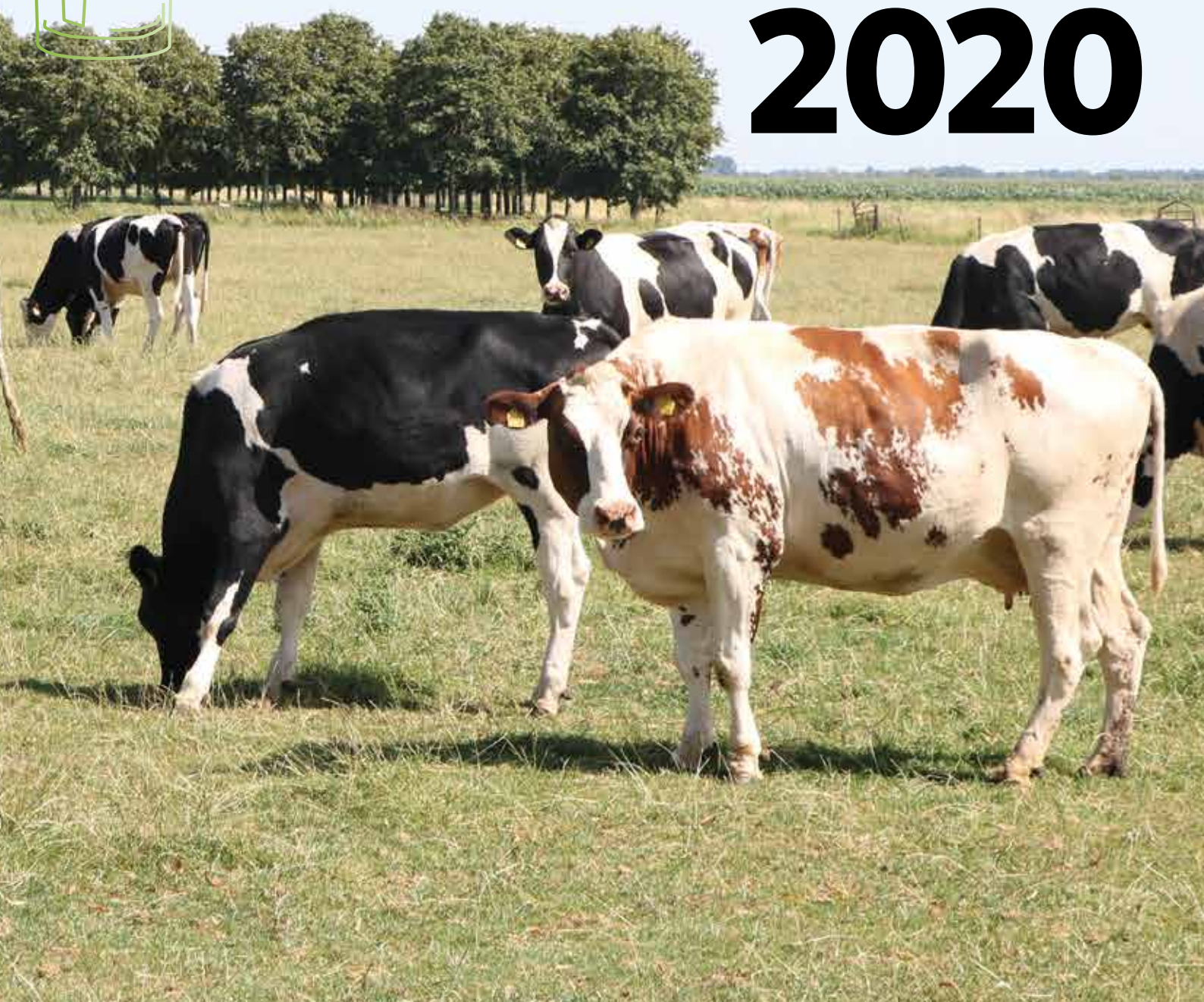


Fagood

JAAAR
VERSLAG
2020





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
 J.E. Hardeveld
 M.W. Hogeterp

STICHTING FAGOED

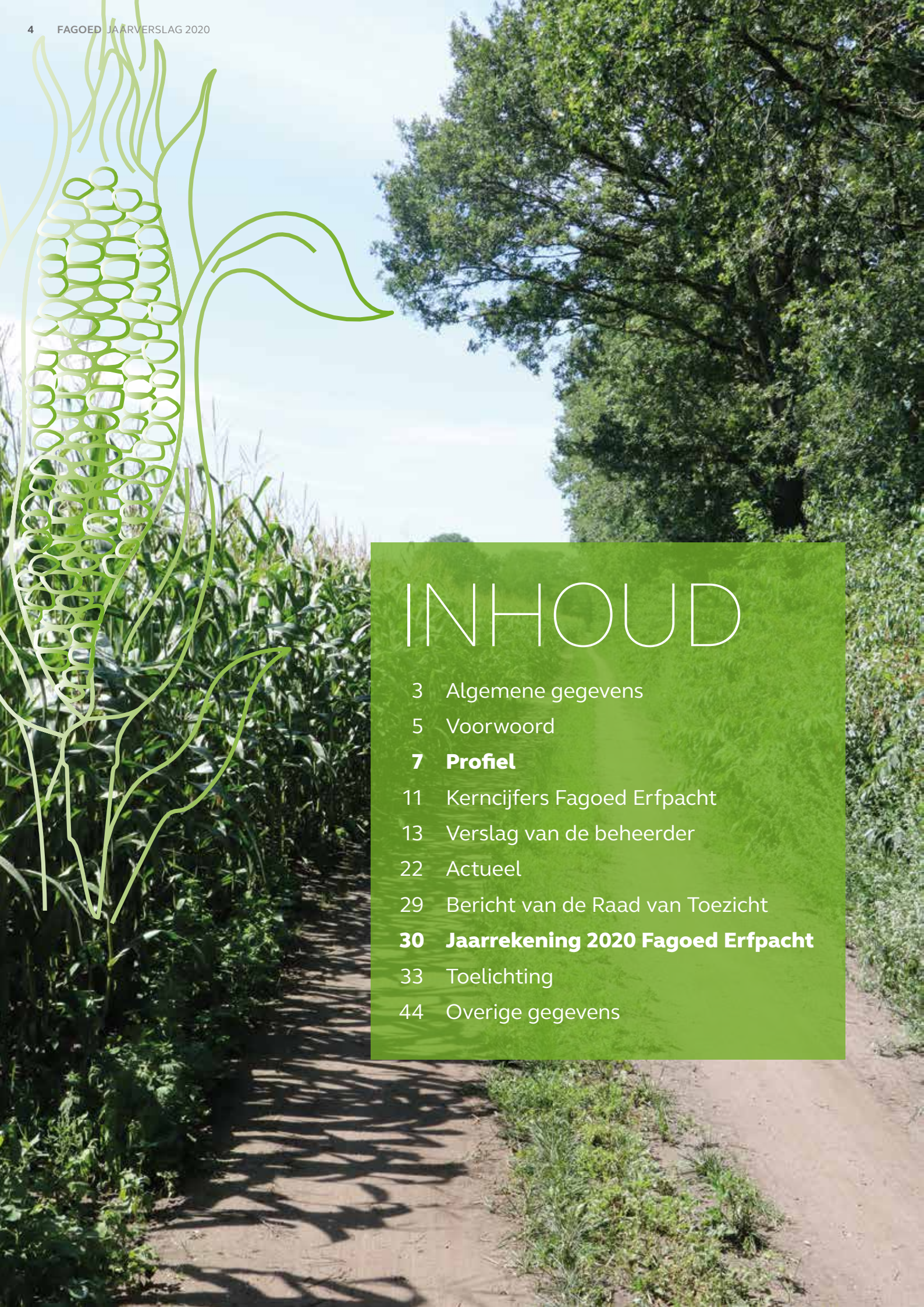
In de Stichting Fagoed zijn de initiatiefnemers en de oprichters verenigd. De Stichting is enig aandeelhouder van Bestuurskantoor Fagoed BV en van Trustkantoor Fagoed Erfpacht BV.

ADRES

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

Fagoed





INHOUD

- 3 Algemene gegevens
- 5 Voorwoord
- 7 Profiel**
- 11 Kerncijfers Fagoed Erfpacht
- 13 Verslag van de beheerder
- 22 Actueel
- 29 Bericht van de Raad van Toezicht
- 30 Jaarrekening 2020 Fagoed Erfpacht**
- 33 Toelichting
- 44 Overige gegevens

VOORWOORD

Voor u ligt het jaarverslag 2020 van Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht (hierna: Fagoed). Een fonds dat ook in 2020 haar meerwaarde heeft getoond. Het totaal beleggingsresultaat van Fagoed in 2020 steeg met bijna 2%. Doordat een uitkering op de participaties heeft plaatsgevonden en de canonopbrengsten (door terugkopen) zijn afgenomen, nam de rentabiliteitswaarde enigszins af.

De canonopbrengsten zijn in 2020 gedaald doordat, zoals ieder jaar, grond is teruggekocht; het totaal beleggingsresultaat vertoonde een duidelijk stijgende lijn. Ook in 2020 blijkt dat Fagoed relatief minder conjunctuurgevoelig is dan veel andere beleggingen in vastgoed. Dat komt enerzijds doordat de waarde van het onderliggende vastgoed – door de 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 316 hectare afgenomen door gebruikmaking van het terugkooprecht door de erfpachters. Aan de vormgeving van een toekomstvisie voor Fagoed is ook in 2020, in samenwerking met de participanten, veel aandacht geschonken.

De landbouw kreeg in 2020, zij het in mindere mate dan het voorgaande jaar, te maken met een droogteperiode in het voorjaar. De gevolgen voor de agrarische sector waren daardoor beperkter. Stikstofdepositie bleef in 2020 een belangrijk onderwerp van gesprek; beleidsvoornemens op dit onderwerp leidden opnieuw tot acties. Door de

verbindingsvlakken tussen verkeer, de bouw- en de landbouwsector worden verdere maatregelen voorbereid die genoemde sectoren in balans dienen te houden. De COVID-19 pandemie lijkt een vertragend effect op de voortgang van dit proces te hebben, terwijl de woningbehoefte groeit. Dit dossier en haar consequenties zullen nadrukkelijk onderwerp van gesprek blijven in 2021 en de periode daarna.

De grondmarkt in Nederland was in 2020 gemiddeld redelijk stabiel, met regionale fluctuaties. Uit de (jaarlijks) uitgevoerde taxaties blijkt dat de marktwaarde van de totale portefeuille van Fagoed Erfpachtfinanciering 5% gestegen is ten opzichte van 2019. In enkele regio's bleven de prijzen gelijk, terwijl in de IJsselmeerpolders een grondwaardestijging van 16,8% is waargenomen. Onder meer door verdergaande schaalvergroting van agrarische bedrijven, stringente wet- en regelgeving en de toenemende gronddruk blijft erfpachtfinanciering een product dat goed past in de huidige financiële bedrijfshuishoudingen.

