

The background is a stylized illustration of a farm landscape. It features a green field divided into sections by white lines. A blue tractor is in the top left, a barn with a yellow roof and two silos is in the top right, and a winding grey river flows through the center. Several black and white cows are scattered across the field. A blue and orange piece of farm equipment is in the lower middle section.

Fagood

,22

J A A R V E R S L A G



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 van Fagoed verenigd. De Stichting is enig aandeelhouder van Bestuurskantoor Fagoed BV en van Trustkantoor Fagoed Erfpacht BV en heeft tevens een adviserende functie.

De bestuurders zijn:

- ir. J. Bartelds, Land- en Tuinbouworganisatie Noord
- W.T.G. Bens MBA, Zuidelijke Land- en Tuinbouworganisatie
- A.F.M. Michielsen, Land- en Tuinbouworganisatie Noord
- drs. M.E.J. Rompelberg, Limburgse Land- en Tuinbouwbond
- drs. ing. M.B.A.G. Raessen, Arcadis Nederland 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 2022 Fagoed Erfpacht**
- 32 Toelichting
- 44 Overige gegevens



VOORWOORD

Voor u ligt het jaarverslag 2022 van beleggingsfonds Fagoed Erfpacht (hierna: Fagoed). Een fonds dat, net als in andere jaren, ook in 2022 haar meerwaarde heeft getoond voor haar erfpachters. Het totale beleggingsresultaat van Fagoed kwam 27% hoger uit dan in 2021. Ondanks een uitkering op de participaties en een lichte afname van de canonopbrengsten (door terugkopen) nam de rentabiliteitswaarde nauwelijks af.

De canonopbrengsten zijn in 2022 licht gedaald door hogere indexering (inflatie) en doordat (zoals ieder jaar) grond is teruggekocht. Ook in 2022 blijkt Fagoed relatief minder conjunctuurgevoelig dan veel andere beleggingen in vastgoed. Dat komt enerzijds doordat de waarde van het onderliggende vastgoed – door de erfpachtconstructie – 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 230 hectare afgenomen door gebruikmaking van het terugkooprecht door de erfpachters. Aan de vormgeving van een toekomstvisie voor Fagoed is ook in 2022, in samenwerking met de Participanten, passende aandacht geschonken.

De grondmarkt in Nederland was in 2022 tot het 3^e kwartaal gemiddeld redelijk stabiel, maar kende daarna een extreme stijging van soms 9%! Uit de (jaarlijks) uitgevoerde taxaties blijkt dat de marktwaarde van de totale portefeuille van Fagoed Erfpachtfinanciering bijna 21% gestegen is ten opzichte van 2021. Incidenteel bleven de prijzen gelijk of was er een daling te zien, terwijl binnen de Fagoed-portefeuille in de regio 'Rivierengebied' een uitzonderlijke grondwaardestijging van 83% is waargenomen. Onder meer door hervorming van de landbouw in Nederland, verdergaande schaalvergroting van agrarische bedrijven en de toenemende gronddruk blijft erfpachtfinanciering nadrukkelijk een product dat goed past in de huidige financiële bedrijfshuishoudingen.

Stikstofdepositie werd in 2022 het hoofdonderwerp in de landbouw. In dat kader wordt beleid verder geconcretiseerd rondom het herindelen en extensiveren van landbouwgebieden en herstellen van natuur. Dit dossier en haar consequenties zullen nadrukkelijk onderwerp van gesprek blijven en zichtbaar worden in 2023 en de periode daarna. De verwachting is dat deze problematiek geen of weinig financieel effect zal hebben op de portefeuille van Fagoed vanwege de positionering van de erfpachtgronden ten opzichte van Natura 2000-gebieden.

Het bestuur en de Raad van Toezicht hebben de opgemaakte jaarrekening vastgesteld op 7 maart 2023 te Amersfoort.

De directie

*Bestuurskantoor Fagoed BV
Directie Arcadis Nederland BV
ing. F.W. Romer*

De Raad van Toezicht

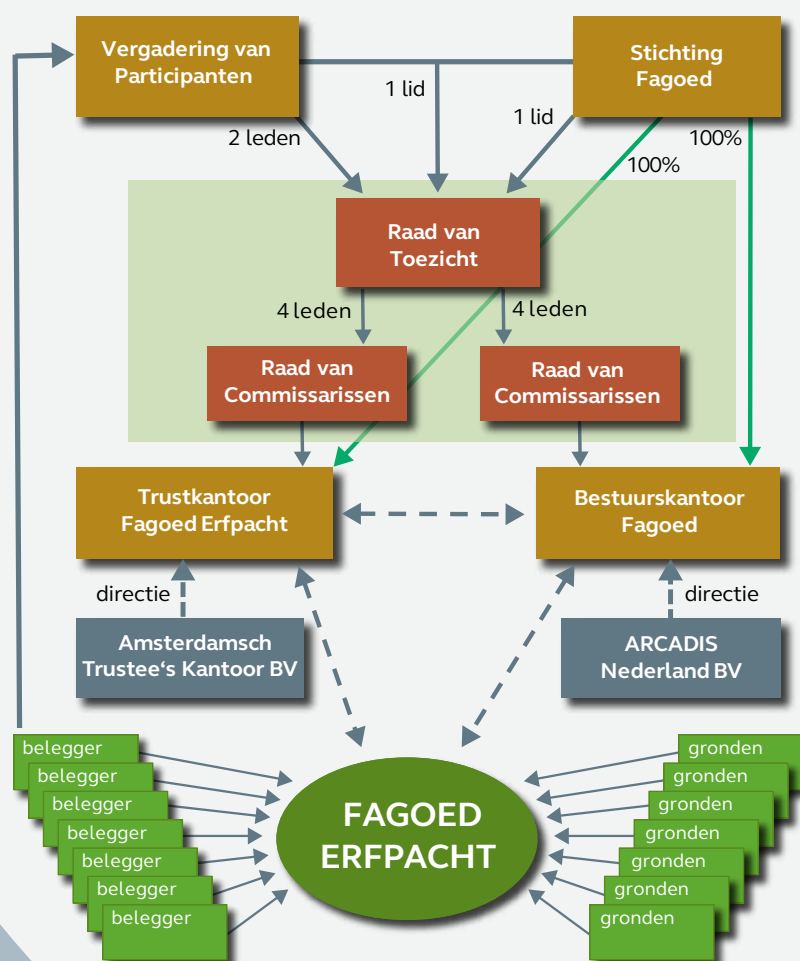
*prof. dr. C.P. Veerman
voorzitter*

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

mr. R.A. van Gerrevink

ir. J. Bartelds

Huidige organisatie- structuur



PROFIEL

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

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.

LTO

LTO Nederland is dé ondernemersorganisatie voor Nederlandse boeren en tuinders. LTO Nederland behartigt de belangen van 35.000 leden door te werken aan een gunstig ondernemersklimaat voor agrariërs in Nederland en Europa.

LTO Nederland ondersteunt en verbindt ondernemers in de land- en tuinbouwsector. Zij zetten zich in voor gezonde dieren en planten en een gezonde omgeving en hebben volop oog voor belangrijke maatschappelijke uitdagingen op het gebied van klimaat, energie, waterkwaliteit, natuur en landschap. Vanuit die rol is LTO nadrukkelijk vertegenwoordigd in het bestuur van Stichting Fagoed en heeft zij een belangrijke adviserende rol. De LTO-organisaties zagen en zien het belang van erfpacht als 'financieringsoptie'. Bij bedrijfsoverdracht, meer grondgebondenheid en extensivering van grondgebruik was en is voldoende grond van belang voor agrarisch ondernemers. Het credo van LTO: 'Goed eten, mooi groen en sterk ondernemerschap'.

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. Sinds de aanvang van de crisis enkele jaren geleden is voor de beleggers nog ieder jaar sprake van een positief rendement.

Agrariërs

Fagoed biedt niet alleen de belegger een aantrekkelijk product, ook de erfpachter – de agrarische ondernemer – geniet 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. In het jaarverslagjaar hebben geen aankopen plaatsgevonden.

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 terugkoop prijs per einde contract wordt bepaald door indexering van de oorspronkelijke aankoop prijs, met een maximum van de marktwaaarde op het moment van terugkoop en met een minimum van de oorspronkelijke aankoop prijs. 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 uitgifte prijs 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. Tijdens het verslagjaar hebben geen mutaties plaatsgevonden.

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 geïndexeerd de hoofdsom op het moment van terugkoop hoger

is dan de vrije grond prijs van het object. In dat geval betaalt de erfpachter de lagere vrije grond prijs als terugkoopsom, met als minimum de oorspronkelijke koopprijs.

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

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. Zo worden alle medewerkers bij Arcadis jaarlijks getoetst op integriteit en zijn er certificeringen aanwezig zoals ISO9001, NVR-gedragscode voor betrokken rentmeesters en NRV-certificering.

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 getaxeerd 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 getaxeerd. 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 uitgebreider 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 indexering vindt plaats op basis van het door het Centraal Bureau voor de Statistiek verstrekte prijsindexcijfer voor gezinsconsumptie. Vanzelfsprekend worden ook de dagelijkse berichtgevingen gevolgd, onder andere van Het Financieele Dagblad.

