



FIAM N.V.

Jaarrapport 2006

Inhoudsopgave

Jaarrapport 2006

1	Algemeen	4
2	Profiel	5
3	Pre-advies Raad van Commissarissen	6
4	Verslag van de directie	7

Jaarrekening 2006

5	Balans per 31 december 2006	12
6	Winst- en verliesrekening over 2006	13
7	Kasstroomoverzicht 2006	14
8	Mutatieoverzicht van het netto-vermogen	15
9	Toelichting algemeen	16
10	Toelichting op de balans per 31 december 2006	19
11	Toelichting op de winst- en verliesrekening over 2006	23

Overige gegevens

12	Accountantsverklaring	30
13	Diversen	32

Bijlagen

14	Fiscale aspecten	35
15	Jaarrapport 2006 FIAM Costa Rica	36

JAARRAPPORT 2006

1. Algemeen

Forestry Investment and Asset Management N.V. (FIAM N.V.) is een closed-end beleggingsmaatschappij, statutair gevestigd te Hoogeveen. FIAM N.V. heeft geen beursnotering. FIAM N.V. is onderworpen aan de vergunningseisen en het toezicht van de Autoriteit Financiële Markten krachtens de Wet toezicht beleggingsinstellingen.

Kantoor- en correspondentieadres

Eslaan 10
1404 EG BUSSUM
telefoon: 035 – 69 45 220
fax: 035 – 67 81 684
emailadres: info@fiam.nl

Raad van Commissarissen

Vacatures

Directie

Silvam Beheer B.V., waarvan de directie wordt gevoerd door E.G. te Duits, W.L. Kemper, C.J. Ververs en M. Ververs
Eslaan 10
1404 EG BUSSUM

Accountant

KPMG Accountants NV
Burgemeester Rijnderslaan 20
1185 MC AMSTELVEEN

Administratie

KroeseWevers Accountants BV
Wierdensestraat 116
7604 BK ALMELO

2. Profiel

2.1. Structuur

FIAM N.V. is een closed-end beleggingsmaatschappij, hetgeen impliceert dat de toe- en uittreding beperkt is. FIAM N.V. heeft geen beursnotering. FIAM N.V. is onderworpen aan de vergunningseisen en het toezicht van de Autoriteit Financiële Markten krachtens de Wet toezicht beleggingsinstellingen.

2.2. Beleggingen

Het vermogen van de vennootschap wordt belegd in duurzame bosbouw. De beleggingen vinden plaats in aandelen van vennootschappen welke actief zijn in de bosbouw en in fondsen voor gemene rekening. Hierbij onderschrijft FIAM N.V. de doelstellingen en werkwijze van de Forest Stewardship Council (FSC).

2.3. Doelstelling

FIAM N.V. stelt zich ten doel een rendement te behalen van 10% gemiddeld per jaar.

2.4. Verhandelbaarheid

De uitgifte van aandelen kan eens per maand plaatsvinden, en wel op de laatste beursdag van de maand. De afgifteprijs van de aandelen is gelijk aan de intrinsieke waarde, verhoogd met maximaal 1%.

De vennootschap is niet verplicht aandelen uit te geven. Eventuele inkoop van aandelen zal plaatsvinden tegen de laatst bekende intrinsieke waarde, verminderd met maximaal 0,5%. FIAM N.V. heeft geen inkoopverplichting. De overdracht van aandelen FIAM N.V. aan een derde behoeft, wil deze geldig zijn, vooraf de goedkeuring van de directie van FIAM N.V.

2.5. Kerncijfers per

	31-12-2006	31-12-2005	31-12-2004
Eigen vermogen (x 1 000 EUR)	36 808	36 496	32 949
Aantal geplaatste gewone aandelen	797 639	797 639	797 639
Intrinsieke waarde per gewoon aandeel (EUR)	46,15	45,76	41,31

De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde rendementen bieden geen garantie voor de toekomst.

3. Pre-advies van de Raad van Commissarissen

In verband met de ontstane vacatures in de Raad van Commissarissen is er geen pre-advies uitgebracht.

4. Verslag van de directie

Algemeen

In het boekjaar 2006 hebben we het voorgenomen beleid voor een belangrijk gedeelte kunnen realiseren.

De plaatsing van converteerbare obligaties (ruim 3 miljoen euro) gericht op de mogelijkheid nieuwe beleggingen te doen en het verkrijgen van een gezonde liquiditeitspositie, is succesvol verlopen.

De beoogde belegging in Brazilië heeft na intensief onderzoek in 2006 en nadat over het wettelijk kader duidelijkheid is verkregen, in april 2007 zijn beslag gekregen. Het betreft de aankoop van 99% van de aandelen in RDF Ltda voor een bedrag van circa 2 miljoen USD. De registratie van de aandelen in het register van de Braziliaanse overheid vindt thans plaats. RDF zal een productiebos van circa 40 000 hectares in het Amazonegebied exploiteren onder vergunning van de IPAAM (bosbouwautoriteit). Wij hebben voldoende vertrouwen dat de ontwikkeling van dit bedrijf tot een voor FIAM N.V. gunstige bijdrage aan de beleggingsopbrengsten zal leiden.

De beleggingen in het fonds voor gemene rekening FIAM Costa Rica hebben ook in 2006 nog geen positieve cashflow opgeleverd. In de loop van het jaar kon wel een verbetering van de financiële situatie worden waargenomen ten opzichte van voorgaande jaren. Voor de gang van zaken bij FIAM Costa Rica verwijzen wij u naar het desbetreffende jaarrapport/bijlage.

De intrinsieke waarde van het aandeel FIAM N.V. per 31 december 2006 bedroeg € 46,15 vergeleken met € 45,76 per ultimo december 2005.

FIAM N.V. had eind 2006 een eigen vermogen van 36,8 miljoen euro bij een aantal van 797 639 geplaatste gewone aandelen.

In onderstaande kolom worden de totale beleggingsresultaten over de afgelopen vijf jaren weergegeven, gesplitst naar inkomsten uit beleggingen, waardeveranderingen en kosten.

	2006	2005	2004	2003	2002
Totaal (x 1 000)	€	€	€	€	€
Inkomsten uit beleggingen	44	1	5	-	1
Waardeveranderingen	782	3 832	-/- 149	-/- 4 573	-/- 2 099
Kosten	-/- 514	-/- 286	-/- 334	-/- 437	-/- 623
Totaal beleggingsresultaat	312	3 547	-/- 478	-/- 5 010	-/- 2 721

Per aandeel (in €)	2006	2005	2004	2003	2002
	€	€	€	€	€
Inkomsten uit beleggingen	0,05	-	0,01	-	-
Waardeveranderingen	0,98	4,81	-/- 0,19	-/- 7,10	-/- 3,28
Kosten	-/- 0,64	-/- 0,36	-/- 0,42	-/- 0,70	-/- 0,97
Beleggingsresultaat	0,39	4,45	-/- 0,60	-/- 7,80	-/- 4,25

FIAM N.V. is als beleggingsinstelling al jaren onderworpen aan de vergunningseisen en het toezicht van de Autoriteit Financiële Markten krachtens de Wet toezicht beleggingsinstellingen. Per 1 januari 2006 is er een wijziging aangebracht in de wet- en regelgeving. In het kader van de Wet toezicht beleggingsinstellingen (met ingang van 1 januari 2007: Wet financieel toezicht) is er een vergunning aangevraagd door de beheerder van de beleggingsinstelling, in casu Silvam Beheer B.V. De procedure voor deze aanvraag is bij het opstellen van dit verslag nog niet afgerond.

De beheerder van FIAM N.V., Silvam Beheer B.V., verklaart dat zij voor de beleggingsinstelling beschikt over een beschrijving van de administratieve organisatie en het systeem van interne controle die voldoet aan de eisen van de wet en het Besluit toezicht beleggingsinstellingen 2005 en dat de administratieve organisatie en het systeem van interne controle effectief in overeenstemming met de beschrijving functioneren.

In het eerste kwartaal 2007 hebben de heren E.I.J. Böttcher en A.A. Eekman om hen moverende redenen te kennen gegeven niet langer het commissariaat van FIAM N.V. te vervullen. De directie is hen erkentelijk voor de geleverde bijdrage aan de ontwikkeling van FIAM N.V. In de eerstkomende aandeelhoudersvergadering zal een tweetal kandidaten worden voorgedragen om in de bestaande vacatures te voorzien.

Beleggingen

Voor de bepaling van de intrinsieke waarde van een aandeel FIAM is voor de verschillende bosbouwprojecten de benaderde marktwaarde bepaald. Deze waarde is gebaseerd op de contant gemaakte geprognosticeerde toekomstige opbrengsten van de opstanden onder aftrek van de contant gemaakte geprognosticeerde nog te maken kosten. Aan het einde van elk jaar wordt deze waardebepaling bij FIAM Costa Rica uitgevoerd in US dollars op basis van actuele monitoringgegevens. De intrinsieke waarde van een aandeel FIAM N.V. wordt hieruit afgeleid, waarbij de koers van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de Euro een belangrijke invloed heeft. In de tussenliggende maanden wordt op basis van de laatst bekende monitoringgegevens (einde vorig jaar), met behulp van het waarderingmodel en afhankelijk van de verhouding US dollar/Euro maandelijks de intrinsieke waarde berekend en bekend gemaakt op de website.

FIAM Costa Rica heeft voor de bepaling van de waarde de expertise ingehuurd van Form International, en de monitoring wordt gedaan door DHForest S.A. Form International hanteert een discounted cashflow model voor de waardering van de plantages. Met het waarderingmodel valt op een inzichtelijke en reproduceerbare wijze het verwachte

rendement te bepalen op het in de plantage vastliggende vermogen, onder invloed van een aantal variabele factoren.

Op basis van voortschrijdend inzicht wordt het model verder aangescherpt. Het beschikbare model is geen weergave van de fysieke werkelijkheid maar een benadering. De kracht van het model is dat het veranderingen in fysieke en economische parameters, alsmede de onzekerheid daarover, kan vertalen in een effect op het verwachte rendement.

Het model heeft de volgende functionaliteit:

- Berekening van de totale verwachte waarde van de staande voorraad op dit moment of een bepaald moment in de toekomst, en de netto contante waarde daarvan;
- Berekening van de totale verwachte waarde van de aanwas in een bepaald toekomstige tijdsinterval en de netto contante waarde daarvan;
- Herleiding van de verwachte waarde uit de oogstprognoses van de sortimenten;
- Berekening van de gevoeligheid van de verwachte waarde voor een aantal fysieke economische variabelen, te weten diameter groei, boomvorm, aanplantregime, dunningsregime, prijzen en kwaliteitseisen van sortimenten, disconteringsvoet en kosten.

De input voor het model betreft de samenstelling en de opbouw van de plantages. Hieronder wordt niet meegenomen de grond, de infrastructuur, bedrijfsgebouwen en voorzieningen. Het betreft uitsluitend parameters die de bomen beschrijven.

Bij de plantages is de groeiontwikkeling bepalend voor de uiteindelijke opbrengsten. Het resultaat is afhankelijk van de reeds gerealiseerde groei en op basis daarvan op de eventueel bijgestelde toekomstige geprognosticeerde groeiontwikkeling (nog te realiseren groei). Waar mogelijk wordt uitgegaan van historische gegevens. Het maken van prognoses geschiedt steeds in nauwe samenwerking met onafhankelijke deskundigen.

Naast de groeigegevens voortkomende uit monitoringgegevens zijn ook de verkoopprijzen en de disconteringsvoet voor het model van belang. De houtprijzen voor teak zijn gebaseerd op die van bestaande houtproducten, waarvoor een internationale, reguliere markt aanwezig is. De hogere kwaliteitsklassen zijn gecombineerd gewaardeerd; de prijsbepaling heeft plaatsgevonden op basis van te leveren componenten. In het lagere sortiment kan een groot gedeelte van de boomstam worden verwerkt tot te verhandelen producten. De houtprijzen voor native houtsoorten zijn met uitzondering van resthout gebaseerd op die van rondhout. De geprognosticeerde houtprijzen zijn gebaseerd op historische prijsontwikkeling en actuele gegevens. De houtprijzen in de toekomst zijn afhankelijk van vraag en aanbod. De houtprijzen kunnen worden beïnvloed door de toepassing van andere grondstoffen en/of materialen. De historische ontwikkeling biedt geen garantie voor de toekomst.