Arnhem, 18 maart 2021

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



FAGOED-FINANCIERING
VORMT EEN AANTREKKELIJK
ALTERNATIEF VOOR
EIGENDOM BELAST MET EEN
HYPOTHEEK

PROFIEL

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

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

Beleggers

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

Agrariërs

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

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

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

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

Terugkooprecht

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



terugkoop na vijftien jaar wordt een boete in rekening gebracht.

Participaties

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

De vastgoedportefeuille

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

Contractueel betaalt de erfpachter de hoofdsom waardevast aan Fagoed terug, tenzij die geïndexeerde hoofdsom op het moment van terugkoop hoger is dan de vrije grondprijs van het object. In dat geval betaalt de erfpachter de lagere vrije grondprijs als terugkoopsum, met als minimum de oorspronkelijke koopprijs.

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

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

Risicobeheer

Beleggen brengt altijd risico's met zich mee. Ook bij beleggingsfondsen Fagoed kunnen onverwachte ontwikkelingen de geprognosticeerde rendementen positief of negatief beïnvloeden.

Participeren in Fagoed kent onder meer de volgende risico's: kredietrisico op de erfpachters, grondwaardeontwikkeling en verkoopbaarheid van landbouwgrond, relatief laag direct cashrendement c.q. fors deel van het rendement verpakt in een eindbetaling die afhangt van de inflatie en grondwaardeontwikkeling. Het kredietrisico wordt beperkt door taxatie van de grond en toetsing van ondernemingsperspectief bij de aankoop, naast een actief debiteurenbeheer. Ook wordt het risicoprofiel van de erfpachters ingeschat op het gebied van soliditeit, ondernemerschap en vakmanschap. Spreiding door het hele land en over verschillende bedrijfssectoren in de landbouw vormt een extra zekerheid.

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

Taxaties

Voor de bepaling van de aankoopwaarde en balans-taxaties worden gecertificeerde onafhankelijke deskundigen (NRVT-taxateurs) ingeschakeld.

Fagoed laat alle objecten jaarlijks taxeren om de



ontwikkeling van de risicobuffer van haar objecten te kunnen volgen. In een periode van drie jaar wordt een object eenmaal volledig 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

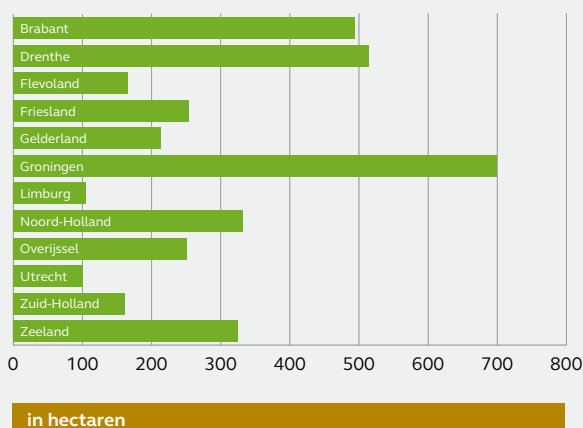
Met zijn beleggingen in Nederlandse landbouwgrond kiest Fagoed voor zekerheid en waardevastheid. Zekerheid op lange termijn, omdat sprake is van een vaste en goed voorspelbare inkomstenstroom. Dit komt doordat er geen sprake is van bruto/netto-trajecten, zoals die voorkomen bij regulier vastgoed. Bovendien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

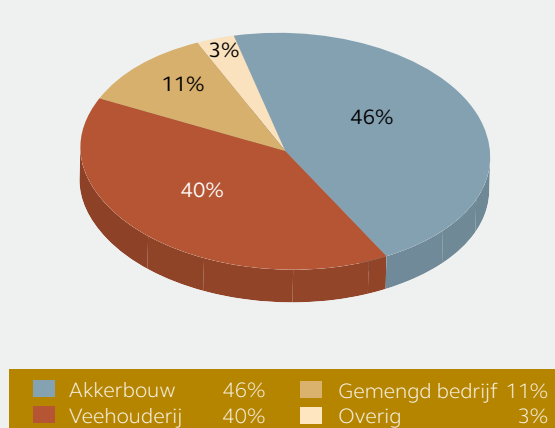
Fagoed voert een strikt debiteurenbeleid. Maandelijks worden de debiteuren gemonitord en mutaties bijgewerkt. Bij betalingsachterstand wordt, conform de contractvoorwaarden, maandelijks rente in rekening gebracht. Fagoed werkt bij achterstanden samen met de erfpachter een betalingsvoorstel uit. Ook kan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

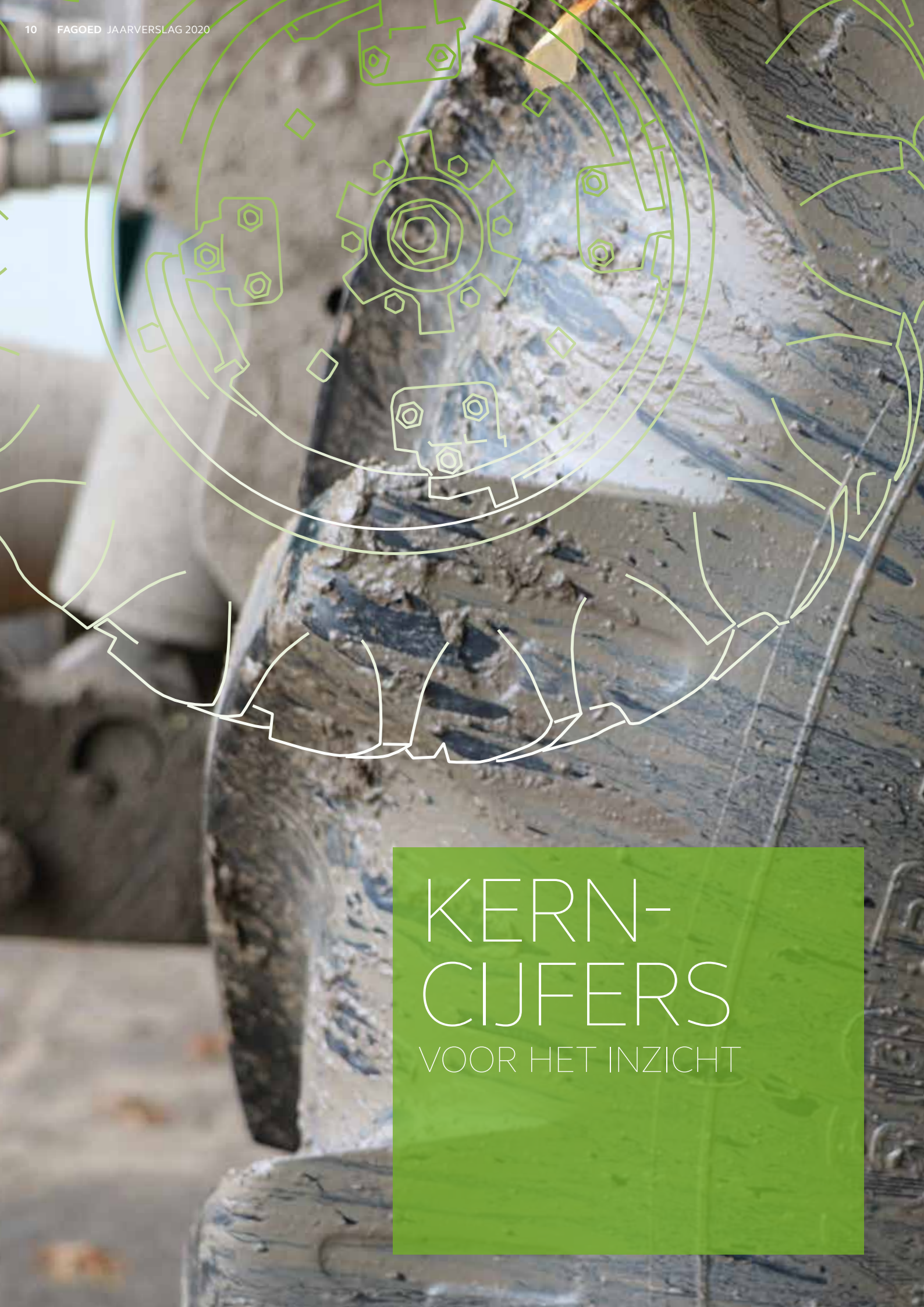
Vaak zijn momenten waarop ontvangsten van melkgeld, betalingsrechten of gewasopbrengsten plaatsvinden ook de momenten waarop achterstanden ingehaald kunnen worden. Indien de achterstand meer dan twee jaar bedraagt, kan de erfpachtovereenkomst worden opgezegd en komt de grond in volle eigendom van Fagoed.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



The background of the page is a photograph of industrial machinery, possibly a large metal component or a mold, with a rough, textured surface. Overlaid on this image is a green line art design. It features a large circle in the upper half, containing a gear-like shape with several smaller circles and lines around it. Below this, there are several curved, wavy lines that sweep across the lower half of the page. The overall aesthetic is industrial and modern.

KERN- CIJFERS

VOOR HET INZICHT

KERNCIJFERS FAGOED ERFPACHT

BELEGGINGSFONDS FAGOED ERFPACHT	2020	2019	2018	2017	2016
Resultaten (x € 1.000)					
Canonopbrengsten en opbrengsten objecten in volle eigendom	4.055	4.415	4.655	4.690	4.535
Direct beleggingsresultaat	3.509	3.854	3.922	4.366	3.771
Indirect beleggingsresultaat	3.787	3.303	2.138	916	2.171
Totaal beleggingsresultaat	7.296	7.157	6.060	5.282	5.942
Balans (x € 1.000)					
Belegd in landbouwgrond*	124.012	128.178	135.557	139.601	133.179
Oppervlakte landbouwgrond (in ha)	3.615	3.931	4.364	4.564	4.476
Fondsvermogen	134.526	147.266	144.695	143.005	142.438
Participaties beleggingsfonds					
Aantal uitgegeven participaties	129.742	129.742	129.742	129.742	129.742
Per participatie (in euro's)					
Direct beleggingsresultaat	27,04	29,71	30,23	33,65	29,07
Indirect beleggingsresultaat	29,19	25,46	16,48	7,06	16,73
Totaal beleggingsresultaat	56,23	55,17	46,71	40,71	45,80
In % intrinsieke waarde	5,4	4,9	4,2	3,7	4,2
Per participatie (in euro's)					
Rentabiliteitswaarde	1.126	1.228	1.225	1.226	1.224
Ontwikkeling index (2006: 100)	108,3	118,1	117,8	117,9	117,7
Uitkering	29,42	35,35	33,68	36,34	38,36
Mutatie rentabiliteitswaarde**	-/- 101,54	2,78	-/- 0,57	1,49	-/- 7,67
Totaal rendement rentabiliteitswaarde	-/- 72,12	38,13	33,11	37,83	30,69
In % rentabiliteitswaarde	-/- 6,4	3,1	2,7	3,1	2,5

* landbouwgrond in volle eigendom en uitgegeven in erfpacht

** daling veroorzaakt door uitkering van € 125,- per participatie

DE OPPERVLAKTE
WAAROVER DIT JAAR
KON WORDEN
GEÏNDEXEERD
BEDROEG
3.522 HECTARE



VERSLAG VAN DE BEHEERDER

HET JAAR 2020 IN HET KORT

Voor u ligt het jaarverslag 2020 van Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht (hierna: Fagoed). Fagoed heeft het totaal beleggingsresultaat in 2020 weer zien stijgen. Door stijging van de inflatie is de ongerealiseerde herwaardering op de portefeuille toegenomen en het indirect beleggingsresultaat gestegen. De lasten zijn in 2020 met ruim acht procent gedaald. De Rentabiliteitswaarde komt in 2020 door een uitkering van € 125,- per participatie lager uit dan voorgaande jaren.



