



**FIAM N.V.**

**Jaarrapport 2004**

# Inhoudsopgave

<b>Algemeen</b>	3
<b>Profiel</b>	4
<b>Advies van de Raad van Commissarissen</b>	5
<b>Verslag van de Directie</b>	6
<b>Jaarrekening 2004</b>	
Balans	10
Winst- en verliesrekening	11
Kasstroomoverzicht	12
Mutatieoverzicht van het netto-vermogen	13
Toelichting algemeen	14
Toelichting op de balans	17
Toelichting op de winst- en verliesrekening	20
<b>Overige gegevens</b>	
Accountantsverklaring	23
Diversen	24
<b>Bijlagen</b>	
Fiscale aspecten	26
Jaarrapport FIAM Costa Rica 2004	27

## 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.

### Kantooradres

Eslaan 10  
1404 EG BUSSUM

### Correspondentieadres

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

### Raad van Commissarissen

A.A. Eekman

### Directie

Silvam Beheer BV, waarvan de directie wordt gevoerd door  
E.G. te Duits, C.J. Ververs en M. Ververs

### Accountant

KPMG Accountants  
Burgemeester Rijnderslaan 20  
1185 MC AMSTELVEEN

# Profiel

## Structuur

FIAM N.V. is een closed-end beleggingsmaatschappij, hetgeen impliceert dat de toe- en uit-treding 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.

## 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).

## Doelstelling

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

## Verhandelbaarheid

De uitgifte van aandelen kan eens per maand plaatsvinden, en wel op de laatste beursdag van de maand. De afdigteprijs van de aandelen is gelijk aan de intrinsieke waarde, verhoogd met maximaal 1,5% (waaronder 0,55% kapitaalsbelasting). 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.

Kerncijfers per	<u>31-12-2004</u>	<u>31-12-2003</u>	<u>31-12-2002</u>
Eigen vermogen (EUR)	32 948 697	26 304 019	31 185 399
Aantal geplaatste gewone aandelen	797 639	643 564	640 877
Intrinsieke waarde per gewoon aandeel (EUR)	41,31	40,87	48,66

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

## **Advies van de Raad van Commissarissen**

De Raad van Commissarissen van FIAM N.V. biedt u hierbij de jaarrekening van de vennootschap over het boekjaar 2004 tezamen met het verslag van de directie aan.

De directie heeft het negatieve resultaat na belastingen ad € 478 240 over het boekjaar in mindering gebracht op de algemene reserve. Dit is geheel volgens de bij oprichting vastgelegde doelstellingen en wordt door de Raad van Commissarissen onderschreven.

KPMG Accountants NV heeft de jaarrekening 2004 van FIAM N.V. gecontroleerd. Op pagina 23 is hun verslag opgenomen.

De paragraaf Vooruitzichten in het verslag van de directie vraagt extra aandacht. We kunnen ons verenigen met het daarin geformuleerde beleid.

Bussum, 29 april 2005

De Raad van Commissarissen

A.A. Eekman

## Verslag van de directie

### Algemeen

Evenals in voorgaande jaren is de ontwikkeling van de intrinsieke waarde van het aandeel FIAM sterk beïnvloed door de koers van de Amerikaanse dollar (USD) ten opzichte van de Euro. Ultimo 2003 stond 1 USD gelijk aan ca. 0,79 Euro, eind 2004 was 1 USD gelijk aan ca. 0,73 Euro. Deze daling met ruim 7% werkte rechtstreeks door in de waardering van de projecten in Costa Rica, die wordt weergegeven in Amerikaanse dollars.

Wij wijzen er nog eens op dat in de laatste twee jaren de dollarkoers ten opzichte van de Euro is gedaald met 23%. Het effect van deze waardevermindering is rechtstreeks terug te vinden in de koers van het aandeel FIAM.

Ultimo 2004 was de intrinsieke waarde van het aandeel FIAM 41,31 Euro vergeleken met 40,87 Euro per 31 december 2003.

Hieronder worden de totale beleggingsresultaten van FIAM weergegeven over de afgelopen vijf jaar, gesplitst naar inkomsten uit beleggingen, waardeveranderingen en kosten.