Waardevastheid

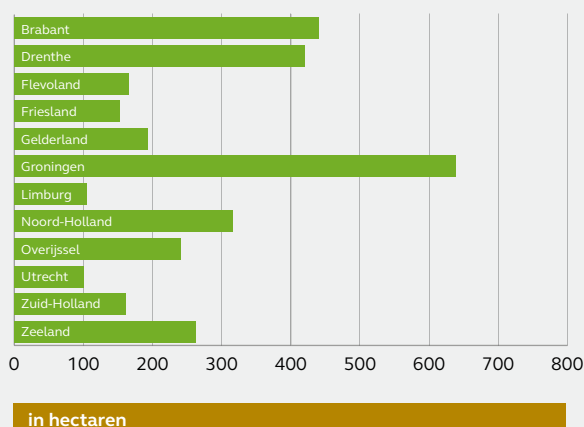
Met beleggingen in Nederlandse landbouwgrond kiest Fagoed voor zekerheid en waardevastheid. Zekerheid op lange termijn, omdat sprake is van een vaste en goed voorspelbare inkomstenstroom. Dit komt doordat geen sprake is van bruto/netto-trajecten, zoals die voorkomen bij regulier vastgoed. Bovendien is 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

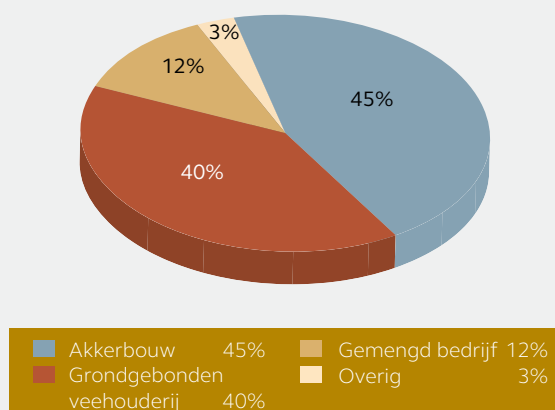
Fagoed voert een strikt debiteurenbeleid. Maandelijks worden de debiteuren gemonitord en mutaties bijgewerkt. Bij betalingsachterstand wordt, conform de contractvoorwaarden, maandelijks rente in rekening gebracht. Fagoed werkt bij achterstanden samen met de erfpachter een betalingsvoorstel uit. Ook kan bij betalingsachterstanden gebruik worden gemaakt van een deurwaarder. Gedurende het verslagjaar nam de vordering op debiteuren af van € 679 duizend in 2021 naar € 374 duizend aan het eind van het jaar.

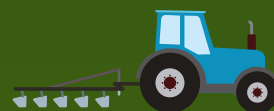
Vaak zijn momenten waarop ontvangsten van melkgeld, betalingsrechten of gewasopbrengsten plaatsvinden ook de momenten waarop achterstanden ingehaald kunnen worden. Indien de achterstand meer dan twee jaar bedraagt, kan de erfpachtovereenkomst worden opgezegd en komt de grond in volle eigendom van Fagoed. 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





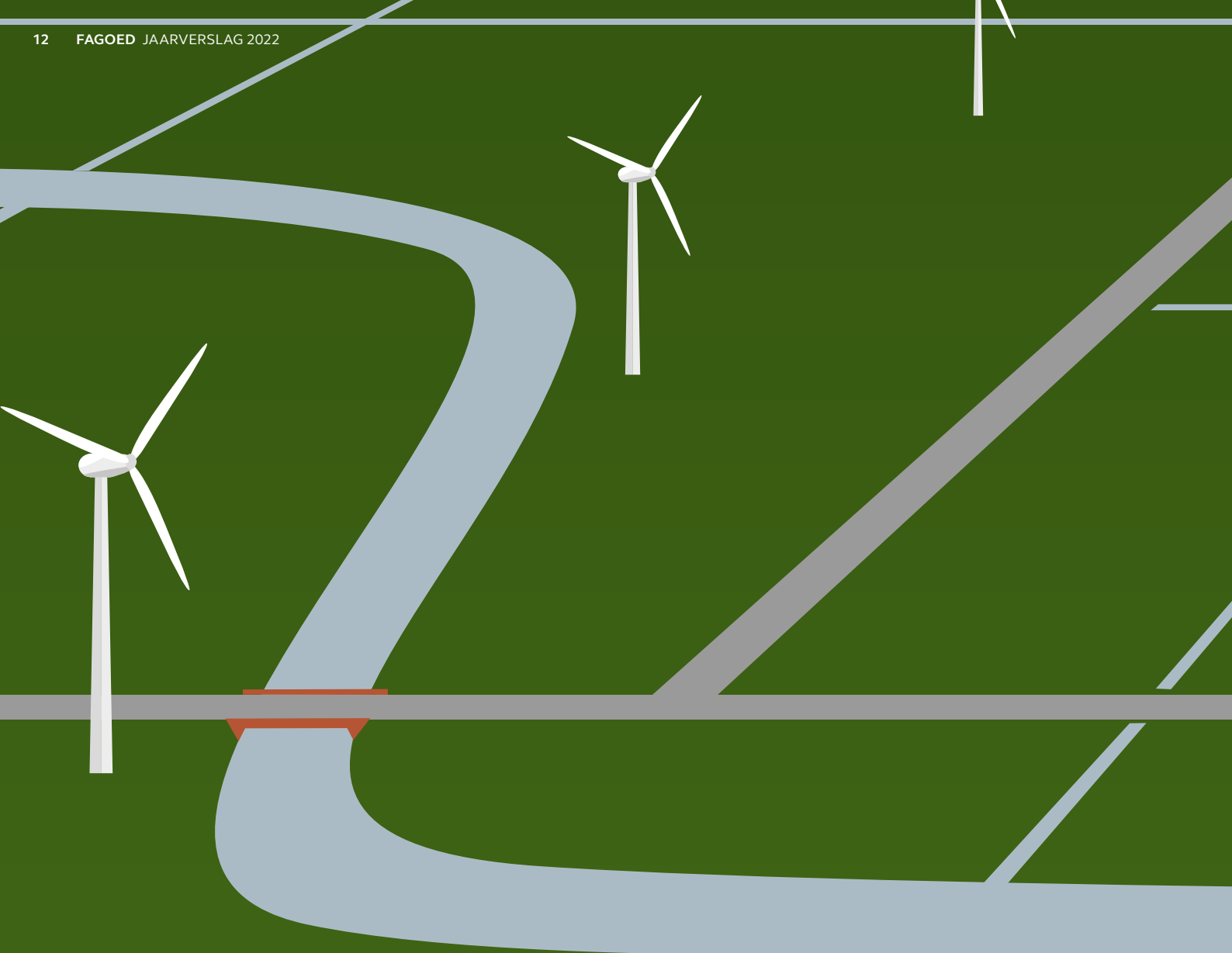
Over canonopbrengsten,
uitgegeven participaties
en rentabiliteitswaarde

KERNCIJFERS FAGOED ERFPACHT

BELEGGINGSFONDS FAGOED ERFPACHT	2022	2021	2020	2019	2018
Resultaten (x € 1.000)					
Canonopbrengsten en opbrengsten objecten in volle eigendom	3.740	3.865	4.055	4.415	4.655
Direct beleggingsresultaat	3.142	3.272	3.509	3.854	3.922
Indirect beleggingsresultaat	3.492	1.957	3.787	3.303	2.138
Totaal beleggingsresultaat	6.634	5.229	7.296	7.157	6.060
Balans (x € 1.000)					
Belegd in landbouwgrond*	118.153	119.710	124.012	128.178	135.557
Oppervlakte landbouwgrond (in ha)	3.196	3.426	3.615	3.931	4.364
Fondsvermogen	124.027	120.603	134.526	147.266	144.695
Participaties beleggingsfonds					
Aantal uitgegeven participaties	129.742	129.742	129.742	129.742	129.742
Per participatie (in euro's)					
Direct beleggingsresultaat	24,22	25,21	27,04	29,71	30,23
Indirect beleggingsresultaat	26,91	15,08	29,19	25,46	16,48
Totaal beleggingsresultaat	51,13	40,29	56,23	55,17	46,71
In % intrinsieke waarde	5,3	4,3	5,4	4,9	4,2
Per participatie (in euro's)					
Rentabiliteitswaarde	1.033	1.012	1.126	1.228	1.225
Ontwikkeling index (2006: 100)	99,4	97,3	108,3	118,1	117,8
Uitkering	24,74	27,62	29,42	35,35	33,68
Mutatie rentabiliteitswaarde**	21,46	-/- 114,44	-/- 101,54	2,78	-/- 0,57
Totaal rendement rentabiliteitswaarde	46,20	-/- 86,82	-/- 72,12	38,13	33,11
In % rentabiliteitswaarde	4,5	-/- 8,6	-/- 6,4	3,1	2,7

* landbouwgrond in volle eigendom en uitgegeven in erfpacht

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



2022 in het kort



VERSLAG VAN DE BEHEERDER

2022 IN HET KORT

Voor u ligt het jaarverslag 2022 van beleggingsfonds Fagoed Erfpacht (hierna: Fagoed). Fagoed heeft het totaal beleggingsresultaat in 2022 verder zien toenemen. Door een hogere inflatie ten opzichte van voorgaand jaar is de ongerealiseerde herwaardering op de portefeuille toegenomen en hiermee dus ook het indirect beleggingsresultaat. De lasten zijn in 2022 met ruim 8% afgenomen. De rentabiliteitswaarde komt in 2022 per participatie hoger 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 erfpachtconstructie – 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 2022

In het afgelopen jaar boekte beleggingsfonds Fagoed een totaal beleggingsresultaat van € 6,6 miljoen tegen € 5,2 miljoen in 2021 (zie figuur 3). Dit betekent een financieel resultaat van 5,3% op de intrinsieke waarde (2021: 4,3%) (zie figuur 4).

