

J A A R V E R S L A G

'24



Fag_oed



ALGEMENE GEGEVENS

RAAD VAN TOEZICHT

prof. dr. C.P. Veerman voorzitter
J. Stevens, CFA
mr. R.A. van Gerrevink
ir. J. Bartelds (tot 14 november 2024)
W.T.G. Bens MBA (vanaf 14 november 2024)

BEHEERDER

Bestuurskantoor Fagoed BV

DIRECTIE

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

BEWAARDER

Trustkantoor Fagoed Erfpacht BV

DIRECTIE

Amsterdamsch Trustee's Kantoor BV
A.J. Vink
J.C.M. Veerman
L.F. van der Sman
I. Hancock

STICHTING FAGOED

In de Stichting Fagoed zijn de initiatiefnemers en de oprichters van Fagoed verenigd. De Stichting is enig aandeelhouder van Bestuurskantoor Fagoed BV en van Trustkantoor Fagoed Erfpacht BV en heeft tevens een adviserende functie.

De bestuurders zijn:

- ir. J. Bartelds, Land- en Tuinbouworganisatie Noord (tot 14 november 2024)
- W.T.G. Bens MBA, Zuidelijke Land- en Tuinbouworganisatie
- D.J. Bruins, Land- en Tuinbouworganisatie Noord (vanaf 12 maart 2024)
- A.F.M. Michielsens, Land- en Tuinbouworganisatie Noord
- drs. M.E.J. Rempelberg, Limburgse Land- en Tuinbouwbond
- drs. ing. M.B.A.G. Raessen, Arcadis Nederland BV

ADRES

Lübeckplein 34
8017 JS Zwolle
Telefoon 088 4261652
E-mail info@fagoed.nl
www.fagoed.nl

The logo for Fagoed, featuring the word 'Fagoed' in a white, sans-serif font. The letter 'a' is stylized with a green underline that extends to the left and right, creating a green 'F' shape. The background of the entire page is a photograph of a field at sunset, with a green vertical bar on the left side.

Inhoud



	3	Algemene gegevens
	5	Voorwoord
	7	Profiel
	11	Kerncijfers Fagoed Erfpacht
	13	Verslag van de beheerder
	22	Actueel
	28	Bericht van de Raad van Toezicht
	30	Jaarrekening 2024 Fagoed Erfpacht
	32	Toelichting
44		Overige gegevens

VOORWOORD

Voor u ligt het jaarverslag 2024 van beleggingsfonds Fagoed Erfpacht (hierna: Fagoed). Een fonds dat, net als in andere jaren, ook in 2024 haar meerwaarde heeft getoond voor haar erfpachters. Het totale beleggingsresultaat van Fagoed is, na een forse inflatiestijging in 2023, enigszins gestabiliseerd doch nog steeds hoger dan gemiddeld. Door een toename van de canonopbrengsten en de jaarlijkse terugkopen is de stijgende trend (die zich vanaf 2021 laat zien) van de rentabiliteitswaarde in 2024 voortgezet.

De canonopbrengsten zijn in 2024 toegenomen door hogere indexering (inflatie). Ook in 2024 blijkt Fagoed relatief minder conjunctuurgevoelig dan veel andere beleggingen in vastgoed. Dat komt enerzijds doordat de waarde van het onderliggende vastgoed – door de erfpachtconstructie – minder fluctuaties geeft en anderzijds doordat de agrarische productiekolom minder conjunctuurgevoelig is dan andere sectoren.

In het afgelopen verslagjaar is het areaal van Fagoed met 130 hectare afgenomen door gebruikmaking van het terugkooprecht door de erfpachters. Aan de vormgeving van een toekomstvisie voor Fagoed is ook in 2024, in samenwerking met de participanten, passende aandacht geschonken.

De grondmarkt in Nederland laat in het eerste kwartaal van 2024 een stijging (6%) zien van de grondprijzen; in het tweede kwartaal 2024 werd een lichte daling (1%) waargenomen terwijl die daling in het derde kwartaal voor een deel weer teniet werd gedaan. Uit de (jaarlijks) uitgevoerde taxaties blijkt dat de marktwaarde van de totale portefeuille van Fagoed Erfpachtfinanciering ruim 8% gestegen is ten opzichte van 2023. Incidenteel bleven de prijzen (ongeveer) gelijk of was er een lichte daling te zien, terwijl binnen de Fagoed-portefeuille in de regio 'Bouwhoek en Hogeland' een uitzonderlijke grondwaardestijging van meer dan 40% is waargenomen. Onder meer door hervorming van de landbouw in Nederland, verdergaande schaalvergroting van agrarische bedrijven en de toenemende gronddruk blijft erfpachtfinanciering nadrukkelijk een product dat goed past in de huidige financiële bedrijfshuishoudingen.

Een van de beleidsuitkomsten in het stikstofdossier werd in 2024 onder meer het uitrollen van een vrijwillige uitkoopregeling van piekbelasters in het kader van het herindelen en extensiveren van landbouwgebieden en herstellen van natuur. In 2024 zijn geen erfpachtcontracten opgezegd in verband met de uitkoopregeling. Dit dossier en haar consequenties, zullen nadrukkelijk onderwerp van gesprek blijven in 2025 en in de periode daarna. De verwachting is dat deze problematiek geen of weinig financieel effect zal hebben op de portefeuille van Fagoed vanwege de positionering van de erfpachtgronden ten opzichte van Natura 2000-gebieden.

Het bestuur en de Raad van Toezicht hebben de opgemaakte jaarrekening vastgesteld op 23 april 2025 te Amersfoort.

De directie
Bestuurskantoor Fagoed BV
Directie Arcadis Nederland BV
ing. F.W. Romer

De Raad van Toezicht
prof. dr. C.P. Veerman
voorzitter

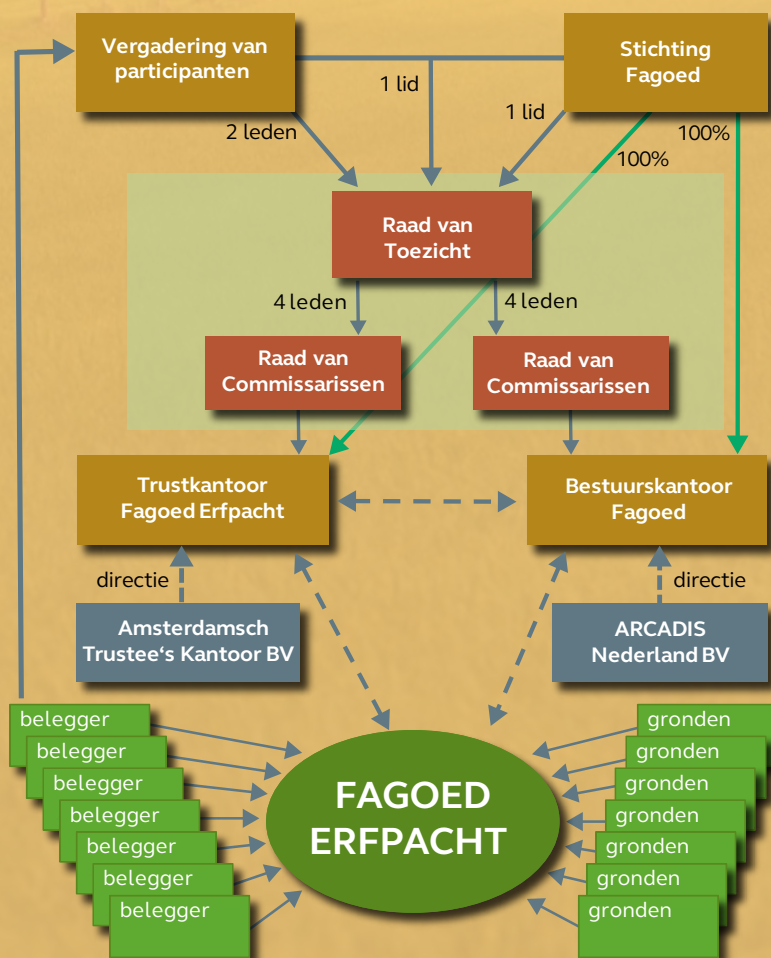
J. Stevens, CFA

mr. R.A. van Gerrevink

ir. J. Bartelds (tot 14 november 2024)

W.T.G. Bens MBA (vanaf 14 november 2024)

Huidige organisatie- structuur



PROFIEL

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

Beleggers

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

LTO

LTO Nederland is dé ondernemersorganisatie voor Nederlandse boeren en tuinders. LTO Nederland behartigt de belangen van 35.000 leden door te werken aan een gunstig ondernemersklimaat voor agrariërs in Nederland en Europa. LTO Nederland ondersteunt en verbindt ondernemers in de land- en tuinbouwsector. Zij zetten zich in voor gezonde dieren en planten en een gezonde omgeving en hebben volop oog voor belangrijke maatschappelijke uitdagingen op het gebied van klimaat, energie, waterkwaliteit, natuur en landschap. Vanuit die rol is LTO nadrukkelijk vertegenwoordigd in het bestuur van Stichting Fagoed en heeft zij een belangrijke adviserende rol. De LTO-organisaties zagen en zien het belang van erfpacht als 'financieringsoptie'. Bij bedrijfsoverdracht, meer grondgebondenheid en extensivering van grondgebruik was en is voldoende grond van belang voor agrarisch ondernemers. Het credo van LTO: 'Goed eten, mooi groen en sterk ondernemerschap'.

Sinds de oprichting in 1987 houdt Fagoed zich op de hoogte van zowel de onderhandse kapitaalmarkt als de financieringsmarkt van landbouwgrond. Indien geïnvesteerd wordt gaat het 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. In het verslagjaar hebben geen aankopen plaatsgevonden. Agrarische ondernemers houden een blijvende interesse voor het product. Sinds vele jaren is voor de beleggers nog ieder jaar sprake van een positief rendement.

Agrariërs

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

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

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

In 1996 besliste de Hoge Raad namelijk dat Fagoed-financiering mag worden gekwalificeerd als geïndexeerde geldlening. Het gevolg hiervan is dat

transactiekosten, canon en jaarlijkse indexering van de hoofdsom fiscaal aftrekbaar zijn van de bedrijfs-winst.

Terugkooprecht

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

Participaties

De participaties waarop institutionele beleggers kunnen inschrijven zijn 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. Tijdens het verslagjaar hebben geen mutaties plaatsgevonden.

Vastgoedportefeuille

De beleggingsobjecten zijn verspreid over de verschillende provincies (zie figuur 1) en over de grondgebonden bedrijfssectoren, met name akkerbouw en veeteelt (zie figuur 2). Als minimale objectgrootte per erfpachter geldt in beginsel tien hectare. Daarnaast worden alleen landbouwgronden geselecteerd die behoren tot agrarische ondernemingen met toekomstperspectief. Alle zakelijke lasten die op de grond drukken, komen voor rekening van de erfpachter. Contractueel betaalt de erfpachter de hoofdsom waardevast aan Fagoed terug, tenzij die geïndexeerde hoofdsom op het moment van terugkoop hoger

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

Gangbaar is dat grond direct na het einde van een erfpachtperiode door de erfpachter wordt teruggekocht. Als een erfpachter wel wil terugkopen, maar dat niet op korte termijn kan effectueren, komt de grond eerst in volle eigendom terug bij Fagoed. In deze gevallen wordt de grond dan voor korte tijd in pacht uitgegeven aan de voormalige erfpachter, totdat de financiering rond is. De grond wordt in deze gevallen meestal binnen een jaar alsnog verkocht, waardoor de volle eigendom weer afneemt. In 2024 zijn geen gronden in volle eigendom teruggekomen bij Fagoed.