In vergelijking met veel andere beleggingen in vastgoed is Fagoed relatief minder conjunctuurgevoelig. 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 2020

In het afgelopen jaar boekte beleggingsfonds Fagoed een totaal beleggingsresultaat van € 7,3 miljoen tegen € 7,2 miljoen in 2019 (zie figuur-3). Dit betekent een financieel resultaat van 5,4 procent op de intrinsieke waarde (2019: 4,9 procent) (zie figuur-4).

Aan het eind van het verslagjaar bedroeg het totale eigen vermogen (Fondsvermogen) € 134,5 miljoen, een afname van € 12,7 miljoen ten opzichte van het voorgaande jaar. Deze daling is het gevolg van enerzijds herwaardering van de boekwaarde, maar vooral door een uitkering van € 125,- per participatie vanuit de herbeleggingsreserve.

Het direct beleggingsresultaat per Participatie bedroeg € 27,04 ofwel een totaal van € 3,509 miljoen. In 2019 was dit € 3,854 miljoen (€ 29,71 per Participatie). De lagere canonopbrengsten van

€ 0,360 miljoen en de lagere overige opbrengsten van € 0,044 miljoen hebben per saldo een negatief effect op het direct beleggingsresultaat. De algemene kosten zijn in 2020 € 0,059 miljoen lager en hebben een positief effect.

Het indirect beleggingsresultaat per Participatie bedroeg € 29,19 ofwel een totaal van € 3,787 miljoen. In 2019 was dit € 3,303 miljoen (€ 25,46 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 3.522 hectare (2019: 3.881 hectare). Voor 3.320 hectare is de jaarlijkse indexering met een percentage van 2,60 (consumentenprijsindexcijfer 2019) van toepassing (2019: 1,71 procent). De resterende oppervlakte van 202 hectare betreft de driejaarlijkse indexering, waarbij voor het jaar 2020 het percentage 6,20 (2019: 4,23 procent) bedroeg over de periode 2016 tot en met 2019. Door deze indexatie stegen de canonopbrengsten licht.

De waarde van de onroerendgoedportefeuille van Fagoed nam vorig jaar af tot € 124,0 miljoen, rekening houdend met aan- en terugkopen en waarde mutaties. De totale oppervlakte daalde met 316,5 hectare, ofwel met 8,1 procent, tot 3.615 hectare.

Het totale aantal objecten bedraagt 239, met een gemiddelde oppervlakte van 15,12 hectare en met een gemiddelde canon van € 1.122 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 € 248,1 miljoen. Dit betekent dat Fagoed een buffer heeft van € 124,1 miljoen, ofwel 50,0 procent van de marktwaarde, (2019: 49,7%) De marktwaarde van alle contracten ligt boven het niveau van de geïndexeerde hoofdsom.

In het verslagjaar waren er eenentwintig transacties waarbij objecten volledig werden teruggekocht en een transactie vanwege contract met deelverkoop. Verder is 1 bestaand object gesplitst in 2 nieuwe objecten en van 1 bestaande object een deel overgedragen aan een nieuw object. Het canonbedrag en de hoofdsom worden jaarlijks geïndexeerd op basis van de consumentenprijsindex alle huishoudens. Fagoed heeft in 2020 vier objecten in volle eigendom, die tijdelijk worden verpacht, in afwachting van de mogelijkheden om de grond opnieuw in erfpacht uit te geven of te verkopen. De debiteurenstand nam in 2020 af ten opzichte van vorig jaar (18,4 procent lager). Het totale debiteurensaldo bedroeg ultimo 2020 € 0,662 miljoen.

De voorziening op dubieuze debiteuren is nog steeds € 0,000 miljoen (2019: € 0,000 miljoen).

MARKTONTWIKKELINGEN

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

Agrarische grondmarkt

Op basis van gegevens van het Kadaster en Wageningen Economic Research is de gemiddelde agrarische grondprijs in Nederland in het vierde kwartaal van 2020 met 7,6% gestegen naar € 65.300 per ha ten opzichte van het 3e kwartaal 2020.

Over heel 2020 is de gemiddelde grondprijs uitgekomen op € 63.600. Dit is 2,7% hoger dan in 2019 (€ 61.900 per ha).

In heel 2020 is een oppervlakte van 31.400 ha grond verhandeld. Dat is meer dan in 2019, toen een oppervlakte van 29.400 werd overgedragen. De relatieve grondmobiliteit – de verhandelde oppervlakte afgezet tegen het totaal areaal landbouwgrond – is in 2020 uitgekomen op 1,74%, tegen 1,62% in 2019.

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

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

Over heel 2020 kwam de gemiddelde grondprijs uit op € 56.500 euro per ha, hetgeen ruim 3% hoger is dan in 2019 (€ 54.600 euro per ha).

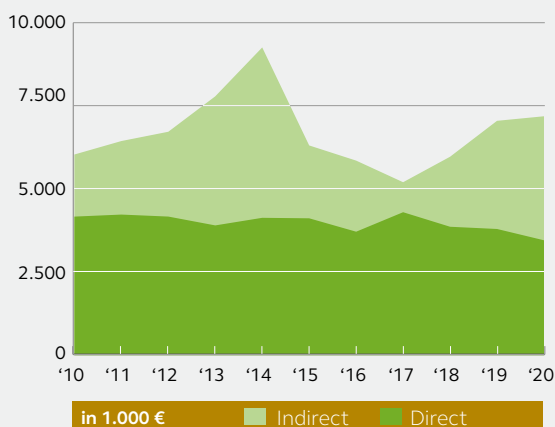
De grondmobiliteit in landsdeel Noord steeg met 12%: van 7.300 ha in 2019 tot 8.200 ha in 2020.

De relatieve grondmobiliteit nam toe van 1,3% naar 1,4%.

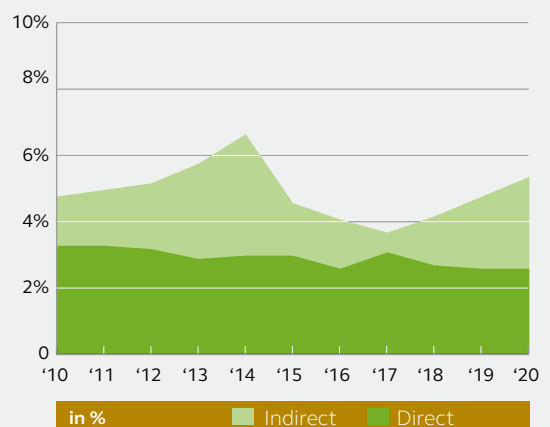
LANDSDEEL OOST (Oostelijk Veehouderijgebied, Centraal Veehouderijgebied, IJsselmeerpolders en Rivierengebied)

Over het gehele jaar 2020 kwam de gemiddelde grondprijs in Oost uit op € 63.700 per ha, hetgeen vrijwel gelijk is aan de prijs in 2019 (€ 63.400 per ha). Het verhandelde areaal landbouwgrond in landsdeel Oost nam ruim 2% toe van 9.000 ha in 2019 tot 9.200 ha in 2020. De relatieve grondmobiliteit nam toe van 1,6% naar 1,7%.

FIGUUR-3: BELEGGINGSRESULTAAT



FIGUUR-4: BELEGGINGSRESULTAAT



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

Over heel 2020 kwam de jaargemiddelde grondprijs uit op € 63.700 per ha, hetgeen 11% hoger is dan in 2019 (namelijk € 57.200 per ha).

De grondmobiliteit in landsdeel West nam met 11% toe van 3.600 ha in 2019 tot 4.000 ha in 2020. De relatieve grondmobiliteit steeg van 1,7% naar 1,8%.

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

Over heel 2020 kwam de gemiddelde grondprijs uit op € 72.400 per ha, hetgeen bijna 2% hoger is dan in 2019 (€ 71.100 per ha).

Het verhandeld areaal landbouwgrond in landsdeel Zuid steeg 4% van 9.500 ha in 2019 tot 9.900 ha in 2020. De relatieve grondmobiliteit is in 2020 uitgekomen op 2,0%, hetgeen gelijk is aan 2019.

Ten aanzien van de bedrijfsresultaten in 2020 bestaan op basis van onderzoek van Wageningen University & Research de volgende verwachtingen: in de akkerbouw bedroeg het inkomen uit het bedrijf per onbetaalde aje (arbeidsjaareenheid) de laatste jaren tussen de 40.000 en 45.000 euro. De raming van het inkomen voor oogstjaar 2020 bedraagt ongeveer 41.000 euro, hetgeen het resultaat is van achterblijvende opbrengsten bij een licht gedaald kostenniveau. Het seizoen 2019/2020 eindigde met zeer lage prijzen voor vrije consumptieaardappelen, vooral het gevolg van het wegvallen van fritesafzet naar de horeca en van exportmogelijkheden door de coronamaatregelen.

Bij de melkveebedrijven wordt het gemiddelde inkomen uit het bedrijf geraamd op 43.000 euro per onbetaalde aje. Dit is 6.000 euro minder dan in 2019, maar 5.000 euro hoger dan het gemiddelde over de periode 2015-2019. De totale opbrengsten dalen beperkt, omdat de lagere melkprijs (-4%) en lagere vee prijzen grotendeels worden gecompenseerd door

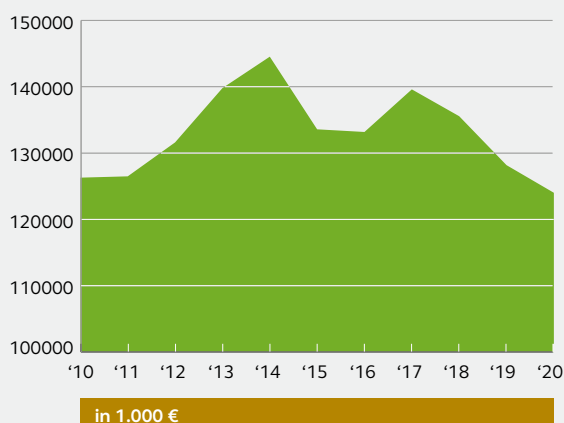
een hogere melkproductie per bedrijf. De kosten nemen met circa 6.000 euro toe, ondanks lagere energieprijzen en lagere rentekosten, door hogere voerkosten en een toename bij diverse kleine kostenposten. Bij biologische melkveebedrijven wordt het inkomen voor 2020 geraamd op 34.000 euro per onbetaalde aje. Dit is een daling van ongeveer 7.000 euro en wordt veroorzaakt door hogere voerkosten en lagere vee-omzet. De lagere melkprijs (-1,5%) wordt gecompenseerd door een hogere melkproductie per bedrijf. Het inkomen in 2020 is bijna 11.000 euro lager dan het gemiddelde over 2015-2019.