Aan het eind van het verslagjaar bedroeg het totale eigen vermogen (Fondsvermogen) € 124,0 miljoen, een toename van € 3,4 miljoen ten opzichte van het voorgaande jaar. Deze toename is het gevolg van herwaardering van de objecten.

Het direct beleggingsresultaat per participatie bedroeg € 24,22 ofwel een totaal van € 3,142 miljoen. In 2021 was dit € 3,272 miljoen (€ 25,21 per participatie). De lagere canonopbrengsten van € 125 duizend, alsmede de lagere overige opbrengsten van € 95 duizend, hebben een negatief effect op het direct beleggingsresultaat. De afname van de algemene kosten (€ 59 duizend) en de rente en soortgelijke kosten (€ 31 duizend) hebben daaren-

tegen weer een positief effect op het direct beleggingsresultaat.

Het indirect beleggingsresultaat per participatie bedroeg € 26,91 ofwel een totaal van € 3,492 miljoen. In 2021 was dit € 1,957 miljoen (€ 15,08 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 3.309 hectare (2021: 3.337 hectare). Voor 3.188 hectare is de jaarlijkse indexering met een percentage van 2,70 (consumentenprijsindexcijfer 2021) van toepassing (2021: 1,30%). De resterende oppervlakte van 121 hectare betreft de driejaarlijkse indexering, waarbij voor het jaar 2022 het percentage 8,70 (2021: 5,50%) bedroeg over de periode 2018 tot en met 2021. Door deze indexatie stegen de canonopbrengsten licht.

De solvabiliteit van het fonds steeg van 98,3% in 2021 naar 98,6% in 2022. De liquiditeitsratio verbeterde van 1,4 in 2021 naar 4,3 in 2022.

De waarde van de onroerendgoedportefeuille van Fagoed nam vorig jaar af tot € 118,1 miljoen, rekening houdend met aan- en terugkopen en waardemutaties. De totale oppervlakte daalde met 230 hectare, ofwel met 6,7%, tot 3.196 hectare. Het totale aantal objecten bedraagt 212, met een gemiddelde oppervlakte van 15,07 hectare en met een gemiddelde canon van € 1.170 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 € 253,2 miljoen. Dit betekent dat Fagoed een buffer heeft van € 135,1 miljoen, ofwel een financieringsratio van 46,7% van de marktwaarde, (2021: 47,2%). De marktwaarde van alle contracten ligt boven het niveau van de geïndexeerde hoofdsom.

In het verslagjaar waren er zestien transacties waarbij objecten volledig werden teruggekocht, twee transacties vanwege contract met deelverkoop en één object dat is gesplitst in twee nieuwe contracten.

Het canonbedrag en de hoofdsom worden jaarlijks geïndexeerd op basis van de 'consumentenprijsindex alle huishoudens'. Fagoed heeft in 2022 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 2022 fors af ten opzichte van vorig jaar (44,9% lager). Het totale debiteuren-saldo bedroeg ultimo 2022 € 374 duizend. In 2022 is geen voorziening opgenomen (2021: geen).

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 2022 met 2,5% gestegen van € 75.200 ten opzichte van het 3e kwartaal naar € 77.100 per ha.

Over heel 2022 is de grondprijs uitgekomen op € 73.400 per ha, hetgeen 5,8% hoger is dan in 2021 (€ 69.400 per ha).

In heel 2022 is 30.800 ha grond verhandeld. Dat is 6% minder dan in 2021, toen 32.700 ha werd overgedragen. De relatieve grondmobiliteit – de verhandelde oppervlakte afgezet tegen het totaal areaal landbouwgrond – kwam in 2022 uit op 1,71% tegen 1,81% in 2021.

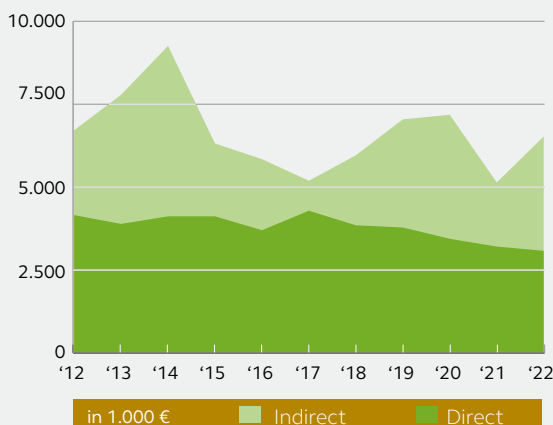
De relatieve grondmobiliteit – het verhandelde areaal afgezet tegen het totaal areaal landbouwgrond – over de vier laatste kwartalen (derde kwartaal 2021 – tweede kwartaal 2022) varieert van 0,97% in Flevoland tot 2,23% in Noord-Brabant. In vergelijking met een jaar eerder (derde kwartaal 2020 – tweede kwartaal 2021) is de relatieve grondmobiliteit in zeven provincies in meer of mindere mate afgenomen: van 0,2 procentpunt in Overijssel tot 0,9 procentpunt in Utrecht. In Noord-Holland, Zuid-Holland, Groningen, Drenthe en Zeeland is de relatieve mobiliteit niet of heel licht gestegen, met een maximum van 0,2 procentpunt in Zeeland. In de praktijk wisselt echter meer grond van eigenaar, bijvoorbeeld in het kader van bedrijfsopvolging of aankoop door beleggers, ontwikkelaars of overheden. Deze transacties zijn niet betrokken bij deze gemiddelden.

Hierna wordt per provincie een korte beschrijving gegeven van de ontwikkeling van grondprijs.

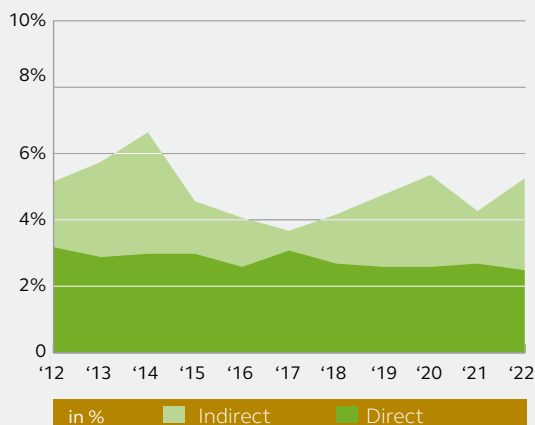
PROVINCIES GRONINGEN, FRIESLAND EN DRENTH

In de provincie Drenthe is de gemiddelde agrarische grondprijs in het vierde kwartaal van 2022 met 4% toegenomen, terwijl die in Groningen en Friesland nagenoeg gelijk is gebleven.

FIGUUR-3: BELEGGINGSRESULTAAT



FIGUUR-4: BELEGGINGSRESULTAAT



PROVINCIES OVERIJSEL, FLEVOLAND EN GELDERLAND

In de provincies Flevoland en Overijssel is de gemiddelde agrarische grondprijs in het vierde kwartaal van 2022 met respectievelijk 4% en 3% gestegen, terwijl die in Gelderland met 3% is gedaald.

PROVINCIES UTRECHT, NOORD-HOLLAND EN ZUID-HOLLAND

In de provincie Utrecht is de gemiddelde agrarische grondprijs in het vierde kwartaal van 2022 met 5% gestegen. In Zuid-Holland daalde de grondprijs met 2% en in Noord-Holland bleef de grondprijs gelijk.

PROVINCIES ZEELAND, NOORD-BRABANT EN LIMBURG

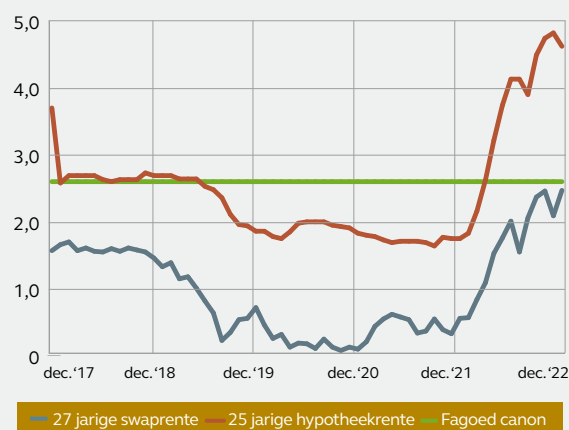
In de provincies Zeeland, Limburg en Noord-Brabant is de gemiddelde agrarische grondprijs in het vierde kwartaal van 2022 gestegen, met respectievelijk 8%, 6% en 2%.