Risicobeheer

Beleggen brengt altijd risico's met zich mee. Ook bij beleggingsfonds Fagoed kunnen onverwachte ontwikkelingen de geprognosticeerde rendementen positief of negatief beïnvloeden. Participeren in Fagoed kent onder meer de volgende risico's: kredietrisico op de erfpachters, grondwaardeontwikkeling en verkoopbaarheid van landbouwgrond, relatief laag direct cashrendement c.q. fors deel van het rendement verpakt in een eindbetaling die afhangt van de inflatie en grondwaardeontwikkeling. Het kredietrisico wordt beperkt door taxatie van de grond en toetsing van ondernemingsperspectief bij de aankoop, naast een actief debiteurenbeheer. Ook wordt het risicoprofiel van de erfpachters ingeschat op het gebied van soliditeit, ondernemerschap en vakmanschap. Spreiding door het hele land en over verschillende bedrijfssectoren in de landbouw vormt een extra zekerheid. De marktrisico's worden gemitigeerd, doordat bij aanvang slechts 70% van de grondprijs wordt gefinancierd (*loan to value*) en bij aanvang dus een buffer van 30% bestaat. Verder wordt dit gevolgd door jaarlijkse taxaties te laten uitvoeren. Uitsplitsing van de risico's is verwerkt in de toelichting op de jaarrekening.

Ondanks alle voorzorgen kan fraude nooit worden uitgesloten. Door taak- en functiescheiding zijn bij alle fraudegevoelige activiteiten minimaal twee personen onafhankelijk van elkaar betrokken. De medewerkers van de bewaarder en de beheerder kennen in hun eigen organisatie een integriteitscode. Zo worden alle medewerkers bij Arcadis jaarlijks getoetst op integriteit en zijn er certificeringen aanwezig zoals ISO9001, ISO27001, NVR-gedragscode voor betrokken rentmeesters en NRV-certificering.

Taxaties

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

Fagoed laat alle objecten jaarlijks taxeren om de ontwikkeling van de risicobuffer van haar objecten te kunnen volgen. In een periode van drie jaar wordt een object eenmaal volledig getaxeerd en wordt de waardering tweemaal uitgevoerd middels een zogenaamde markttechnische update (conform IPD-methodiek). Objecten waarvan de buffer op enig moment onvoldoende wordt ingeschat, worden jaarlijks volledig getaxeerd. Fagoed volgt de marktontwikkelingen per regio daartoe nauwlettend: grondprijstijgingen 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 Financieel Dagblad.

Waardevastheid

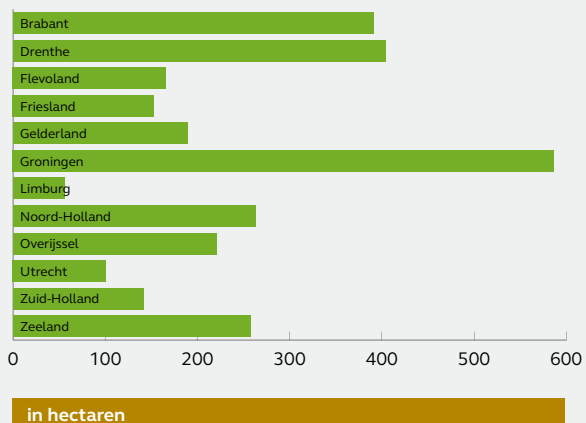
Met beleggingen in Nederlandse landbouwgrond kiest Fagoed voor zekerheid en waardevastheid. Zekerheid op lange termijn, omdat sprake is van een vaste en goed voorspelbare inkomstenstroom. Dit komt doordat geen sprake is van bruto-/netto-trajecten, zoals die voorkomen bij regulier vastgoed. Bovendien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

Debiteuren

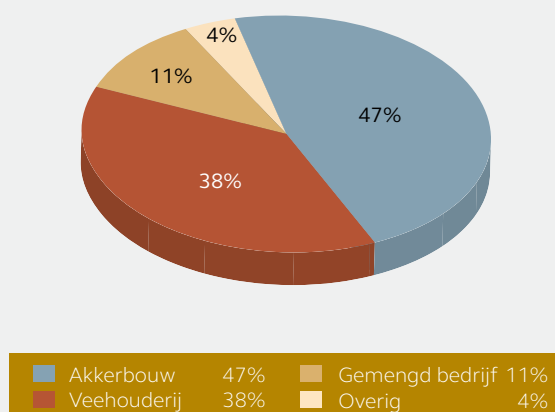
Fagoed voert een strikt debiteurenbeleid. Maandelijks worden de debiteuren gemonitord en mutaties bijgewerkt. Bij betalingsachterstand wordt, conform de contractvoorwaarden, maandelijks rente in rekening gebracht. Fagoed werkt bij achterstanden samen met de erfpachter een betalingsvoorstel uit. Ook kan bij betalingsachterstanden gebruik worden gemaakt van een deurwaarder. Gedurende het verslagjaar daalde de vordering op debiteuren van € 638 duizend in 2023 naar € 513 duizend aan het eind van het jaar.

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

FIGUUR-1: GEOGRAFISCHE SPREIDING IN HECTAREN



FIGUUR-2: VERDELING BELEGGINGEN NAAR SECTOREN IN HECTAREN



3.338

3.283

3.142

3.272

3.509

5.268

11.720

3.492

1.957

3.787

8.606

15.003

6.634

5.229

7.296

127.952

125.900

118.153

119.710

124.012

3.021

3.061

3.196

3.426

3.615

126.931

126.904

124.027

120.603

134.526

129.742

129.742

129.742



24,22

25,21

27,04

26,91

15,08

29,19

39,13

40,29

56,23

4,3

5,4

Over
 canonopbrengsten,
 fondsvermogen,
 beleggingsresultaten en
 rentabiliteitswaarde

1012

1.126

108,3

KERNCIJFERS FAGOED ERFPACHT

BELEGGINGSFONDS FAGOED ERFPACHT	2024	2023	2022	2021	2020
Resultaten (x € 1.000)					
Canonopbrengsten en opbrengsten objecten in volle eigendom	3.952	3.910	3.740	3.865	4.055
Direct beleggingsresultaat	3.338	3.283	3.142	3.272	3.509
Indirect beleggingsresultaat	5.268	11.720	3.492	1.957	3.787
Totaal beleggingsresultaat	8.606	15.003	6.634	5.229	7.296
Balans (x € 1.000)					
Belegd in landbouwgrond*	127.952	125.900	118.153	119.710	124.012
Oppervlakte landbouwgrond (in ha)	2.931	3.061	3.196	3.426	3.615
Fondsvermogen	130.960	126.004	124.027	120.603	134.526
Participaties beleggingsfonds					
Aantal uitgegeven participaties	129.742	129.742	129.742	129.742	129.742
Per participatie (in euro's)					
Direct beleggingsresultaat	25,73	25,30	24,22	25,21	27,04
Indirect beleggingsresultaat	40,60	90,33	26,91	15,08	29,19
Totaal beleggingsresultaat	66,33	115,63	51,13	40,29	56,23
In % intrinsieke waarde	6,6	11,9	5,3	4,3	5,4
Per participatie (in euro's)					
Rentabiliteitswaarde	1.082	1.048	1.033	1.012	1.126
Ontwikkeling index (2006: 100)	104,1	100,8	99,4	97,3	108,3
Uitkering	28,13	25,40	24,74	27,62	29,42
Mutatie rentabiliteitswaarde	33,72	14,93	21,46	-/- 114,44	-/- 101,54
Totaal rendement rentabiliteitswaarde	61,85	40,33	46,20	-/- 86,82	-/- 72,12
In % rentabiliteitswaarde	5,7	3,8	4,5	-/- 8,6	-/- 6,4

* landbouwgrond in volle eigendom en uitgegeven in erfpacht

In heel 2024 is 31.500 ha grond verhandeld



VERSLAG VAN DE BEHEERDER

2024 IN HET KORT

Voor u ligt het jaarverslag 2024 van beleggingsfonds Fagoed Erfpacht (hierna: Fagoed). Fagoed heeft het totaal beleggingsresultaat in 2024 na jaren van toename zien afnemen. Door een lagere inflatie ten opzichte van voorgaand jaar is de ongerealiseerde herwaardering op de portefeuille lager dan in 2023 en hiermee dus ook het indirect beleggingsresultaat. De lasten zijn in 2024 met de inflatie van 4% meegestegen. De rentabiliteitswaarde komt in 2024 per participatie hoger uit dan de afgelopen drie 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 2024

In het afgelopen jaar boekte beleggingsfonds Fagoed een totaal beleggingsresultaat van € 8,6 miljoen tegen € 15,0 miljoen in 2023 (zie figuur 3). Dit betekent een financieel resultaat van 6,6% op de intrinsieke waarde (2023: 11,9%) (zie figuur 4).

Aan het eind van het verslagjaar bedroeg het totale eigen vermogen (Fondsvermogen) € 131,0 miljoen, een toename van € 5,0 miljoen ten opzichte van het voorgaande jaar. Deze toename is het gevolg van herwaardering van de objecten.

Het direct beleggingsresultaat per participatie bedroeg € 25,73 ofwel een totaal van € 3,338 miljoen. In 2023 was dit € 3,283 miljoen (€ 25,30 per participatie). De hogere canonopbrengsten van € 42 duizend, als ook de hogere overige opbrengsten van € 43 duizend hebben een positief effect op het direct beleggingsresultaat. De toename van de algemene kosten € 30 duizend hebben daarentegen weer een negatief effect op het direct beleggingsresultaat.

Het indirect beleggingsresultaat per participatie bedroeg € 40,60 ofwel een totaal van € 5,268 miljoen. In 2023 was dit € 11,720 miljoen (€ 90,33 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 2.973 hectare (2023: 2.997 hectare). Voor 2.926 hectare is de jaarlijkse indexering met een percentage van 3,80 (consumentenprijsindexcijfer over de periode 2023) van toepassing (2023: 10,0%). De resterende oppervlakte van 47 hectare betreft de driejaarlijkse indexering, waarbij voor het jaar 2024 het percentage 17,50 (2023: 16,50%) bedroeg over de periode 2020 tot en met 2023.

De solvabiliteit van het fonds blijft nagenoeg gelijk op 98,3% in 2024 (2023: 98,5%). De liquiditeitsratio verbetert zich van 1,1 in 2023 naar 3,1 in 2024.

De waarde van de onroerendgoedportefeuille van Fagoed nam vorig jaar toe tot € 126,2 miljoen (zie figuur 5), rekening houdend met aan- en terugkopen en waardemutaties. De totale oppervlakte daalde met 130 hectare, ofwel met 4,2%, tot 2.931 hectare (zie figuur 6).

Het totale aantal objecten bedraagt 195, met een gemiddelde oppervlakte van 15,03 hectare en met een gemiddelde canon van € 1.348 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

€ 268,7 miljoen. Dit betekent dat Fagoed een buffer heeft van € 143,6 miljoen, ofwel een financieringsratio van 53,4% van de marktwaarde, (2023: 51,5%). De marktwaarde van alle contracten ligt boven het niveau van de geïndexeerde hoofdsom.

In het verslagjaar waren er tien transacties waarbij objecten volledig werden teruggekocht, één transactie vanwege contract met deelverkoop en één object waarbij een deel is overgegaan in één nieuw contract.

Het canonbedrag en de hoofdsom worden jaarlijks geïndexeerd op basis van de 'consumentenprijsindex alle huishoudens'. Fagoed heeft in 2024 nog een object in volle eigendom dat tijdelijk wordt verpacht, in afwachting van de mogelijkheden om de grond opnieuw in erfpacht uit te geven of te verkopen. De debiteurenstand nam in 2024 weer af ten opzichte van vorig jaar. Het totale debiteurensaldo bedroeg ultimo 2024 € 513 duizend. In 2024 is geen voorziening opgenomen (2023: geen).