	2004	2003	2002	2001	2000
	€	€	€	€	€
Totaal					
Inkomsten uit beleggingen	5 265	72	642	10 528	10 410
Waardeveranderingen	-/- 148 738	-/- 4 572 618	-/- 2 098 919	1 341 389	25 277
Kosten	-/- 334 767	-/- 437 388	-/- 623 342	-/- 370 734	-/- 23 198
Totaal Beleggingsresultaat	-/- 478 240	-/- 5 009 934	-/- 2 721 619	981 183	12 489
<hr/>					
Per aandeel					
Inkomsten uit beleggingen	0,0066	0,0001	0,0010	0,0187	0,9169
Waardeveranderingen	-/- 0,1865	-/- 7,1051	-/- 3,2751	2,3873	2,2265
Kosten	-/- 0,4197	-/- 0,6976	-/- 0,9726	-/- 0,6598	-/- 2,0433
Beleggingsresultaat	-/- 0,5996	-/- 7,8026	-/- 4,2467	1,7462	1,1001
<hr/>					

Bij de waardering van de plantages zijn dezelfde waarderingsgrondslagen toegepast als vorig jaar. Zie ook de paragraaf Beleggingen aan het einde van dit directieverslag. Voor detailgegevens en de gang van zaken bij FIAM Costa Rica verwijzen wij u naar het jaarrapport van FIAM Costa Rica.

Gedurende het verslagjaar waren verder de onderstaande zaken van belang.

- Een aangepast bod op het economisch eigendom van bomen dat via Green Fund Nederland door participanten werd gehouden kon per 30 november 2004 met een officiële inbrengbeschrijving worden afgerond. Aan het bod is een lock-up periode van vier jaren verbonden. Er zijn hierbij in totaal 149.960 aandelen uitgegeven. Naast de uitgifte van aandelen op basis van deze inbreng zijn er slechts op zeer beperkte schaal nieuwe aandelen uitgegeven.
- In november 2004 is geconstateerd dat de jaarrekening 2003 van FIAM N.V. een fout bevat in de waardering van de beleggingen. In 2003 is een nieuwe berekeningswijze voor de waardering van de beleggingen van het fonds voor gemene rekening FIAM Costa Rica in de plantage Cariari doorgevoerd. In deze berekeningswijze dient de verhouding productieve en niet-productieve hectares van bomen in de plantage Cariari te worden aangepast. Hierdoor is de waarde van de beleggingen van FIAM in participaties FIAM Costa Rica EUR 2.127.806 lager. De waardering van de beleggingen per 31 december 2003 van FIAM had daarmee EUR 26.949.428 dienen te bedragen en het eigen vermogen had EUR 26.304.019 moeten zijn. Deze aanpassing is verwerkt in het beginvermogen.
- In overeenstemming met een besluit van de algemene vergadering van aandeelhouders (18 juni 2004) werd in 2004 ter financiering van de activiteiten een onderhandse lening afgesloten van 225.000 Euro. In de eerste maanden van 2005 werd dit bedrag verhoogd tot 320.000 Euro om de liquiditeitspositie op korte termijn zeker te stellen, vooruitlopend op structurele maatregelen die nodig zijn ter verbetering. In de paragraaf Vooruitzichten wordt hierop nader ingegaan.
- Bij de plaatsing van aandelen ondervinden wij hinder van het feit dat het beeld van de sector van bedrijven die investeren in bosbouw niet overwegend positief is. Er is extra inspanning nodig voor de marketing en verkoop van onze beleggingsproducten. Daartoe is de directie per 1 december 2004 uitgebreid met de heer E.G. te Duits. De kosten daarmee verbonden vallen binnen de beheersvergoeding die Silvam Beheer B.V. als directievoerend orgaan van FIAM krijgt toegewezen.

## 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.

FIAM Costa Rica heeft voor de bepaling van de waarde de expertise ingehuurd van Form International. 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 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 zijn gebaseerd op die van bestaande houtprodukten, 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 produkten.

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

Op korte termijn moet er een structurele verbetering van onze liquiditeitspositie worden verkregen.