BEDRIJFSRESULTATEN

Voor melkveebedrijven wordt het gemiddelde inkomen uit het bedrijf in 2022 geraamd op € 115 duizend per onbetaalde arbeidsjaareenheid. Dit is € 70 duizend meer dan in 2021 en ook € 70 duizend hoger dan het gemiddelde over de periode 2017-2021. De melkprijs ligt in 2022 op € 20 per 100 kg, hetgeen 52% boven het gemiddelde over de periode 2017-2021 ligt.

De totale opbrengsten nemen in 2022 in vergelijking met het voorgaande jaar toe met € 222 duizend door hogere melk- en veeprijzen. De totale kosten nemen met € 105 duizend toe, door hogere voer-, kunstmest- en energieprijzen. Ook de materiële kosten, zoals die van machines, werktuigen en gebouwen nemen toe, mede door hogere onderhoudskosten. Ruim de helft van de kostenstijging

FIGUUR-7: RENTEONTWIKKELING VERSUS CANON %



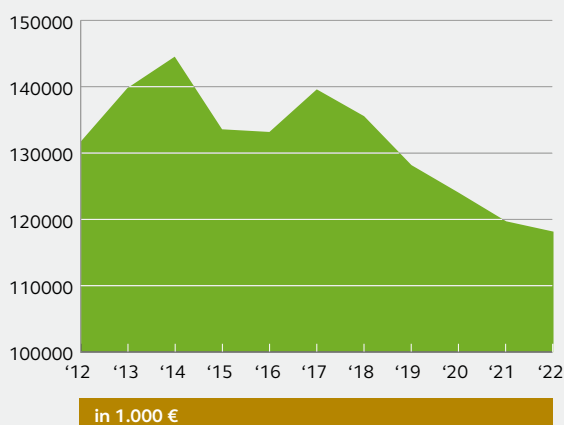
komt door veevoer en kunstmest. Voor akkerbouwbedrijven wordt voor 2022 door het hogere prijsniveau van de gewassen een stijging van het inkomen uit bedrijf geraamd. Het geraamde inkomen komt uit op circa € 130 duizend per onbetaalde arbeidsjaareenheid. Dat is een toename van ruim € 50 duizend ten opzichte van het jaar ervoor en ongeveer € 75 duizend hoger dan het gemiddelde over de periode 2017-2021 (bron: WUR).

Kapitaalmarkt

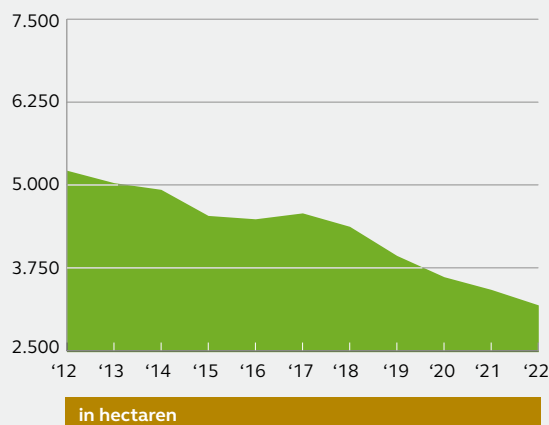
Fagoed berekent maandelijks het theoretisch canonpercentage, aan de hand van ontwikkelingen op de kapitaalmarkt en overige indicatoren, zoals de inflatieverwachting en vergelijkbare beleggingen. Op basis van het theoretisch canonpercentage volgt eventueel een aanpassing van het canonpercentage voor nieuw 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

FIGUUR-5: BELEGD IN LANDBOUWGROND



FIGUUR-6: BELEGD IN LANDBOUWGROND



een structurele aanpassing van de euro swaprente. Het canonpercentage is in 2022 niet aangepast. De gemiddelde 27-jarige euro swaprente liet een stijging zien gedurende het jaar tot 2,01% in juni, waarna deze in juli weer afnam tot 1,55%, maar richting jaareinde op en neer bleef gaan en uitkwam op 2,09% per ultimo november 2022. De 25-jarige hypotheekrente (o.b.v. 70% marktwaarde) liet een stijging zien tot 3,9% in augustus 2022, waarna deze in het vierde kwartaal weer verder toenam en uitkwam op 4,62% ultimo 2022. Het canonpercentage in 2022 bedraagt 2,8% (2021: 2,8%).

Voor contracten zonder tussentijds terugkooprecht wordt het lagere canonpercentage van 2,6% (2021: 2,6%) gehanteerd.

De toegepaste inflatie, ook één van de indicatoren van belang voor het vaststellen van het canonpercentage, bedroeg in 2022 2,7%, terwijl die in 2021 op 1,3% lag.

RENTABILITEITSWAARDE VAN DE PARTICIPATIES IN 2022

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 waarderingsmethoden 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-termijnverwachtingen van DNB. De discontovoet (2022: 4,3 % gelijk aan 2021: 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 2022 aldus € 1.033 (2021: € 1.012).

Rentabiliteitswaarde als waarderingsgrondslag

In de jaarrekening wordt als waarderingsgrondslag voor de landbouwgronden niet de rentabiliteitswaarde gehanteerd, maar de contractuele terugkoopsom of lagere marktwaarde (blz. 32 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 waarderingsgrondslagen zoals opgenomen in de jaarrekening.

Indien als waarderingsgrondslag voor de landbouwgronden de rentabiliteitswaarde wordt toegepast in de jaarrekening, dan ziet de balans per 31 december 2022 en de winst- en verliesrekening 2022 eruit zoals hierna weergegeven.

Hiermee wordt het benodigde inzicht gegeven in de ontwikkeling van de balans en de winst- en verliesrekening op basis van rentabiliteitswaarde en kan worden voldaan aan de steeds grotere eis van transparantie, hetgeen voor de Participanten van Fagoed van groot belang is.

BALANS PER 31 DECEMBER 2022 OP BASIS VAN RENTABILITEITSWAARDE (X € 1.000)		
	2022	2021
ACTIVA		
Landbouwgrond in volle eigendom	900	864
Vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten	127.311	129.545
Vorderingen	404	735
Liquide middelen	7.231	2.286
	135.846	133.430
PASSIVA		
Fondsvermogen	134.086	131.302
Kortlopende schulden	1.760	2.128
	135.846	133.430

WINST- EN VERLIESREKENING 2022 OP BASIS VAN RENTABILITEITSWAARDE (X € 1.000)		
	2022	2021
BATEN		
Canonopbrengsten en opbrengsten landbouwgrond in eigendom	3.740	3.865
Overige opbrengsten	87	182
	3.827	4.047
LASTEN		
Algemene kosten	685	775
	685	775
Direct beleggingsresultaat	3.142	3.272
Indirect beleggingsresultaat	2.851	-/- 14.536
Totaal beleggingsresultaat	5.993	-/- 11.264

HET INDIRECT BELEGGINGSRESULTAAT OP BASIS VAN RENTABILITEITSWAARDE (X € 1.000)		
	2022	2021
Opbrengst verkochte activa	5.049	6.226
Oorspronkelijke aanschafwaarde	-/- 2.964	-/- 3.273
Boekwinst	2.085	2.953
Verrekening onder-/overmaat	-	33
Gerealiseerde herwaardering als gevolg van indexatie	-/- 2.017	-/- 2.675
Transactiewinst	68	311
• Uitkering participaties	-	-/- 15.569
• Aanpassing boekwaarde objecten in volledig eigendom	-	24
• Mutatie contante waarde terugkopsom	4.855	4.919
• Mutatie contante waarde canonopbrengsten	-/- 3.571	-/- 3.691
• Overige (o.a. aankopen/verkoppen)	1.499	-/- 530
	2.851	-/- 14.536

AANSLUITING FONDSVERMOGEN OP BASIS VAN RENTABILITEITSWAARDE EN FONDSVERMOGEN OP BASIS VAN INTRINSIEKE WAARDE		
	2022	2021
Fondsvermogen op basis van rentabiliteitswaarde	134.086	131.302
Herwaardering als gevolg van rentabiliteitswaarde beleggingen	-/- 10.059	-/- 10.699
Fondsvermogen op basis van intrinsieke waarde	124.027	120.603

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 inflatiepercentage.

De rentegevoeligheid wordt weergegeven door de duration van de portefeuille; deze bedraagt 11,1 (2021: 11,4). 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.

(X € 1.000)	EFFECT OP INDIRECT BELEGGINGS-RESULTAAT	EFFECT OP FONDS-VERMOGEN	IN %
Discontovoet + 0,5%	-/- 6.527	-/- 6.527	-/- 4,9%
Discontovoet - 0,5%	+ 7.064	+ 7.064	5,3%
Discontovoet + 1,0%	-/- 12.564	-/- 12.564	-/- 9,4%
Discontovoet - 1,0%	+ 14.718	+ 14.718	11,0%
Inflatie + 0,5%	+ 7.641	+ 7.641	5,7%
Inflatie - 0,5%	-/- 7.094	-/- 7.094	-/- 5,3%

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%	+ 1.146	+ 1.146	0,9%
Inflatie - 1,0%, Discontovoet - 1,0%	-/- 1.146	-/- 1.146	-/- 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 2022 53,3%.