MARKTONTWIKKELINGEN

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

Agrarische grondmarkt

Op basis van gegevens van het Kadaster en Wageningen Economic Research is de gemiddelde agrarische grondprijs in Nederland in het vierde kwartaal van 2024 met 8,8% gestegen van € 83.900 ten opzichte van het 3e kwartaal naar € 91.300 per ha.

Over heel 2024 is de gemiddelde grondprijs uitgekomen op € 85.300 per ha, dat is 8,3% hoger dan in 2023 (€ 78.800 per ha).

In heel 2024 is 31.500 ha grond verhandeld. Dat is 15,1% meer dan in 2023, toen 27.400 ha werd overgedragen. De relatieve grondmobiliteit – de verhandelde oppervlakte afgezet tegen het totaal areaal landbouwgrond – kwam in 2024 uit op 1,7% tegen 1,53% in 2023.

De relatieve grondmobiliteit – het verhandelde areaal afgezet tegen het totaal areaal landbouwgrond – varieert in 2024 van 1,29% in Groningen tot 2,31% in Limburg. In vergelijking met 2023 is met uitzondering van Groningen (-0,03 procentpunt) de relatieve grondmobiliteit in alle provincies toegenomen. De grootste stijging zien we in Friesland (0,5 procentpunt) en Overijssel (0,4 procentpunt). In Overijssel en Zuid-Holland is de grondmobiliteit iets toegenomen.

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

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

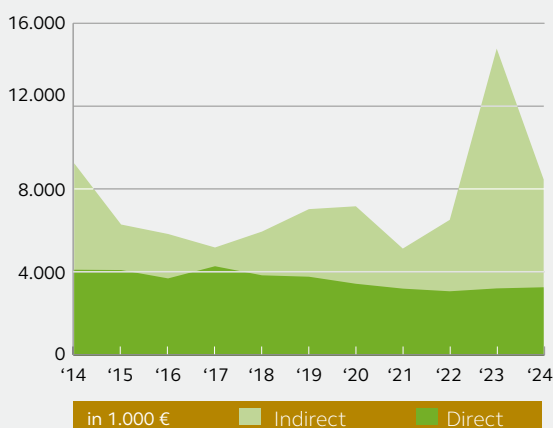
PROVINCIES GRONINGEN, FRIESLAND EN DRENTHE

In de provincie Friesland is de gemiddelde agrarische grondprijs in het vierde kwartaal van 2024 met -0,5% heel licht gedaald, terwijl deze in Groningen met 5,3% steeg. In Drenthe kwam de stijging uit op 1,8%.

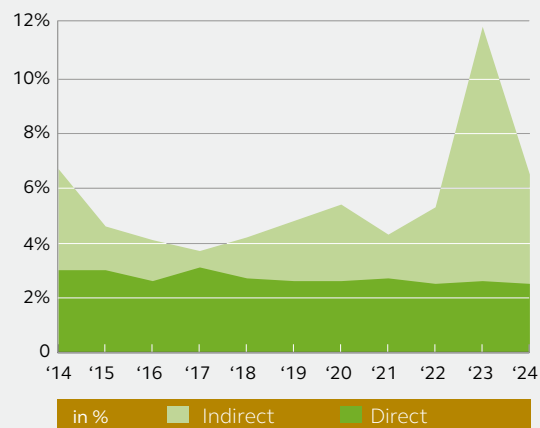
PROVINCIES OVERIJSEL, FLEVOLAND EN GELDERLAND

In de provincies Gelderland en Overijssel is de gemiddelde agrarische grondprijs in het vierde kwartaal van 2024 met respectievelijk 1,9% en 1,7%

FIGUUR-3: BELEGGINGSRESULTAAT



FIGUUR-4: BELEGGINGSRESULTAAT



gestegen, terwijl die in Flevoland beperkt bleef tot 0,9%.

PROVINCIES UTRECHT, NOORD-HOLLAND EN ZUID-HOLLAND

In de provincie Noord-Holland is de gemiddelde agrarische grondprijs in het vierde kwartaal van 2024 met 7,5% toegenomen. In Zuid-Holland steeg de grondprijs met 6,6% terwijl die in Utrecht met 3,0% steeg.

PROVINCIES ZEELAND, NOORD-BRABANT EN LIMBURG

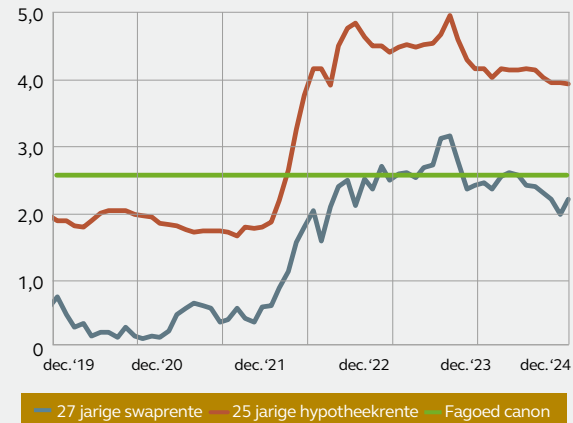
In de provincies Noord-Brabant en Limburg is de gemiddelde agrarische grondprijs in het vierde kwartaal van 2024 nauwelijks veranderd, namelijk 0,9% en 1,3%. In Zeeland steeg de grondprijs met 9,3%.

BEDRIJFSRESULTATEN

Voor melkveebedrijven wordt het gemiddelde inkomen uit het bedrijf in 2024 geraamd op € 74 duizend per onbetaalde arbeidsjaareenheid. Dit is € 9 duizend meer dan in 2023. De melkprijs ligt in 2024 op € 51 per 100 kg, een lichte stijging van enkele procenten ten opzichte van 2023.

De totale bedrijfsopbrengsten nemen in 2024 in vergelijking met het voorgaande jaar toe tot € 671 duizend (een stijging 4,5 % ten opzichte van 2023) bij een stijging van de melkopbrengsten van € 49.000 duizend en een lagere waardering van ruwvoer. Voor akkerbouwbedrijven wordt het gemiddelde inkomen uit het bedrijf in 2024 geraamd op € 109 duizend per onbetaalde arbeidsjaareenheid. Dit is 10 duizend minder dan in 2023. (bron: WUR).

FIGUUR-7: RENTEONTWIKKELING VERSUS CANON %

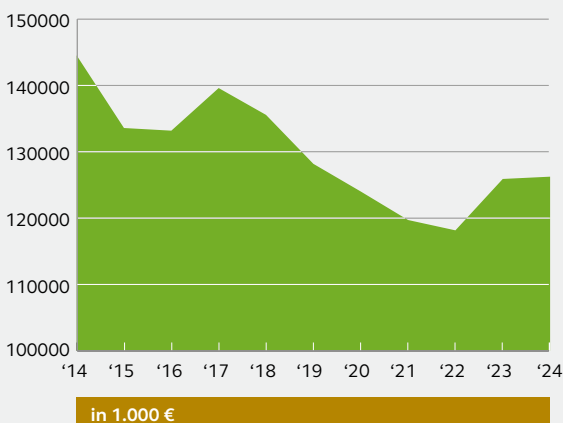


Kapitaalmarkt

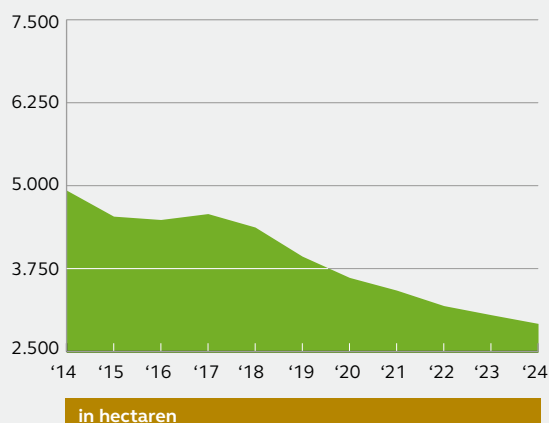
Fagoed berekent maandelijks het theoretisch canonpercentage, aan de hand van ontwikkelingen op de kapitaalmarkt en overige indicatoren, zoals de inflatieverwachting en vergelijkbare beleggingen. Op basis van het theoretisch canonpercentage volgt eventueel een aanpassing van het canonpercentage voor nieuw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

FIGUUR-5: BELEGD IN LANDBOUWGROND



FIGUUR-6: BELEGD IN LANDBOUWGROND



Het canonpercentage is in 2024 niet aangepast. De gemiddelde 27-jarige euro swaprente liet een stijging zien gedurende het jaar tot 2,58% in mei, waarna deze richting jaareinde weer afneemt en uitkwam op 2,17% per ultimo december 2024. De 25-jarige hypotheekrente (o.b.v. 70% marktwaarde) bleef gedurende het jaar redelijk stabiel op 4,1%, waarna deze in september daalde tot 4,0% en uiteindelijk uitkwam op 3,9% ultimo 2024. Het canonpercentage in 2024 bedraagt 2,8% (zie figuur 7) (2023: 2,8%).

Voor contracten zonder tussentijds terugkooprecht wordt het lagere canonpercentage van 2,6% (2023: 2,6%) gehanteerd.

De toegepaste inflatie, ook één van de indicatoren van belang voor het vaststellen van het canonpercentage, bedroeg in 2024 3,8%, terwijl die in 2023 op 10,0% lag.

RENTABILITEITSWAARDE VAN DE PARTICIPATIES IN 2024

Volgens de fondsvoorwaarden vinden waardering en uitgifte van participaties plaats op basis van de rentabiliteitswaarde. Daarom wordt het financieel resultaat van het Fonds sinds 2009 uitgedrukt als percentage van de rentabiliteitswaarde van de participaties, naast de intrinsieke waarde van het Fonds.

Daarmee beoogt het Fonds een betere aansluiting te vinden bij de gebruikelijke waarderingsmethoden en presentatiewijzen voor dit soort beleggingen en financiële resultaten.

De waarde van de participaties in het beleggingsfonds Fagoed Erfpacht wordt bepaald door van alle contracten de netto contante waarde van gekapitaliseerde canoninkomsten tot het eerstvolgende terugkoopmoment en de contante waarde van de terugkoopsom bij het eerstvolgende terugkoopmoment bij elkaar op te tellen. Het eerste boetevrije terugkoopmoment is in de huidige opzet na 27 jaar. Langer dan 27 jaar durende contracten afgesloten vóór 2012 kenden vervolgens nog een terugkooprecht na iedere periode van zes jaar, tot aan het einde van het contract.

Sinds 2014 worden bij de berekening van de rentabiliteitswaarde gewijzigde uitgangspunten gehanteerd. Hierbij wordt het meest actuele canonpercentage als basis voor de discontovoet gebruikt. Dit sluit beter aan bij de looptijd van de contracten van minimaal 27 jaar (bij eerdere aflossing is de erfpachter een vergoeding verschuldigd). Daarnaast is bepaald dat bij de berekening van de rentabiliteitswaarde geen rekening meer wordt

gehouden met de (interne) beheerkosten, hetgeen aansluit bij een gebruikelijke bepaling van een marktconforme waardering.

De jaarlijkse indexering is gebaseerd op de verwachte inflatie (conform het prijsindexcijfer voor gezinsconsumptie) en bepaald op 2,0%, mede op basis van de middellange tot lange-termijnverwachtingen van DNB. De discontovoet (2024: 4,3 % gelijk aan 2023: 4,3%) is gebaseerd op het canonpercentage van 2,8 en een risico-opslag. Door de kredietcrisis zijn de opslagen voor kredietrisico aanzienlijk gewijzigd en vanaf 2011 gesteld op 1,50%.