Bij de waardering van de projecten is een disconteringsvoet van 8% gehanteerd, die ook wordt toegepast bij vergelijkbare projecten.

Vooruitzichten

Wij verwachten in 2007 een positieve cashflow uit de beleggingen in Costa Rica en tevens over het eerste jaar een kleine beleggingsopbrengst op onze aandelen in de Braziliaanse onderneming.

Onvoorziene omstandigheden voorbehouden zal dit tot gevolg hebben dat de mogelijkheid ontstaat over het boekjaar 2007 een bescheiden dividend per aandeel uit te keren, zulks ter goedkeuring door de aandeelhoudersvergadering in 2008.

Ook in 2007 zal het ingezette beleid worden voortgezet. Er wordt intensief gezocht naar andere beleggingsmogelijkheden, ook door aankoop van aandelen in al of niet beursgenoteerde bedrijven die zich bezighouden met houtverwerking. Dit alles met het oog op het genereren van rendement.

In de aandeelhoudersvergadering van 30 mei 2007 zal met de aandeelhouders worden besproken mogelijk over te gaan van de huidige waarderingsgrondslagen naar de waarderingsgrondslagen in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS). Onder IFRS zal FIAM NV een geconsolideerde jaarrekening moeten opstellen, derhalve zullen bijvoorbeeld de beleggingen in de plantages in Costa Rica op de balans worden opgenomen in plaats van de participaties in het fonds voor gemene rekening FIAM Costa Rica.

De toepassing van IFRS zal leiden tot een significant lager eigen vermogen als gevolg van een lagere waardering van de plantages. In de discounted cash flow waardering van de plantages wordt geen rekening meer gehouden met de toevoeging van waarde van plantage hout naar eindproduct. In de huidige waardering van de participaties is dat wel gedaan.

Bussum, 27 april 2007

De beheerder/directie,

Silvam Beheer B.V.

E.G. te Duits, W.L. Kemper, C.J. Ververs, M. Ververs

JAARREKENING 2006

5. Balans per 31 december 2006

(vóór winstbestemming)

	<i>toelichting</i>	31-12-2006 x 1 000 €	31-12-2005 x 1 000 €
Beleggingen			
Directe beleggingen	10.1.	38 345	37 563
Overige beleggingen	10.2.	262	122
		38 607	37 685
Vorderingen			
Overige vorderingen en overlopende activa	10.4.	13	27
Overige activa			
Liquide middelen	10.5.	2 098	36
Kortlopende schulden			
Overige schulden en overlopende passiva	10.6.	252	598
Uitkomst van vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden			
		1 859	-/- 535
Uitkomst van activa minus kortlopende schulden			
		40 466	37 150
Langlopende schulden			
Converteerbare obligatielening	10.7.	3 338	334
Onderhandse leningen	10.8.	320	320
		3 658	654
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	10.10.	359	359
Agio	10.12.	39 806	39 806
Overige reserves	10.13.	-/- 3 669	-/- 7 216
Resultaat na belastingen	5	312	3 547
		36 808	36 496
		40 466	37 150

6. Winst- en verliesrekening over 2006

	01-01-2006 t/m 31-12-2006 x 1 000 €	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 €
Bedrijfsopbrengsten		
Rentebaten	11.1. 44	1
Waardeveranderingen van beleggingen	11.2. 782	3 832
	826	3 833
Kosten		
Kosten van beheer van beleggingen (directie)	11.4. 153	174
Rentelasten	11.5. 187	26
Overige bedrijfskosten	11.6. 174	86
	514	286
Resultaat vóór belastingen	312	3 547
Belastingen	11.8. -	-
Resultaat na belastingen	312	3 547
Overzicht van het totaalresultaat		
Resultaat na belastingen	312	3 547
Rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkte baten en lasten	-	-
Totaalresultaat	312	3 547
Resultaat per aandeel		
Resultaat na belastingen	312	3 547
Gemiddeld aantal geplaatste gewone aandelen	797 639	797 639
Resultaat per aandeel (in EUR)	0,39	4,45

7. Kasstroomoverzicht 2006

		01-01-2006 t/m 31-12-2006 x 1 000 €	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 €
	<i>toelichting</i>		
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat na belastingen	5	312	3 547
Waardeveranderingen van beleggingen	10.1	-/- 782	-/- 3 832
Aankopen van overige beleggingen	10.2	-/- 140	-/- 121
Mutatie kortlopende vorderingen	10.4	14	-/- 27
Mutatie kortlopende schulden	10.6	-/- 346	39
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		-/- 942	-/- 394
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen		-	-
Betaald bij inkoop eigen aandelen		-	-
Mutatie langlopende schulden	10.7	3 004	429
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten		3 004	429
Netto kasstroom			
		2 062	35
Overige mutaties		-	-
Mutatie geldmiddelen			
		2 062	35
Geldmiddelen begin verslagperiode	10.5.	36	1
Geldmiddelen einde verslagperiode		2 098	36
Mutatie geldmiddelen			
		2 062	35

8. Mutatieoverzicht van het nettovermogen

	01-01-2006 t/m 31-12-2006 x 1 000 €	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 €
Eigen vermogen		
Stand begin verslagperiode	36 496	32 949
Uit beleggingsactiviteiten		
Bedrijfsopbrengsten	826	3 833
Kosten	-/- 514	-/- 286
Belastingen	-	-
Mutatie uit beleggingsactiviteiten	312	3 547
Uit plaatsingen en inkopen van aandelen		
Gestort op geplaatste aandelen	-	-
Betaald op ingekochte aandelen	-	-
Mutatie uit plaatsingen en inkopen	-	-
Stand einde verslagperiode	36 808	36 496

9. Toelichting algemeen

9.1. Algemeen

FIAM N.V., statutair gevestigd te Hoogeveen, is een closed-end beleggingsmaatschappij, opgericht op 2 juni 1999 naar Nederlands recht. FIAM N.V. heeft geen beursnotering. Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar. De jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 van het Burgerlijk Wetboek en het Besluit toezicht beleggingsinstellingen 2005.

De jaarrekening wordt gepresenteerd in euro's (EUR), afgerond op het dichtstbijzijnde duizendtal.

Ten aanzien van de geconsolideerde jaarrekening maakt FIAM N.V. gebruik van de vrijstelling op grond van artikel 407 lid 2 van Titel 9 van het Burgerlijk Wetboek.

9.2. Omrekening vreemde valuta's

Activa en passiva in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koersen geldende aan het einde van de verslagperiode. Baten en lasten in vreemde valuta's worden omgerekend naar Euro's tegen de wisselkoers per transactiedatum.

Omrekenkoersen per	31-12-2006	31-12-2005	31-12-2004
Amerikaanse dollar (EUR/USD)	1,3170	1,1797	1,3621

9.3. Vergelijkend overzicht

	31-12-2006	31-12-2005	31-12-2004
Eigen vermogen (x 1 000 EUR)	36 808	36 496	32 949
Aantal geplaatste gewone aandelen	797 639	797 639	797 639
Intrinsieke waarde per gewoon aandeel (EUR)	46,15	45,76	41,31

9.4. Fiscale positie

De fiscale winst van de vennootschap is onderworpen aan vennootschapsbelasting.

9.5. Transacties met verbonden partijen

Gedurende 2006 hebben zich de volgende transacties met verbonden partijen voorgedaan:

- Door FIAM N.V. is een lening verstrekt aan FIAM Costa Rica ten bedrage van EUR 235 000. De verschuldigde rente bedraagt 8,00% per jaar. Per ultimo 2006 bedroeg het uitstaande saldo EUR 235 000 en de nog te ontvangen rentevergoeding EUR 8 000.
- De heer M. Ververs, middels Silvam Beheer B.V. directeur van FIAM N.V., heeft, naast de reeds verstrekte onderhandse lening ad EUR 320 000, een kortdurende, onderhandse lening verstrekt aan FIAM N.V. De lening was op balansdatum geheel afgelost. Het rentepercentage bedroeg 4,00% per jaar.

9.6. Waarderingsgrondslagen

Alle activa en passiva zijn gewaardeerd op basis van nominale waarde tenzij hierna anders is vermeld.

9.6.1. Beleggingen

Beursgenoteerde beleggingen worden gewaardeerd tegen de laatst gedane koers op balansdatum, of bij afwezigheid van een zodanige koers, de meest recente biedkoers.

Directe beleggingen in duurzame bosbouw worden gewaardeerd tegen benaderde marktwaarde per balansdatum. Deze waarde is gebaseerd op de contant gemaakte geprognosticeerde toekomstige opbrengsten van de opstanden onder aftrek van de contant gemaakte geprognosticeerde nog te maken kosten.

Bij de bepaling van de toekomstige opbrengsten wordt het te realiseren volume hout benaderd aan de hand van een model dat de verwachte groei van de boomopstanden simuleert aan de hand van de staande voorraad bomen, groeiverwachtingen, uitkapverliezen, opbrengsten per boom etc. Dit model is per project gebaseerd op het bosbouwkundige model dat wordt gehanteerd bij het beheer van de opstanden.

In de jaarrekening 2006 van FIAM Costa Rica zijn aanpassingen opgenomen door schattingswijzigingen en de herziening van opbrengsttabellen. Deze komen voort uit de toepassing in het waarderingsmodel van meer onderbouwde en voor het eerst beschikbare opbrengsttabellen voor native houtsoorten. Het kwantitatieve effect van deze aanpassingen is via de resultatenrekening van FIAM Costa Rica verwerkt. Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar het jaarrapport 2006 van FIAM Costa Rica, welke als bijlage in dit rapport is opgenomen.

De verkoopprijzen voor teak zijn gebaseerd op historische prijsontwikkelingen en actuele gegevens. De ontwikkeling in de houtprijzen is afhankelijk van vraag en aanbod. De groeiontwikkeling in plantages is zowel voor wat betreft de hoeveelheid als de kwaliteit bepalend voor de uiteindelijke opbrengsten. Het resultaat is afhankelijk van de reeds gerealiseerde groei en op basis daarvan op de eventueel bijgestelde toekomstige geprognosticeerde groeiontwikkeling, alsmede van het uit te voeren onderhoud. Om te komen tot een zo betrouwbaar mogelijke uitspraak over de toekomstige groei, wordt zoveel mogelijk uitgegaan van historische gegevens.

De historische ontwikkeling in houtprijzen en in groeiontwikkeling biedt geen garantie voor de toekomst. De directie is ervan overtuigd dat de gehanteerde veronderstellingen als reëel zijn te beschouwen. FIAM heeft evenwel nog onvoldoende ervaringscijfers beschikbaar om de gehanteerde veronderstellingen te toetsen.

De verkoopprijzen voor teak zijn gekoppeld aan bestaande producten en internationale en reguliere markten. De hogere kwaliteitsklassen zijn gecombineerd gewaardeerd; de prijsbepaling heeft plaatsgevonden op basis van te leveren componenten. Voor het lagere kwaliteitssegment is uitgegaan van prijzen die reeds zijn gerealiseerd. De verkoopprijzen voor native houtsoorten, met uitzondering van resthout, zijn gebaseerd op die van rondhout.

De verkoopprijzen zijn omgerekend tegen de dollarkoers van 31 december 2006 (€ 1,00 = \$ 1,3170). Als disconteringsvoet is hierbij gehanteerd 8,00% (2005: 8,00%). Er is rekening gehouden met een stijging van de houtprijs van 2% (2005: 2,00%).

De aankoopkosten van de beleggingen worden opgenomen in de kostprijs en zijn derhalve mee geactiveerd.

9.6.2. Langlopende schulden

De langlopende schulden worden bij de eerste opname verwerkt tegen kostprijs verminderd met toerekenbare transactiekosten. Na de eerste opname worden de langlopende schulden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, waarbij een verschil tussen de kostprijs en het aflossingsbedrag op basis van de effectieve-rentemethode in de winst- en verliesrekening wordt opgenomen over de looptijd van de leningen.

9.6.3. Overige activa en passiva

De overige activa en passiva worden gewaardeerd op nominale waarde. Voor zover noodzakelijk zijn voorzieningen voor oninbaarheid getroffen.