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%	-/- 90	-/- 90	-0,04%
Prijsdaling -/- 20%	-/- 201	-/- 201	-0,10%
Prijsdaling -/- 30%	-/- 1.101	-/- 1.101	-0,57%

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

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

Landbouwgronden in volle eigendom

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

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 (2022: 4,3%, gelijk aan 2021: 4,3%) is gebaseerd op een canonpercentage van 2,8% en een risico-opslag van 1,50% (2021: 1,50%).

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 in de toekomst.

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.

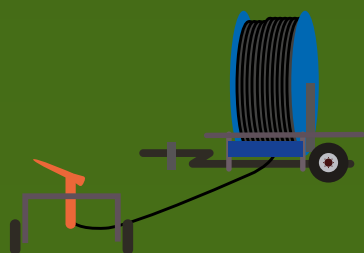
RISICOBEEHEER

Fagoed staat als beleggingsfonds bloot aan diverse risico's. Te onderscheiden zijn onder andere 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 beleggingsresultaat van € 3,142 miljoen uit te keren aan de

Op lange termijn
een waardevast
vermogen



Participanten, vermeerderd met het gerealiseerde transactieresultaat op contractuele en incidentele verkopen van € 0,068 miljoen. De totale uitkering bedraagt daarmee € 3,210 miljoen. Dit komt overeen met een uitkering van € 24,74 per participatie (2021: € 27,62). Eind 2022 heeft een uitkering van interim dividend plaatsgevonden ad € 15,00 per participatie.

Van het indirect beleggingsresultaat zal het saldo van de herwaardering van de landbouwgronden ter grootte van € 3,424 miljoen worden toegevoegd aan de herwaarderingsreserve en € 2,017 miljoen worden toegevoegd aan de herbeleggingsreserve.

VOORUITZICHTEN

De export van Nederlandse agrarische producten steeg in 2022 met bijna 17% ten opzichte van het jaar daarvoor, door prijsstijging en volumetoename. Met name sierteelt, vlees, zuivel en eieren hebben de grootste stijging laten zien. Het exportsaldo bleef boven € 100 miljard.

Over het verslagjaar zijn de inkomens van de agrarische bedrijven gestegen met 1,9%, met name in de akkerbouw. De dierlijke productie kende een lichte daling (0,7%), terwijl de melkprijzen in het tweede half jaar zijn gestegen bij stijgende voerkosten. Toch werd een positief saldo gehaald.

Het aantal landbouwbedrijven in Nederland is steeds dalende. Ook in 2022 zijn bedrijven gestaakt en uitgekocht (ruim 1.000), onder meer ten behoeve van natuur, infrastructuur en bouw.

De arealen in gebruik voor de akkerbouw lieten in 2022 een stijging (2%) zien, vooral veroorzaakt in de tarwe (5,4%) en consumptie-aardappelteelt (7,7%). De oppervlakte voor graslandgebruik schommelt rond 1 miljoen hectare en blijft daarmee in 2022 stabiel (bron: WUR, CBS).

In het stikstofdossier wordt gewerkt aan het nieuwe geformuleerde beleid. Forse inkrimping van de veestapel, extensivering en beëindiging van bedrijven nabij natuurgebieden zullen daar onderdeel van zijn. 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 2023 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 door de enorme woningbehoefte, industrie-uitbreiding, verdergaande infrastructurele werken en natuur. Nederland is tot nu toe nog steeds een van de grootste exporteurs van agrarische producten (nummer twee in de wereld!).

De agrarische grondprijzen in de portefeuille zijn in 2022 gemiddeld met bijna 21% toegenomen. De opgebouwde buffers zijn verstevigd en zorgen voor een stabiele en gezonde basis voor het Fonds.

De oorlog tussen Rusland en Oekraïne duurt voort. De gevolgen voor de Oekraïense bevolking zijn verschrikkelijk en er zijn enorme (economische) gevolgen met betrekking tot de uitvoer van graan uit Oekraïne en fossiele brandstoffen uit Rusland. Als reactie op de oorlog hebben de Westerse landen Rusland een zwaar sanctiepakket opgelegd en wordt Oekraïne gesteund. De opgelegde sancties hebben geen impact op de activiteiten en financiële cijfers van Fagoed.

Ook 2022 kenmerkte zich deels door de aanwezigheid van COVID-19. Deze wereldwijde pandemie heeft nog steeds een 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 zijn dan ook niet waargenomen.

Fagoed heeft geen andere illiquide beleggingen met mogelijke waarderingsvraagstukken. 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 productenafzet 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.

In de eerste maanden van 2023 hebben zich geen gebeurtenissen voorgedaan die aanleiding geven tot een andere bedrijfseconomische beoordeling dan uit de jaarrekening over 2022 blijkt.

*Arnhem, 7 maart 2023
Bestuurskantoor Fagoed BV*

Gemengd boeren op Texel



Ongeveer 15 procent van de Texelse bevolking is werkzaam in de agrarische sector. De agrarische activiteit op het grootste Waddeneiland is van oudsher gemengd: een combinatie van akkerbouw, veeteelt, tuinbouw en bloembollenteelt, in totaal ruim 8.700 hectare.

Inmiddels boert al de vierde generatie Van Heerwaarden op Hoeve Axel in De Cocksdorp. Sinds de jaren negentig combineert de familie het gemengd boerenbedrijf van 200 hectare met toerisme.

Hoeve Axel, gerund door Nelleke en Johannes van Heerwaarden, is een divers bedrijf met bloembollen, akkerbouw, een boerencamping en vleesrunderen





We zitten aan de keukentafel bij Johannes en Nelleke van Heerwaarden. Johannes is geboren Texelaar, de wieg van zijn vrouw Nelleke stond in het West-Friese Hoogwoud. Sterker nog: voordat ze Johannes in 1995 ontmoette op de Hogere Agrarische School in Leeuwarden had Nelleke nog nooit een voet op Texel gezet.

Johannes deelt een eeuw geschiedenis: “Hoeve Axel werd gebouwd in 1913 en dankt haar naam aan de Zeeuwse bouwer Frans van Hoeve, die in de gemeente Axel woonde. Van Hoeve exploiteerde de boerderij met 29 ha land tot 1915 en verkocht het toen met 5 paarden, het rundvee en de inventaris. In 1934 werd mijn overgrootvader Jan Jacobzoon van Heerwaarden pachter van Hoeve Axel. Hij bouwde in 1937 het woonhuis erbij. De boerderij is vele jaren gepacht door mijn familie, van diverse eigenaren. In 1983 kwamen land, schuren, stallen en woonhuis in eigendom van de familie Van Heerwaarden.”

Van melkvee naar vleesvee

Tot twee keer toe onderging de activiteit op Hoeve Axel een flinke wijziging:

waar opa Johannes nog melkvee hield, startte de vader van Johannes in 1971 zonder melkkoeien. Johannes: “Mijn vader Jan was simpelweg geen ochtendmens en zag het niet zitten om elke dag voor dag en dauw op te staan. Daarom begon hij met de combinatie van vleesvee met akkerbouw: pootaardappelen, suikerbieten, mais en graan. Het mais en het uitschot van de aardappels ging als veevoer naar de stieren, aangevuld met tarwe als krachtvoervanger. Kringlooplandbouw en -veeteelt waren hier op Texel al in zwang voordat het in de rest van het land populair werd.”

SVR-camping

De tweede verandering was een initiatief van Johannes' moeder Marie: “Zij startte begin jaren negentig een SVR-camping met 5 kampeerplekken en een eenvoudig douche- en toiletgebouw. Mijn moeder had behoefte aan een zelfstandig inkomen en kamperen bij de boer was net in opkomst. Tot die tijd verhuurden we al wel een vakantie-huisje en konden gasten bij ons 'slapen met ontbijt'. Als boven alle vier de slaapkamers waren verhuurd, sliepen

mijn drie zussen en ik in twee stapelbedden in de bijkeuken!”

Door de jaren heen werd het toiletgebouw steeds meer gemoderniseerd en ook het vakantiehuisje vernieuwd. Inmiddels telt de boerencamping 15 kampeerplekken, 3 toiletten, 3 douches, wasmachine en wasdroger.

Gastvrouwschap

Camping en vakantiehuisje zijn het domein van Nelleke, die in 1998 bij Johannes in De Cocksdorp kwam wonen: “Eerst in het dorp, in een woning van mijn schoonouders. In 2002 hebben we met hen van huis geruild en zijn wij op de boerderij komen wonen.

De eerste 17 jaar werkte ik nog als assistent-accountmanager bij de Rabobank in Den Burg. Inmiddels combineer ik een baan als managementassistent bij een Texels transportbedrijf met het gastvrouwschap op Hoeve Axel.

Onze kampeerplekken zijn in het hoogseizoen (1 april-11 oktober) altijd bezet; we hebben veel terugkerende gasten uit zowel Nederland als Duitsland. Zij komen hier vooral voor de rust, de natuur en de vogels. We hebben een heel eigen publiek, veel vijftigplussers met campers of caravans. Bij ons zijn ook honden welkom, dat zie je niet overal op het eiland.”