Kapitaalmarkt

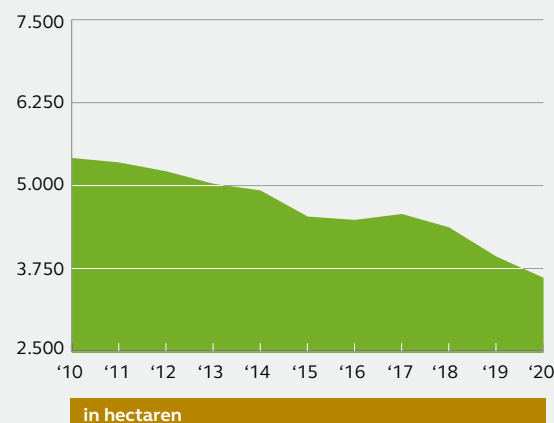
Fagoed berekent maandelijks het theoretisch canonpercentage, aan de hand van ontwikkelingen op de kapitaalmarkt en overige indicatoren, zoals de inflatieverwachting en vergelijkbare beleggingen. Op basis van het theoretisch canonpercentage volgt eventueel een aanpassing van het canonpercentage voor nieuw af te sluiten contracten. Besluiten daarover worden genomen door de Raad van Toezicht. Bij de vaststelling wordt ervan uitgegaan dat de beleggers een rendement verlangen van minimaal de euro swaprente, verhoogd met een risico-opslag.

Om het canonpercentage voor de agrarische markt niet constant te laten fluctueren volgt dit de kapitaalmarkt pas op het moment dat sprake is van een structurele aanpassing van de euro swaprente. Het canonpercentage is in 2020 niet aangepast. De gemiddelde 27-jarige euro swaprente liet een daling zien gedurende het jaar tot 0,01 procent in juli, waarna deze richting jaar einde bleef stabiel op 0,01 procent tot december 2020. De 25-jarige hypotheekrente (o.b.v. 70% marktwaarde) liet een lichte stijging zien tot 2,0 procent in juli 2020, waarna deze in het vierde kwartaal daalde en uitkwam op 1,83 procent ultimo 2020. Het canonpercentage in 2020 bedraagt 2,8 procent (2019: 2,8 procent).

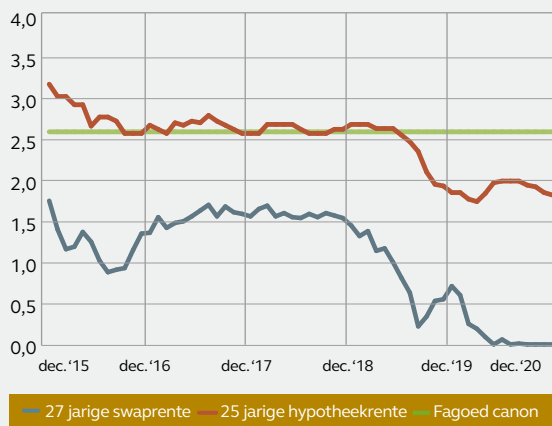
FIGUUR-5: BELEGD IN LANDBOUWGROND



FIGUUR-6: BELEGD IN LANDBOUWGROND



FIGUUR-7: RENTEONTWIKKELING VERSUS CANON %



Voor contracten zonder tussentijds terugkooprecht wordt het lagere canonpercentage van 2,6 procent (2019: 2,6 procent) gehanteerd.

De inflatie, ook één van de indicatoren van belang voor het vaststellen van het canonpercentage, bedroeg in 2020 1,3 procent, terwijl die in 2019 op 2,6 procent lag. Ondanks de daling van de inflatie in 2020 was de prijsstijging afgelopen jaar in Nederland opnieuw één van de hoogste in de eurozone. Voedingsmiddelen in de supermarkt waren in 2020 gemiddeld 2,0 procent duurder dan een jaar eerder (2019: 4,3%, wat samenhangt met de verhoging van het lage btw-tarief per 1 januari 2019 van 6 naar 9 procent).

De prijs van elektriciteit was in 2020 gemiddeld 39,6 procent lager dan in 2019. De prijsdaling is voor een belangrijk deel te wijten aan een verhoging van de heffingskorting van 216 euro. De prijsstijging van gas bedroeg gemiddeld 2,6 procent. Dit is toe te schrijven aan zowel hogere energiebelasting als de opslag duurzame energie. De gemiddelde prijs voor energie voor consumenten daalde in 2020 bijna met 12 procent.

RENTABILITEITSWAARDE VAN DE PARTICIPATIES IN 2020

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 gekapitali-

seerde canoninkomsten tot het eerstvolgende terugkoopsom moment en de contante waarde van de terugkoopsom bij het eerstvolgende terugkoopsom moment bij elkaar op te tellen. Het eerste boetevrije terugkoopsom moment 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 procent, mede op basis van de middellange tot lange termijnverwachtingen van DNB. De discontovoet (2020: 4,3 procent gelijk aan 2019: 4,3 procent) 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 procent.

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

De Rentabiliteitswaarde van de Participaties in het Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht bedraagt per 31 december 2020 aldus € 1.126,- (2019: € 1.228).

Rentabiliteitswaarde als waarderingsgrondslag

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

de 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 2020 en de winst- en verliesrekening 2020 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 2020 OP BASIS VAN RENTABILITEITSWAARDE (X € 1.000)		
	2020	2019
ACTIVA		
Landbouwgrond in volle eigendom	3.351	5.518
Vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten	132.284	134.718
Vorderingen	722	2.616
Liquide middelen	12.410	20.252
	148.767	163.104
PASSIVA		
Fondsvermogen	146.149	159.324
Langlopende schulden	13	26
Kortlopende schulden	2.605	3.754
	148.767	163.104

WINST- EN VERLIESREKENING 2020 OP BASIS VAN RENTABILITEITSWAARDE (X € 1.000)		
	2020	2019
BATEN		
Canonopbrengsten en opbrengsten landbouwgrond in eigendom	4.055	4.415
Overige opbrengsten	97	141
	4.152	4.556
LASTEN		
Algemene kosten	643	708
Dotatie voorziening debiteuren	-	-/- 6
	643	702
Direct beleggingsresultaat	3.509	3.854
Indirect beleggingsresultaat	-/-12.864	1.092
Totaal beleggingsresultaat	-/- 9.355	4.946

HET INDIRECT BELEGGINGSRESULTAAT OP BASIS VAN RENTABILITEITSWAARDE (X € 1.000)		
	2020	2019
Opbrengst verkochte activa	6.845	12.798
Oorspronkelijke aanschafwaarde	-/- 4.217	-/- 8.597
Boekwinst	2.628	4.201
Verrekening onder-/overmaat	-	-
Gerealiseerde herwaardering als gevolg van indexatie	-/- 2.319	-/- 3.469
Transactiewinst	309	732
• Uitkering participaties	-/-16.218	-
• Aanpassing boekwaarde objecten in volledig eigendom	15	247
• Afwaardering wegens lagere marktwaarde	-	-/- 14
• Mutatie contante waarde terugkopsom	4.927	5.116
• Mutatie contante waarde canonopbrengsten	-/- 3.818	-/- 4.158
• Overige (o.a. aankopen/verkoopen)	1.920	-/- 831
	-/-12.864	1.092

AANSLUITING FONDSVERMOGEN OP BASIS VAN RENTABILITEITSWAARDE EN FONDSVERMOGEN OP BASIS VAN INTRINSIEKE WAARDE		
	2020	2019
Fondsvermogen op basis van rentabiliteitswaarde	146.149	159.324
Herwaardering als gevolg van rentabiliteitswaarde beleggingen	-/-11.623	-/-12.058
Fondsvermogen op basis van intrinsieke waarde	134.526	147.266

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 11,6 (2019: 11,5). Een stijging van de discontovoet met één procent zal leiden tot een daling van de portefeuille met circa 11,6 procent.

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%	-/- 7.224	-/- 7.224	-/- 4,9%
Discontovoet - 0,5%	+ 7.863	+ 7.863	5,4%
Discontovoet + 1,0%	-/- 13.871	-/- 13.871	-/- 9,5%
Discontovoet - 1,0%	+ 16.430	+ 16.430	11,2%
Inflatie + 0,5%	+ 8.465	+ 8.465	5,8%
Inflatie - 0,5%	-/- 7.815	-/- 7.815	-/- 5,4%

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%	+ 1.195	+ 1.195	0,8%
Inflatie - 1,0%, Discontovoet - 1,0%	-/- 1.195	-/- 1.195	-/- 0,8%

Een prijsdaling van agrarisch onroerend goed zal, doordat Fagoed maximaal zeventig procent 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 dertig procent en van de gehele portefeuille bedraagt deze buffer ultimo 2020 50,0%.

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%	-/- 419	-/- 419	- 0,2%
Prijsdaling -/- 20%	-/- 884	-/- 884	- 0,5%
Prijsdaling -/- 30%	-/- 2.194	-/- 2.194	- 1,3%

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 twee procent. De discontovoet (2020: 4,3 procent gelijk aan 2019: 4,3 procent) is gebaseerd op een canonpercentage van 2,8 procent en een risico-opslag van 1,50 procent (2019: 1,50 procent).

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.

Het netwerk van Fagoed, bestaande uit agrarisch ondernemers, accountants en adviseurs, agrarisch makelaars en institutionele beleggers, is ruim opgezet, hetgeen de basis vormt voor de naamsbekendheid en het vertrouwen.

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, dat inmiddels ook door de overheden wordt gestimuleerd. 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.

RISICOBEBEER

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

UITKERINGSVOORSTEL

Voorgesteld wordt, conform de Voorwaarden van Beheer en Bewaring, het totale direct beleggingsresultaat van € 3,509 miljoen uit te keren aan de Participanten, vermeerderd met het gerealiseerde transactieresultaat op contractuele en incidentele verkopen van € 0,309 miljoen. De totale uitkering bedraagt daarmee € 3,818 miljoen. Dit komt overeen met een uitkering van € 29,42 per Participatie (2019: € 35,35). Eind 2020 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 € 3,478 miljoen worden toegevoegd aan de herwaarderingsreserve en € 2,319 miljoen worden toegevoegd aan de herbeleggingsreserve.