9.7. Grondslagen voor de resultaatbepaling

9.7.1. Algemeen

Het resultaat wordt bepaald door de baten en lasten toe te rekenen aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Het totale beleggingsresultaat na belastingen van FIAM N.V. in een verslagperiode is steeds het verschil tussen het eigen vermogen aan het begin en het einde van de verslagperiode, gecorrigeerd voor toe- en uittredingen en dividenduitkeringen.

9.7.2. Waardeveranderingen van beleggingen

Zowel gerealiseerde als niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen worden in de winst- en verliesrekening verantwoord.

10. Toelichting op de balans per 31 december 2006

10.1. Directe beleggingen

10.1.1. Mutatieoverzicht directe beleggingen

	01-01-2006 t/m 31-12-2006 x 1 000 €	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 €
Stand begin verslagperiode	37 563	33 731
Waardeveranderingen	782	3 832
Stand einde verslagperiode	38 345	37 563
Verkrijgingsprijs	39 035	39 035

10.1.2. Directe beleggingen

Dit betreffen 651,8187 participaties (per 31 december 2005: 651,8187) in het besloten fonds voor gemene rekening "FIAM Costa Rica" met een intrinsieke waarde van \$ 77 477 (per 31 december 2005: \$ 67 984). Het jaarrapport 2006 van FIAM Costa Rica is als bijlage bij het jaarrapport 2006 van FIAM N.V. gevoegd.

De waarde van de bosbouwprojecten is gebaseerd op de contant gemaakte geprognosticeerde toekomstige opbrengsten van de opstanden, onder aftrek van de contant gemaakte geprognosticeerde nog te maken kosten. De geprognosticeerde opbrengsten zijn afhankelijk van onder meer de toekomstige houtprijzen en de groeiontwikkelingen.

De bosbouwprojecten zijn per ultimo 2006 (evenals per ultimo 2005) gewaardeerd door een onafhankelijke deskundige, te weten Form International.

10.2. Overige beleggingen

Dit betreft de door FIAM N.V. aangehouden banktegoeden met een beleggingskarakter.

	31-12-2006 x 1 000 €	31-12-2005 x 1 000 €
Lening u/g FIAM Costa Rica	235	-
Overige	27	122
	262	122

De post "overige" betreft de door FIAM N.V. aangehouden banktegoeden met een beleggingskarakter.

10.3. Verloop lening u/g FIAM Costa Rica

	01-01-2006 t/m 31-12-2006 x 1 000 €	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 €
Stand begin verslagperiode	-	-
Verstrekkings	235	-
Aflossingen	-	-
Stand einde verslagperiode	235	-

10.4. Overige vorderingen

	31-12-2006 x 1 000 €	31-12-2005 x 1 000 €
Rente leningen u/g	8	-
Rekening-courant FIAM Costa Rica	-	27
Overige	5	-
	13	27

10.5. Liquide middelen

Hieronder zijn opgenomen de direct opeisbare banktegoeden.

10.6. Kortlopende schulden

Hieronder zijn opgenomen de overige schulden en overlopende passiva met een looptijd korter dan één jaar.

	31-12-2006 x 1 000 €	31-12-2005 x 1 000 €
Beheervergoeding directie	101	461
Plaatsingskosten aandelen	62	62
Accountantskosten	20	22
Administratiekosten	7	8
Advieskosten	7	6
Honoraria Raad van Commissarissen	5	11
Kosten marketing	4	2
Kosten research	5	-
Kosten AFM	-	5
Rente leningen o/g	34	10
Overige	7	11
	252	598

De afname van het aan de beheerder verschuldigde bedrag houdt verband met het feit dat door De Nederlandsche Bank bepaalde vermogensrechten worden gesteld aan de beheerder.

10.7. Converteerbare obligatielening

Dit betreft de converteerbare obligatielening uitgegeven tegen een rentevoet variërend tussen 6,10% en 7,50%. De gewogen gemiddelde rentevoet bedraagt circa 7,30% (2005: 6,90%). De lening heeft een looptijd van 5 jaar. Aan het einde van de looptijd bestaat de mogelijkheid voor de individuele deelnemers de lening te converteren tegen 125% van de koers van het aandeel FIAM N.V. per 31 december 2004 dan wel 31 december 2005. De conversiekoers bedraagt respectievelijk € 51,64 en € 57,20. De verdeling is als volgt:

	31-12-2006 x 1 000 €	31-12-2005 x 1 000 €
Conversiekoers € 51,64	784	334
Conversiekoers € 57,20	2 675	-
Uitgegeven leningen	3 459	334
Af: plaatsingskosten	-/- 121	-
Waardering per balansdatum	<u>3 338</u>	<u>334</u>

Indien de converteerbare obligatielening geheel wordt omgewisseld in aandelen FIAM N.V., treedt er een correctie op van de winst per aandeel van circa 43,8% (2005: -/- 0,6%). Indien de intrinsieke waarde op het moment van conversie hoger is dan de conversiekoers, kan er tevens een daling optreden van de intrinsieke waarde per aandeel.

10.8. Onderhandse lening

Dit betreffen een lening o/g van de heer M. Ververs te Hattem. De rente bedraagt 4,00% per jaar; de lening zijn in beginsel aangegaan voor een periode tot 1 januari 2008. Er zijn geen zekerheden gesteld.

10.9. Recapitulatie langlopende schulden

In onderstaande recapitulatie wordt aangegeven binnen welke termijn na balansdatum de langlopende schulden dienen te worden afgelost.

	Hoofdsom x 1 000 €	Af te lossen binnen 1 jaar x 1 000 €	Af te lossen tussen 1 en 5 jaar x 1000 €	Af te lossen na 5 jaar x 1 000€
Converteerbare obligatielening	3 338	-	3 338	-
Onderhandse lening	320	-	320	-
	<u>3 658</u>	<u>-</u>	<u>3 658</u>	<u>-</u>

10.10. Geplaatst kapitaal

	Aantal	x 1 000 €
Gewone aandelen:		
Stand begin verslagperiode	797 639	359
Geplaatst	-	-
Ingekocht	-	-
	797 639	359
Prioriteitsaandelen	100	-
Stand einde verslagperiode	797 739	359

10.11. Maatschappelijk kapitaal

	Aantal	x 1 000 €
Gewone aandelen (à € 0,45)	3 349 900	1 507
Prioriteitsaandelen (à € 0,45)	100	-
Stand einde verslagperiode	3 350 000	1 507

10.12. Agio

	01-01-2006 t/m 31-12-2006 x 1 000 €	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 €
Stand begin verslagperiode	39 806	39 806
Gestort op geplaatste aandelen	-	-
Betaald op ingekochte aandelen	-	-
Stand einde verslagperiode	39 806	39 806

Het fiscaal gestorte agio bedraagt per 31 december 2006: € 39 805 794
(per 31 december 2005: € 39 805 794).

10.13. Overige reserves

Stand begin verslagperiode	-/- 7 216	-/- 6 738
Toevoeging resultaat na belastingen voorgaand boekjaar	3 547	-/- 478
Stand einde verslagperiode	-/- 3 669	-/- 7 216

11. Toelichting op de winst- en verliesrekening over 2006

In de winst- en verliesrekening zijn opgenomen de opbrengsten uit de beleggingen alsmede alle daaraan gerelateerde kosten van beheer van beleggingen. Tevens worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen in de winst- en verliesrekening verantwoord.

11.1. Rentebaten

Hieronder zijn verantwoord de interestbaten.

11.2. Waardeveranderingen van beleggingen

Hieronder zijn verantwoord de ongerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen, inclusief de hiermee samenhangende wisselkoersresultaten.

11.3. Kosten¹

11.3.1. Total Expense Ratio

De Total Expense Ratio (kostenratio, TER) is de verhouding tussen de totale kosten gedurende het boekjaar in verhouding tot de gemiddelde intrinsieke waarde van FIAM N.V. Onder de totale kosten zijn begrepen de kosten die ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen zijn gebracht. De kosten verband houdend met het toe- en uitreden van beleggers, voorzover deze gedekt worden uit de ontvangen op- en afslagen, worden buiten beschouwing gelaten.

De gemiddelde intrinsieke waarde wordt berekend aan de hand van de som van intrinsieke waarden, gedeeld door het aantal waarnemingen. Het aantal waarnemingen is in beginsel altijd vijf, te weten per 31 december van het voorafgaande boekjaar, alsmede per 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december van het onderhavige boekjaar.

De kostenratio's over de afgelopen jaren zijn herrekend met inachtneming van de gewijzigde berekeningsvoorschriften op grond van de Nadere Regeling gedragstoezicht beleggingsinstellingen 2006.

	01-01-2006 t/m 31-12-2006	01-01-2005 t/m 31-12-2005	01-01-2004 t/m 31-12-2004
Total Expense Ratio (in %)	0,93	0,72	1,15

De Total Expense Ratio over 2006 is ten opzichte van 2005 met name gestegen in verband met de kosten van research inzake de mogelijke verwerving van beleggingen in Brazilië.

¹ De op basis van artikel 46 Besluit toezicht Beleggingsinstellingen 2005 vereiste toelichtingen zijn opgenomen onder de paragrafen 11.3 tot en 11.7.

11.3.2. Kosten van uitbestede werkzaamheden

De directie van FIAM N.V. heeft het voeren van de administratie, het vaststellen van de maandelijkse intrinsieke waarde, alsmede de werkzaamheden uit hoofde van overige administratieve verplichtingen uitbesteed aan KroeseWevers Accountants BV te Almelo.

De met deze uitbestedingen samenhangende kosten zijn begrepen onder de posten 'administratiekosten', als vermeld onder onderdeel 11.6 'overige kosten'.

11.3.3. Kosten van uitlenen van financiële instrumenten

FIAM N.V. heeft geen financiële instrumenten in- en uitgeleend (het zogeheten "securities lending") en heeft derhalve in verband hiermee geen kosten betaald c.q. vergoedingen ontvangen.

11.3.4. Overige

De directie, de bestuurders van de directie, FIAM N.V., dan wel met deze partijen gelieerde partijen of derden hebben geen vergoedingen, in welke vorm dan ook, ontvangen dan wel in het vooruitzicht gesteld gekregen voor het uitvoeren van opdrachten ten behoeve van FIAM N.V.

11.3.5. Omloopfactor activa

De omloopfactor, ofwel Portfolio Turnover Rate geeft de omloopsnelheid van de activa weer en wordt als volgt berekend: Het totaalbedrag aan effectentransacties (aan- en verkopen van directe beleggingen) van FIAM N.V. minus het totaal bedrag aan effectentransacties (uitgifte + inkopen) van deelnemingsrechten van FIAM N.V. wordt gedeeld door de gemiddelde intrinsieke waarde van de beleggingsinstelling. De berekening van de gemiddelde intrinsieke waarde geschiedt zoals bij de Total Expense Ratio is beschreven, als vermeld onder onderdeel 11.3.1 'Total Expense Ratio'.

	01-01-2006 t/m 31-12-2006	01-01-2005 t/m 31-12-2005	01-01-2004 t/m 31-12-2004
Omloopfactor activa (in %)	0	0	-/- 0,67

De omloopfactor van de activa is over de jaren 2006 en 2005 nihil, in verband met het feit dat er in deze jaren geen aan- en verkoopmutaties zijn geweest in de directe beleggingen, alsmede geen aan- en verkoopmutaties in de uitstaande eigen aandelen.

11.4. Kosten van beheer van beleggingen (directie)

Dit betreft de door Silvam Beheer B.V. genoten vergoeding voor de door haar gevoerde directie. De vergoeding bedraagt 0,25% per kwartaal, te berekenen over de intrinsieke waarde van FIAM N.V. per ultimo van het kwartaal.

	01-01-2006 t/m 31-12-2006 x 1 000 €	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 €
Beheervergoeding lopend jaar (directie)	353	374
Creditnota Silvam Beheer B.V. inzake lopend jaar	-/- 200	-/- 200
	153	174

Zie voor nadere analyse de toelichting in paragraaf 11.7.

11.5. Rentelasten

Hieronder zijn begrepen de interestlasten. De interestlasten worden in de winst- en verliesrekening opgenomen naarmate deze oplopen, door middel van de effectieve-rentemethode.