Narcissenbollen

Johannes draait al sinds zijn twintigste mee in het bedrijf van zijn ouders. Naast de pootaardappelen en het vleesvee begon hij begin jaren negentig met narcissenteelt. Johannes: “Narcissen passen goed bij de grondsoort op Texel; hun wortelstelsel is goed bestand tegen zowel droogte als nattigheid. Qua mechanisatie sluit de verwerking van narcissenbollen goed aan bij die van pootaardappelen. We kunnen daarvoor zelfs de aardappelsorteerder inzetten. Op dit moment is 45 ha van ons land bestemd voor de bollenteelt. De hoofdmoot daarvan gaat als droogverkoop naar exportbedrijven in de bollenstreek. Van daaruit vliegen ze de hele wereld over.”

Speciaalbier

Ongeveer de helft van de jaaromzet van Hoeve Axel is afkomstig uit de narcissenteelt. 20 procent komt van het ** Beten Leven vleesvee (in totaal 400



vleesstieren en koeien), nog eens 20 procent van de pootaardappelen (70 ha) en 10 procent van toerisme en suikerbieten (30 ha). Dan is er nog 40 ha bestemd voor snijmais, 4 ha voor voederbieten en 10-15 bunder voor brouwergerst, voor het populaire speciaalbier Texels Skuumkoppe. Ongeveer de helft van het vleesvee wordt lokaal afgezet, bij slagers, horeca en supermarkten. De andere helft vindt zijn weg naar binnenlandse supermarkten.

Circulair en duurzaam

Op Hoeve Axel wordt circulair en duurzaam geboerd. Johannes: "Door de combinatie van veehouderij en akkerbouw kunnen wij alle mest die onze dieren produceren kwijt op eigen grond. Het voer voor de dieren telen wij grotendeels zelf; met name mais en granen. Ook restaardappelen worden als voer gebruikt. Natuurhooi van het eiland is een mooie aanvulling op het rantsoen van de dieren.

De vaste mest uit de potstal werkt als voeding voor het bodemleven, waardoor de bodemvruchtbaarheid verbetert. Om het bodemleven nog meer te stimuleren zaaien we 's winters groenbemesters."

Zonnepanelen

"Sinds augustus 2021 liggen er in totaal 680 zonnepanelen op de daken van de schuren. Hierdoor kunnen we voorzien in onze eigen stroombehoefte. Met slimme technologie kan de mechanische koeling flexibel meebewegen met de energietarieven. We volgen de ontwikkelingen op het gebied van energieopslag op de voet." En de toekomst? Nelleke: "Onze kinderen van 19 en 15 zijn nog te jong om al over opvolging na te denken. Onze dochter studeert aan de Agrarische School in Dronten, dus wie weet. Zelf zou ik na ons pensioen best wat meer beschut in de bossen willen wonen. Zelfs na 25 jaar op het eiland kan ik maar niet wennen aan die wind. Altijd maar die wind..."

Landbouw op Texel

De landbouw is bepalend voor het Texelse landschap. Ruim de helft van het eiland wordt gebruikt voor akkerbouw, veeteelt en tuinbouw. Vaak wordt gedacht dat Texel vrijwel volledig afhankelijk is van het toerisme, maar 15 procent van de beroepsbevolking is werkzaam in de landbouw.

Er zijn ongeveer 175 landbouwbedrijven op Texel. Samen betelen zij ongeveer 4.500 ha grasland, 4.000 ha akkerbouw en 500 ha tuinbouw.

(Bron: Boerenklasse.nl)



Van bio-pionieren in de polder tot succesvolle supply chain

Als er *iets* organisch is gegroeid is dat het bedrijf van Thijs en Wouter wel. Of beter: de *bedrijven* van deze bevriende burenen. Behalve hun individuele biologische akkerbouwbedrijven bestieren ze sinds 2016 gezamenlijk WeGrowOrganic. Hart van dat bedrijf: een klimaatgestuurd magazijn voor de opslag van grote voorraden biologische producten.

Tafelaardappelen, gele en rode uien, rode bieten, pompoenen, wortels, mais, graan, pastinaak, knolselderij, wortelpeterselie, knoflook en sjalot. De rijke poldergrond in Flevoland is een vruchtbare bodem voor een breed scala aan landbouw- en tuinbouwproducten. Thijs Geerse en Wouter Snippe leerden elkaar kennen toen hun families in 2000 burenen werden.

Thijs: “De Geerses komen oorspronkelijk uit Zeeland. In 1983 zijn mijn ouders daar vertrokken vanwege de stadsuitbreiding van Middelburg en kwamen ze in Flevoland terecht. In 2000 kregen we nieuwe burenen, oorspronkelijk afkomstig uit Drenthe: de familie Snippe. De samenwerking tussen onze vaders begon met het delen van hun machinepark.”

Omschakelsubsidie

Rond de eeuwwisseling wilde Wouters oudere broer Gerjan omschakelen naar

biologisch. Hij vond bij vader Geerse een enthousiast oor. Thijs: “Juist in een jonge provincie als Flevoland lag het voor de hand om met biologisch boeren een nieuwe start te maken. De instapschaal was interessant en de overheid verstrekke omschakelsubsidie. Biologisch boeren is bovendien een antwoord op de systeemfouten in de traditionele landbouw.

Onze families hebben die eerste jaren echt gepionierd. De prijzen waren slecht en er was nog geen GPS-technologie. Inmiddels zijn er wel ziekteresistente rassen beschikbaar.”

Complementaire kennis

Op het bio-certificaat in 2001 volgden vele andere keurmerken en certificaten. Intussen waren de bevriende burenen Thijs en Wouter allebei gaan studeren: Geerse Landbouwtechniek in Wageningen





Thijs Geerse: "Onze families hebben die eerste jaren echt gepionierd"

gen, Snippe Tuinbouw en Ondernemerschap aan de HAS in Dronten. Maar het duurde nog even voordat hun complementaire kennis samenkwam in een gemeenschappelijk bedrijf. Zo maakte Thijs uitstapjes als loonwerker en in de machinehandel. Die laatste functie bracht hem in Oekraïne, Roemenië en België. Wouter was intussen akkerbouwer geworden in het familiebedrijf.

In 2012 keerde ook Thijs terug in het familiebedrijf; hij startte een maatschap met zijn vader. Inmiddels bestieren beiden zelf de akkerbouwbedrijven. Thijs: "Biologisch denken zit in ons

beider DNA. Daar hoort ook kringloop-landbouw bij. Daarom werken we samen met veehouderijpartners in de buurt. Voor hun vee telen we mais en graan; de restanten van pompoenen en bieten gaan naar de koeien. Zij leveren ons mest. We hebben grasklaver opgenomen in het bouwplan, goed voor de stikstofbinding."

Betere ketenregie

Net als hun vaders in de beginjaren van beide familiebedrijven delen Wouter en Thijs nog steeds machines, zoals de aardappelrooier en de stortbak. Maar sinds 2016 bouwen ze ook aan hun gezamenlijke droom: een bedrijf dat de

afnemers van bio-uien, aardappelen en andere biologische producten direct kan beleveren. Dat ze de producten zelf verpakken en verkopen, heeft belangrijke voordelen: afzetzekerheid, een betere ketenregie en een beter voorraadbeheer. Thijs licht toe: "Onze medewerkers hadden in de winter minder te doen. Daarom sorteren, verwerken en verpakken we op ons eigen sorteerbeidrijf."

De vraag naar biologische producten vanuit het buitenland neemt toe. Steeds meer telers uit de buurt schakelen om naar biologisch. We proberen de markt zo goed mogelijk te bedienen. Het idee is om de keten zo veel mogelijk te

Biolandbouw in Nederland

De biologische landbouw in Nederland neemt langzaam toe. In 2022 is 4,6% van de cultuurgrond biologisch beteeld. Er zijn nu zo'n 2.063 landbouwbedrijven biologisch, blijkt uit cijfers van het CBS. De toename verloopt veel langzamer dan dat de Europese Unie zou willen. De ambitie van de EU is dat in 2030 25 procent van de totale landbouwgrond gebruikt wordt voor biologische landbouw.

In veel andere EU-landen is bio duidelijk meer ingeburgerd dan in Nederland. Dat komt onder andere doordat de consumptie van biologische producten bijvoorbeeld maar mondjesmaat toeneemt. En er zijn best grote prijsverschillen tussen biologische en gangbare producten. Verder is in Nederland grond duur of niet beschikbaar. Voor biologische landbouw heb je over het algemeen exponentieel meer grond nodig.

(Bronnen: CBS en WUR)

Nederland gaat samen met Zweden, Finland en België de verkoop van biologische producten stimuleren. Het is voor het eerst dat er door landen gezamenlijk een promotiecampagne is opgezet om consumenten te verleiden biologisch voedsel te kopen

(Bron: Nieuwe Oogst april 2022)



verkorten. Doordat er geen tussenhandel is, worden geen onnodige kosten gemaakt en wordt bio toegankelijker voor de consument.”

Bestendige relatie

Geerse en Snippe delen hun twintig jaar lange ervaring in de bioteelt met collega-telers. Samen hebben ze veel specialistische kennis. Ze geven teeltadvies, delen machines voor zaaien en schoffelen of ander werk op het land. “We investeren nadrukkelijk in een bestendige relatie met onze collega-telers. Dat is ons meer waard dan wat extra marge.”