VOORUITZICHTEN

Over het verslagjaar zijn de resultaten van de agrarische, grondgebonden bedrijven wisselend. In de zuivelsector bleven de melkprijzen, na een relatieve stabilisatie, enigszins achter, terwijl de voerkosten door de achterliggende droogteperiodes zijn gestegen. De sector blijft nadrukkelijk gebonden aan de fosfaatwet- en regelgeving. Een deel van de melkveehouders ziet zich gedwongen om te investeren in fosfaatrechten. De laatste dossiers, de zogenaamde 'knelgevallen', lopen nog bij de Raad van State.

Volgens de laatste landbouwtelling wordt in Nederland op ruim 530 duizend hectare akkerbouwgewassen geteeld. Dat is 1,6 duizend hectare (0,3 procent) minder dan een jaar eerder. Met name het areaal van tarwe en aardappels is afgenomen. De teelt van gerst en suikerbieten in 2020 is juist toegenomen, terwijl de suikermarkt door onbalans in vraag en aanbod negatieve effecten heeft ondervonden van de coronacrisis. Het areaal akkerbouwgewassen krimpt al sinds 2000. Sinds die tijd is meer dan 100 duizend hectare (16 procent) verdwenen. Voorlopige cijfers laten zien dat de beteelde oppervlakte in 2020 is afgenomen.

In het stikstofdossier wordt gewerkt aan nieuwe wet- en regelgeving. Enkele pogingen daartoe zijn mislukt, maar de druk om te komen tot oplossingen neemt fors toe. Inkrimping van de veestapel, afname van het aantal kleinere agrarische bedrijven en

CORONA-
ONTWIKKELINGEN
LIJKEN GEEN IMPACT
TE HEBBEN OP DE
CONTINUÏTEIT
VAN FAGOED



verdergaande schaalvergroting in de agrarische sector zet zich voort, naast de stikstofproblematiek ingegeven door gebrek aan bedrijfsopvolgers en opkoopregelingen in met name de intensieve veehouderij. Grond zal ook in 2021 mobiliteit laten zien. Agrarisch ondernemers zullen op basis van wet- en regelgeving te maken krijgen met stikstofrechten, oppervlaktevergroting en de investeringen daarin.

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 en zonneparken) voedt de verwachting van toenemende grondbehoefte en -mutaties. De druk op grond neemt toe! Nederland is een van de grootste exporteurs van agrarische producten (nummer twee in de wereld!). De milieubelasting die daaraan wordt toegerekend leidt tot hevige discussies en nieuwe regelgeving op dat gebied, die aanzienlijke consequenties voor de Nederlandse landbouwsector tot gevolg zullen hebben. De exportpositie van Nederlandse landbouwproducten komt daarmee in toenemende mate onder druk te staan. Export naar het Verenigd Koninkrijk wordt bemoeilijkt door de gevolgen van Brexit.

De agrarische grondprijzen in de portefeuille zijn in 2020 gemiddeld met 5% toegenomen. De opgebouwde buffers blijven minimaal gehandhaafd en zorgen voor een stabiele en gezonde basis voor het Fonds.

In het voorjaar van 2020 heeft COVID-19 haar intrede in Nederland gedaan. Deze wereldwijd verspreide pandemie heeft enorme impact op gezondheid en economie. De agrarische beleggingen van Fagoed betreffen grond; de besmettingen hebben daar geen vat op. Een effect van het virus op de waarde van de grond lijkt niet waarschijnlijk, mede omdat de vorderingen uit hoofde van erfpacht niet worden gewaardeerd op actuele waarde. In de markt laten de grondprijzen in 2020 juist een stijging zien.

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 12 maanden in voldoende mate opvangen. De ontwikkelingen rondom het coronavirus lijken met de huidige inzichten dan ook geen impact te hebben op de continuïteit van Fagoed.

In de eerste maanden van 2021 hebben zich geen gebeurtenissen voorgedaan die aanleiding geven tot een andere bedrijfseconomische beoordeling dan uit de jaarrekening over 2020 blijkt.

*Arnhem, 18 maart 2021
Bestuurskantoor Fagoed BV*



Eerst was er turf, daarna olie en gas, en nu gaan windmolens Drenthe voorzien van (duurzame) energie. 35 Boerenfamilies en grondeigenaren in de Drentse Veenkoloniën participeren samen met Windunie Development BV in Windpark Oostermoer. In de loop van 2021 zijn tussen de N33 en Gasselternijveenschemond zestien windturbines operationeel. Hiermee continueren de boerenbedrijven de traditionele functie van Drenthe als energieleverancier.

‘Windboeren’ bouwen zestien wind

Akkerbouwer Harrie Martens uit het Noord-Drentse Nieuwediep is er direct duidelijk over: “Mijn deelname aan het windpark is vooral commercieel gemotiveerd. Omdat steeds meer landbouwsubsidies worden afgebouwd, zijn we op zoek gegaan naar compenserende alternatieven. Extra gewas in de vorm van een windmolenpark dus! Met drie andere boeren vormden we samen een kopgroep voor de realisatie van een windpark. Al snel hebben we Windunie geraadpleegd, die ons aanraadde om bij meer collega’s in de omgeving interesse te peilen. Inmiddels zijn we met 35 in totaal.”

Kippenschuur

Maatschap Martens bestaat uit het akkerbouwbedrijf van Harry en het vleeskuikenbedrijf van echtgenote Jannie. Ook twee zoons werken voor de maatschap. Harrie Martens: “Jannie was jarenlang werkzaam in het onderwijs. In 1980 is ze daarmee gestopt en haar eigen bedrijf begonnen. Toen hebben

we de eerste kippenschuur gebouwd. Inmiddels is ze fanatieker dan ik!” Na diverse uitbreidingen van het duobedrijf was in 2010 de tijd rijp voor ‘plan windenergie’.

Bezwaarprocedure

Al in 2010 is namelijk door Provinciale Staten van Drenthe een Omgevingsvisie vastgesteld waarin werd afgesproken dat in vier Drentse gemeenten windenergie wordt gerealiseerd. In het Energieakkoord voor duurzame groei is afgesproken dat Drenthe 286,5 megawatt aan wind gaat realiseren. Martens en zijn 34 kompanen hebben een lange adem getoond: elf jaar na dato draaien de turbines dan eindelijk. Harrie, inmiddels laconiek: “Tja, een bezwaarprocedure houdt de boel flink op. Hoewel we de buurtbewoners vanaf het begin bij onze plannen hebben betrokken, kwam er veel weerstand. In februari 2018 heeft de Raad van State de beroepen tegen het windpark ongegrond verklaard en kon de voorbereiding van de bouwfase van start. Daardoor is de bouw pas in het voorjaar van 2020 daadwerkelijk begonnen.”

Regionale en lokale economie

Martens en de 34 andere boeren hechten er sterk aan dat de ontwikkeling van Windpark Oostermoer in eigen beheer gebeurt. Secretaris/projectleider Harjo Hoiting, zelf ook participierend akkerbouwer: “Hierdoor

Windpark Oostermoer Exploitatie B.V. maakt samen met twee andere partijen in de Drentse Veenkoloniën (Raedthuys Windenergie en Duurzame Energieproductie Exloërmond) deel uit van **Windpark De Drentse Monden en Oostermoer**. De in totaal **vijfveertig** windmolens tussen de N33 en Valthermond zullen groene energie opwekken voor ca. 225.000 huishoudens.



Harrie Martens en Harjo Hoiting bij het windmolenpark dat in de loop van 2021 operationeel zal zijn.



turbines in Drenthe



komen de opbrengsten maximaal ten goede aan de regionale en lokale economie. Denk aan extra inkomsten voor de lokale middenstand, het bedrijfsleven en de gemeente (jaarlijkse OZB). Maar de initiatiefnemers willen méér bieden, ook aan de omwonenden, zoals financiële participatie in het windpark en de oprichting van een gebiedsfonds voor lokale initiatieven. In een enquête peilen we de gewenste bestemming voor dat fonds. Bovendien zien we erop toe dat de bewoners in de omgeving zo min mogelijk overlast van de turbines zullen hebben.”

Klimaatverandering

Hoiting vervolgt: “Windenergie op land is een van de goedkoopste vormen van

duurzame energie. Het huidige kabinet heeft daarom gekozen om maximaal in te zetten op juist deze vorm van duurzame energie. Het duurzaam opwekken van energie is nodig om minder afhankelijk te worden van fossiele brandstoffen en om de klimaatverandering te beperken.

In een doorsnee windjaar leveren de zestien turbines, elk met een gemiddeld opgesteld vermogen van 3,9 megawatt (MW), 15.000 Megawattuur per jaar, waarmee zo’n 80.000 huishoudens van groene energie kunnen worden voorzien.”

Groen en duurzaam

Fagoed hecht belang aan duurzaamheid. Het product ‘Fagoed Erfpachtfinanciering’ is in de kern een duurzame en bovendien groene belegging. Duurzaamheid ligt opgesloten in de eigenschappen van grond, ook bij landbouwkundig gebruik.

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

En zonne-energie dan?

Fagoed is van mening dat zonnepanelen bij voorkeur eerst op dakvlakken en incurante grondpercelen moeten worden gesitueerd, zodat de gronden in agrarisch gebruik een belangrijke bijdrage aan de voedselproductie kunnen blijven leveren. Fagoed geeft dus de voorkeur aan windenergie.

MELK: je ziet door de pakken

Vroeger was melk gewoon melk. In 1991 kwam daar biologische melk bij. Sinds 2016 kennen we tal van melkstromen, elk met haar eigen eisen op het gebied van hygiëne, kwaliteit, voedselveiligheid, dierenwelzijn, duurzame productie en weidegang.

2020 voor dat vrijwel alle biologische verse zuivel die in Nederland verkocht wordt, door biologische Nederlandse melkveehouders wordt geproduceerd. Het wegvallen van buitenlandse melk zorgt voor 15 tot 20 miljoen ton extra melk die door de Nederlandse boeren geproduceerd kan worden. Een kans voor (nieuwe) biologische melkveehouders. (Klein Swormink, 2019)

Het aantal melkstromen op de Nederlandse zuivelmarkt is de afgelopen jaren sterk toegenomen. Zuivelverwerkers produceren vraaggestuurd en proberen marktpositie te verkrijgen met een aangepast aanbod.

Om te mogen leveren aan een specifieke melkstroom moeten melkveehouders aan een aantal eisen voldoen. Hierdoor kan de melkveehouder een plus op de melkprijs ontvangen. Wanneer de eisen van een melkstroom aansluiten bij het bestaande management, is de kans groter dat een verdienmodel ontstaat.

Hierdoor zijn nieuwe melkstromen op de markt gekomen, grotendeels gebaseerd op een duurzame productiewijze. Naast EU-biologisch en Beter Leven zijn dat bijvoorbeeld de stromen Weidemelk, On the way to PlanetProof en Beter voor Koe, Natuur & Boer.