11.6. Overige kosten

	01-01-2006 t/m 31-12-2006 x 1 000 €	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 €
Accountantskosten	15	34
Administratiekosten	8	13
Advieskosten	37	-
Kosten marketing	15	3
Kosten research	80	17
Kosten van bewaring	-	-
Kosten toezicht AFM	9	10
Honoraria Raad van Commissarissen	5	5
Algemene kosten	4	4
	173	86
Overige koers- en valutaresultaten	1	-
	174	86

Toelichting overige kosten:

- De advieskosten hebben in hoofdzaak betrekking op kosten samenhangende met de aanvraag van de Wft-vergunning ten behoeve van FIAM N.V.
- De kosten van research hebben betrekking op het onderzoeken van mogelijke beleggingen in Brazilië.
- Onder de algemene kosten zijn begrepen de kosten voor het uitbrengen van de jaarrekening, kosten van betalingsverkeer, inschrijving in het handelsregister etc.
- De overige koers- en valutaresultaten betreffen koers- en omrekeningsverschillen van monetaire balansposten. Koers- en valutaresultaten die betrekking hebben op beleggingen worden verwerkt onder de ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.
- De aankoopkosten van de beleggingen zijn opgenomen in de kostprijs en zijn derhalve meegeactiveerd. Eventuele verkoopkosten worden verwerkt tezamen met de gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

11.7. Vergelijking werkelijke kosten met prospectus

2006 en 2005 basis berekening		2006 werke- lijk	2006 pros- pectus	2005 werke- lijk	2005 prospe- ctus
		%	%	%	%
Kosten van beheer van beleggingen	Fondsvermogen per ultimo kwartaal				
- Voor creditering door beheerder		0,25%	0,25%	0,25%	0,25%
- Na creditering door beheerder		0,11%		0,12%	
		€ 1000	€ 1000	€ 1000	€ 1000
Accountantscontrole Raad van Commissarissen	Kosten per jaar Vergoeding per commissaris	15 5	11 5	34 5	11 5

De basis voor de in rekening te brengen kosten van beheer van beleggingen worden per kwartaal berekend. Over zowel het jaar 2005 als 2006 is door de beheerders een creditnota verstrekt voor een bedrag van € 200 000, waardoor de kosten van beheer van beleggingen zoals die ten laste van het resultaat is gekomen uiteindelijk het verschil is tussen de berekende vergoedingen op basis van de fondsvermogens per ultimo van de betreffende kwartalen en de door de beheerders verstrekte creditnota.

Voor de vergelijking van de werkelijke kosten met het prospectus is gebruik gemaakt van het prospectus gedateerd 21 november 2001.

11.8. Belastingen

De vennootschapsbelasting is berekend over het totale resultaat, rekening houdend met fiscale uitzonderingsbepalingen. FIAM N.V. is over de verslagperiode geen vennootschapsbelasting verschuldigd. Per 31 december 2006 bedraagt de stand van fiscaal onverrekenende verliezen € 3 356 670. Uit voorzichtigheidsoverwegingen als gevolg van onzekerheden in de opbrengstontwikkeling, heeft FIAM N.V. hiervoor geen actieve latentie gevormd.

11.9. Werknemers

Bij de vennootschap zijn gedurende de verslagperiode geen werknemers werkzaam geweest.

11.10. Risicobeheersing

De investeringsactiviteiten van FIAM N.V. leiden tot een blootstelling aan verscheidene risico's. Belangrijke risico's zijn het prijs- en het valutarisico, alsmede de risico's als gevolg van invloeden van buitenaf.

11.10.1. Prijsrisico

Het prijsrisico kan worden omschreven als het risico dat de waarde van de beleggingen, die voornamelijk bestaan uit een aantal participaties in het fonds voor gemene rekening FIAM Costa Rica, zullen fluctueren. Voor de onzekerheden in de waardering van de beleggingen wordt verwezen naar onderdeel 9.6.1.

11.10.2. Valutarisico

Het aandeel FIAM N.V. staat genoteerd in Euro's. De beleggingen van FIAM N.V. zijn voornamelijk participaties in het fonds voor gemene rekening FIAM Costa Rica, waarvan de waarde wordt bepaald in US dollars. Dientengevolge staat de intrinsieke waarde van het aandeel FIAM bloot aan het de wisselkoersmutaties tussen de Euro en de Amerikaanse dollar. Rekening houdend met de zeer hoge kosten heeft het management ervoor gekozen het valutarisico niet af te dekken door financiële instrumenten.

11.10.3. Risico's als gevolg van invloeden van buitenaf

De waarde van de bosbouwprojecten kan ook onderhevig zijn aan invloeden van buitenaf. Hieronder zijn onder meer begrepen (veranderende) klimatologische omstandigheden, ziekten, bosbranden en natuurrampen.

Het beheer van de plantages in Costa Rica is er op gericht om door middel van permanente controle eventueel voorkomende bedreigingen in een vroeg stadium te signaleren, zodat tijdig de juiste maatregelen kunnen worden getroffen teneinde de financiële gevolgen zoveel mogelijk te beperken (bijvoorbeeld fytosanitaire dunningen). Er wordt meer in het bijzonder gelet op de ontwikkeling van teakplantages in de provincie Limon, in welke regio de laatste jaren in mindere of meerdere mate aantasting van opstanden is geconstateerd.

Risico's van natuurrampen kunnen niet uitgesloten worden. De historie op dit gebied in Costa Rica geeft echter geen aanleiding tot extra bezorgdheid.

Bussum, 27 april 2007

De directie
Silvam Beheer B.V.

E.G. te Duits, W.L. Kemper, C.J. Ververs, M. Ververs

OVERIGE GEGEVENS

12. Accountantsverklaring

Aan: de directie van FIAM N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2006 van FIAM N.V. te Hoogeveen bestaande uit de balans per 31 december 2006 en de winst- en verliesrekening over 2006 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de directie

De directie van de entiteit is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet toezicht beleggingsinstellingen, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de entiteit. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de directie van de entiteit heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van FIAM N.V. per 31 december 2006 en van het resultaat over 2006 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW en de Wet toezicht beleggingsinstellingen.

Toelichtende paragraaf

Zonder afbreuk te doen aan ons oordeel vestigen wij de aandacht op het verslag van de directie alsmede onderdeel 9.6.1 'beleggingen' in de toelichting in de jaarrekening, waarin is uiteengezet dat de waardering van de beleggingen in bosbouw in sterke mate afhangt van de toekomstige ontwikkeling in houtprijzen en toekomstige groeiontwikkeling van de plantages.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e BW melden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amstelveen, 27 april 2007

KPMG Accountants N.V.

W.G. Bakker RA

13. Diversen

13.1. Statutaire regeling winstbestemming

Artikel 32 van de statuten bepaalt met betrekking tot de winstbestemming:

- 32.1. Van de winst, welke blijkt uit de vastgestelde jaarrekening, wordt een zodanig gedeelte gereserveerd als de directie – indien en zolang deze is ingesteld onder goedkeuring van de Raad van Commissarissen – zal bepalen.
- 32.2. De winst na reservering als bedoeld in het vorige lid staat ter vrije beschikking van de algemene vergadering, met dien verstande dat aan houders van prioriteitsaandelen eerst een dividend wordt uitgekeerd gelijk aan acht procent (8%) van het totale nominale bedrag van de door hen gehouden prioriteitsaandelen voordat uitkering van winst aan houders van gewone aandelen kan plaatsvinden.
- 32.3. De vennootschap kan aan de aandeelhouders en andere gerechtigden tot de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voor zover haar eigen vermogen groter is dan het bedrag van het gestorte en opgevraagde deel van het kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.
- 32.4. Uitkering van winst geschiedt na de vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
- 32.5. De algemene vergadering kan besluiten tot uitkering van interim-dividend mits aan het vereiste van het derde lid is voldaan blijkens een tussentijdse vermogensopstelling overeenkomstig het bepaalde in artikel 2:105, lid 4 Burgerlijk Wetboek.
- 32.6. De vennootschap kan aan aandelen in haar eigen kapitaal geen recht op enige uitkering ontnemen. Bij de berekening van de winstverdeling tellen de aandelen bedoeld in de vorige zin niet mede tenzij op zodanige aandelen een vruchtgebruik of een pandrecht ten behoeve van een ander dan de vennootschap rust en, in het geval van pandrecht, de pandhouder bevoegd is om de desbetreffende uitkering in ontvangst te nemen.

13.2. Winstbestemming

Het resultaat na belastingen over het boekjaar 2006 is als afzonderlijke post opgenomen onder het eigen vermogen. De winstbestemming is nog niet in de balans verwerkt.

13.3. Belangrijke gebeurtenissen na balansdatum

In april 2007 heeft FIAM N.V. voor een bedrag ad ca USD 2 000 000 (inclusief bijkomende kosten) een 99%-belang in RDF Ltda verworven. Deze onderneming zal een productiebos van circa 40 000 hectares in het Amazone gebied (Brazilië) gaan exploiteren.

13.4. Wet toezicht beleggingsinstellingen

Op 7 december 1999 heeft de vennootschap een vergunning verkregen om activiteiten te ontplooiën krachtens de Nederlandse Wet toezicht beleggingsinstellingen.

13.5. Bijzondere zeggenschapsrechten

Bijzondere rechten inzake zeggenschap in de vennootschap zijn toegekend aan de houders van prioriteits aandelen. Volgens bepaling van de statuten zijn aan de prioriteits aandelen rechten verbonden ten aanzien van de voordracht tot benoeming van de directeuren en commissarissen, alsmede ten aanzien van voorstellen tot statutenwijziging en ontbinding van de vennootschap. De prioriteits aandelen zijn op naam.

13.6. Grote beleggers

Ingevolge het besluit toezicht beleggingsinstellingen maakt FIAM N.V. melding van de volgende grote belegger: Stichting Prioriteit FIAM (100 prioriteits aandelen). Het bestuur van de Stichting Prioriteit FIAM bestaat uit de heren A.G. Kamerman, G.J.H. Kerstholt en C.J. Ververs.

Tussen de genoemde grote belegger en FIAM N.V. hebben gedurende de verslagperiode geen transacties plaatsgevonden.

13.7. Persoonlijke belangen in beleggingen van FIAM N.V.

Gedurende het boekjaar hebben zowel de directie als de Raad van Commissarissen geen belangen gehad in beleggingen van FIAM N.V.

BIJLAGEN

14. Fiscale aspecten

14.1. Vennootschapsbelasting

FIAM N.V. is op grond van artikel 2, lid 1, letter a Wet op de vennootschap 1969 onderworpen aan Nederlandse vennootschapsbelasting. Bij het bepalen van het belastbare bedrag komen de kosten in mindering op de inkomsten. Over eventuele ongerealiseerde positieve waardeveranderingen is geen vennootschapsbelasting verschuldigd. Eventuele (on)gerealiseerde negatieve waardeveranderingen mogen wel in mindering gebracht worden op de inkomsten.

14.2. Inkomstenbelasting en vennootschapsbelasting

Voor particuliere aandeelhouders die voor de inkomstenbelasting in Nederland belastingplichtig zijn, is een belegging in FIAM N.V. belast volgens de regels van Box 3. Dit betekent dat jaarlijks een forfaitair rendement van 4% van de (gemiddelde) waarde van de beleggingen tot het belastbare inkomen wordt gerekend. Dit "forfaitaire" inkomen is belastbaar tegen een tarief van 30% inkomstenbelasting.

Indien de aandelen behoren of geacht worden te behoren tot het ondernemingsvermogen van particuliere aandeelhouders of tot een zogenaamd aanmerkelijk belang, geldt een andere fiscale behandeling. In Nederland gevestigde vennootschappen dienen het aan hen toe te rekenen deel van het netto-inkomen, inclusief vermogenswinsten, in hun belastbare winst op te nemen. Dit omvat ook het netto-inkomen en de vermogenswinsten gerealiseerd op de beleggingen in het besloten fonds waarin zij deelnemen, ongeacht of dit inkomen en deze vermogenswinsten door de besloten fondsen worden uitgekeerd. Bij het bepalen van het belastbare bedrag komen kosten, zoals kosten en vergoedingen van beheer, in mindering op de inkomsten.

Het voorgaande is gebaseerd op de fiscale regelgeving en jurisprudentie voor het jaar 2006. Bovendien zijn slechts enkele hoofdlijnen van de fiscale aspecten weergegeven. Aandeelhouders dienen omtrent specifiek voor hen van belang zijnde fiscale aspecten advies in te winnen bij hun belastingadviseur.