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

De rentabiliteitswaarde van de participaties in het beleggingsfonds Fagoed Erfpacht bedraagt per 31 december 2024 aldus € 1.082 (2023: € 1.048).

Rentabiliteitswaarde als waarderingsgrondslag

In de jaarrekening wordt als waarderingsgrondslag voor de landbouwgronden niet de rentabiliteitswaarde gehanteerd, maar de contractuele terugkoopsom of lagere marktwaarde (blz. 32 grondslagen voor de waardering). Deze grondslag wordt gehanteerd omdat Fagoed niet vrij over de grond kan beschikken en omdat bij eventuele vervreemding de erfpachter een recht tot koop heeft. Op contractueel overeengekomen terugkoopmomenten kan de erfpachter de grond terugkopen tegen de laagste waarde: de geïndexeerde aanschafwaarde of de marktwaarde (vrij van erfpacht). Met de in het contract ingebouwde keuzemogelijkheden is rekening gehouden bij de waarderingsgrondslagen zoals opgenomen in de jaarrekening.

Indien als waarderingsgrondslag voor de landbouwgronden de rentabiliteitswaarde wordt toegepast in de jaarrekening, dan ziet de balans per 31 december 2024 en de winst- en verliesrekening 2024 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 2024 OP BASIS VAN RENTABILITEITSWAARDE (X € 1.000)		
	2024	2023
ACTIVA		
Landbouwgrond in volle eigendom	1.110	930
Vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten	134.573	134.990
Vorderingen	2.549	649
Liquide middelen	4.365	1.382
	142.597	137.951
PASSIVA		
Fondsvermogen	140.399	136.025
Kortlopende schulden	2.198	1.926
	142.597	137.951

WINST- EN VERLIESREKENING 2024 OP BASIS VAN RENTABILITEITSWAARDE (X € 1.000)		
	2024	2023
BATEN		
Canonopbrengsten en opbrengsten landbouwgrond in eigendom	3.952	3.910
Overige opbrengsten	121	78
	4.073	3.988
LASTEN		
Algemene kosten	735	705
	735	705
Direct beleggingsresultaat	3.338	3.283
Indirect beleggingsresultaat	4.686	1.951
Totaal beleggingsresultaat	8.024	5.234

HET INDIRECT BELEGGINGSRESULTAAT OP BASIS VAN RENTABILITEITSWAARDE (X € 1.000)		
	2024	2023
Opbrengst verkochte activa	4.924	3.970
Oorspronkelijke aanschafwaarde	-/- 2.933	-/- 2.302
Boekwinst	1.991	1.668
Verrekening onder-/overmaat	-	3
Gerealiseerde herwaardering als gevolg van indexatie	-/- 1.679	-/- 1.659
Transactiewinst	312	12
• Uitkering participaties	-	-/- 9.731
• Aanpassing boekwaarde objecten in volledig eigendom	-	-
• Mutatie contante waarde terugkopsom	1.683	7.008
• Mutatie contante waarde canonopbrengsten	-/- 1.922	867
• Overige (o.a. aankopen/verkopen)	4.613	3.795
	4.686	1.951

AANSLUITING FONDSVERMOGEN OP BASIS VAN RENTABILITEITSWAARDE EN FONDSVERMOGEN OP BASIS VAN INTRINSIEKE WAARDE		
	2024	2023
Fondsvermogen op basis van rentabiliteitswaarde	140.399	136.025
Herwaardering als gevolg van rentabiliteitswaarde beleggingen	-/- 9.439	-/- 10.021
Fondsvermogen op basis van intrinsieke waarde	130.960	126.004

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 10,2 (2023: 10,6). Een stijging van de discontovoet met 1% zal leiden tot een daling van de portefeuille met circa 10,2%.

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

het effect bepaald ten opzichte van de oorspronkelijk bepaalde rentabiliteitswaarde. Voor elke factor zijn alle overige aannames ongewijzigd gelaten.

(X € 1.000)	EFFECT OP INDIRECT BELEGGINGS-RESULTAAT	EFFECT OP FONDS-VERMOGEN	IN %
Discontovoet + 0,5%	-/- 6.353	-/- 6.353	-/- 4,5%
Discontovoet - 0,5%	+ 6.837	+ 6.837	4,9%
Discontovoet + 1,0%	-/- 12.261	-/- 12.261	-/- 8,7%
Discontovoet - 1,0%	+ 14.201	+ 14.201	10,1%
Inflatie + 0,5%	+ 7.452	+ 7.452	5,3%
Inflatie - 0,5%	-/- 6.960	-/- 6.960	-/- 5,0

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%	+ 1.224	+ 1.224	0,9%
Inflatie - 1,0%, Discontovoet - 1,0%	-/- 1.224	-/- 1.224	-/- 0,9%

Een prijsdaling van agrarisch onroerend goed zal, doordat Fagoed maximaal 70% van de getaxeerde waarde op het moment van aankoop vrij van pacht financiert, geen direct effect hebben op de waarde van de portefeuille. De aanvangsbuffer is 30% en van de gehele portefeuille bedraagt deze buffer ultimo 2024 53,4%.

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%	-	-	0,00%
Prijsdaling -/- 20%	-/- 31	-/- 31	-0,01%
Prijsdaling -/- 30%	-/- 866	-/- 866	-0,46%

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

De jaarlijkse indexering is gebaseerd op de verwachte inflatie (conform het prijsindexcijfer voor gezinsconsumptie) en bepaald op 2%. De discontovoet (2024: 4,3%, gelijk aan 2023: 4,3%) is gebaseerd op een canonpercentage van 2,8% en een risico-opslag van 1,50% (2023: 1,50%).

Vorderingen

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

Herwaarderingsreserve

Waardemutaties van de gronden in volle eigendom en de vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten geschieden via het indirect beleggingsresultaat.

Herbeleggingsreserve

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

Direct beleggingsresultaat

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

Indirect beleggingsresultaat

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

STRATEGIE

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



Agrarisch ondernemers vinden in Fagoed een concurrerend financierings- alternatief

vooral vertegenwoordigd in sectoren en regio's waar goede kansen worden geboden tot schaalvergroting in de toekomst.

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

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

DUURZAAMHEID

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

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

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

Bij 'Fagoed Erfpachtfinanciering' ligt duurzaam gebruik van grond, dat wil zeggen langdurig gebruik van landbouwkundige grond, opgesloten in de eigenschappen van de geselecteerde gronden. Fagoed staat open voor het geschikt maken van grond voor biologische landbouw maar de gronden die deel uitmaken van de portefeuille van Fagoed Erfpachtfinanciering zijn daar niet op geselecteerd. Bestuurskantoor Fagoed werkt, waar mogelijk, mee aan initiatieven van erfpachters waar landbouwgrond gaat worden hergebruikt voor windturbines. De onderliggende beleggingen van dit fonds houden geen rekening met de EU-criteria voor ecologisch duurzame economische activiteiten.

RISICOBEEHER

Fagoed staat als beleggingsfonds bloot aan diverse risico's. Te onderscheiden zijn onder andere risico's ten aanzien van de prijsontwikkeling van de agrarische grondmarkt, inflatie, canonopbrengsten,

terugkooprecht, duurzaamheidsrisico's, 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 € 3,338 miljoen uit te keren aan de participanten, vermeerderd met het gerealiseerde transactieresultaat op contractuele en incidentele verkopen van € 0,312 miljoen. De totale uitkering bedraagt daarmee € 3,650 miljoen. Dit komt overeen met een uitkering van € 28,13 per participatie (2023: € 25,40). Eind 2024 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 € 4,956 miljoen worden toegevoegd aan de herwaarderingsreserve en € 1,679 miljoen worden toegevoegd aan de herbeleggingsreserve.

VOORUITZICHTEN

Het aantal landbouwbedrijven in Nederland is steeds dalende. Ook in 2024 zijn bedrijven gestaakt (ruim 1.000), onder meer ten behoeve van natuur, infrastructuur en bouw en door de uitkoopregeling van piekbelasters, waarmee het aantal agrarische bedrijven eind 2024 is uitgekomen op 50.181. Een afname van ruim 400 bedrijven ten opzichte van 2023.

Over het verslagjaar zijn de inkomsten van de landbouwsector gestegen met 5,1%. De dierlijke productie kende een daling van 2,1%; de melkprijzen in 2024 stegen met 7,7% bij een dalende productie van 2%. De productie in de akkerbouw daalde met 1,4% bij ongeveer gelijkblijvende afzetprijzen. De totale productiewaarde van de landbouw in Nederland daalde met 1% tot 41 miljard euro (bron: CBS).

Van het totale landbouwareaal in Nederland (1,8 miljoen hectare) in 2024 werd 1.115.000 hectare gebruikt voor grasland/voedergewassen, 550.000 hectare voor akkerbouw en 100.000 hectare voor tuinbouw. De arealen in gebruik voor akkerbouw liet in 2024 een lichte daling (2,2%) zien, een gevolg van een forse daling van het areaal granen (circa 30.000 ha), een stijging in de suikerbieten (+500 hectare) en consumptieaardappelen (+3.000 hectare). De oppervlakte voor graslandgebruik schommelt rond 900.000 hectare en blijft daarmee in 2024 stabiel (bron: WUR, CBS, Countus).

In het stikstofdossier wordt nog steeds gewerkt aan het formuleren van nieuw beleid waarop nadrukkelijk ook rechtelijke uitspraken invloed zal hebben.

Inmiddels is de regeling voor vrijwillige uitkoop van piekbelasters op 31 december 2024 geëindigd. Forse inkrimping van de veestapel, extensivering en beëindiging van bedrijven nabij natuurgebieden maken daar onderdeel van uit. De trend in afname van het aantal agrarische bedrijven en verdergaande schaalvergroting in de agrarische sector zet zich verder voort, onder meer door gebrek aan bedrijfsopvolgers. Grond zal in 2025 en daarna een toenemende mobiliteit laten zien, samenhangend met de uitvoering van het stikstofbeleid.

De nog steeds toenemende vraag naar voedsel door de mondiale, economische en demografische ontwikkelingen, het uitwerken van nieuwe regelgeving en grondbeslag voor andere dan agrarische doeleinden (zoals infrastructuur, bouw, natuur en zonneparken) voedt de verwachting van toenemende grondbehoefte en mutaties. De druk op grond blijft toenemen door de enorme woningbehoefte, industrie-uitbreiding, verdergaande infrastructurele werken en natuur. Nederland is tot nu toe nog steeds een van de grootste exporteurs van agrarische producten. In 2023 is een principebeleid ontwikkeld waarbij de komende tijd een rem op de bouw van zonneparken op agrarische grond wordt geïnitieerd.

De agrarische grondprijzen in de portefeuille zijn in 2024 met ruim 8% toegenomen. De opgebouwde buffers bij Fagoed zorgen voor een stabiele en gezonde basis voor het Fonds.

De oorlog tussen Rusland en Oekraïne duurt voort. De gevolgen voor de Oekraïense bevolking zijn verschrikkelijk en er zijn enorme (economische) gevolgen met betrekking tot de uitvoer van graan uit Oekraïne en fossiele brandstoffen uit Rusland.

Als reactie op de oorlog hebben de Westerse landen Rusland een zwaar sanctiepakket opgelegd en wordt Oekraïne gesteund. De opgelegde sancties hebben geen impact op de activiteiten en financiële cijfers van Fagoed.

Ook ontstond er oorlog tussen Israël en Gaza, een escalatie van het Israëlisch-Palestijns conflict, die begon op 7 oktober 2023. Deze strijd heeft geen invloed op zowel de cijfers als de activiteiten van Fagoed.

De Verenigde Staten heeft met Donald Trump een nieuwe president. Trump is voornemens de importtarieven voor de EU te verhogen. Of de importtarieven de Nederlandse landbouw zullen raken, is nog niet te voorspellen.