In de algemene vergadering van de aandeelhouders op 27 mei a.s. zal dan ook worden voorgesteld onmiddellijk over te gaan tot uitgifte van een converteerbare obligatie met een meer-voudige doelstelling, te weten:

de vestiging van een gezonde liquiditeitspositie,

de verwerving van een produktiebos in Brazilië dat kan worden geëxploiteerd en waaruit op korte termijn de nodige opbrengsten kunnen worden verkregen,

een goede inrichting van zaagcapaciteit / houtbewerking in Costa Rica; noodzakelijk om de opbrengsten uit het te oogsten hout aldaar aanzienlijk te laten toenemen.

Bij de introductie en plaatsing van de converteerbare obligatie in de markt van investeerders hebben we ons verzekerd van de samenwerking met een bedrijf dat op dit gebied de nodige ervaring heeft. Wij streven er naar ook op andere gebieden intensief met hen samen te werken.

Voor de realisatie van de plannen en het verkrijgen van een gezonde liquiditeit is het essentieel dat FIAM over aanvullende financieringsbronnen beschikt.

Wij hopen ook te kunnen rekenen op de daadwerkelijke steun van onze aandeelhouders bij de plaatsing van de converteerbare obligatie en aandelen, en daarmee de activiteiten van FIAM op een goede manier te kunnen voortzetten.

Bussum, 29 april 2005

De directie  
Silvam Beheer B.V  
Voor deze: E.G. te Duits, C.J. Ververs en M. Ververs

# Jaarrekening 2004

## Balans

(vóór winstbestemming)

	<u>31-12-2004</u>	<u>31-12-2003</u>
	€	€
<b>Beleggingen</b>		
Directe beleggingen	33 731 295	26 949 428
Overige beleggingen	<u>464</u>	<u>3 098</u>
	<u>33 731 759</u>	<u>26 952 526</u>
<b>Vorderingen</b>		
Overige vorderingen en overlopende activa	<u>445</u>	<u>1 768</u>
<b>Overige activa</b>		
Liquide middelen	<u>685</u>	<u>230 950</u>
<b>Kortlopende schulden</b>		
Belastingen en sociale lasten	36 602	181 710
Overige schulden en overlopende passiva	<u>522 590</u>	<u>699 515</u>
	<u>559 192</u>	<u>881 225</u>
<b>Uitkomst van vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden</b>	-/- 558 062	-/- 648 507
<b>Uitkomst van activa minus kortlopende schulden</b>	<u>33 173 697</u>	<u>26 304 019</u>
<b>Langlopende schulden</b>		
Onderhandse leningen	<u>225 000</u>	<u>-</u>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst kapitaal	358 983	289 649
Agio	39 805 835	32 752 251
Overige reserves	-/- 6 737 881	-/- 1 727 947
Resultaat na belastingen	<u>-/- 478 240</u>	<u>-/- 5 009 934</u>
	<u>32 948 697</u>	<u>26 304 019</u>
	<u>33 173 697</u>	<u>26 304 019</u>

## Winst- en verliesrekening

	01-01-2004 t/m 31-12-2004 €	01-01-2003 t/m 31-12-2003 €
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>		
Ontvangen interest	5 265	72
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	<u>-/- 148 738</u>	<u>-/- 4 572 618</u>
	<u>-/- 143 473</u>	<u>-/- 4 572 546</u>
<b>Kosten</b>		
Kosten van beheer van beleggingen (directie)	287 207	301 460
Betaalde interest	5 116	892
Afschrijvingen	-	15 126
Overige kosten	<u>42 444</u>	<u>119 910</u>
	<u>334 767</u>	<u>437 388</u>
<b>Resultaat vóór belastingen</b>	<u>-/- 478 240</u>	<u>-/- 5 009 934</u>
<b>Belastingen</b>	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Resultaat na belastingen</b>	<u>-/- 478 240</u>	<u>-/- 5 009 934</u>
<hr/>		
<b>Overzicht van het totaalresultaat</b>		
Resultaat na belastingen	-/- 478 240	-/- 5 009 934
Rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkte baten en lasten	<u>-</u>	<u>-</u>
<b>Totaalresultaat</b>	<u>-/- 478 240</u>	<u>-/- 5 009 934</u>
<hr/>		
<b>Resultaat per aandeel</b>		
Resultaat na belastingen	-/- 478 240	-/- 5 009 934
Gemiddeld aantal geplaatste gewone aandelen	656 942	642 448
<b>Resultaat per aandeel</b>	<u>-/- 0,73</u>	<u>-/- 7,80</u>