15. Jaarrapport 2006 FIAM Costa Rica

FIAM COSTA RICA

Jaarrapport 2006

Inhoudsopgave

Jaarrapport 2006

1	Algemeen	4
2	Profiel	5
3	Verslag van de beheerder	6

Geconsolideerde jaarrekening 2006

4	Geconsolideerde balans per 31 december 2006	10
5	Geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2006	11
6	Geconsolideerd kasstroomoverzicht 2006	12
7	Mutatieoverzicht van het geconsolideerde netto vermogen	13
8	Toelichting algemeen	14
9	Toelichting op de geconsolideerde balans per 31 december 2006	19
10	Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2006	23

Overige gegevens

11	Accountantsverklaring	30
12	Diversen	32

JAARRAPPORT 2006

1. Algemeen

FIAM Costa Rica is een besloten fonds voor gemene rekening in de zin van de fiscale wetgeving, statutair gevestigd ten kantore van de beheerder. FIAM Costa Rica heeft geen beursnotering.

Beheerder

Eco Management & Development B.V.
P.A.M. van der Wiel
Norbertijnenstraat 35
6369 CM SIMPELVELD
telefoon 045 – 56 80 151
fax: 045 – 56 80 152

Bewaarder

Van Beemen Beheer BV
Koningslaan 51
1406 KH BUSSUM

Accountant

KPMG Accountants NV
Burgemeester Rijnderslaan 20
1185 MC AMSTELVEEN

Administratie

KroeseWevers Accountants BV
Wierdensestraat 116
7604 BK ALMELO

2. Profiel

2.1. Structuur

FIAM Costa Rica is een besloten fonds voor gemene rekening in de zin van de fiscale wetgeving. Een besloten fonds voor gemene rekening is een overeenkomst tussen de beheerder, de bewaarder en de participanten in het fonds, en derhalve geen rechtspersoon of personenvennootschap.

De rechtsverhoudingen tussen de beheerder en de bewaarder en de participanten worden beheerst door bepalingen, zoals die zijn vastgelegd in de "voorwaarden van beheer en bewaring van FIAM Costa Rica". Het beheer van FIAM Costa Rica wordt verricht door Eco Management & Development B.V.

Als bewaarder treedt op Van Beemen Beheer BV, statutair gevestigd te Bussum. De participanten zijn economisch tot het fondsvermogen gerechtigd naar verhouding van het aantal van ieders participaties. Alle vermogensbestanddelen van FIAM Costa Rica zijn juridisch eigendom van de bewaarder.

2.2. Beleggingen

Het fondsvermogen wordt (middellijk) belegd in bosbouwprojecten die zijn gesitueerd in Costa Rica. Hierbij onderschrijft FIAM Costa Rica de doelstellingen en werkwijze van de Forest Stewardship Council (FSC). De beleggingen vinden alleen plaats in bosbouwprojecten die een continue stroom te oogsten hout kunnen genereren, voor wat betreft assortiment en kwaliteit. Op deze wijze wordt ingespeeld op een belangrijke eis van de houthandel, namelijk continuïteit van levering.

2.3. Doelstelling

FIAM Costa Rica stelt zich ten doel een rendement te behalen van 12% gemiddeld per jaar.

2.4. Verhandelbaarheid

De participaties in FIAM Costa Rica kunnen uitsluitend worden verkregen door natuurlijke personen of rechtspersonen die beroeps- of bedrijfsmatig handelen of beleggen in effecten. De beheerder is bevoegd nieuwe participanten toe te laten onder door haar te bepalen nadere voorwaarden, met dien verstande dat de beheerder slechts nieuwe participanten toelaat nadat vooraf de toestemming van alle zittende participanten is verkregen. Afgifte van participaties vindt plaats tegen intrinsieke waarde, verhoogd met maximaal 3%. Bij inname van participaties door FIAM Costa Rica worden geen kosten in rekening gebracht.

2.5. Kerncijfers per

	31-12-2006	31-12-2005	31-12-2004
Fondsvermogen (x USD 1 000)	52 174	45 781	47 467
Aantal geplaatste participaties	673,4095	673,4095	673,4095
Intrinsieke waarde per participatie (USD)	77 477	67 984	70 488

3. Verslag van de beheerder

Algemeen

Eind 2006 bedroeg de intrinsieke waarde per participatie USD 77 477 ten opzichte van USD 67 984 per 31 december 2005. Op de waardering waren van invloed:

- fytosanitaire dunningen in bepaalde gedeelten van het project Cariari ter voorkoming van de aantasting c.q. uitbreiding van de aantasting van de opstanden. De situatie overziende kan worden geconcludeerd dat de aanvankelijke aanname van de mogelijk negatieve gevolgen van de aantastingen toch niet die omvang heeft zoals eerder gedacht. Het blijft evenwel ook voor de nabije toekomst van belang de ontwikkelingen terzake nauwlettend te volgen.
De meetresultaten, alsmede de volume toe- en afname over de beide plantages beïnvloeden de waardering van de opstanden met ruim \$ 13,7 miljoen.
- een beleidswijziging ten aanzien van de verwachte verkoop en de daarbij gehanteerde houtprijzen voor native houtsoorten. In verband met de noodzaak prioriteiten te stellen en met het oog op de toch nog onzekere markt voor native is besloten deze houtsoorten te verkopen als rondhout. De invloed op de waardering van de opstanden is negatief USD 19 miljoen. De inspanningen om bepaalde producten met een aantrekkelijke toegevoegde waarde te ontwikkelen richten zich op de verwerking van teakhout. Eind 2006 is een samenwerkingsverband opgestart om via marktonderzoek en productontwikkeling in het najaar van 2007 eindproducten rechtstreeks te gaan verkopen op de internationale markt.
- aanpassingen door schattingswijzigingen en een herziening van opbrengsttabellen. De meting van de opstanden vindt plaats door op een groot aantal plots de gegevens van de opstanden te verzamelen. Deze plots dienen representatief te zijn voor een bepaald onderdeel van een plantage. Voor enkele onderdelen (finca's) van de plantage Cariari bleek het noodzakelijk andere plots te kiezen in relatie tot de oppervlakte van de finca's. Het positief effect op de waardering is circa \$ 6,9 miljoen.
Voor de diverse native houtsoorten konden meer onderbouwde opbrengsttabellen worden gebruikt die voor het eerst beschikbaar waren. De waardering van de opstanden is hierdoor positief beïnvloed met circa \$ 13,5 miljoen.

Ultimo 2006 was het fondsvermogen bijna USD 52,2 miljoen; er werden geen nieuwe participaties uitgegeven.

Het resultaat exclusief de niet gerealiseerde waardeveranderingen bedroeg over het boekjaar negatief USD 200 000 vergeleken met negatief USD 150 000 over het jaar 2005. De opbrengstprijzen van dunningshout konden worden verhoogd en de produktiekosten daarvan verlaagd, maar er was sprake van een (eenmalige)verhoging van de overige kosten.

Om de lokale positie te formaliseren en te versterken en tevens ter optimalisering van de administratieve organisatie en de allocatie van mogelijke risico's voortvloeiende uit operationele werkzaamheden, is een tweetal Costaricaanse dochterondernemingen opgericht. Het vruchtgebruik van de plantages is geregistreerd op naam van FIAM Costa Rica SA ("beneficiary owner of the trees") en in Guapiles Forestry SA kunnen eventuele operationele activiteiten worden ondergebracht. De aandelen worden namens de participanten gehouden door de bewaarder van het fonds voor gemene rekening (Van Beemen Beheer B.V.).

Het tekort aan cashflow kon worden gefinancierd met een door de participanten goedgekeurde lening van FIAM N.V. ten bedrage van maximaal 250 000 Euro (vanaf 1 juli 2006 tegen een rente van 8% op jaarbasis; aflossing uiterlijk eind 2007).

Ook in 2006 is aandacht besteed aan de vraag: oogsten/zagen/houtbewerking in eigen beheer versus uitbesteding van werkzaamheden. De conclusie bleef ongewijzigd dat voor het in 2006/2007 te verwachten houtvolume uitbesteding aan lokale bedrijven goedkoper is.

Beleggingen

Voor de bepaling van de intrinsieke waarde van de participaties per jaarultimo wordt voor de verschillende plantages de benaderde marktwaarde bepaald. Deze waarde is gebaseerd op de contant gemaakte geprognosticeerde toekomstige opbrengsten van de opstanden onder aftrek van de contant gemaakte geprognosticeerde nog te maken kosten.

Aan het einde van elk jaar wordt deze waardebepaling van de opstanden bij FIAM Costa Rica uitgevoerd in US dollars op basis van actuele monitoringgegevens; de intrinsieke waarde van de participaties per jaarultimo wordt hieruit afgeleid.

FIAM Costa Rica heeft voor de bepaling van de waarde van de opstanden de expertise ingehuurd van Form International en de monitoring van de opstanden wordt gedaan door DHForest S.A.

Form International hanteert een discounted cashflow model voor de waardering van de plantages. Met het waarderingsmodel valt op een inzichtelijke en reproduceerbare wijze het verwachte rendement te bepalen op het in de plantages vastliggende vermogen, onder invloed van een aantal variabele factoren.

Op basis van voortschrijdend inzicht wordt het model verder aangescherpt. Het beschikbare model is geen weergave van de fysieke werkelijkheid maar een benadering. De kracht van het model is dat het veranderingen in fysieke en economische parameters, alsmede de onzekerheid daarover, kan vertalen in een effect op het verwachte rendement.

Het model heeft de volgende functionaliteit:

- Berekening van de totale verwachte waarde van de staande voorraad op dit moment of een bepaald moment in de toekomst, en de netto contante waarde daarvan.
- Berekening van de totale verwachte waarde van de aanwas in een bepaald toekomstige tijdsinterval en de netto contante waarde daarvan;
- Herleiding van de verwachte waarde uit de oogstprognoses van de sortimenten;
- Berekening van de gevoeligheid van de verwachte waarde voor een aantal fysieke economische variabelen, te weten diameter groei, boomvorm, aanplantregime, dunningsregime, prijzen en kwaliteitseisen van sortimenten, disconteringsvoet en kosten.

De input voor het model betreft de samenstelling en de opbouw van de plantages. Hieronder wordt niet meegenomen de grond, de infrastructuur, bedrijfsgebouwen en voorzieningen. Het betreft uitsluitend parameters die de bomen beschrijven.

Bij de plantages is de groeiontwikkeling bepalend voor de uiteindelijke opbrengsten. Het resultaat is afhankelijk van de reeds gerealiseerde groei en op basis daarvan op de eventueel bijgestelde toekomstige geprognosticeerde groeiontwikkeling (nog te realiseren groei). Waar mogelijk wordt uitgegaan van historische gegevens. Het maken van prognoses geschiedt steeds in nauwe samenwerking met onafhankelijke deskundigen.

Naast de groeigegevens voortkomende uit monitoringgegevens zijn ook de verkoopprijzen en de disconteringsvoet voor het model van belang. De houtprijzen voor teak zijn gebaseerd op

die van bestaande houtproducten, waarvoor een internationale, reguliere markt aanwezig is. De hogere kwaliteitsklassen zijn gecombineerd gewaardeerd; de prijsbepaling heeft plaatsgevonden op basis van te leveren componenten. In het lagere sortiment kan een groot gedeelte van de boomstam worden verwerkt tot te verhandelen producten. De houtprijzen van de native houtsoorten zijn met uitzondering van resthout gebaseerd op die van rondhout. De geprognoseerde houtprijzen zijn gebaseerd op historische prijsontwikkeling en actuele gegevens. De houtprijzen in de toekomst zijn afhankelijk van vraag en aanbod, en kunnen ook worden beïnvloed door de toepassing van andere grondstoffen en/of materialen. De historische ontwikkeling biedt geen garantie voor de toekomst.

Bij de waardering van de projecten is een disconteringsvoet van 8% gehanteerd, die ook wordt toegepast bij vergelijkbare projecten.

Vooruitzichten

In 2007 zullen er dusdanige commerciële dunningen worden uitgevoerd dat er sprake is van een substantiële, positieve cashflow.

Op de beide plantages worden de noodzakelijke onderhoudswerkzaamheden verricht, en op San Fernando wordt tegelijkertijd een gedeelte van de bestaande opstand vervangen door de aanplant van een native houtsoort die binnen de termijn van de geldende lease-overeenkomst tot voldoende groei kan geraken. De procedure voor het activeren van de FSC certificering voor de Cariari plantages is opgestart.