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 productenaafzet aan afnemers (zuivelindustrie, vleesverwerking, zetmeelfabrieken, suikerindustrie, etc.). Met de huidige financiële positie kan Fagoed een eventueel risico voor minimaal de komende twaalf maanden in voldoende mate opvangen.

In de eerste maanden van 2025 hebben zich geen gebeurtenissen voorgedaan die aanleiding geven tot een andere bedrijfseconomische beoordeling dan uit de jaarrekening over 2024 blijkt.

Arnhem, 23 april 2025
Bestuurskantoor Fagoed BV



Voedseleducatie op het erf



Op het erf van Melkveebedrijf De Grote Kroeze in Silvolde is altijd bedrijvigheid. Hans en Marga Kroezen houden van reuring, van dieren en van mensen. Behalve 100 melkkoeien en het bijbehorende jongvee dragen ze ‘belevend leren’ een warm hart toe. Zo’n twee dagen per week geeft Marga loeileuke lessen op de boerderij.



17 Jaar geleden startten Marga en Hans Kroezen kleinschalig met de organisatie van kinderfeestjes op hun erf. Dat werd al snel een onverwacht succes. Maar Marga wilde meer inhoud, meer educatie: “Waar komt ons voedsel vandaan? Hoe wordt het gemaakt? Hoe ziet het leven op een boerderij eruit? Veel (stads)mensen hebben geen idee. Boerderijeducatie betekent beleven, leren en ontdekken. Leerlingen leren waar voedsel vandaan komt, een relatie leggen tussen het voedsel van de boerderij en het dagelijks eten op hun bord.”

Wetenschappelijk onderbouwd

Ze zocht contact met Boerderij Educatie Nederland. Hierbij zijn 325 educatieboerderijen aangesloten, waar leerlingen van basisonderwijs, middelbare scholen en speciaal onderwijs een boerderijles kunnen volgen. Marga: “Samen met Wageningen University & Research hebben we smaakactiviteiten ontwikkeld voor de smaakmissies Zuivel [zie kadertekst]. Met zelf proeven en beleven worden kennis, waardering en de bewustwording van vers voedsel uit



Melkveebedrijf De Grote Kroeze

Eigenaren: **Hans en Marga Kroezen**
 Vennoot: **Arjan Roubos**

6,8 ha Fagoed-pacht (voorheen Rabobank)
 33 ha in eigendom
totaal 54 ha

100 Fleckvieh melkkoeien
 Verkoop van **duurzaam vlees** en
 (op bestelling) **roomijs**

boerenwijs.nl/educatieboeren/melkveebedrijf-de-grote-kroeze/



de streek vergroot. Lesgeven is leuk, maar we willen dat de lessen ook wetenschappelijk onderbouwd zijn." Sinds vijf jaar is De Grote Kroeze bovendien aangesloten bij Boerenwijs, een netwerk van educatieboeren op de Veluwe, uit de IJsselvallei, de Liemers en de Achterhoek.

Boerenzakdoek en rubberlaarzen

De kinderen die in de week van het Nationaal Schoolontbijt op het erf zijn, dragen allemaal een boerenzakdoek en rubberlaarzen of oude schoenen die vies mogen worden. Vandaag zijn ze voor een paar uur hulpboeren. Enthousiast helpen ze kuilvoer aanvegen, voeren ze brokjes of strooien ze hokken op. Marga: "Vergeet niet het stro uit je haar te kammen voordat je vanavond gaat douchen."

Hans en Marga Kroezen houden van werken met dieren én met mensen. Marga, dochter van een varkensboer, werkte voorheen in de gehandicaptenzorg. "Ik ben een echt buitenmens. Behalve schoolklassen is iedereen, van jong tot oud, met of zonder beperking, welkom. Al die mensen op het erf, dat is best druk, maar geeft ook veel energie."

Vrachtwagenchauffeur

Ook Hans volgde zijn hart en rijdt sinds enkele jaren twee dagen per week op de vrachtwagen. "Ik had al langer de droom om mijn grootrijbewijs te halen. Nu rijdt ik vracht door het hele land, soms ook naar Duitsland of België. Het is gezond om af en toe ook eens over iets anders te praten dan over koeien."

Voorzichtig denkt het boerenechtpaar ook aan de toekomst. Met twee dochters die beiden een andere carrière ambiëren was het even zoeken naar een opvolger. Die hebben ze gevonden in vennoot Arjan, wat veel rust en vertrouwen geeft.

Maar voorlopig denkt Marga nog lang niet aan stoppen: ze volgde een opleiding tot moestuincoach bij het IVN en begeleidt hiermee scholen bij aanleg en onderhoud van een moestuin. Ook volgt ze nu een training vanuit Jong Leren Eten, in samenwerking met School of Food, waarbij ze leert om samen met kinderen smakelijke maaltijden te koken.

"We zijn heel graag thuis, op de boerderij, maar boeren is een eenzaam beroep. Daarom zetten we de deuren graag open voor rondleidingen en belevingslessen." ●



Smaaklessen en Smaakmissies

Smaaklessen is een ervaringsgericht lesprogramma voor groep 1-8 van de basisschool over voeding en voedsel. Met dit programma zijn al meer dan 4.500 scholen in Nederland bereikt.

In Smaaklessen staat het ontdekken van eten centraal. Er zijn vijf hoofdthema's die bij elke groep aan bod komen: smaak, gezond eten, voedselproductie, consumentenvaardigheden en voedselbereiding.

Smaakmissies zijn verdiepende interactieve lesmodules, waarin leerlingen van alles te weten komen over de herkomst van hun eten. Alle lesmaterialen worden ontwikkeld vanuit Wageningen University & Research.

De Smaakmissies zijn ontwikkeld als onderdeel van het Voedseleducatie Platform, een publiek-private samenwerking van overheid, bedrijfsleven, wetenschap, onderwijs en maatschappelijke organisaties voor objectieve educatie over voedsel en voeding aan kinderen.

Smaakmissie Zuivel groep 3-4: totaal 889 lessen gegeven, 174 in 2024.
 Smaakmissie Zuivel groep 5-6: totaal 954 lessen gegeven, 196 in 2024.

(bron: WUR)

De ‘Regelingen van Remkes’: stand van de stikstofmaatregelen

Kabinet Rutte IV gaf zichzelf de opdracht om de kwaliteit van natuur, water, milieu en klimaat te verbeteren, maar ook een goede toekomst voor de agrarische sector te waarborgen. Dit leidde tot diverse subsidieregelingen, waaronder de Lbv en Lbv-plus regelingen voor ondernemers die vallen onder de aanpak piekbelasting. Hoe staat het inmiddels met de aanvragen? En hoe haalt de actualiteit de overheidsmaatregelen voortdurend in?

In 2022 presenteerde Johan Remkes zijn adviesrapport over de stikstofproblematiek en de toekomst van de agrarische sector. Hierin introduceerde hij een reeks maatregelen om de stikstofuitstoot in Nederland te reduceren. De kern van zijn aanpak werd bekend als het ‘trappetje van Remkes’, waarbij bedrijven met de hoogste uitstoot (de zogenoemde piekbelasters) gestimuleerd werden om te innoveren, extensiveren, verplaatsen, omschakelen of vrijwillig te stoppen.

Keukentafelgesprekken

Volgens Jan Hofsteenge, zelf boerenzoon en manager Regie en Sturing bij de programmadirectie Uitvoering Aanpak Piekbelasting van het ministerie van Landbouw, Visserij, Voedselzekerheid en Natuur, was de deelname aan deze regelingen hoger dan verwacht: “We hadden niet gedacht dat zoveel agrariërs zich zouden aanmelden. De belangstelling was boven verwachting, vooral voor de Lbv-plus regeling,” aldus Hofsteenge. “Voor de Lbv- als de Lbv-plus regelingen ontvingen we in totaal 1.587 aanvragen. Inmiddels zijn 976 beschikkingen getekend.”

Smeerolie

De inzet van zaakbegeleiders speelt een belangrijke rol in het proces. “Ondernemers voelen zich gehoord en krijgen concrete handvatten voor hun beslissingsproces,” zegt Hofsteenge. “Deze keukentafelgesprekken zorgen er bovendien voor dat de overheid een gezicht krijgt en dat boeren niet het gevoel hebben er alleen voor te staan.”

Inmiddels hebben minstens 1.500 boeren zo’n gesprek gevoerd, waarbij de zaakbegeleiders uitleg gaven over de regelingen. Hofsteenge: “We hebben gemerkt dat deze gesprekken op het erf ook werken als smeerolie voor contact met andere overheden, bij gemeenten en provincies.

Wij kunnen vanuit het Rijk wat makkelijker bij een gemeente of provincie binnenstappen en ze vragen om even met speciale aandacht naar een casus te kijken.”

Uitspraken Raad van State en Greenpeace

Hoewel veel agrariërs gebruik hebben gemaakt van de regelingen, hebben recente juridische uitspraken nieuwe onzekerheden gecreëerd. De uitspraak





van de Raad van State op 18 december 2024 over intern salderen en de Greenpeace-uitspraak over natuurverbetering hebben impact op de mogelijkheden voor ondernemers om door te gaan of een andere bedrijfsvoering op te zetten.

De rechtbank oordeelde dat de Staat zich aan het wettelijk stikstofdoel voor 2030 moet houden, wat betekent dat 50% van de stikstofgevoelige natuur eind 2030 onder de kritische depositiewaarde (KDW) moet worden gebracht. Dit heeft grote gevolgen voor boeren die plannen hadden om hun bedrijf gedeeltelijk voort te zetten.

Additionaliteitsvereiste

Door de uitspraak geldt de plicht om een natuurvergunning aan te vragen nu ook voor boeren die intern hebben gesaldeerd. Dit betekent dat boeren die hun bedrijf willen aanpassen of uitbreiden bij deze aanvraag nu ook moeten voldoen aan het additionaliteitsvereiste. Dit raakt niet alleen toekomstige plannen, maar heeft ook terugwerkende kracht voor bedrijven die na 1 januari 2020 toestemming kregen om intern te salderen.

“Dat maakt de business case van de 1.000 boeren die al een beschikking met de overheid hadden getekend, alsnog onzeker,” aldus Jan Hofsteenge. “Oorspronkelijk mochten zij maximaal 15% van de stikstofuitstoot handhaven voor nieuwe activiteiten. Veel boeren hadden hier al plannen voor, zoals een boerencamping of een kinderopvang. Die plannen staan nu op losse schroeven. We werken hard aan een oplossing hiervoor.”

(Noot van de redactie)

Bij het ter perse gaan van dit jaarverslag is nog niet bekend welke oplossing hiervoor gaat komen. De kans is groot dat tot 2030 een overgangsregeling gaat gelden: bedrijven krijgen tot 2030 de tijd om hun situatie opnieuw te laten beoordelen en te laten goedkeuren. Gedurende deze tijd kunnen provincies niet handhaven tegen deze activiteiten.

Toekomstbestendige strategie

Tegelijkertijd liggen er kansen. In bepaalde gebieden, zoals Food Valley in Gelderland en de Limburgse Peel, lopen pilots in nauwe samenwerking met de betrokken provincies, gemeenten en waterschappen. In deze pilots kunnen agrariërs met multiproblematiek (mest, stikstof, waterbeheer) een ondernemingsplan opstellen voor de komende tien jaar. Dit biedt perspectief voor ondernemers die willen doorgaan, maar wel binnen nieuwe kaders. De overheid bekijkt hoe zij hierbij kan ondersteunen met subsidies en vrijstellingen. “We zien dat het concept van een ondernemingsplan goed wordt ontvangen. Boeren krijgen de kans om zelf een toekomstbestendige strategie uit te werken. De overheid biedt financiële ondersteuning en juridische begeleiding om te zorgen dat ondernemers niet vastlopen,” licht Hofsteenge toe.