Welke melk kies je als je de planeet wilt redden?

EU-BIOLOGISCH

Biologische melk was de eerste nieuwe melkstroom en wordt steeds meer door de Nederlandse consument gedronken.

Aanvullende normen zorgen er vanaf



De uitgangspunten van wat volgens de EU biologisch is, zijn wettelijk vastgelegd en meetbaar gemaakt. Zo moeten melkkoeien en -geiten naar buiten kunnen op alle momenten dat dit mogelijk is. Verder krijgen de dieren voer dat voor 60% van het eigen bedrijf of uit de regio komt. Ook binnen hebben de dieren meer ruimte. Zo moet 50% van de vloer dicht zijn en moeten er genoeg schone en droge ligruimtes met natuurlijk materiaal op de grond (zoals stro) aanwezig zijn in de stallen. Tot slot zijn er nog strenge eisen aan het gebruik van antibiotica.

Skal

Skal Biocontrole zet zich via certificering en toezicht in voor aantoonbare betrouwbaarheid van de biologische sector in Nederland. Eind 2020 bestond de biosector uit 5.370 bedrijven.



ON THE WAY TO PLANETPROOF

Het keurmerk *On the way to PlanetProof* staat op (koe)zuivelproducten die het milieu minder zwaar belasten dan vergelijkbare producten. Voorheen stond dit keurmerk bekend als Milieukeur. PlanetProof richt zich op zuivel die meer bijdraagt aan een schonere lucht, goede waterkwaliteit, een vruchtbare



het schap niet meer

bodem, diergezondheid en dierenwelzijn en meer natuur op het boerenbedrijf. (SMK, 2020)

Onder andere meer dan 600 melkveehouders van FrieslandCampina leveren PlanetProof-melk.

On the Way to PlanetProof stelt basiseisen aan biodiversiteit, klimaat en aan dierenwelzijn. Daarnaast moet de boer op 1 van deze 3 thema's aan extra eisen voldoen. Eisen gaan over meer over blijvend grasland, voorkomen van vermessing, veevoer deels van eigen land, broeikasgasemissie per kg melk, ruimte in de stal en weidegang (minimaal 120 dagen, 6 uur per dag). Ook voor de verwerking van melk tot gecertificeerde zuivelproducten zijn er eisen, zoals een goede ketenintegriteit.

100% WEIDEMELK

Het keurmerk *Weidemelk* staat op zuivel van koeien die in de wei mogen en is eigendom van de stichting Weidegang.

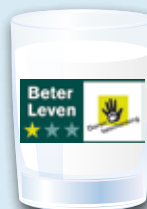
Dit keurmerk geeft aan dat de koeien die de melk voor deze zuivelproducten hebben geleverd minstens 120 dagen, zes uur per dag de wei in mogen. Het keurmerk is geïntroduceerd door stichting Weidegang. Deze stichting heeft als doel de zichtbaarheid van koeien in het Nederlandse landschap te stimuleren en doormiddel van 'weidegang' te ondersteunen. Er is overigens ook melk van dit soort koeien die dit keurmerk niet heeft, maar met het 100% weidemelk stempel weet je het zeker.

Op een recordaantal boerderijen hebben de koeien afgelopen jaar buiten gelopen. Het percentage melkveebedrijven waar de koeien buiten komen,

steeg het afgelopen weideseizoen naar 83,7 procent. Dat is ruimschoots boven het doel dat de zuivelsector zich voor dit jaar had gesteld.

BETER LEVEN

Met het Beter Leven-keurmerk probeert De Dierenbescherming al sinds 2007 de koe bij de horens te vatten. Je vindt het op allerlei producten die van dieren komen, zoals vlees, eieren en zuivel. Beter Leven geeft scores van één, twee of drie sterren. Melk met één ster betekent dat koeien minimaal 120 dagen 6 uur per dag buiten in de wei mogen, net zoals bij weidemelk. Daar komt bij dat boeren gebruik maken van lokaal voer en bestrijdingsmiddelen met een lage milieubelasting. Tot slot heeft de boer aandacht voor het leven en de natuur rondom de boerderij. Twee sterren verplicht de boer tot een



weidegang van 150 dagen, 8 uur per dag. En drie sterren geeft aan dat de melk biologisch is. De koeien mogen dan minimaal 180 dagen per jaar 8 uur per dag de wei in en hebben ruimere ligplekken.

BETER VOOR KOE, NATUUR & BOER

Albert Heijn heeft ongeveer 35% van de zuivelconsumptie in handen, waarvan het grootste gedeelte hun huismerk betreft. (Zuivelzicht, 2018)



Het *Beter voor Koe, Natuur & Boer*-beeldmerk staat op niet-biologische huismerkzuivel van Albert Heijn. Het is ontwikkeld samen met zuivelverwerker Royal A-ware en exclusieve melkveehouders om steeds duurzamere zuivel te produceren, met aandacht voor de dieren, het milieu en de melkveehouders. >>



	Gangbaar	1 ster	2 sterren	3 sterren
Aantal ligboxen	Geen eis	Eén ligplek per koe	Eén ligplek per koe	5% meer ligplaatsen dan het aantal koeien.
Afleidingsmateriaal	Geen eis	Borstels in de stal vereist	Borstels in de stal vereist	Borstels in de stal vereist
Bodembedekking ligbox	Geen eis	Koematras van rubber of diepe strooisellaag	Koematras van rubber of diepe strooisel	Koematras van rubber of diepe strooisel
Weidegang	Geen eis	120 dagen, 6 uur per dag	150 dagen, 8 uur per dag	180 dagen, 8 uur per dag

Beter Leven-sterren
inzichtelijk gemaakt

Het programma stelt eisen aan het productieproces, transport en de verwerking van melk tot een verkoopbaar zuivelproduct. 'Beter voor'-melk wordt apart van andere melkstromen opgehaald, verwerkt en verpakt en alle betrokken ketenpartners werken volgens de voorwaarden van het programma.

Klimaatneutraal

Een doel van het programma is om in 2021 *klimaatneutrale* melk te produceren. Een belangrijke voorwaarde hiervoor is dat de melkveebedrijven graslandgebonden zijn. Dit houdt in dat melkveehouders een maximaal aantal koeien mogen hebben, afhankelijk van de hoeveelheid gras op hun bedrijf. Deze voorwaarde gaat verder dan wat nu voor de meeste melkveehouderijen geldt.

Biodiversiteit

Er zijn ambitieuze eisen aan *biodiversiteit*: de hoeveelheid en het soort kruidenrijk grasland. Er zijn geen bovenwettelijke eisen over gebruik van

gewasbeschermingsmiddelen. In het voorjaar mag er niet gemaaid en bemest worden. Boeren mogen alleen groene elektriciteit gebruiken, maar eisen over energiezuinig werken ontbreken. Alle voer is afkomstig uit de EU28-landen, en de soja die de dieren krijgen is duurzaam geteeld. Er zijn geen eisen aan emissies naar lucht en bodem vanuit de stal.

Weidegang

De dieren hebben weidegang (minimaal 120 dagen per jaar 6 uur per dag, volgens het keurmerk Weidemelk) en in de stal ieder een eigen ligplek. Er is altijd voldoende voer en drinkwater beschikbaar. Er zijn geen eisen aan de brandveiligheid van en hoeveelheid (dag)licht in de stal.

DEMETER

Demeter (genoemd naar de Griekse godin van groei en vruchtbaarheid) stuurt aan op biodynamische landbouw en voeding. Dit gaat nog een



stap verder dan biologisch. Voor de koeien betekent dit onder meer dat ze voor minstens 80% voer uit eigen bedrijf krijgen, ze niet onthoofd mogen worden en dat ze meer ruimte hebben in de wei. Verder wordt de melk van deze koeien niet gehomogeniseerd in de fabriek, waardoor er een laagje vet kan gaan drijven op de melk. Normaal gesproken zorgt het filterproces ervoor dat vetbolletjes in de melk kleiner worden en als het ware oplossen.

Bronnen:

NZO
Milieu Centraal
LTO Melkveehouderij
Keurmerkenwijzer
Stichting Weidegang
Keuringsdienst van Waarde
Afstudeerscriptie 'Melkstromen en hun verdienmodel', Daphne Verbeij (via LTO Melkveehouderij)



Keurmerk of logo?

Soms zie je in de supermarkt door het volle schap de pakken niet meer. PlanetProof, Beter Leven of Weidemelk; wat betekenen al die verschillende logo's?

Allereerst: we onderscheiden keurmerken en bedrijfslogo's.

Een keurmerk is toegankelijk voor iedereen die aan de eisen voldoet. Een logo wordt exclusief gebruikt door een productiebedrijf en dus niet open toegankelijk voor andere fabrikanten.

Een keurmerk is een informatiedrager, maar ook een marketing-tool, waarmee consumenten verleid worden om het product te kopen.

Top

Dan is er nog de variant 'top': topkeurmerk en topbedrijfslogo. Topkeurmerken en topbedrijfslogo's scoren extra goed op controle, transparantie en duurzaamheid. EU-Biologisch en On the way to PlanetProof zijn beide topkeurmerken. Beter voor Koe Natuur & Boer is een topbedrijfslogo.

Op één pak melk kun je dus zowel een keurmerk als een logo tegenkomen.

7 *Op een recordaantal boerderijen hebben de koeien afgelopen jaar buiten gelopen*





Prof. dr. C.P. Veerman,
voorzitter



Ir. J. Bartelds



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



Mr. R.A. van Gerrevink

RvT

HEEFT HET GENOEGEN U HIERBIJ
HET VERSLAG VAN HET BELEGGINGS-
FONDS FAGOED ERFPACHT OVER
HET JAAR 2020 AAN TE BIEDEN

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 | 2018 tot 2022 |
| • prof. dr. C.P. Veerman | 2020 tot 2024 |
| • ir. J. Bartelds | 2020 tot 2024 |

De Raad van Toezicht heeft het genoegen u hierbij het verslag van het Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht over het jaar 2020 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 2020 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 € 3,509 miljoen, vermeerderd met € 0,309 miljoen van het indirecte beleggingsresultaat, te weten het transactieresultaat, uit te keren aan Participanten. Dit komt overeen met een uitkering van € 29,42 per Participatie. Van het restant van het indirecte beleggingsresultaat zal € 3,478 miljoen worden toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. Daarnaast wordt de gerealiseerde herwaardering van € 2,319 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, 18 maart 2021
namens de Raad van Toezicht
prof. dr. C.P. Veerman, voorzitter*