Inmiddels leveren Thijs en Wouter met WeGrowOrganic hun eigen producten (20%) en die van andere biotelers tussen de Waddenzee kust en Zeeuws-Vlaanderen (80%) aan afnemers in heel West-Europa.

Condensdroger

Vijf jaar lang pionierde WeGrowOrganic vanuit een grote schuur. In 2021 was de tijd rijp voor nieuwbouw en werd een klimaatgestuurd magazijn gebouwd voor de opslag van grote voorraden biologische producten. Om die producten zo vers mogelijk bij de afnemer te krijgen, verwerkt en verpakt WeGrowOrganic onder gekoelde omstandigheden. In de hal staat een condensdroger die het leverseizoen van Nederlandse uien



Wouter Snippe

belangrijk heeft uitgebreid: “Met nieuwe bewaar technieken kunnen we jaarrond rode en gele uien leveren en hoeven we geen Egyptische uien meer te importeren. Zo kunnen we ook in mei en juni eigen oogst blijven leveren.”

Overheidscampagnes

De energiekosten blijven beheersbaar door zonnepanelen en aandelen in het nabijgelegen windpark. Maar er zijn ook uitdagingen, zoals de onzekerheid over de transportkosten en het consumentengedrag. Thijs: “We hopen dat de consument de groei in biologisch gaat omarmen, zodat de biomarkt aantrekt. De Nederlandse consument neigt naar

het goedkoopste product. Biologische producten hebben nu eenmaal een meerprijs. Door efficiënt te produceren en te verwerken kun je die beperken. Een redelijke prijs kan een extra impuls voor de biomarkt zijn. Maar daarin zie ik ook een rol weggelegd voor de overheid. Zwitserland, Oostenrijk en Duitsland kennen grootschalige reclamecampagnes over de inhoud en de waarde van de biologische landbouw. Daar hebben consumenten veel meer kennis over biologisch voedsel.”



Activiteiten van biologische landbouwbedrijven Nederland 2022

	Aantal bedrijven	Oppervlakte van gewassen (are)
Akkerbouw		
Landbouw (totaal)	19.113	53.472.533
Gangbare landbouw	18.446	51.768.260
Biologisch, gecertificeerd	748	1.602.600
Biologisch, in omschakeling	107	101.673
Tuinbouw open grond		
Landbouw (totaal)	9.572	9.540.123
Gangbare landbouw	9.014	9.150.218
Biologisch, gecertificeerd	547	367.492
Biologisch, in omschakeling	54	22.413
Tuinbouw onder glas		
Landbouw (totaal)	3.534	1.067.884
Gangbare landbouw	3.444	1.051.334
Biologisch, gecertificeerd	110	16.376
Biologisch, in omschakeling	4	175

(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

Er wordt veelvuldig
over de koers
van het Fonds
gesproken

De Raad van Toezicht heeft het genoegen u hierbij het verslag van het beleggingsfonds Fagoed Erfpacht over het jaar 2022 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 2022 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 € 3,142 miljoen, vermeerderd met € 0,068 miljoen van het indirecte beleggingsresultaat, te weten het transactieresultaat, uit te keren aan Participanten. Dit komt overeen met een uitkering van € 24,74 per participatie. Van het restant van het indirecte beleggingsresultaat zal € 3,424 miljoen worden toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. Daarnaast wordt de gerealiseerde herwaardering van € 2,017 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, 7 maart 2023
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 2022

BALANS PER 31 DECEMBER 2022 (X € 1.000)	Toelichting*	2022	2021
Na resultaatbestemming			
ACTIVA			
Vaste activa			
Landbouwgrond in volle eigendom	1)	900	864
Financiële vaste activa			
Vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten	2)	117.253	118.846
Vlottende activa			
Vorderingen	3)	404	735
Liquide middelen	4)	7.231	2.286
		125.788	122.731
PASSIVA			
Fondsvermogen			
Participaties	5)	88.608	88.608
Herwaarderingsreserve	6)	23.231	21.824
Herbeleggingsreserve	7)	12.188	10.171
		124.027	120.603
Kortlopende schulden			
Slotuitkering	8)	1.264	1.637
Overig	9)	497	491
		1.761	2.128
		125.788	122.731

FAGOED ERFPACHT

WINST- EN VERLIESREKENING 2022 (X € 1.000)		Toelichting*	2022	2021
BATEN				
Canonopbrengsten	11)		3.725	3.850
Opbrengsten landbouwgrond in volle eigendom	12)		15	15
Overige opbrengsten	13)		87	182
			3.827	4.047
LASTEN				
Algemene kosten	14)		666	725
Rente en soortgelijke kosten			19	50
			685	775
Direct beleggingsresultaat			3.142	3.272
Indirect beleggingsresultaat	15)		3.492	1.957
Totaal beleggingsresultaat			6.634	5.229

* Toelichting op pagina 35 t/m 39

KASSTROOMOVERZICHT 2022 (X € 1.000)		2022	2021
Kasstroom uit operationele activiteiten			
Totaal beleggingsresultaat		6.634	5.229
Indirect beleggingsresultaat	-/-	3.492	-/- 1.957
Mutatie vorderingen		331	-/- 13
Mutatie langlopende schulden		-	-/- 13
Mutatie overige kortlopende schulden		6	-/- 243
		3.479	3.003
Kasstroom uit investeringsactiviteiten			
Verkopen onroerende zaken		5.049	6.259
		5.049	6.259
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Uitkeringen	-/-	3.583	-/- 19.386
		-/- 3.583	-/- 19.386
Netto kasstroom		4.945	-/- 10.124
Mutatie liquide middelen			
Liquide middelen per 1 januari		2.286	12.410
Liquide middelen per 31 december		7.231	2.286
		4.945	-/- 10.124

TOELICHTING

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING

Toegepaste standaarden

De jaarrekening is opgesteld volgens de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek, alsmede de richtlijnen voor de jaarverslaggeving. 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.

Verbonden partijen

Transacties met verbonden partijen worden toegelicht voor zover deze niet onder normale marktvoorwaarden zijn aangegaan. Van deze transacties worden de aard en de omvang van de transactie en andere informatie die nodig is voor het verschaffen van het inzicht toegelicht.

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

Materiële vaste activa worden in de balans verwerkt indien het waarschijnlijk is dat de toekomstige prestatie-eenheden met betrekking tot dat actief zullen toekomen aan de onderneming en de kosten van het actief betrouwbaar kunnen worden vastgesteld. De landbouwgronden worden initieel gewaardeerd tegen hun kostprijs, verminderd met bijzondere waardeverminderingen. De kostprijs van de landbouwgronden bestaat uit de verkrijgingsprijs en overige kosten om de activa op hun plaats en in de staat te krijgen noodzakelijk voor het beoogde gebruik.

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 erfpacht-overeenkomst. 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. Fargoed 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 waardeverminderingsverlies 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 vorderingen, 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 vermindert 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 hebben geen mutaties plaatsgevonden.

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)		
	2022	2021
Stand per 1 januari	864	3.351
Aankopen en investeringen	-	-
	864	3.351
Boekwaarde verkopen	-	-/- 2.511
	864	840
Aanpassing boekwaarde objecten in volledig eigendom	36	24
Verkrijging in eigendom	-	-
Stand per 31 december	900	864

2. Vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten

Er is belegd in 3.184,1 hectare landbouwgrond, die in erfpacht is uitgegeven. In het verslagjaar is 230,1 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 daarvoor 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 47% volledig getaxeerd en 53% door middel van een markttechnische update.

Voor een specificatie van de jaargangen zie de tabel hiernaast. De landbouwgronden in portefeuille ultimo verslagjaar vertegenwoordigen een marktwaarde van € 253,2 miljoen. Ten opzichte van de balanswaarde voor de gehele portefeuille is sprake van een buffer van € 135,1 miljoen (53,3% van de marktwaarde).

In 2021 bedroeg deze buffer € 134,1 miljoen (52,8% marktwaarde).

VORDERING UIT HOOFDE VAN ERFPACHTCONTRACTEN (x € 1.000)		
	2022	2021
Stand per 1 januari	118.846	120.661
Aankopen	-	-
Verkopen, boekwaarde	-/- 4.981	-/- 3.437
	113.865	117.224
Herwaardering door indexering	3.388	1.622
Afwaardering lagere marktwaarde	-	-
Verkrijging in eigendom	-	-
Stand per 31 december	117.253	118.846

De erfpachtcontracten bestaan uit twee componenten:

- verstrekte leningen;
- indexatiecomponent.