Open gesprek

In deze dynamische situatie is het essentieel om tijdig in gesprek te gaan met de overheid, of dat nu via de gemeente, provincie of Rijksoverheid is. Hofsteenge benadrukt: “We merken dat veel boeren baat hebben bij de keukentafelgesprekken met zaakbegeleiders. Dit zijn geen adviseurs die hen vertellen wat ze moeten doen, maar mensen die duidelijk uitleggen welke opties er zijn. Dat helpt enorm om een weloverwogen beslissing te nemen.”

Ondernemers die zich afvragen wat de veranderingen in regelgeving voor hun bedrijf betekenen, of die overwegen deel te nemen aan toekomstige regelingen, wordt sterk aangeraden om zo'n zaakbegeleider in te schakelen. Dit kan helpen bij het verkrijgen van helderheid en het maken van strategische keuzes voor de toekomst.

Laat je informeren en neem regie

De situatie rondom stikstof- en milieubeleid blijft in beweging. Boeren doen er goed aan om niet af te wachten, maar proactief informatie in te winnen en gesprekken aan te gaan met de juiste instanties. Een gesprek met een zaakbegeleider kan een eerste stap zijn naar meer duidelijkheid en grip op de toekomst.

“We willen als overheid voorkomen dat ondernemers zich alleen voelen in dit proces. Het is een ingrijpende keuze om te stoppen of je bedrijf te veranderen. Daarom blijven we ondersteuning bieden, zodat elke ondernemer de best mogelijke beslissing kan nemen voor zijn of haar toekomst,” besluit Hofsteenge. ●

Aan de keukentafel in gesprek met een zaakbegeleider?

Neem dan contact op met je gemeente of provincie, of zoek direct naar informatie via het RVO-loket: rvo.nl/onderwerpen/contact



Landelijke beëindigingsregeling veehouderijlocaties (Lbv) en Lbv-plus in beeld peildatum: 14 februari 2025

aantal aanvragen
1.587

Lbv
666 aanvragen

Lbv-plus
921 aanvragen

de 5 sectoren



varkenshouderij
574 aanvragen



pluimveehouderij
245 aanvragen



melkveehouderij
449 aanvragen



vleeskalverhouderij
212 aanvragen



meerdere diersoorten
107 aanvragen

beslissingen Lbv-plus

814
beslissingen

766 aanvragen
toegekend

48 aanvragen
afgewezen

519 overeenkomsten
ontvangen

118 aanvragen
ingetrokken

150 2^e voorschotten
aangevraagd

beslissingen Lbv

665
beslissingen

587 aanvragen
toegekend

78 aanvragen
afgewezen

457 overeenkomsten
ontvangen

89 aanvragen
ingetrokken

38 2^e voorschotten
aangevraagd

Wim Bens, nieuwe voorzitter en lid Raad van Toezicht

W.T.G. (Wim) Bens (1960), sinds 2019 voorzitter van de Zuidelijke Land- en Tuinbouworganisatie (ZLTO), is tijdens de najaarsvergadering van 14 november benoemd tot voorzitter van Stichting Fagoed. Met ingang van die datum is hij ook toegetreden tot de Raad van Toezicht. Met zijn uitgebreide ervaring in de landbouwsector en bestuursfuncties brengt hij waardevolle expertise mee.

Wim Bens heeft een achtergrond in bedrijfskunde (HBO, MBA) en bekleedde directiefuncties bij de Rabobank, waar hij de agrarische sector goed leerde kennen. Zijn focus ligt op verbinding in een tijd van toenemende polarisatie. "Het is mijn ambitie om eerlijke prijzen en een duurzame voedselketen te bevorderen," zegt hij.

Naast zijn werk bij ZLTO en Fagoed is Bens maatschappelijk actief als commissaris bij Willem II, vicevoorzitter van de HAS Green Academy en toezichthouder bij Achmea Rechtsbijstand. ●



Wim Bens



BERICHT VAN DE RAAD

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 2024 tot 2027
- J. Stevens, CFA 2024 tot 2027
- prof. dr. C.P. Veerman 2024 tot 2027
- ir. J. Bartelds 2020 tot 14 november 2024
- W.T.G. Bens MBA vanaf 14 november 2024 tot 2027



Prof. dr. C.P. Veerman,
voorzitter



Ir. J. Bartelds



J. Stevens
CFA



Mr. R.A. van Gerrevink



W.T.G. Bens MBA



VAN TOEZICHT

De Raad van Toezicht heeft het genoegen u hierbij het verslag van het beleggingsfonds Fagoed Erfpacht over het jaar 2024 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 2024 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 € 3,338 miljoen, vermeerderd met € 0,312 miljoen van het indirecte beleggingsresultaat, te weten het transactieresultaat, uit te keren aan participanten. Dit komt overeen met een uitkering van € 28,13 per participatie. Van het restant van het indirecte beleggingsresultaat zal € 4,956 miljoen worden toegevoegd aan de herwaarderingsreserve. Daarnaast wordt de gerealiseerde herwaardering van € 1,679 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 samenstelling van de Raad van Toezicht is in het verslagjaar gewijzigd.

De Raad van Toezicht heeft het halfjaarverslag, de kwartaalberichten, de administratieve organisatie, de grondslagen voor de waardering en de parameters voor het berekenen van de rentabiliteitswaarde separaat behandeld. 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, 23 april 2025
namens de Raad van Toezicht
prof. dr. C.P. Veerman, voorzitter*

**Deze jaarrekening
is gecontroleerd
en van een
goedkeurende
verklaring voorzien**



JAARREKENING 2024

BALANS PER 31 DECEMBER 2024 (X € 1.000)	Toelichting*	2024	2023
Na resultaatbestemming			
ACTIVA			
Vaste activa			
Landbouwgrond in volle eigendom	1)	1.110	930
Financiële vaste activa			
Vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten	2)	125.134	124.970
Vlottende activa			
Vorderingen	3)	2.549	649
Liquide middelen	4)	4.365	1.382
		133.158	127.931
PASSIVA			
Fondsvermogen			
Participaties	5)	88.608	88.608
Herwaarderingsreserve	6)	36.557	33.280
Herbeleggingsreserve	7)	5.795	4.116
		130.960	126.004
Kortlopende schulden			
Slotuitkering	8)	1.704	1.349
Overig	9)	494	578
		2.198	1.927
		133.158	127.931

FAGOED ERFPACHT

WINST- EN VERLIESREKENING 2024 (X € 1.000)	Toelichting*	2024	2023
BATEN			
Canonopbrengsten	10)	3.936	3.894
Opbrengsten landbouwgrond in volle eigendom	11)	16	16
Overige opbrengsten	12)	121	78
		4.073	3.988
LASTEN			
Algemene kosten	13)	734	704
Rente en soortgelijke kosten		1	1
		735	705
Direct beleggingsresultaat		3.338	3.283
Indirect beleggingsresultaat	14)	5.268	11.720
Totaal beleggingsresultaat		8.606	15.003

* Toelichting op pagina 35 t/m 39

KASSTROOMOVERZICHT 2024 (X € 1.000)	2024	2023
Kasstroom uit operationele activiteiten		
Totaal beleggingsresultaat	8.606	15.003
Indirect beleggingsresultaat	-/- 5.268	-/- 11.720
Mutatie vorderingen	-/- 1.900	-/- 245
Mutatie overige kortlopende schulden	-/- 84	81
	1.354	3.119
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		
Verkopen onroerende zaken	4.924	3.973
	4.924	3.973
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Uitkeringen	-/- 3.295	-/- 12.941
	-/- 3.295	-/- 12.941
Netto kasstroom	2.983	-/- 5.849
Mutatie liquide middelen		
Liquide middelen per 1 januari	1.382	7.231
Liquide middelen per 31 december	4.365	1.382
	2.983	-/- 5.849

TOELICHTING

GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING

Toegepaste standaarden

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

Verslaggevende entiteit

Fagoed, gevestigd te Zwolle op de Lübeckplein 34, is een fonds voor gemene rekening. De voornaamste activiteiten van Fagoed bestaan uit het aantrekken van risicodragend vermogen op de kapitaalmarkt door het uitgeven van participaties en de ter beschikking gestelde middelen te beleggen in landbouwgronden die langjarig in erfpacht worden uitgegeven en waarbij de beleggingen jaarlijks worden geïndexeerd.

Continuïteit

Deze jaarrekening is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

Algemeen

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

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

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

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

Verbonden partijen

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

Financiële instrumenten

Financiële instrumenten omvatten investeringen in aandelen en obligaties, handels- en overige vorderingen, geldmiddelen, leningen en overige financieringsverplichtingen, handelsschulden en overige te betalen posten. In de jaarrekening zijn de volgende categorieën financiële instrumenten opgenomen: vorderingen, liquide middelen en kortlopende schulden. Het Fonds maakt in zekere zin gebruik van afgeleide financiële instrumenten (derivaten), maar houdt er geen handelsportefeuille op na (zie indexatiecomponent bij verstrekte leningen op blz. 35). Financiële instrumenten worden bij de eerste opname verwerkt tegen reële waarde. Na de eerste opname worden financiële instrumenten op de hierna beschreven manier gewaardeerd.

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

Landbouwgronden in volle eigendom

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

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

Financiële activa en passiva

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

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

Vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten

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

Conform de contractuele afspraken wordt de canon jaarlijks of driejaarlijks geïndexeerd met de 'consumentenprijsindex alle huishoudens'. Op basis van de actuele canon wordt de geïndexeerde aanschafwaarde jaarlijks berekend. Het economisch risico blijft zo veel mogelijk bij de erfpachter. Externe taxateurs taxeren jaarlijks, of vaker indien de marktomstandigheden daartoe aanleiding geven, de marktwaarde van de grond vrij van pacht.

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

De erfpachtcontracten bestaan uit twee componenten:

- verstrekte leningen;
- indexatiecomponent.

Verstrekte leningen

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

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

Indexatiecomponent

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

Bijzondere waardeverminderingen van vaste activa

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

Vorderingen

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

Liquide middelen

Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Indien liquide middelen niet ter vrije beschikking staan, wordt hiermee rekening gehouden bij de waardering. Liquide middelen die naar verwachting langer dan twaalf 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.

Kortlopende schulden

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

GRONDSLAGEN VOOR DE BEPALING VAN HET RESULTAAT

Algemeen

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

Direct beleggingsresultaat

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

Canonopbrengsten

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

Indirect beleggingsresultaat

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

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

Rentebaten en rentelasten

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

Fiscale status

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

GRONDSLAGEN VOOR HET KASSTROOMOVERZICHT

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

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

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

TOELICHTING OP DE BALANS

1. Landbouwgronden in volle eigendom

Fagoed heeft 12,0 hectare landbouwgrond in volle eigendom, betreffende een object. In het verslagjaar hebben geen mutaties plaatsgevonden.

Bij dit type objecten analyseert de beheerder of deze gronden worden verkocht of opnieuw in erfpacht worden uitgegeven, dan wel worden overgedragen voor nieuwe financieringsproducten.

LANDBOUWGRONDEN IN VOLLE EIGENDOM (x € 1.000)		
	2024	2023
Stand per 1 januari	930	900
Aankopen en investeringen	-	-
	930	900
Boekwaarde verkopen	-	-
	930	900
Aanpassing boekwaarde objecten in volledig eigendom	180	30
Verkrijging in eigendom	-	-
Stand per 31 december	1.110	930

2. Vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten

Er is belegd in 2.918,9 hectare landbouwgrond, die in erfpacht is uitgegeven. In het verslagjaar is 130,6 hectare tussentijds verkocht. De termijn van het erfpachtrecht varieert van 27 tot 48 jaar.