## Kasstroomoverzicht

	01-01-2004 t/m 31-12-2004	01-01-2003 t/m 31-12-2003
		€
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat na belastingen	-/- 478 240	-/- 5 009 934
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	148 738	4 572 618
Aankopen van beleggingen	-	-/- 160 396
Verkopen van beleggingen	2 634	-
Afrekening kortlopende schulden tegen aandelen	13 804	-
Afschrijvingen	-	15 126
Mutatie kortlopende vorderingen	1 323	4 908
Mutatie kortlopende schulden	-/- 322 033	624 748
<b>Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<u>-/- 633 774</u>	<u>47 070</u>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	178 509	128 554
Betaald bij inkoop eigen aandelen	-	-
Mutatie langlopende schulden	225 000	-
<b>Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<u>403 509</u>	<u>128 554</u>
<b>Netto kasstroom</b>	<u>-/- 230 265</u>	<u>175 624</u>
Overige mutaties	-	194
<b>Mutatie geldmiddelen</b>	<u>-/- 230 265</u>	<u>175 818</u>
Geldmiddelen begin verslagperiode	230 950	55 132
Geldmiddelen einde verslagperiode	<u>685</u>	<u>230 950</u>
<b>Mutatie geldmiddelen</b>	<u>-/- 230 265</u>	<u>175 818</u>

## Mutatieoverzicht van het netto-vermogen

	01-01-2004 t/m 31-12-2004	01-01-2003 t/m 31-12-2003
	€	€
<b>Eigen vermogen</b>		
Stand begin verslagperiode	28 431 825	31 185 399
Aanpassing vermogen per 1 januari 2004 <sup>1</sup>	<u>-/- 2 127 806</u>	<u>-</u>
	<u>26 304 019</u>	<u>31 185 399</u>
<b>Uit beleggingsactiviteiten</b>		
Bedrijfsopbrengsten	-/- 143 473	-/- 4 572 546
Kosten	-/- 334 767	-/- 437 388
Belastingen	<u>-</u>	<u>-</u>
Mutatie uit beleggingsactiviteiten	<u>-/- 478 240</u>	<u>-/- 5 009 934</u>
<b>Uit plaatsingen en inkopen van aandelen</b>		
Gestort op geplaatste aandelen	7 122 918	128 554
Betaald op ingekochte aandelen	<u>-</u>	<u>-</u>
Mutatie uit plaatsingen en inkopen	<u>7 122 918</u>	<u>128 554</u>
Stand einde verslagperiode	<u>32 948 697</u>	<u>26 304 019</u>

<sup>1</sup> Zie toelichting onder "Aanpassing vergelijkende cijfers 2003" in hoofdstuk "Toelichting algemeen".

## Toelichting algemeen

### *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 de Wet toezicht beleggingsinstellingen.

### *Transacties met verbonden partijen*

- Gedurende het boekjaar zijn door FIAM N.V. betalingen verricht en bedragen ontvangen voor FIAM Costa Rica. Deze betalingen en ontvangsten zijn verwerkt in een rekening-courantverhouding met FIAM N.V. Het rentepercentage bedraagt 5,00% per jaar.
- Per 30 november 2004 heeft FIAM N.V. 3,01 participaties FIAM Costa Rica ter waarde van \$ 156 366 verworven van Silvam Beheer BV, tegen gelijktijdige uitreiking van 3 756 aandelen FIAM N.V. aan Silvam Beheer BV.
- Gedurende 2004 zijn door de heer M. Ververs, directeur van FIAM N.V., onderhandse leningen verstrekt aan FIAM N.V. ter grootte van totaal € 225 000. Het rentepercentage op de leningen bedraagt 4,00% per jaar.