FIAM Costa Rica overweegt om in 2007 over te gaan van de huidige waarderingsgrondslagen naar de waarderingsgrondslagen in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS). In tegenstelling tot Nederlandse grondslagen dienen onder IFRS de opstanden in de projecten afzonderlijk te worden opgenomen en te worden gewaardeerd. Dit betekent dat in de waardering geen rekening meer zal worden gehouden met de toegevoegde waarde uit hoofde van het verzagen van rondhout naar commerciële producten. De stelselwijziging zal leiden tot een significant lager te rapporteren eigen vermogen.

Simpelveld, 27 april 2007
De beheerder,
Eco Management & Development B.V.
P.A.M. van der Wiel, directeur

GECONSOLIDEERDE JAARREKENING 2006

4. Geconsolideerde balans per 31 december 2006

(vóór winstbestemming)

	<i>Toelichting</i>	31-12-2006 x 1 000 \$	31-12-2005 x 1 000 \$
Beleggingen			
Bosbouwprojecten	9.1.1.	58 753	45 912
Vorderingen			
Belastingen en premies sociale verzekeringen	9.2.	21	22
Overige vorderingen en overlopende activa	9.3.	133	144
		154	166
Overige activa			
Liquide middelen	9.4.	74	1
Kortlopende schulden			
Schulden aan participanten	9.5.	310	-
Overige schulden en overlopende passiva	9.6.	270	298
		580	298
Uitkomst van vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden		-/- 352	-/- 131
Uitkomst van activa minus kortlopende schulden		58 401	45 781
Voorzieningen			
Belastingen	9.7.	6 227	-
Fondsvermogen			
Uitgegeven participaties	9.8.	38 859	38 859
Herwaarderingsreserve	9.9.	28 760	7 917
Overige reserves	9.10.	-/- 21 838	691
Resultaat na belastingen	5.	6 393	-/- 1 686
		52 174	45 781
		58 401	45 781

5. Geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2006

		01-01-2006 t/m 31-12-2006 x 1 000 \$	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 \$
	<i>Toelichting</i>		
Bedrijfsopbrengsten			
Verkopen hout	10.1.	324	290
Waardeveranderingen van beleggingen	10.2.	12 841	-/- 1 536
		13 165	-/- 1 246
Kosten			
Kosten van beheer van beleggingen	10.4.	69	87
Beheerskosten	10.5.	292	349
Betaalde interest	10.6.	12	-
Overige kosten	10.7.	151	4
		524	440
Resultaat vóór belastingen		12 641	-/- 1 686
Belastingen	10.8	6 248	-
Resultaat na belastingen		6 393	-/- 1 686
Overzicht van het totaalresultaat			
Resultaat na belastingen		6 393	-/- 1 686
Rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkte baten en lasten		-	-
Totaalresultaat		6 393	-/- 1 686
Resultaat per participatie			
Resultaat na belastingen		6 393	-/- 1 686
Gemiddeld aantal geplaatste participaties		673,4095	673,4095
Resultaat per participatie (in USD)		9 493	-/- 2 504

6. Geconsolideerd kasstroomoverzicht 2006

		01-01-2006 t/m 31-12-2006 x 1 000 \$	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 \$
	<i>Toelichting</i>		
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten			
Resultaat na belastingen	5.	6 393	-/- 1 686
Waardeveranderingen van beleggingen	10.2.	-/- 12 841	1 536
Mutatie kortlopende vorderingen		12	83
Mutatie kortlopende schulden		282	55
Mutatie voorziening belastingen	9.7.	6 227	-
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten		73	-/- 12
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangen bij (her)plaatsing participaties		-	-
Betaald bij inkoop participaties		-	-
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten		-	-
Netto kasstroom		73	-/- 12
Overige mutaties		-	-
Mutatie geldmiddelen		73	-/- 12
Geldmiddelen begin verslagperiode		1	13
Geldmiddelen einde verslagperiode		74	1
Mutatie geldmiddelen		73	-/- 12

7. Mutatieoverzicht van het geconsolideerde nettovermogen

	01-01-2006 t/m 31-12-2006 x 1 000 \$	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 \$
Fondsvermogen		
Stand begin verslagperiode	45 781	47 467
Uit beleggingsactiviteiten		
Bedrijfsopbrengsten	13 165	-/- 1 246
Kosten	-/- 524	-/- 440
Belastingen	-/- 6 248	-
Mutatie uit beleggingsactiviteiten	6 393	-/- 1 686
Uit uitgiften en inkopen van participaties		
Gestort op uitgegeven participaties	-	-
Betaald op ingekochte participaties	-	-
Mutatie uit uitgiften en inkopen	-	-
Stand einde verslagperiode	52 174	45 781

8. Toelichting algemeen

8.1. Algemeen

FIAM Costa Rica, statutair gevestigd ten kantore van de beheerder, is een besloten fonds voor gemene rekening, opgericht op 2 oktober 1998 naar Nederlands recht. Het boekjaar is gelijk aan het kalenderjaar.

De geconsolideerde jaarrekening van FIAM Costa Rica over het boekjaar 2006 omvat FIAM Costa Rica en haar dochterondernemingen (hierna te noemen: FIAM CR-groep).

De geconsolideerde jaarrekening wordt gepresenteerd in Amerikaanse dollars (USD), afgerond op het dichtstbijzijnde duizendtal.

8.2. Grondslagen voor consolidatie

8.2.1. Dochterondernemingen

Dochterondernemingen zijn die entiteiten waarover FIAM Costa Rica zeggenschap heeft. Er is sprake van zeggenschap indien FIAM Costa Rica de mogelijkheid heeft om, direct of indirect, het financiële en operationele beleid van een entiteit te bepalen teneinde voordelen te verkrijgen uit de activiteiten van de entiteit. Bij de beoordeling of er sprake is van zeggenschap wordt rekening gehouden met potentiële stemrechten die op dat moment uitoefenbaar of converteerbaar zijn. De jaarrekeningen van dochterondernemingen zijn in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen vanaf de datum waarop voor het eerst sprake is van zeggenschap, tot aan het moment waarop deze eindigt.

8.2.2. Geconsolideerde dochterondernemingen

Alle dochterondernemingen van FIAM Costa Rica zijn in de consolidatie betrokken. De dochterondernemingen zijn beide in 2006 opgericht, derhalve wordt in dit jaar voor het eerst een geconsolideerde jaarrekening gepresenteerd. Het betreft de volgende vennootschappen:

Dochteronderneming	Statutaire vestigingsplaats	Land van vestiging	Belang ultimo 2006	Belang ultimo 2005
A FIAM Costa Rica SA	San Jose	Costa Rica	100%	n.v.t.
B Guapiles Forestry SA	San Jose	Costa Rica	100%	n.v.t.

8.2.3. Eliminatie van transacties bij consolidatie

Alle onderlinge vorderingen, schulden, transacties van betekenis en eventuele niet-gerealiseerde winsten en verliezen op transacties binnen FIAM CR-groep of baten en lasten uit dergelijke transacties binnen FIAM CR-groep zijn geëlimineerd in de consolidatie. In de consolidatie zijn de activa, het eigen vermogen en de passiva van buitenlandse dochterondernemingen omgerekend in euro's tegen de wisselkoers per balansdatum. De opbrengsten en kosten worden omgerekend tegen de gemiddelde wisselkoersen over het verslagjaar.

8.3. Omrekening vreemde valuta's

Activa en passiva in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koersen geldende aan het einde van de verslagperiode. Baten en lasten in vreemde valuta's worden omgerekend naar US-dollars tegen de wisselkoers per transactiedatum.

Omrekenkoersen per	31-12-2006	31-12-2005	31-12-2004
Euro (EUR/USD)	1,3170	1,1797	1,3621
1 000 Colon (Colon/USD)	1,9474	n.v.t.	n.v.t.

8.4. Vergelijkend overzicht

	31-12-2006	31-12-2005	31-12-2004
Fondsvermogen (x USD 1 000)	52 174	45 781	47 467
Aantal geplaatste participaties	673,4095	673,4095	673,4095
Intrinsieke waarde per participatie (USD)	77 477	67 984	70 488

8.5. Fiscale positie

De winst van FIAM Costa Rica is op grond van artikel 2 lid 2 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 niet onderworpen aan vennootschapsbelasting. De dochterondernemingen van FIAM Costa Rica zijn in Costa Rica onderworpen aan winstbelastingen. Deze belastingdruk bedraagt in beginsel 30%.

8.6. Herstructurering

Teneinde de lokale positie van FIAM Costa Rica in Costa Rica te formaliseren en te versterken en tevens ter optimalisering van de administratieve organisatie en de allocatie van mogelijke risico's voortvloeiende uit operationele werkzaamheden, is een tweetal Costaricaanse dochterondernemingen opgericht, te weten FIAM Costa Rica SA en Guapiles Forestry SA.

FIAM Costa Rica SA houdt de economisch eigendom van de opstanden. Guapiles Forestry SA is verantwoordelijk voor de kap en verkoop van de bomen.

De aandelen worden namens de participanten gehouden door de bewaarder van het fonds voor gemene rekening (Van Beemen Beheer B.V.), om die reden is besloten om deze twee entiteiten te consolideren.

8.7. Transacties verbonden partijen

Gedurende 2006 hebben zich de volgende transacties met verbonden partijen voorgedaan:

- Door FIAM N.V. is een lening verstrekt aan FIAM Costa Rica ten bedrage van USD 310 000. De verschuldigde rente bedraagt 8,00% per jaar.
- Ten behoeve van percelen in het project Cariari waarvoor Green Fund Nederland B.V. overeenkomsten heeft gesloten met derden, heeft FIAM CR-groep in 2006 namens Green Fund Nederland B.V. onderhouds- en consultancywerkzaamheden verricht c.q. laten verrichten. Tevens heeft FIAM CR-groep ten behoeve van deze percelen dunningen laten uitvoeren. De hiermee samenhangende kosten en opbrengsten worden naar rato van het aandeel van Green Fund Nederland B.V. in rekening gebracht c.q. uitbetaald.
- Door Silvam Beheer B.V. is over het 1^e halfjaar 2006 een bedrag van EUR 2 000 (inclusief BTW) huur per jaar in rekening gebracht aan FIAM Costa Rica ten behoeve van de door de beheerder gehuurde kantoorruimte, alsmede de aan de beheerder ter beschikking gestelde kantoorfaciliteiten.

8.8. Waarderingsgrondslagen

De beleggingen worden gewaardeerd op basis van reële waarde en de overige activa en passiva tegen nominale waarde, tenzij anders vermeld.

8.8.1. Beleggingen

De beleggingen in duurzame bosbouw worden gewaardeerd tegen de benaderde marktwaarde per balansdatum. Deze waarde is gebaseerd op de contant gemaakte geprognosticeerde toekomstige opbrengsten van de opstanden onder aftrek van de contant gemaakte geprognosticeerde nog te maken kosten.

Bij de bepaling van de toekomstige opbrengsten wordt het te realiseren volume hout benaderd aan de hand van een model dat de verwachte groei van de boomopstanden simuleert aan de hand van de staande voorraad bomen, groeiverwachtingen, uitkapverliezen, opbrengsten per boom etc. Dit model is per project gebaseerd op het bosbouwkundige model dat wordt gehanteerd bij het beheer van de opstanden. In 2006 is gebleken dat de tot en met het verslagjaar 2005 gehanteerde schattingen met betrekking tot de toekomstige opbrengsten te laag zijn ingeschat met betrekking tot het te realiseren volume hout. De gevolgen die deze schattingswijziging heeft op de waardering van de beleggingen is in het

verloopoverzicht van de waardeveranderingen van beleggingen (zie paragraaf 10.2) afzonderlijk gepresenteerd.

De groeiontwikkeling in plantages is zowel voor wat betreft de hoeveelheid als de kwaliteit bepalend voor de uiteindelijke opbrengsten. Het resultaat is afhankelijk van de reeds gerealiseerde groei en op basis daarvan op de eventueel bijgestelde toekomstige geprognosticeerde groeiontwikkeling, alsmede van het uit te voeren onderhoud. Om te komen tot een zo betrouwbaar mogelijke uitspraak over de toekomstige groei, wordt zoveel mogelijk uitgegaan van historische gegevens.