Contractueel heeft de erfpachter een kooprecht van de grond aan het einde van de overeenkomst. Bij overlijden van de erfpachter hebben de erfgenamen op dat moment het recht tot terugkoop (beëindiging van het contract). Bij erfpachtcontracten die zijn afgesloten na 1998 bestaat voor de erfpachter een eerste terugkoopmogelijkheid na vijftien jaar (afhankelijk van het gekozen canonpercentage).

Voor de contracten die daarvóór zijn afgesloten bestaat geen mogelijkheid voor tussentijdse terugkoop. Bij overeenkomsten langer dan 27 jaar (in geval van contractvormen van vóór 2012) bestaat na verloop van deze termijn de mogelijkheid na elke zes jaar terug te kopen. Met ingang van december 2005 bestaat de keuzemogelijkheid voor een contract mét of zonder tussentijdse terugkoop.

Aan het einde van het verslagjaar zijn de objecten getaxeerd.

Hiervan is 32% volledig getaxeerd en 68% door middel van een markttechnische update.

Voor een specificatie van de jaargangen zie de tabel op pagina 36. De landbouwgronden in portefeuille ultimo verslagjaar vertegenwoordigen een marktwaarde van € 268,7 miljoen. Ten opzichte van de balanswaarde voor de gehele portefeuille is sprake van een buffer van € 143,6 miljoen (53,4% van de marktwaarde).

In 2023 bedroeg deze buffer € 133,9 miljoen (51,5% marktwaarde).

VORDERING UIT HOOFDE VAN ERFPACHTCONTRACTEN (x € 1.000)		
	2024	2023
Stand per 1 januari	124.970	117.253
Aankopen	-	-
Verkopen, boekwaarde	-/- 4.612	-/- 3.961
	120.358	113.292
Herwaardering door indexering	4.776	11.678
Afwaardering lagere marktwaarde	-	-
Verkrijging in eigendom	-	-
Stand per 31 december	125.134	124.970

De erfpachtcontracten bestaan uit twee componenten:

- verstrekte leningen;
- indexatiecomponent.

VERSTREKTE LENINGEN (X € 1.000)		
	2024	2023
Stand per 1 januari	92.108	94.410
Verstrekingen (aankopen)	-	-
Aflossingen (verkopen)	-/- 2.933	-/- 2.302
Verkrijging in eigendom	-	-
Stand per 31 december	89.175	92.108

INDEXATIECOMPONENT (X € 1.000)		
	2024	2023
Stand per 1 januari	32.862	22.843
Herwaardering door indexatie	4.776	11.678
Afwaardering naar lagere marktwaarde	-	-
Uitoefening terugkooprecht	-/- 1.679	-/- 1.659
Verkrijging in eigendom	-	-
Stand per 31 december	35.959	32.862

SPECIFICATIE VAN DE JAARGANGEN				
AANKOOP JAAR	OPPER-VLAKTE IN HECTAREN	BOEK-WAARDE IN €	CANON IN %	CANON-BEDRAG 2024 IN (x € 1.000)
1988	24	412	3,65	18
1989	7	103	4,60	5
1990	19	336	4,60	15
1992	19	337	5,57	19
1993	72	1.319	5,50	73
1994	7	161	5,20	8
1995	6	190	5,65	11
1996	74	1.125	4,80	59
1997	101	2.687	4,42	119
1998	140	4.008	3,76	157
1999	40	1.569	3,35	53
2000	145	8.064	3,65	294
2001	126	4.700	3,58	168
2002	161	5.603	3,50	202
2003	105	3.909	3,43	134
2004	145	3.584	3,30	118
2005	18	714	3,20	23
2006	20	783	2,96	23
2007	36	1.331	3,05	41
2008	13	505	3,50	18
2009	11	342	3,50	75
2010	47	2.034	3,14	64
2011	140	6.497	2,90	188
2012	328	14.737	2,82	415
2013	346	18.679	2,72	507
2014	167	8.917	2,69	240
2015	46	2.638	2,70	70
2016	316	16.134	2,79	449
2017	208	11.548	2,69	311
2018	32	2.168	2,70	59
Totaal	2.919	125.134	3,08	3.936

* Na 2018 zijn er geen nieuwe gronden aangekocht.

3. Vorderingen

Hieronder zijn opgenomen de vorderingen op debiteuren ad € 512 duizend (2023: € 638 duizend) na aftrek van een eventuele voorziening voor oninbaarheid. In 2024 is geen voorziening opgenomen (2023: geen). Daarnaast is een overige vordering opgenomen van € 2,037 miljoen (2023: € 10 duizend). Dit bedrag bestaat voor € 2,027 miljoen uit een terugkoop waarvan de akte op 30 december 2024 is gepasseerd, maar de geldstroom pas in 2025 zal plaatsvinden. Deze vorderingen hebben een kortlopend karakter.

4. Liquide middelen

Liquide middelen betreffen direct opeisbare banktegoeden.

5. Participaties

Participaties worden uitgegeven op basis van rentabiliteitswaarde. In het verslagjaar zijn geen participaties uitgegeven. Stand per 31 december 2024: 129.742 participaties voor een totaal gestort

bedrag van € 88.608.261 (2023: 129.742 participaties, € 88.608.261).

6. Herwaarderingsreserve

In het verslagjaar zijn alle objecten geïndexeerd, behalve de objecten aangekocht in het eerste halfjaar van 1990 en 1993, als ook in het tweede halfjaar van 1989, 1992 en 1994. In totaal had de indexering betrekking op 2.985 hectare landbouwgrond. De herwaarderingsreserve bestaat uit de bijgeboekte contractueel overeengekomen indexering van de vastgoedportefeuille over de contractueel daarvoor overeengekomen perioden, alsmede de herwaarderingsreserve op de landbouwgronden in volle eigendom.

HERWAARDERINGSRESERVE (x € 1.000)	2024	2023
Stand per 1 januari	33.280	23.231
Correctie voorgaande jaren	-	-
Herwaarderingsreserve door indexering landbouwgronden	4.776	11.678
Aanpassing boekwaarde objecten in volledig eigendom	180	30
Afwaardering wegens lagere marktwaarde	-	-
Gerealiseerde herwaarderingsreserve landbouwgronden	-/- 1.679	-/- 1.659
Stand per 31 december	36.557	33.280

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)	2024	2023
Stand per 1 januari	4.116	12.188
Correctie voorgaande jaren	-	-
Toevoeging	1.679	1.659
Uitkering participanten	-	-/- 9.731
Fondsvermogen per 31 december	5.795	4.116

FONDSVERMOGEN (x € 1.000)	2024	2023
Stand per 1 januari	126.004	124.027
Mutatie herwaarderingsreserve	3.277	10.049
Mutatie herbeleggingsreserve	1.679	-/- 8.072
Stand per 31 december	130.960	126.004

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 2024

Overeenkomstig deze bepalingen wordt het direct beleggingsresultaat van € 3,338 miljoen uitgekeerd

aan participanten, vermeerderd met het gerealiseerde transactieresultaat op contractuele en incidentele verkopen van € 0,312 miljoen. In 2024 heeft een interim-uitkering plaatsgevonden van € 1,946 miljoen.

Kortlopende schulden

8. Slotuitkering

De slotuitkering betreft het uitkeringsvoorstel 2024 ad € 1,704 miljoen (2023: € 1,349 miljoen).

9. Overig

Hieronder zijn opgenomen de overige schulden ad € 347 duizend (2023: € 434 duizend) en het rekeningcourantsaldo van Bestuurskantoor Fagoed BV ad € 18 duizend (2023: € 18 duizend) en Trustkantoor Fagoed Erfpacht BV ad € 104 duizend (2023: € 101 duizend) en Stichting Fagoed ter grootte van € 25 duizend (2023: € 25 duizend).

Verbonden partijen

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



TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

(X € 1.000)	2024	2023
BATEN		
10. Canonopbrengsten		
Als canonopbrengsten worden opgenomen de over het verslagjaar aan de erfpachters in rekening gebrachte canonbedragen	3.936	3.894
Voor een specificatie wordt verwezen naar de toelichting op de balans (zie onder 'vorderingen uit hoofde van erfpachtcontracten')		
11. Opbrengsten objecten in volle eigendom		
Pachtopbrengsten	16	16
12. Overige opbrengsten		
De overige opbrengsten bestaan grotendeels uit rente op debiteuren	121	78
	4.073	3.988
LASTEN		
13. 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 2024 vier leden van de Raad van Toezicht in functie	50	50
• De beloning van het Trustkantoor is afhankelijk van de omvang van het belegd vermogen en bedroeg	68	65
• De beloning van de beheerder is afhankelijk van de omvang van het belegd vermogen en bedroeg	375	357
<i>Aan- en terugkoopkosten</i>		
In het verslagjaar zijn geen objecten aangekocht	12	5
<i>Overige kosten</i>		
Adviseurs- en taxatiekosten	109	119
Accountantskosten	66	54
Drukwerk en advertenties	26	20
Verzekeringen	8	8
Overig	20	26
	734	704

14. INDIRECT BELEGGINGSRESULTAAT (x € 1.000)	2024	2023
Opbrengst verkochte activa	4.924	3.970
Oorspronkelijke aanschafwaarde	-/- 2.933	-/- 2.302
Boekwinst	1.991	1.668
Verrekening onder- overmaat	-	3
Hiervan gerealiseerde herwaardering als gevolg van indexatie	-/- 1.679	-/- 1.659
Transactiewinst	312	12
Ongerealiseerde herwaardering als gevolg van indexatie	4.776	11.678
Aanpassing boekwaarde objecten in volledig eigendom	180	30
	5.268	11.720

Personeel

Gedurende het verslagjaar was er geen personeel in dienst.

Vergoeding Raad van Toezicht

De leden die in het volledige verslagjaar in functie zijn, ontvangen een vaste vergoeding van € 10 duizend. De voorzitter ontvangt € 15 duizend. Daarnaast ontvangt ieder lid een onkostenvergoeding van € 1 duizend. De voorzitter van de Raad van Toezicht ontvangt € 500 meer.

Accountantskosten

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

ACCOUNTANTSKOSTEN (x € 1.000)	2024	2023
Controle	61	54
Meerwerk controle	5	-
Aan controle verwante opdrachten	-	-
Adviesdiensten op fiscaal terrein	-	-
Vrijval reservering voorgaande jaren	-	-
	66	54

Verzekeringen

De verzekeringspremie voor 2024 bedraagt € 8 duizend (2023: € 8 duizend).

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 Fargoed;
3. operationele risico's: risico's die het gevolg zijn van de wijze waarop het Fonds wordt ge-managed.

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 terugkoopsum 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 grondprijzdaling als gevolg van die ontwikkelingen te vergoeden conform algemene wetgeving (o.a. Wet Ruimtelijke Ordening) en jurisprudentie. Ook is het mogelijk dat een speciale schadevergoedingsregeling van toepassing is, zoals in het geval van een tracébesluit voor de aanleg van een rijksweg of spoorweg. Hierbij dient te worden opgemerkt dat op grond van de standaardbepaling uit de Wet Ruimtelijke Ordening een waardedaling van onroerende zaken van 2% in beginsel niet voor vergoeding in aanmerking komt, omdat dit volgens de wetgever valt onder het 'normaal maatschappelijk risico'. Afhankelijk van de vraag of het generiek of lokaal beleid betreft, kan sprake zijn van 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 creditspread, zoals die op de kapitaalmarkt tot stand komt. Wijzigingen in de kapitaalmarkt hebben consequenties voor de hoogte van de waarde van de participaties.