VERSTREKTE LENINGEN (X € 1.000)		
	2022	2021
Stand per 1 januari	97.374	99.526
Verstrekingen (aankopen)	-	-
Aflossingen (verkopen)	-/- 2.964	-/- 2.152
Verkrijging in eigendom	-	-
Stand per 31 december	94.410	97.374

INDEXATIECOMPONENT (X € 1.000)		
	2022	2021
Stand per 1 januari	21.472	21.136
Herwaardering door indexatie	3.388	1.622
Afwaardering naar lagere marktwaarde	-	-
Uitoefening terugkooprecht	-/- 2.017	-/- 1.286
Verkrijging in eigendom	-	-
Stand per 31 december	22.843	21.472

SPECIFICATIE VAN DE JAARGANGEN				
AANKOOP JAAR	OPPER-VLAKTE IN HECTAREN	BOEK-WAARDE IN €	CANON IN %	CANON-BEDRAG 2019 IN (x € 1.000)
1988	39	916	3,65	34
1989	7	89	4,60	4
1990	19	289	4,60	13
1992	19	289	5,57	16
1993	72	1.128	5,50	62
1994	7	161	5,20	17
1995	59	1.338	5,18	77
1996	150	2.328	4,80	112
1997	101	2.353	4,42	104
1998	180	4.697	4,01	188
1999	54	1.957	3,74	73
2000	145	7.063	3,65	258
2001	127	4.116	3,58	148
2002	168	5.077	3,50	178
2003	106	3.458	3,45	121
2004	145	3.139	3,30	104
2005	18	625	3,20	20
2006	20	686	2,96	20
2007	36	1.166	3,03	39
2008	18	587	3,50	21
2009	65	2.667	3,50	93
2010	47	1.781	3,14	56
2011	140	5.690	2,90	165
2012	328	12.918	2,82	364
2013	346	16.399	2,72	446
2014	166	7.810	2,69	210
2015	46	2.311	2,70	62
2016	316	14.130	2,79	395
2017	209	10.186	2,69	274
2018	32	1.899	2,70	51
Totaal	3.185	117.253	3,18	3.725

* Na 2018 zijn er geen nieuwe gronden aangekocht.

3. Vorderingen

Hieronder zijn opgenomen de vorderingen op debiteuren ad € 374 duizend (2021: € 679 duizend) na aftrek van een eventuele voorziening voor oninbaarheid. In 2022 is geen voorziening opgenomen (2021: geen). Daarnaast is een overige vordering opgenomen van € 30 duizend (2021: € 56 duizend). Deze vorderingen hebben een kortlopend karakter.

4. Liquide middelen

Liquide middelen betreffen direct opeisbare banktegoeden.

Mutatie fondsvermogen

(x € 1.000)	2022	2021
Stand per 1 januari	120.603	134.526
Mutatie herwaarderingsreserve	1.407	443
Mutatie herbeleggingsreserve	2.017	-/-14.366
Fondsvermogen per 31 december	124.027	120.603

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 3.309 hectare landbouwgrond. De herwaarderingsreserve bestaat uit de bijgeboekte contractueel overeengekomen indexering van de vastgoedportefeuille over de contractueel daarvoor overeengekomen perioden, alsmede de herwaardering op de landbouwgronden in volle eigendom.

HERWAARDERINGSRESERVE (x € 1.000)	2022	2021
Stand per 1 januari	21.824	21.381
Correctie voorgaande jaren	-	1.472
Herwaardering door indexering landbouwgronden	3.388	1.622
Aanpassing boekwaarde objecten in volledig eigendom	36	24
Afwaardering wegens lagere marktwaarde	-	-
Gerealiseerde herwaardering landbouwgronden	-/- 2.017	-/- 2.675
Stand per 31 december	23.231	21.824

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)	2022	2021
Stand per 1 januari	10.171	24.537
Correctie voorgaande jaren	-	-/- 1.472
Toevoeging	2.017	2.675
Uitkering Participanten	-	-/-15.569
Fondsvermogen per 31 december	12.188	10.171

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 2022

Overeenkomstig deze bepalingen wordt het direct beleggingsresultaat van € 3,142 miljoen uitgekeerd aan Participanten, vermeerderd met het gerealiseerde transactieresultaat op contractuele en incidenten-

tele verkopen van € 0,068 miljoen. In 2022 heeft een interim-uitkering plaatsgevonden van € 1,946 miljoen.

Kortlopende schulden

8. Slotuitkering

De slotuitkering betreft het uitkeringsvoorstel 2022 ad € 1,264 miljoen (2021: € 1,637 miljoen).

9. Overig

Hieronder zijn opgenomen de overige schulden ad € 359 duizend (2021: € 354 duizend) en het rekeningcourantsaldo van Bestuurskantoor Fagoed BV ad € 18 duizend (2021: € 18 duizend) en Trustkantoor Fagoed Erfpacht BV ad € 95 duizend (2021: € 94 duizend) en Stichting Fagoed ter grootte van € 25 duizend (2021: € 25 duizend).

Verbonden partijen

Er hebben geen transacties plaatsgevonden met bovengenoemde verbonden partijen op niet-zakelijke grondslag, anders dan hierna vermeld. Over de genoemde rekening-courantposities wordt geen rente vergoed. De rente is niet marktconform, maar de schulden zijn wel direct opeisbaar.



TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

(X € 1.000)	2022	2021
BATEN		
11. Canonopbrengsten		
Als canonopbrengsten worden opgenomen de over het verslagjaar aan de erfpachters in rekening gebrachte canonbedragen	3.725	3.850
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	15
13. Overige opbrengsten		
De overige opbrengsten bestaan grotendeels uit rente op debiteuren	87	182
	3.827	4.047
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 2022 vier leden van de Raad van Toezicht in functie	50	53
• De beloning van het Trustkantoor is afhankelijk van de omvang van het belegd vermogen en bedroeg	59	58
• De beloning van de Beheerder is afhankelijk van de omvang van het belegd vermogen en bedroeg	333	322
<i>Aan- en terugkoopkosten</i>		
In het verslagjaar zijn geen objecten aangekocht	12	92
<i>Overige kosten</i>		
Adviseurs- en taxatiekosten	117	98
Accountantskosten	51	57
Drukwerk en advertenties	15	14
Verzekeringen	8	8
Overig	21	23
	666	725

15. INDIRECT BELEGGINGSRESULTAAT (x € 1.000)	2022	2021
Opbrengst verkochte activa	5.049	6.226
Oorspronkelijke aanschafwaarde	-/- 2.964	-/- 3.273
Boekwinst	2.085	2.953
Verrekening onder- overmaat	-	33
Hiervan gerealiseerde herwaardering als gevolg van indexatie	-/- 2.017	-/- 2.675
Transactiewinst	68	311
Ongerealiseerde herwaardering als gevolg van indexatie	3.388	1.622
Aanpassing boekwaarde objecten in volledig eigendom	36	24
	3.492	1.957

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 duizend. De voorzitter ontvangt € 15 duizend. Daarnaast ontvangt ieder lid een onkostenvergoeding van € 1 duizend. De voorzitter van de Raad van Toezicht ontvangt € 500 meer.

Accountantskosten

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

ACCOUNTANTSKOSTEN (x € 1.000)	2022	2021
Controle	51	48
Meerwerk controle 2019	-	9
Aan controle verwante opdrachten	-	-
Adviesdiensten op fiscaal terrein	-	-
Vrijval reservering voorgaande jaren	-	-
	51	57

Verzekeringen

De verzekeringspremie voor 2022 bedraagt € 8 duizend (2021: € 8 duizend).

RISICOBEBEHEER

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 waardestijging 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 erfpachtovereenkomsten.

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 grondprijsdaling 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 waardedaling.

Fiscaliteiten

De erfpachtconstructie met terugkooprecht is ten aanzien van de inkomstenbelasting – dan wel de vennootschapsbelastingpositie van de agrariër – gekwalificeerd als een geïndexeerde geldlening. Daarmee geniet de erfpachter een dubbel fiscaal voordeel, doordat niet alleen de canon, maar ook de jaarlijkse aangroei van de hoofdsom (als gevolg van de indexering van de canon) fiscaal aftrekbaar is. Indien 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 onafhan-

kelijke 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. Zo worden alle medewerkers bij Arcadis jaarlijks getoetst op integriteit en zijn er certificeringen aanwezig, zoals ISO9001, NVR-gedragcode voor betrokken rentmeesters en NRVT-certificering.

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.

OORLOG OEKRAÏNE

De oorlog in Oekraïne woedt sinds februari 2022. Naast de vele slachtoffers die zijn te betreuren werd de graanimport vanuit Oekraïne (de belangrijkste graanleverancier) aan banden gelegd en zijn de Russische importen van fossiele brandstoffen beperkt. De gevolgen blijken uit de zeer forse prijsstijgingen van grondstoffen- en energiekosten, ook in de landbouw. Ook heeft zich een forse inflatie in 2022 laten zien, hetgeen directe effecten heeft op de indexering van de erfpachtcanons.

COVID-19

Ook 2022 kenmerkte zich deels door de aanwezigheid van COVID-19. Deze wereldwijde pandemie heeft nog steeds een 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 zijn dan ook niet waargenomen.

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, 7 maart 2023

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 2022 van beleggingsfonds Fagoed Erfpacht (of hierna 'de 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 2022 en van het resultaat over 2022 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2022;
- 2 de winst-en-verliesrekening over 2022;
- 3 het kasstroomoverzicht over 2022; 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.

Op grond van onderstaande werkzaamheden zijn wij van mening dat de andere informatie met de jaarrekening verenigbaar is en geen materiële afwijkingen bevat.

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 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.

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 de fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede 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 de 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, 7 maart 2023
KPMG Accountants N.V.
N. ten Dam RA



COLOFON

Publicatie:
Fagoed, maart 2023

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
Justin Sinner Pictures

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