De historische ontwikkeling in houtprijzen en in groeiontwikkeling biedt geen garantie voor de toekomst. De beheerder is ervan overtuigd dat de gehanteerde veronderstellingen als reëel zijn te beschouwen. FIAM Costa Rica heeft evenwel nog onvoldoende ervaringscijfers beschikbaar om de gehanteerde veronderstellingen te toetsen.

De houtprijzen voor teak zijn gekoppeld aan bestaande producten en internationale, reguliere markten. De hogere kwaliteitsklassen zijn gecombineerd gewaardeerd; de prijsbepaling heeft plaatsgevonden op basis van te leveren componenten. Voor het lagere kwaliteitssegment is uitgegaan van prijzen die reeds zijn gerealiseerd. De houtprijzen voor de native houtsoorten zijn met uitzondering van resthout gebaseerd op die van rondhout.

Als disconteringsvoet is hierbij gehanteerd 8,00% (2005: 8,00%). Daarnaast is rekening gehouden met een stijging van de houtprijzen van 2,00% (2005: 2,00%).

De aankoopkosten van de beleggingen worden opgenomen in de kostprijs en zijn derhalve meegeactiveerd.

8.8.2. Voorzieningen voor belastingen

De voorziening wordt berekend tegen contante waarde op basis van geldende tarieven (30%). De gehanteerde disconteringsvoet bedraagt 8,00%.

8.8.3. Overige activa en passiva

Alle overige activa en passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde, eventueel onder aftrek van een benodigde voorziening voor oninbaarheid.

8.9. Grondslagen voor de resultaatbepaling

8.9.1. Algemeen

Het resultaat wordt bepaald door de baten en lasten toe te rekenen aan de periode waarop zij betrekking hebben.

Het totale beleggingsresultaat van FIAM Costa Rica in een verslagperiode is steeds het verschil tussen het fondsvermogen aan het begin en het einde van de verslagperiode, gecorrigeerd voor toe- en uitredingen en winstuitkeringen.

8.9.2. Waardeveranderingen van beleggingen

Zowel gerealiseerde als niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen worden in de winst- en verliesrekening opgenomen.

8.9.3. Belastingen

De verschuldigde winstbelastingen worden berekend op basis van het verantwoorde resultaat, rekening houdend met fiscaal vrijgestelde posten en geheel of gedeeltelijk aftrekbare kosten.

9. Toelichting op de geconsolideerde balans per 31 december 2006

9.1. Beleggingen

9.1.1 Mutatieoverzicht bosbouwprojecten

	San Fernando x 1 000 \$	Cariari x 1 000 \$	Totaal x 1 000 \$
Stand begin verslagperiode	27 934	17 978	45 912
Schattingswijzigingen	2 727	17 664	20 391
Waardeveranderingen verslagperiode	5 130	-/- 12 680	-/- 7 550
Stand einde verslagperiode	35 791	22 962	58 753
Verkrijgingsprijs	7 031	30 964	37 995

9.1.2. San Fernando

Dit betreft een belegging in het economisch eigendom van de opstanden van de plantage San Fernando fase I. Het totale kadastrale areaal van San Fernando bedraagt 610,03 hectare. FIAM CR-groep bezit 100% in het economisch eigendom van San Fernando.

De waarde van San Fernando per ultimo 2006 omvat, evenals in 2005, tevens 28,20 kadastrale (en beplante) hectare teak in het bosbouwproject Pangola Estate.

Het perceel San Fernando en Pangola is gelegen in de provincie Alajuela te Costa Rica. Met de ontwikkeling van het project San Fernando is in 1999 een aanvang gemaakt. Het juridisch eigendom van de bomen, alsmede de juridische en economische eigendom van de grond berust bij een trust naar Costaricaans recht, genaamd Fedecomiso San Fernando Fase Uno. Voor bepaalde gedeelten van de plantage zijn zogeheten "usufructo-" (vruchtgebruik-) overeenkomsten afgesloten. Het vruchtgebruik wordt gehouden door FIAM Costa Rica S.A.

9.1.3. Cariari

Dit betreft een belegging in het economisch eigendom van de opstanden van de plantage Cariari. De volgende verwervingen hebben de afgelopen jaren plaatsgevonden:

- In 2001 is 383,48 hectare verworven middels inbreng
- In 2002 is 37,50 hectare verworven middels overname van Green Fund Nederland BV;
- In 2003 is 8,00 hectare verworven tegen gelijktijdige overname van de onderhoudsverplichtingen op Cariari van Green Fund Nederland BV;
- In 2004 is 200,21 hectare verworven middels inbreng.

Het totale kadastrale areaal van Cariari bedraagt 708,55 hectare. FIAM CR-groep bezit derhalve met een totaal aantal kadastrale hectares ad 629,19 hectare aandeel ad 88,80% in het economisch eigendom van Cariari.

De plantage Cariari is gelegen in de provincie Limon te Costa Rica. Met de ontwikkeling van het project Cariari is in 1989 een aanvang gemaakt. De juridische eigendom van de bomen, alsmede de juridische en economische eigendom van de grond berust bij een trust naar Costaricaans recht, genaamd Fedeicomiso Cariari 2001. Het vruchtgebruik wordt gehouden door FIAM Costa Rica S.A.

9.1.4. Schattingswijzigingen

Aanpassingen door schattingswijzigingen en de herziening van opbrengsttabellen hebben betrekking op de waardeveranderingen die voortvloeien uit de toepassing in het waarderingmodel van meer onderbouwde en voor het eerst beschikbare opbrengsttabellen voor native houtsoorten. Het positieve effect op de waardering bij San Fernando bedraagt \$ 2 727 000 en bij Cariari \$ 10 799 000. De grotere invloed bij Cariari ten opzichte van San Fernando komt voort uit het significant grotere volume native houtsoorten op Cariari.

Er is bij Cariari ook rekening gehouden met een wijziging in de samenstelling van de plots die zijn gebruikt bij de steekproef, teneinde te komen tot een betere representativiteit. Het positieve effect hiervan bedraagt \$ 6 865 000.

Het kwantitatieve effect van de schattingswijzigingen is in de geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2006 verwerkt.

9.1.5. Waardering van bosbouwprojecten

De waarde van de bosbouwprojecten is gebaseerd op de contant gemaakte geprognosticeerde toekomstige opbrengsten van de opstanden onder aftrek van de contant gemaakte geprognosticeerde nog te maken kosten. De geprognosticeerde opbrengsten zijn onder andere afhankelijk van de toekomstige houtprijzen en de groeiontwikkelingen.

De contant gemaakte kosten houden verband met de volgende verplichtingen:

- Lease-overeenkomst met PEC NV ad \$ 75 000 totaal per jaar terzake van de grond in het project San Fernando fase I, inclusief Pangola. De lease-overeenkomst eindigt ultimo 2021 (San Fernando) c.q. ultimo 2022 (Pangola). FIAM Costa Rica SA heeft het recht de lease-overeenkomsten te verlengen tot respectievelijk ultimo 2026 en ultimo 2027. De leasebedragen zijn niet geïndexeerd.
- Verplichtingen inzake door Adriale de Lourdes S.A. uit te voeren onderhoud van het project San Fernando fase I. De kosten van onderhoud worden jaarlijks opnieuw bepaald en overeengekomen en zijn naar beste schatting in de waardering van San Fernando fase I opgenomen.
- Verplichtingen inzake door Foret SA uit te voeren onderhoud van het project Cariari. De kosten van onderhoud worden jaarlijks opnieuw bepaald en overeengekomen en zijn naar beste schatting in de waardering van Cariari opgenomen.
- Verplichtingen terzake van het monitoren van de groei en overige bosbouwkundige adviezen in de projecten San Fernando fase I en Cariari.

De bosbouwprojecten zijn per ultimo 2006 (evenals per ultimo 2005) gewaardeerd door een onafhankelijke deskundige, te weten Form International.

De waardeveranderingen van de bosbouwprojecten worden toegelicht onder punt 10.2.

9.2. Belastingen

Dit betreft de vordering omzetbelasting.

9.3. Overige vorderingen en overlopende passiva

	31-12-2006	31-12-2005
	x 1 000 \$	x 1 000 \$
Handelsdebiteuren uit hoofde van verkopen hout	43	28
Vergoeding Cariari	88	77
Vergoeding onderhoud San Fernando	-	32
Overige vorderingen	2	7
	<u>133</u>	<u>144</u>

De post "vergoeding Cariari" betreft de per saldo van Green Fund Nederland B.V. te vorderen bedragen over de periode 1 juli 2005 tot en met 31 december 2006 uit hoofde van uitgevoerde werkzaamheden op de plantage Cariari, minus opbrengsten uit hoofde van verkopen hout ten behoeve van Green Fund Nederland B.V. Zie de toelichting onder 8.7 "Transacties verbonden partijen".

9.4. Liquide middelen

Hieronder zijn opgenomen de direct opeisbare bank tegoeden.

9.5. Schulden aan participanten

Hieronder is opgenomen de lening die per 1 juli 2006 is verstrekt door FIAM N.V. De rentevergoeding bedraagt 8,00% per jaar. De lening dient uiterlijk 31 december 2007 te zijn afgelost, tenzij partijen verlenging overeen komen. Er zijn geen zekerheden verstrekt.

9.6. Overige schulden en overlopende passiva

Hieronder zijn begrepen de overige schulden en overlopende passiva met een looptijd van ten hoogste één jaar.

9.7. Voorziening belastingen

De voorziening belastingen wordt gevormd voor de nog niet-gerealiseerde waardevermindering van de beleggingen.

	01-01-2006 t/m 31-12-2006 x 1 000 \$	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 \$
Stand begin verslagperiode	-	-
Mutatie voorziening verslagperiode	6 227	-
Stand einde verslagperiode	6 227	-

Voor een nadere toelichting wordt verwezen naar paragraaf 10.8.

9.8. Uitgegeven participaties

	Aantal	x 1 000 \$
Stand begin verslagperiode	673,4095	38 859
Uitgegeven	-	-
Ingekocht	-	-
Stand einde verslagperiode	673,4095	38 859

9.9. Herwaarderingsreserve

De herwaarderingsreserve is een wettelijke reserve en omvat de cumulatieve positieve nettomutatie in de reële waarde van de beleggingen, voorzover deze op balansdatum nog aanwezig zijn.

Stand begin verslagperiode	7 917	9 453
Toevoeging	20 843	-
Onttrekking	-	-/- 1 536
Stand einde verslagperiode	28 760	7 917

9.10. Overige reserves

Stand begin verslagperiode	691	-/- 4 449
Toevoeging resultaat na belastingen voorgaand boekjaar	-/- 1 686	3 604
Mutatie herwaarderingsreserve	-/- 20 843	1 536
Stand einde verslagperiode	-/- 21 838	691

10. Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening

In de geconsolideerde winst- en verliesrekening zijn opgenomen de opbrengsten uit de beleggingen alsmede alle daaraan gerelateerde kosten van beheer van beleggingen. Tevens worden de gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen in de geconsolideerde winst- en verliesrekening verantwoord.

10.1. Verkopen hout

Hieronder zijn begrepen de opbrengsten van de in het boekjaar uitgevoerde dunningen.

	01-01-2006 t/m 31-12-2006 x 1 000 \$	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 \$
Verkopen hout	351	338
Af: met derden te verrekenen opbrengsten	-/- 27	-/- 48
	324	290

De met derden te verrekenen opbrengsten hebben betrekking op het aan Green Fund Nederland B.V. verschuldigde deel van de verkopen hout (zie ook 8.7 "Transacties verbonden partijen").

10.2. Waardeveranderingen van beleggingen

Hieronder zijn begrepen de ongerealiseerde waardeveranderingen van de beleggingen, gebaseerd op de per ultimo van het boekjaar uitgevoerde inventarisaties. De ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen bestaan uit de volgende componenten:

	San Fernando x 1 000 \$	Cariari x 1 000 \$	Totaal x 1 000 \$
Schattingswijzigingen	2 727	17 664	20 391
Meetresultaten	6 587	7 082	13 669
Prijsmutatie per ultimo 2006	-/- 426	-/- 18 929	-/- 19 355
Aanpassing verwachte toekomstige kosten	-/- 1 031	-/- 833	-/- 1 864
	7 857	4 984	12 841

De meetresultaten omvatten de waardeveranderingen die voortvloeien uit de uitgevoerde bosbouwkundige metingen per ultimo 2006. De belangrijkste componenten zijn:

- volumetoename van de opstanden als gevolg van groei en nieuwe aanplant;
- volumeafname van de opstanden als gevolg van de uitgevoerde dunningen.