Waardeschommelingen

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

Inflatie

De waarde van de participaties is, naast de waarde van het Fondsvermogen, afhankelijk van een aantal parameters, waaronder de inflatieveronderstelling voor de resterende looptijd van het erfpachtcontract. Wijzigingen in de inflatieverwachting hebben consequenties voor de hoogte van de waarde van de participaties. Indien de inflatie in de toekomst lager uitpakt dan de inflatieverwachting, leidt dat tot een lager Fondsvermogen en lagere canoninkomsten. Hierdoor zal de stijging van de canoninkomsten bij de verwachting achterblijven en de terugkoopsom, die wordt berekend op basis van de actuele canon bij terugkoop, tegenvallen. Ook een hogere inflatie dan de waardeontwikkeling van landbouwgrond leidt ertoe dat op termijn de buffer op een object kan verdwijnen, zodat afwaardering dient plaats te vinden.

Duurzaamheidsrisico's

Een duurzaamheidsrisico is het risico dat een belegging minder waard wordt als gevolg van een gebeurtenis of omstandigheid op het gebied van duurzaamheid ook wel aangeduid als ESG. Voorbeelden van zulke gebeurtenissen of omstandigheden zijn klimaatverandering, betrokkenheid bij kinderarbeid, of schaarste aan grondstoffen. Zulke gebeurtenissen en omstandigheden kunnen een negatief effect hebben op de waarde van beleggingen. Zo kan grondstoffenschaarste ervoor zorgen dat bepaalde bedrijven minder kunnen produceren, waardoor aandelen in deze bedrijven in waarde kunnen verminderen.

Bij de selectie van de beleggingen in 2017 heeft Bestuurskantoor Fagoed de mogelijke impact van risico's beoordeeld. In deze beoordeling is niet expliciet het duurzaamheidsrisico zoals dat nu is geformuleerd in de SFDR beoordeeld, omdat de SFDR in 2017 nog niet bestond. De Europese Unie heeft in 2021 regels opgesteld met nieuwe vereisten die zien op informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële sector, de *Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)*. Fagoed Erfpacht kan hierbij worden aangemerkt als een grijs financieel product.

Wel zijn bij het selecteren van de beleggingen - landbouwgrond in Nederland - gronden in kwetsbare gebieden die het langdurig gebruik van de grond in de weg zouden kunnen staan uitgesloten; bijvoorbeeld gebieden die gevoelig zijn voor overstromingen, alsook landbouwgronden die dicht zijn gelegen op beschermede natuurgebieden (in verband met stikstofrestricties). Daarnaast worden de gronden die onderdeel zijn van de portefeuille gecontroleerd op het blijvend voldoen aan de selectiecriteria van het Fagoed Erfpachtfinanciering. Voldoet een van de beleggingen niet meer aan deze criteria dan kan Bestuurskantoor Fagoed (tussentijds) overgaan tot verkopen van deze grond.

Gelet op de toegepaste selectiecriteria en de monitoring hierop heeft Bestuurskantoor Fagoed hiermee indirect impliciet duurzaamheidsrisico's in haar beleggingsbeslissingen geïntegreerd. Door het uitsluiten van kwetsbare gebieden en de spreiding van de beleggingen geografisch, maar ook en sectoraal, dat wil zeggen tussen verschillende bedrijfssectoren in de landbouw, is Bestuurskantoor Fagoed van oordeel dat dit risico beperkt is.

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 structurele schade en/of gebruikbeperkingen. 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. Op dit moment spelen er geen rechtszaken of arbitrages.

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 (administra-

tieve 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 riskmanager.

Voor de aankoop van objecten wordt de agrarische waarde van de nieuwe objecten getaxeerd om het te financieren bedrag op een juiste wijze te kunnen vaststellen (70% van de agrarische waarde). Te hoge taxatie zou leiden tot een lagere buffer en daarmee een groter risico voor Fagoed.

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

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

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

Ondanks alle voorzorgen kan fraude nooit worden uitgesloten. Door taak- en functiescheiding zijn bij alle fraudegevoelige activiteiten minimaal twee personen onafhankelijk van elkaar betrokken. De medewerkers van de bewaarder en de beheerder kennen in hun eigen organisatie een integriteitscode. Zo worden alle medewerkers bij Arcadis jaarlijks getoetst op integriteit en zijn er certificeringen aanwezig, zoals ISO9001, ISO27001, NVR-gedragcode voor betrokken rentmeesters en NRVT-certificering.

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

Contractadministratie is een specifieke applicatie, ingericht op landelijk vastgoed. Financiële administratie is gebaseerd op de digitale informatie uit de contractadministratie. Archivering/dossiervoering vindt sinds 2008 gedeeltelijk geautomatiseerd plaats. Van alle documenten van formele rechtshandelingen zal altijd een scan in het digitale dossier van de beheerder beschikbaar zijn; voor zover relevant wordt een hard copy bewaard door het Trustkantoor. In het kader van Digital Operational Resilience Act (DORA) is een Europese verordening, die als doel heeft op de digitale weerbaarheid van de digitale sector, te vergroten. De organisatie van de beheerder beschikt over digitale weerbaarheidssystemen. Fagoed heeft door haar verlichte regiem (AFM) geen verplichtingen op dit vlak.

OORLOG OEKRAÏNE

De oorlog in Oekraïne woedt sinds februari 2022. De gevolgen, ook voor de landbouw, blijken uit de fors gestegen prijzen van grondstoffen en energie. De hoge inflatie heeft zich in 2024 enigszins hersteld.

Bufferpositie

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 twaalf maanden.

Arnhem, 23 april 2025

De directie

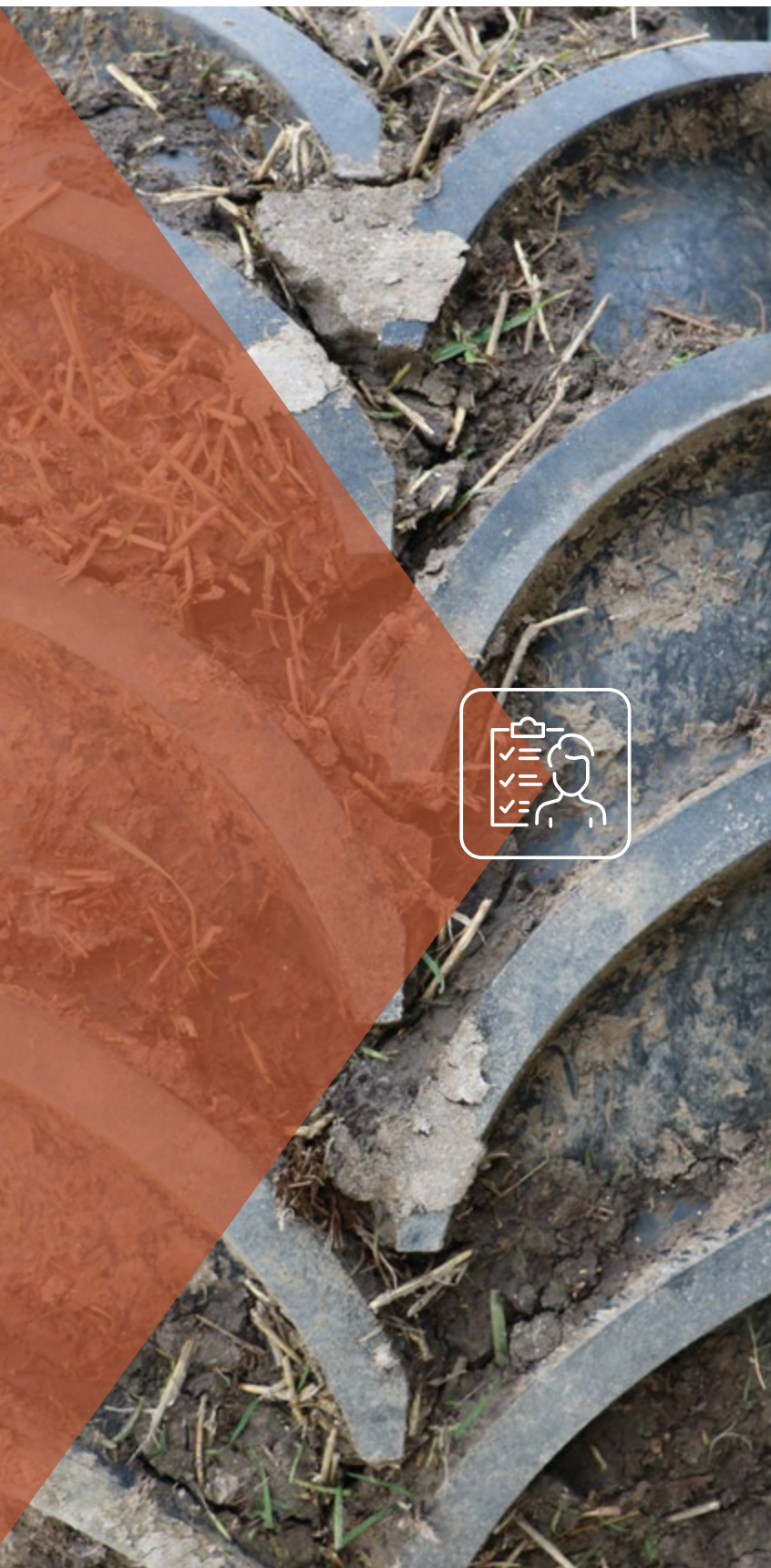
*Bestuurskantoor Fagoed BV
Directie Arcadis Nederland BV
- ing. F.W. Romer*

De Raad van Toezicht

- *prof. dr. C.P. Veerman, voorzitter*
- *J. Stevens, CFA*
- *mr. R.A. van Gerrevink*
- *ir. J. Bartelds (tot 14 november 2024)*
- *W.T.G. Bens MBA (vanaf 14 november 2024)*

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 2024 van Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht (of hierna 'het fonds') te Arnhem (hierna 'de jaarrekening') gecontroleerd.

Naar ons oordeel geeft de in dit jaarverslag opgenomen jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Beleggingsfonds Fagoed Erfpacht per 31 december 2024 en van het resultaat over 2024 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De jaarrekening bestaat uit:

- 1 de balans per 31 december 2024;
- 2 de winst-en-verliesrekening over 2024;
- 3 het kasstroomoverzicht over 2024; en
- 4 de toelichting met een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

De basis voor ons oordeel

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

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

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

Verklaring over de in het jaarverslag opgenomen andere informatie

Het jaarverslag omvat andere informatie, naast de jaarrekening en onze controleverklaring daarbij.

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

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

Met onze werkzaamheden hebben wij voldaan aan de vereisten in de Nederlandse Standaard 720. Deze werkzaamheden hebben niet dezelfde diepgang als onze controlewerkzaamheden bij de jaarrekening.

De beheerder is verantwoordelijk voor het opstellen van de andere informatie.

Beschrijving van verantwoordelijkheden met betrekking tot de jaarrekening

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

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

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

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

Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening

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

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

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

Een verdere beschrijving van onze verantwoordelijkheden ten aanzien van een jaarrekeningcontrole is te vinden op de website van de Koninklijke Nederlandse Beroepsorganisatie van Accountants (NBA) op: https://www.nba.nl/siteassets/tools-en-ondersteuning/standaardpassages/nl_algemeen_20241203.pdf

Deze beschrijving is onderdeel van onze controleverklaring.

Amstelveen, 23 april 2025

KPMG Accountants N.V.

N. ten Dam RA

Colofon

Publicatie:
Fagoed, april 2025

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
Menno Ridderhof

Druk:
The Creative Hub Canon, 's-Hertogenbosch

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







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

Bezoekadres
Lübeckplein 34, 8017 JS Zwolle

Postadres
Postbus 264, 6800 AG Arnhem

Telefoon 088 4261652
E-mail info@fagoed.nl
www.fagoed.nl