### *Aanpassing vergelijkende cijfers 2003*

Per ultimo 2003 is een nieuwe berekeningswijze van de waardering van de beleggingen van FIAM Costa Rica in de plantage Cariari doorgevoerd. In de loop van 2004 is echter gebleken dat in de nieuwe berekeningswijze de verhouding tussen productieve en niet-productieve hectares van bomen in de plantage Cariari dient te worden aangepast. Als gevolg van deze aanpassing neemt de waarde van de belegging in FIAM Costa Rica per 31 december 2003 af met EUR 2 127 806. Deze aanpassing is reeds verwerkt in de vergelijkende cijfers 2003.

### *Stelselwijziging*

In verband met gewijzigde regelgeving in de Richtlijnen Jaarverslaggeving worden met ingang van het boekjaar zowel gerealiseerde als ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen rechtstreeks in de winst- en verliesrekening verwerkt. Deze waardeveranderingen van beleggingen worden met ingang van het verslagjaar niet meer verwerkt in de koersverschillenreserve. De stand van de koersverschillenreserve is verwerkt onder de overige reserves. De stelselwijziging is tevens doorgevoerd in de vergelijkende cijfers over 2003. De stelselwijziging heeft geen invloed op het vermogen en het resultaat.

### *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	<u>31-12-2004</u>	<u>31-12-2003</u>	<u>31-12-2002</u>
	€	€	€
Amerikaanse dollar (USD)	0,73416	0,79177	0,95356
<i>Vergelijkend overzicht</i>	<u>31-12-2004</u>	<u>31-12-2003</u>	<u>31-12-2002</u>
Eigen vermogen (EUR)	32 948 697	26 304 019	31 185 399
Aantal geplaatste gewone aandelen	797 639	643 564	640 877
Intrinsieke waarde per gewoon aandeel (EUR)	41,31	40,87	48,66

### Fiscale positie

De fiscale winst van de vennootschap is onderworpen aan vennootschapsbelasting.

### Waarderingsgrondslagen

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

#### *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.

De houtprijzen 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.

Voor de hogere kwaliteitsklassen zijn houtprijzen gehanteerd die gekoppeld zijn 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 verkoopprijzen zijn omgerekend tegen de dollarkoers van 31 december 2004 (1 \$ = € 0,73416).

Als disconteringsvoet is hierbij gehanteerd 8%. Daarnaast is rekening gehouden met 3% inflatie per jaar.

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

#### *Overige activa en passiva*

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

### **Grondslagen voor de resultaatbepaling**

#### *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.

#### *Opbrengsten uit beleggingen*

De netto contante dividenden met inbegrip van de terug te ontvangen bronbelasting worden als opbrengst genomen op het moment van toekenning. Bij stockdividenden wordt de fiscale waarde als opbrengst genomen.

#### *Waardeveranderingen van beleggingen*

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



## Toelichting op de balans

### Beleggingen

#### Mutatieoverzicht directe beleggingen

	01-01-2004 t/m 31-12-2004	01-01-2003 t/m 31-12-2003
	€	€
Stand begin verslagperiode	26 949 428	31 361 916
Aankopen	6 930 605	160 324
Waardeveranderingen	<u>-/- 148 738</u>	<u>-/- 4 572 812</u>
Stand einde verslagperiode	<u>33 731 295</u>	<u>26 949 428</u>
Verkrijgingsprijs	<u>39 034 839</u>	<u>32 104 234</u>

#### Directe beleggingen

Dit betreft 651,8187 participaties (per 31 december 2003: 525,9137) in het besloten fonds voor gemene rekening "FIAM Costa Rica" met een intrinsieke waarde van \$ 70 488 (per 31 december 2003: \$ 64 720). Het jaarrapport 2004 van FIAM Costa Rica is als bijlage bij het jaarrapport 2004 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.

#### Overige beleggingen

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

### Overige activa

#### Liquide middelen

Hieronder zijn opgenomen de direct opeisbare banktegoeden.

### Kortlopende schulden (ten hoogste één jaar)

	31-12-2004	31-12-2003
	€	€
Belastingen en sociale lasten		
Kapitaalsbelasting	<u>36 602</u>	<u>181 710</u>

De kapitaalsbelasting is berekend over het totaal aan uitgegeven en heruitgegeven aandelen FIAM N.V.