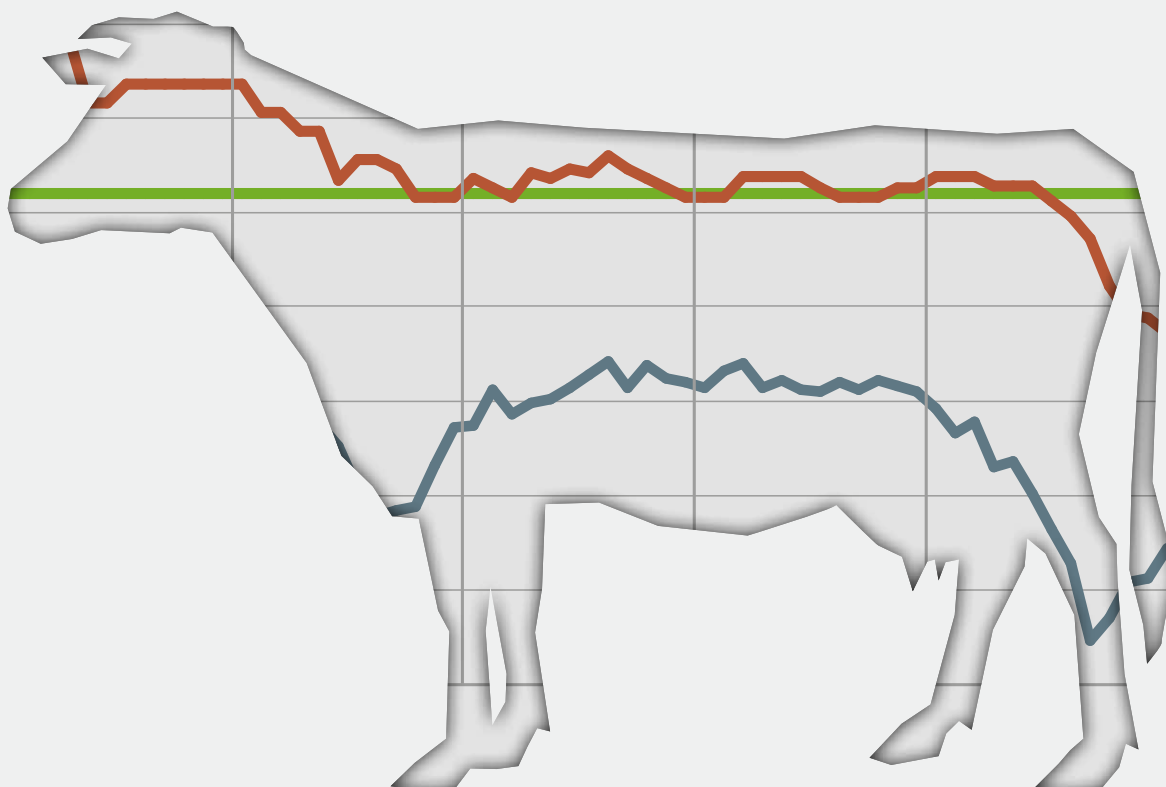
JAARREKENING 2020

BALANS PER 31 DECEMBER 2019 (X € 1.000)	Toelichting*	2020	2019
Na resultaatbestemming			
ACTIVA			
Vaste activa			
Landbouwgrond in volle eigendom	1)	3.351	5.518
Financiële vaste activa			
Vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten	2)	120.661	122.660
Vlottende activa			
Vorderingen	3)	722	2.616
Liquide middelen	4)	12.410	20.252
		137.144	151.046
PASSIVA			
Fondsvermogen			
Participaties	5)	88.608	88.608
Herwaarderingsreserve	6)	21.381	20.222
Herbeleggingsreserve	7)	24.537	38.436
		134.526	147.266
Langlopende schulden			
Overig	8)	13	26
Kortlopende schulden			
Slotuitkering	9)	1.871	1.342
Overig	10)	734	2.412
		2.605	3.754
		137.144	151.046

FAGOED ERFPACHT

WINST- EN VERLIESREKENING 2019 (X € 1.000)	Toelichting*	2020	2019
BATEN			
Canonopbrengsten	11)	3.983	4.337
Opbrengsten landbouwgrond in volle eigendom	12)	72	78
Overige opbrengsten	13)	97	141
		4.152	4.556
LASTEN			
Algemene kosten	14)	602	696
Rente en soortgelijke kosten		41	12
Vrijval voorziening dubieuze debiteuren		-	-/- 6
		643	702
Direct beleggingsresultaat		3.509	3.854
Indirect beleggingsresultaat	15)	3.787	3.303
Totaal beleggingsresultaat		7.296	7.157

* Toelichting op pagina 35 t/m 39



KASSTROOMOVERZICHT 2019 (X € 1.000)	2020	2019
Kasstroom uit operationele activiteiten		
Direct beleggingsresultaat	3.509	3.854
Mutatie vorderingen	1.894	-/- 97
Mutatie langlopende schulden	-/- 13	-/- 11
Mutatie overige kortlopende schulden	-/- 1.678	1.691
Nabetaling waarde Erfpachtrecht	15	-/- 2.116
Correctie verkrijging eigendom voorgaand jaar	1.093	-
	4.820	3.321
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		
Verkopen onroerende zaken	6.845	10.998
	6.845	10.998
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitkeringen	-/- 19.507	-/- 4.371
	-/- 19.507	-/- 4.371
Netto kasstroom	-/- 7.842	9.948
Mutatie liquide middelen		
Liquide middelen per 1 januari	20.252	10.304
Liquide middelen per 31 december	12.410	20.252
	-/- 7.842	9.948

TOELICHTING

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING

Toegepaste standaarden

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

Verslaggevende entiteit

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

Continuïteit

Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Algemeen

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

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

De opstelling van de jaarrekening vereist dat het management oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en

lasten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden opgenomen in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Financiële instrumenten

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

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 Erfpacht is eigenaar van de bloot eigendom van de landbouwgronden. De bloot eigendom wordt bij aankoop gewaardeerd tegen reële waarde zijnde de aanschafwaarde, verhoogd met eventuele kosten voor inschrijving en overdracht van eigendom. Fagoed Erfpacht heeft de grond als onderpand op het moment dat de erfpachter niet aan de voorwaarden voldoet zoals overeengekomen in de erfpachtovereenkomst. Aan het eind van de looptijd van het erfpachtcontract, bij overlijden van de erfpachter, op contractueel vastgelegde momenten of als het Fonds de bloot eigendom zou willen verkopen, heeft de erfpachter het recht de bloot eigendom tegen de terugkoopsom terug te kopen. De terugkoopsom is de laagste van de geïndexeerde aanschafwaarde of de marktwaarde (vrij van erfpacht). Gedurende de looptijd van het contract worden de vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten gewaardeerd tegen de contractuele terugkoopsom of – voor zover van toepassing – de lagere marktwaarde. Conform de contractuele afspraken wordt de canon jaarlijks of driejaarlijks geïndexeerd met de 'consumentenprijsindex alle huishoudens'. Op basis van de actuele canon wordt de geïndexeerde aanschaf-

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

Indexatiecomponent

De waardering van het terugkooprecht indexatie-component (embedded derivaat dat dient te worden afgesplitst), geschiedt tegen reële waarde met waardevermeerderingen verwerkt in de winst of verliesrekening. Fagoed vormt een herwaarderingsreserve in lijn met de verslaggevingsregels.

Bijzondere waardeverminderingen van vaste activa

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

Vorderingen

Vorderingen worden bij eerste verwerking gewaardeerd tegen reële waarde, inclusief transactiekosten

(indien materieel). Na eerste verwerking vindt waardering plaats tegen geamortiseerde kostprijs. Indien er geen sprake is van agio of disagio en transactiekosten, is de geamortiseerde kostprijs gelijk aan de nominale waarde van de 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 verminderd met de gerealiseerde herwaardering. Bij vervreemding van een actief valt de eventuele aanwezige herwaarderingsreserve met betrekking tot dat actief vrij ten gunste van de herbeleggingsreserve.

Herbeleggingsreserve

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

Langlopende schulden

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

Kortlopende schulden

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

GRONDSLAGEN VOOR DE BEPALING VAN HET RESULTAAT

Algemeen

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

Direct beleggingsresultaat

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

Canonopbrengsten

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

Indirect beleggingsresultaat

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

Rentebaten en rentelasten

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

Fiscale status

Omdat de Participaties niet vrij overdraagbaar zijn, is Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht niet aan te merken als belastingplichtig lichaam in de zin van de Wet op de Vennootschapsbelasting 1969. De resultaten van het Beleggingsfonds worden daarom fiscaal rechtstreeks toegerekend aan de Participanten. Afhankelijk van hun fiscale status zal wel of geen belasting over die opbrengst worden geheven.

GRONDSLAGEN VOOR HET KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode en geeft inzicht in de herkomst

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

De kasstromen worden gesplitst naar operationele-, investerings- en financieringsactiviteiten. Het in het kasstroomoverzicht gehanteerde begrip liquide middelen heeft betrekking op de liquide middelen.

TOELICHTING OP DE BALANS

1. Landbouwgronden in volle eigendom

Fagoed heeft 54,3 hectare landbouwgrond in volle eigendom, betreffende vier objecten. 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)		
	2020	2019
Stand per 1 januari	5.518	1.073
Aankopen en investeringen	-	-
	5.518	1.073
Boekwaarde verkopen	-	-/- 690
	5.518	383
Aanpassing boekwaarde objecten in volledig eigendom	129	2.363
Verkrijging in eigendom	-/- 2.296	2.772
Stand per 31 december	3.351	5.518

2. Vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten

Er is belegd in 3.560,2 hectare landbouwgrond, die in erfpacht is uitgegeven. In het verslagjaar is 318,2 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 achtentwintig procent volledig getaxeerd en tweeënzeventig procent 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 € 248,1 miljoen. Ten opzichte van de balanswaarde voor de gehele portefeuille is sprake van een buffer van € 124,1 miljoen (50,0 procent van de marktwaarde).

In 2019 bedroeg deze buffer € 126,4 miljoen (49,7 procent marktwaarde).

VORDERING UIT HOOFDE VAN ERFPACHTCONTRACTEN (x € 1.000)		
	2020	2019
Stand per 1 januari	122.660	134.484
Aankopen	-	-
Verkopen, boekwaarde	-/- 6.536	-/- 11.376
	116.124	123.108
Herwaardering door indexering	3.334	2.338
Afwaardering lagere marktwaarde	-/- 1.093	-/- 14
Verkrijging in eigendom	2.296	-/- 2.772
Stand per 31 december	120.661	122.660

De erfpachtcontracten bestaan uit twee componenten:

- Verstrekte leningen;
- Indexatiecomponent.