De prijsmutatie per ultimo 2006 houdt verband met een beleidswijziging terzake de gehanteerde verkoopprijzen voor native houtsoorten. Deze houtsoorten zullen worden verkocht als rondhout, in het waarderingsmodel zijn de prijzen aangepast. Het verschil in effect op de waarderings van Cariari en San Fernando komt voort uit het verschil in samenstelling, leeftijd en diameter van de opstanden.

De aanpassing van de toekomstige kosten is uitgevoerd vanwege het in de markt waarneembare gestegen prijspeil voor oogst-houtbewerking.

10.3. Total Expense Ratio

De Total Expense Ratio (kostenratio, TER) is de verhouding tussen de totale kosten gedurende het boekjaar in verhouding tot de gemiddelde intrinsieke waarde van FIAM Costa Rica. Onder de totale kosten zijn begrepen de kosten die ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen zijn gebracht.

De gemiddelde intrinsieke waarde wordt berekend aan de hand van de som van intrinsieke waarden, gedeeld door het aantal waarnemingen. Het aantal waarnemingen is in beginsel altijd vijf, te weten per 31 december van het voorafgaande boekjaar, alsmede per 31 maart, 30 juni, 30 september en 31 december van het onderhavige boekjaar.

De kostenratio's zijn berekend met inachtneming van de berekeningsvoorschriften op grond van de Nadere Regeling gedragstoezicht beleggingsinstellingen 2005.

	01-01-2006 t/m 31-12-2006	01-01-2005 t/m 31-12-2005	01-01-2004 t/m 31-12-2004
Total Expense Ratio (in %)	1,09	0,91	1,42

De Total Expense Ratio is over 2005 lager dan over 2006 en 2004 in verband met het feit dat in 2004 een naverrekening van kosten over de periode 1 juli 2003 tot en met 31 december 2005 heeft plaatsgevonden.

10.4. Kosten van beheer van beleggingen

Dit betreft de door de beheerder genoten vergoeding voor het door haar gevoerde beheer.

	01-01-2006 t/m 31-12-2006 x 1 000 \$	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 \$
Beheervergoeding	72	104
Af: doorberekende beheervergoeding	-/- 3	-/- 17
	69	87

De doorberekende beheervergoeding heeft betrekking op de aan Green Fund Nederland B.V. in rekening gebrachte kosten over het jaar 2006. Deze post had in het voorgaande boekjaar betrekking op de periode 1 juli 2003 tot en met 31 december 2005 (zie ook 8.7 "Transacties verbonden partijen").

10.5. Beheerskosten

	01-01-2006 t/m 31-12-2006 x 1 000 \$	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 \$
Lease grond	75	100
Kosten onderhoud	84	90
Kosten consultancy	18	20
Kosten productie en verkoop	129	188
	306	398
Af: doorberekende beheerskosten	-/- 14	-/- 49
	292	349

Toelichting beheerskosten:

- De kosten van lease grond hebben uitsluitend betrekking op het project San Fernando fase I.
- De kosten van onderhoud en consultancy hebben betrekking op zowel het project San Fernando fase I als Cariari.
- De doorberekende beheerskosten over het boekjaar 2006 hebben betrekking op de aan Green Fund Nederland B.V. in rekening gebrachte kosten inzake het project Cariari over 2006. Deze post had in het voorgaande boekjaar betrekking op de periode 1 juli 2003 tot en met 31 december 2005 (zie ook 8.7 "Transacties verbonden partijen").
- De kosten van productie en verkoop betreffen de kosten van markeren, dunnen, zagen, transport en de overige productie- en verkoopkosten terzake van de gerealiseerde verkopen hout.

10.6. Betaalde interest

Hieronder zijn begrepen de verschuldigde rentelasten.

10.7. Overige kosten

	01-01-2006 t/m 31-12-2006 x 1 000 \$	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 \$
Accountantskosten	27	30
Administratiekosten	24	13
Kosten waardering projecten	24	22
Advieskosten	13	13
Kosten bewaarder	7	-
Oprichtingskosten SA's	18	-
Kosten trustaktes	34	-
	147	78
Overige koers- en valutaresultaten	24	-/- 11
Af: doorberekende kosten	-/- 20	-/- 63
	151	4

Toelichting overige kosten:

- De overige koers- en valutaresultaten betreffen koers- en omrekeningsverschillen van monetaire balansposten. Koers- en valutaresultaten die betrekking hebben op beleggingen worden verantwoord onder de ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.
- De doorberekende kosten over het boekjaar 2006 hebben betrekking op de aan Green Fund Nederland B.V. in rekening gebrachte kosten over 2006. Deze post had in het voorgaande boekjaar betrekking op de periode 1 juli 2003 tot en met 31 december 2005 (zie ook 8.7 "Transacties verbonden partijen").
- De aankoopkosten van de beleggingen zijn opgenomen in de kostprijs en zijn derhalve geactiveerd. Eventuele verkoopkosten worden verwerkt tezamen met de gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen.

10.8. Belastingen

Hieronder zijn opgenomen de door de dochterondernemingen verschuldigde lokale winstbelastingen over het boekjaar 2006 in Costa Rica, alsmede de mutatie in de voorziening voor belastingen gedurende de verslagperiode.

10.9. Werknemers

Bij FIAM CR-groep zijn gedurende de verslagperiode geen werknemers werkzaam geweest.

10.10. Risicobeheersing

De investeringsactiviteiten van FIAM Costa Rica leiden tot een blootstelling aan verscheidene risico's. Belangrijke risico's zijn het markt- en het kredietrisico, alsmede de risico's als gevolg van invloeden van buitenaf. De voorwaarden van beheer en bewaring staan niet toe dat FIAM Costa Rica leningen aangaat. Op basis van een besluit van de participantenvergadering is het FIAM Costa Rica toegestaan eenmalig een lening aan te gaan ter grootte van maximaal EUR 250 000. De rente op deze lening is vast. Derhalve is FIAM Costa Rica in beperkte mate blootgesteld aan renterisico. Het risicobeleid ten aanzien van de overige risico's zal hierna worden besproken.

10.10.3. Marktrisico

Het marktrisico kan worden omschreven als het risico op een mogelijk verlies of winst uit hoofde van prijsrisico en valutarisico

Het prijsrisico kan worden omschreven als het risico dat de waarde van de investeringen zal fluctueren als gevolg van veranderingen in de marktprijzen. Voor de onzekerheden in de waardering wordt verwezen naar onderdeel 8.8.1.

De waardering van de investeringen wordt aangegeven in US dollars en houtopbrengsten worden ook afgerekend in de Amerikaanse valuta. Uit dien hoofde is er geen sprake van valutarisico.

10.10.4. Kredietrisico

Het kredietrisico kan worden omschreven als het risico dat een afnemer niet in staat is haar verplichting na te komen. Het kredietrisico is vrijwel geheel afwezig in verband met het feit dat FIAM Costa Rica contractueel gerechtigd is een aanzienlijk deel van de vorderingen te verrekenen met huidige en toekomstige verplichtingen aan betrokken partijen.

Tevens loopt FIAM Costa Rica kredietrisico over de handelsvorderingen uit hoofde van verkoop van dunningshout. Deze verkoop van dunningshout vindt plaats binnen een overeenkomst met leveringsvoorwaarden en de financiële afwikkeling gebeurt op maandbasis. Er is geen kredietverzekering afgesloten omdat de maandelijkse bedragen van beperkte omvang zijn en bij het niet nakomen van de financiële verplichtingen door de afnemer de leveranties onmiddellijk kunnen worden gestopt. De kosten verbonden aan een kredietverzekering wegen niet op tegen het mogelijke risico.

10.10.5. Risico's als gevolg van invloeden van buitenaf

De waarde van de bosbouwprojecten kan ook onderhevig zijn aan invloeden van buitenaf. Hieronder zijn onder meer begrepen (veranderende) klimatologische omstandigheden, ziekten, bosbranden en natuurrampen.

Het beheer van de plantages is er op gericht om door middel van permanente controle eventueel voorkomende bedreigingen in een vroeg stadium te signaleren, zodat tijdig de juiste maatregelen kunnen worden getroffen teneinde de financiële gevolgen zoveel mogelijk te beperken (bijvoorbeeld fyto-sanitaire dunningen). Er wordt meer in het bijzonder gelet op de ontwikkeling van teakplantages in de provincie Limon, in welke regio de laatste jaren in mindere of meerdere mate aantasting van opstanden is geconstateerd.

De meeste bosbranden worden veroorzaakt door falend menselijk handelen. Derhalve wordt bij de aanleg van een project gelet op een juiste infrastructuur, waaronder begrepen het aanbrengen c.q. aanleggen van brandgangen en wegen. Tevens is op de plantages bewaking aanwezig.

Risico's van natuurrampen kunnen niet uitgesloten worden. De historie op dit gebied in Costa Rica geeft echter geen aanleiding tot extra bezorgdheid.

Simpelveld, 27 april 2007

Bussum, 27 april 2007

De beheerder
Eco Management &
Development B.V.

De bewaarder
Van Beemen Beheer BV

Voor deze,
P.A.M. van der Wiel, directeur

Voor deze,
R.V. van Beemen

Overige gegevens

11. Accountantsverklaring

Aan: de beheerder van FIAM Costa Rica

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2006 van FIAM Costa Rica te Simpelveld bestaande uit de balans per 31 december 2006 en de winst- en verliesrekening over 2006 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van de beheerder

De beheerder van de entiteit is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven, in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de entiteit. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de beheerder van de entiteit heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van FIAM Costa Rica per 31 december 2006 en van het resultaat over 2006 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Toelichtende paragraaf

Zonder afbreuk te doen aan ons oordeel vestigen wij de aandacht op het verslag van de beheerder alsmede onderdeel 9.1.5 'beleggingen' in de toelichting in de jaarrekening, waarin is uiteengezet dat de waardering van de beleggingen in bosbouw in sterke mate afhangt van de toekomstige ontwikkeling in houtprijzen en toekomstige groeiontwikkeling van de plantages.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e BW melden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amstelveen, 27 april 2007

KPMG Accountants N.V.

W.G. Bakker RA

12. Diversen

12.1. Regeling winstbestemming

De voorwaarden van beheer en bewaring statuten bepalen met betrekking tot de winstbestemming:

04.7:

De beheerder is verplicht ten allen tijde voldoende reserveringen aan te houden om de continuïteit van de projecten redelijkerwijs te kunnen waarborgen.

20.2:

De na reservering door de Beheerder resterende winst, zoals deze blijkt uit de door de beheerder opgemaakte jaarrekening, wordt uitgekeerd aan de Participanten.

12.2. Winstbestemming

Het resultaat na belastingen over 2006 is als afzonderlijke post opgenomen onder het eigen vermogen. De winstbestemming is nog niet in de balans verwerkt.

12.3. Grote beleggers

FIAM Costa Rica maakt melding van de volgende grote belegger: FIAM N.V. De directie van FIAM N.V. wordt gevoerd door Silvam Beheer BV, statutair gevestigd te Naarden. De directie van Silvam Beheer B.V. wordt gevormd door de heren E.G. te Duits, W.L. Kemper, C.J. Ververs en M. Ververs. Gedurende de verslagperiode hebben zich geen mutaties voorgedaan:

	Aantal
Aantal participaties per begin verslagperiode	651,8187
Mutaties gedurende verslagperiode	-
Aantal participaties per einde verslagperiode	651,8187

12.4. Uitbesteding kerntaken

De beheerder van FIAM Costa Rica heeft de volgende kerntaken uitbesteed:

- de uit te voeren onderhoudswerkzaamheden ten behoeve van de projecten San Fernando fase I (inclusief Pangola) en Cariari zijn uitbesteed aan respectievelijk Adriaale de Lourdes S.A. en Foret S.A., beide gevestigd te Costa Rica;
- het voeren van de administratie van FIAM Costa Rica, het vaststellen van de maandelijkse intrinsieke waarde van FIAM Costa Rica, alsmede de werkzaamheden uit hoofde van overige administratieve verplichtingen van FIAM Costa Rica zijn uitbesteed aan KroeseWevers Accountants BV te Almelo.