Bij het opmaken van de jaarrekening moet de Beheerder afwegen of de onderneming in staat is

om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de Beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de Beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De Beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gereede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De Raad van Toezicht is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van het fonds.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid, waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle materiële fouten en fraude ontdekken.

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van de jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Een verdere beschrijving van onze verantwoordelijkheden ten aanzien van een jaarrekeningcontrole is te vinden op de website van de Koninklijke Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) op: http://www.nba.nl/NL_algemeen_01

Deze beschrijving is onderdeel van onze controleverklaring.

Amstelveen, 21 maart 2022
KPMG Accountants N.V.
N. ten Dam RA



COLOFON

Publicatie:
Fagoed, maart 2022

Eindredactie en interviews Actueel:
Nicole Beaujean, N.B. tekst & advies, Arnhem

Teksten:
Fagoed

Ontwerp en DTP:
The Creative Hub Canon, 's-Hertogenbosch

Fotografie:
Peter van der Graaf,
The Creative Hub Canon, 's-Hertogenbosch
Dick Brouwers Fotografie
Michel Porro
Ruud Ploeg

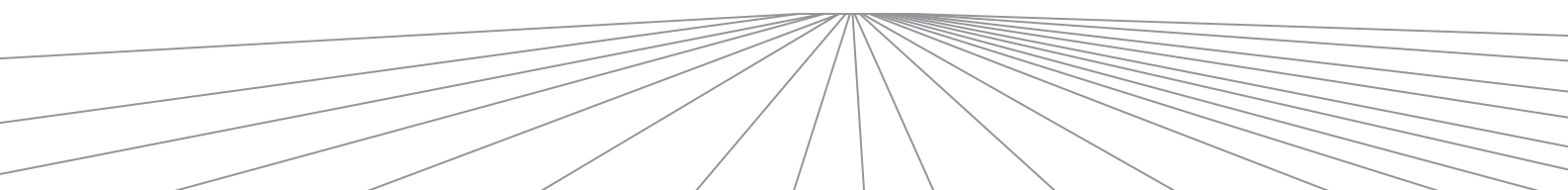
Druk:
The Creative Hub Canon, 's-Hertogenbosch

Dit jaarverslag is gedrukt op:
Revive Pure Silk recycled, FSC gecertificeerd



nieuw FSC logo nog
aanpassen, wordt door
drukker erin gezet

Fagoed







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

Beaulieustraat 22
Postbus 264
6800 AG Arnhem
Telefoon 088 42616 52
E-mail info@fagoed.nl
www.fagoed.nl