VERSTREKTE LENINGEN (X € 1.000)		
	2020	2019
Stand per 1 januari	102.690	113.434
Verstrekingen (aankopen)	-	-
Aflossingen (verkopen)	-4.217	-8.273
Verkrijging in eigendom	1.052	-2.471
Stand per 31 december	99.526	102.690

INDEXATIECOMPONENT (X € 1.000)	2020	2019
Stand per 1 januari	19.970	21.050
Herwaardering door indexatie	3.334	2.338
Afwaardering naar lagere marktwaarde	-1.093	-14
Uitoefening terugkooprecht	-2.319	-3.104
Verkrijging in eigendom	1.244	-300
Stand per 31 december	21.136	19.970

SPECIFICATIE VAN DE JAARGANGEN				
AANKOOP JAAR	OPPER- VLAKTE IN HECTAREN	BOEK- WAARDE IN €	CANON IN %	CANON- BEDRAG 2019 IN (x € 1.000)
1988	39	880	3,65	32
1989	7	89	4,60	4
1990	19	289	5,12	15
1992	19	289	5,57	22
1993	123	2.472	5,57	163
1994	180	3.853	5,27	203
1995	135	2.348	5,33	125
1996	150	2.237	4,80	107
1997	101	2.262	4,42	100
1998	180	4.515	4,01	181
1999	54	1.881	3,74	70
2000	145	6.789	3,65	248
2001	127	3.971	3,58	142
2002	168	4.880	3,50	171
2003	116	3.567	3,44	123
2004	164	3.374	3,34	113
2005	18	601	3,20	20
2006	23	707	2,98	21
2007	68	1.823	3,11	57
2008	18	564	3,50	20
2009	65	2.564	3,50	90
2010	47	1.712	3,14	54
2011	141	5.483	2,90	159
2012	328	12.417	2,82	350
2013	350	15.903	2,71	433
2014	166	7.507	2,69	202
2015	46	2.221	2,70	60
2016	323	13.847	2,79	386
2017	209	9.791	2,69	263
2018	32	1.825	2,70	49
Totaal	3.560	120.661	3,30	3.983

3. Vorderingen

Hieronder zijn opgenomen de vorderingen op debiteuren ad € 0,662 miljoen (2019: € 0,812 miljoen) na aftrek van een eventuele voorziening voor oninbaarheid. In 2020 is geen voorziening opgenomen (2019: € 0,000 miljoen). Daarnaast is een overige vordering opgenomen van € 0,060 miljoen (2019: € 1,804 miljoen). Deze vorderingen hebben een kortlopend karakter.

4. Liquide middelen

Liquide middelen betreffen direct opeisbare banktegoeden.

Mutaties fondsvermogen

(x € 1.000)	2020	2019
Stand per 1 januari	147.266	144.695
Mutatie herwaarderingsreserve	1.159	-/- 898
Mutatie herbeleggingsreserve	-/- 13.899	3.469
Fondsvermogen per 31 december	134.526	147.266

5. Participaties

Participaties worden uitgegeven op basis van Rentabiliteitswaarde. In het verslagjaar zijn geen Participaties uitgegeven. Stand per 31 december 2020: 129.742 Participaties voor een totaal gestort bedrag van € 88.608.261 (2019: 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 1994, en in het tweede half jaar van 1990, 1993 en 1994. In totaal had de indexering betrekking op 3.522 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)	2020	2019
Stand per 1 januari	20.222	21.120
Herwaardering door indexering landbouwgronden	3.334	2.338
Aanpassing boekwaarde objecten in volledig eigendom	129	247
Afwaardering wegens lagere marktwaarde	15	-/- 14
Gerealiseerde herwaardering landbouwgronden	-/- 2.319	-/- 3.469
Stand per 31 december	21.381	20.222

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)	2020	2019
Stand per 1 januari	38.436	34.967
Toevoeging	2.319	3.469
Uitkering participanten	-/-16.218	-
Fondsvermogen per 31 december	24.537	38.436

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 2020

Overeenkomstig deze bepalingen wordt het direct beleggingsresultaat van € 3,509 miljoen uitgekeerd aan Participanten, vermeerderd met het gerealiseerde transactieresultaat op contractuele en incidentele verkopen van € 0,309 miljoen. In 2020 heeft een interim-uitkering plaatsgevonden van € 1,946 miljoen.

Langlopende schulden

8. Overig

Hieronder is opgenomen een bedrag bestaande uit de contante waarde aan vooruit ontvangen canonbedragen betreffende een erfpachter ter grootte van € 0,013 miljoen (2019: € 0,026 miljoen), met een resterende looptijd van twee jaar tegen een rentepercentage van 4,12 procent.

Kortlopende schulden

9. Slotuitkering

De slotuitkering betreft het uitkeringsvoorstel 2020 ad € 1,871 miljoen (2019: € 1,342 miljoen).

10. Overig

Hieronder zijn opgenomen de overige schulden ad € 0,596 miljoen (2019: € 2,412 miljoen) en het rekeningcourantsaldo van Bestuurskantoor Fagoed BV ad € 0,018 miljoen (2019: € 0,018 miljoen) en Trustkantoor Fagoed Erfpacht BV ad € 0,095 miljoen (2019: € 0,094 miljoen) en Stichting Fagoed ter grootte van € 0,025 miljoen (2019: € 0,024 miljoen).

TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

(X € 1.000)	2020	2019
BATEN		
11. Canonopbrengsten		
Als canonopbrengsten worden opgenomen de over het verslagjaar aan de erfpachters in rekening gebrachte canonbedragen	3.983	4.337
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	72	78
13. Overige opbrengsten		
De overige opbrengsten bestaan grotendeels uit rente op debiteuren	97	141
	4.152	4.556
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 2020 vier leden van de Raad van Toezicht in functie	60	60
• De beloning van het Trustkantoor is afhankelijk van de omvang van het belegd vermogen en bedroeg	58	59
• De beloning van de beheerder is afhankelijk van de omvang van het belegd vermogen en bedroeg	344	363
<i>Aan- en terugkoopkosten</i>		
In het verslagjaar zijn geen objecten aangekocht	4	44
<i>Overige kosten</i>		
Adviseurs- en taxatiekosten	62	96
Accountantskosten	38	25
Drukwerk en advertenties	12	13
Verzekeringen	-	8
Overig	24	28
	602	696

15. INDIRECT BELEGINGSRESULTAAT (x € 1.000)	2020	2019
Opbrengst verkochte activa	6.845	12.798
Oorspronkelijke aanschafwaarde	-/- 4.217	-/- 8.597
Boekwinst	2.628	4.201
Verrekening onder- overmaat	-	-
Hiervan gerealiseerde herwaardering als gevolg van indexatie	-/- 2.319	-/- 3.469
Transactiewinst	309	732
Ongerealiseerde herwaardering als gevolg van indexatie	3.463	2.338
Aanpassing boekwaarde objecten in volledig eigendom	15	247
Afwaardering wegens lagere marktwaarde	-	-/- 14
	3.787	3.303

Personeel

Gedurende het verslagjaar was er geen personeel in dienst.

Vergoeding Raad van Toezicht

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

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)	2020	2019
Controle	35	35
Meerwerk controle 2019	3	-
Aan controle verwante opdrachten	-	-
Adviesdiensten op fiscaal terrein	-	-
Vrijval reservering voorgaande jaren	-	-/- 10
	38	25

Verzekeringen

De verzekeringspremie voor 2020 bedraagt € 7.139. Als gevolg van de vrijval van de reservering 2019 ad € 7.027 is een bedrag van € 112 opgenomen als verzekeringskosten.

RISICOBEEHEER

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 quoteringsproducten 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 twee procent in beginsel niet voor vergoeding in aanmerking komt, omdat dit volgens de wetgever valt onder het 'normaal maatschappelijk risico'. Afhankelijk van de vraag of het generiek of lokaal beleid betreft, kan 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 zeventig procent van de grondprijs bij aanvang wordt gefinancierd en er derhalve een buffer van dertig procent 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 terugkooopsom, 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 gebruiksbependingen. 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 (zeventig procent van de agrarische waarde). Te hoge taxatie zou leiden tot een lagere buffer en daarmee een groter risico voor Fagoed. Een taxatierapport van een gecertificeerde onafhankelijke deskundige (NRVT-taxateur) dient aanwezig te zijn.

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

Voorkomen moet worden dat – door onduidelijke afspraken tussen bewaarder en Beheerder – de levering bij aan- of verkoop en rechtshandelingen met betrekking tot de bloot eigendom onjuist wordt uitgevoerd. De directies van de bewaarder en de Beheerder kennen een samenwerkingsprotocol, waarin duidelijke afspraken zijn gemaakt met betrekking tot werkzaamheden en afstemming daarvan.

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

Een aantal bedrijfsprocessen is geautomatiseerd. Aan de back-upvoorzieningen, support en stabiliteit van de automatiseringssystemen worden hoge eisen gesteld, om te voorkomen dat gegevens verloren gaan of handelingen onjuist worden uitgevoerd, die tot schade voor het Fonds kunnen leiden. De automatiseringssystemen draaien binnen het netwerk van de Beheerder.

Contractadministratie is een specifieke applicatie, ingericht op landelijk vastgoed. Financiële administratie is gebaseerd op de digitale informatie uit de contractadministratie. Archivering/dossiervoering vindt sinds 2008 gedeeltelijk geautomatiseerd plaats. Van alle documenten van formele rechtshandelingen zal altijd een scan in het digitale dossier van de Beheerder beschikbaar zijn; voor zover relevant wordt een hard copy bewaard door het Trustkantoor.

COVID-19

In het voorjaar van 2020 heeft COVID-19 haar intrede in Nederland gedaan. Deze wereldwijd verspreide pandemie heeft enorme impact op gezondheid en economie. De agrarische beleggingen van Fagoed betreffen grond, de besmettingen hebben daar geen vat op. Een effect van het virus op de waarde van de grond lijkt niet waarschijnlijk, mede omdat de vorderingen uit hoofde van erfpacht niet worden gewaardeerd op actuele waarde. In de markt laten de grondprijzen in 2020 juist een stijging zien.

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

Arnhem, 18 maart 2021

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 2020 van Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht (of hierna 'het fonds') te Arnhem (hierna 'de jaarrekening') gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de betreffende jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht per 31 december 2020 en van het resultaat over 2020, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW).

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2020;
- 2 de winst-en-verliesrekening over 2020;
- 3 het kasstroomoverzicht 2020; 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

Naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij, omvat het jaarverslag andere informatie, die bestaat uit:

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

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

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

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

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

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

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

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

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

om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemd verslaggevingsstelsel moet de beheerder de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij de beheerder het voornemen heeft om het fonds te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. De beheerder moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor 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 het fonds.

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

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

Deze beschrijving is onderdeel van onze controleverklaring.

Amstelveen, 18 maart 2021
KPMG Accountants N.V.
N. ten Dam RA



COLOFON

Publicatie:
Fagoed, maart 2021

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

Teksten:
Fagoed

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

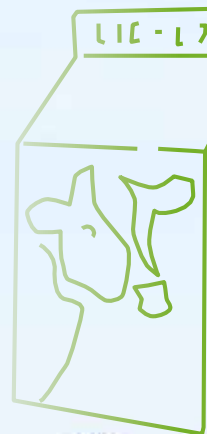
Fotografie:
Peter van der Graaf,
The Creative Hub Canon, 's-Hertogenbosch
Dick Brouwers Fotografie
Michel Porro
Ruud Ploeg

Druk:
The Creative Hub Canon, 's-Hertogenbosch

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

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