	<u>31-12-2004</u>	<u>31-12-2003</u>
	€	€
<i>Overige schulden en overlopende passiva</i>		
Beheervergoeding directie	393 214	209 861
Rekening-courant Silvam Beheer BV	-	14 899
Rekening-courant FIAM Costa Rica	3 243	-
Vooruitontvangen bedragen	-	385 077
Plaatsingskosten aandelen	62 313	-
Accountantskosten	22 040	36 458
Advieskosten	20 195	10 000
Honoraria Raad van Commissarissen	5 807	5 772
Kosten marketing	766	-
Kosten productontwikkeling	3 515	-
Kosten research	-	2 000
Kosten ANT	-	11 900
Kosten AFM	7 050	12 330
Rente leningen o/g	198	-
Overige	4 249	11 218
	<u>522 590</u>	<u>699 515</u>

Over de gemiddelde stand van de rekening-courantverhouding met Silvam Beheer BV is in de verslagperiode geen rente berekend (2003: 5,00%). De rekening-courantverhouding met Silvam Beheer BV ad € 14 899 per 31 december 2003 is per 1 januari 2004 omgezet in aandelen FIAM N.V.

De rekening-courantverhouding met FIAM Costa Rica is ontstaan als gevolg van betalingen door FIAM N.V. ten behoeve van FIAM Costa Rica. Over de gemiddelde stand gedurende de verslagperiode is een rente berekend van 5,00% per jaar (2003: 5,00%).

De vooruitontvangen bedragen ad € 385 077 per 31 december 2003 betreffen de vooruit ontvangen bedragen uit hoofde van de voorgenomen inbreng in FIAM Costa Rica van individuele participaties in het project Cariari. De reeds ontvangen bedragen, ter vergoeding van diverse kosten, vormen een voorwaardelijke schuld. In verband met de realisatie van de voorgenomen inbreng zijn deze bedragen verwerkt in de reserves.

### **Langlopende schulden**

Dit betreft een onderhandse leningen o/g ad EUR 200 000 en EUR 25 000 van de heer M. Ververs te Hattem. De rente bedraagt 4,00% per jaar. De einddatum van de leningen is 1 april 2006. Er zijn geen zekerheden gesteld.

**Eigen vermogen**

	<u>Aantal</u>	<u>€</u>
<i>Geplaatsd kapitaal</i>		
Gewone aandelen:		
Stand begin verslagperiode	643 564	289 604
Geplaatsd	154 075	69 334
Ingekocht	-	-
	<u>797 639</u>	<u>358 938</u>
Prioriteitsaandelen	<u>100</u>	<u>45</u>
Stand einde verslagperiode	<u>797 739</u>	<u>358 983</u>

	<u>Aantal</u>	<u>€</u>
<i>Maatschappelijk kapitaal</i>		
Gewone aandelen (à € 0,45)	3 349 900	1 507 455
Prioriteitsaandelen (à € 0,45)	<u>100</u>	<u>45</u>
Stand einde verslagperiode	<u>3 350 000</u>	<u>1 507 500</u>

	01-01-2004 t/m 31-12-2004 €	01-01-2003 t/m 31-12-2003 €
<i>Agio</i>		
Stand begin verslagperiode	32 752 251	32 609 780
Gestort op geplaatste aandelen	7 053 584	127 345
Betaald op ingekochte aandelen	-	-
Mutatie wettelijke reserve	-	<u>15 126</u>
Stand einde verslagperiode	<u>39 805 835</u>	<u>32 752 251</u>

Het fiscaal gestorte agio bedraagt per 31 december 2004: € 39 805 794  
(per 31 december 2003: € 32 752 210).

<i>Overige reserves</i>		
Stand begin verslagperiode	-/- 1 727 947	-/- 372 994
Overboeking van koersverschillenreserve	-	1 366 666
Toevoeging resultaat na belastingen voorgaand boekjaar	<u>-/- 5 009 934</u>	<u>-/- 2 721 619</u>
Stand einde verslagperiode	<u>-/- 6 737 881</u>	<u>-/- 1 727 947</u>

## Toelichting op de winst- en verliesrekening

In de winst- en verliesrekening zijn opgenomen de opbrengsten uit de beleggingen alsmede alle daaraan gerelateerde kosten van beheer van beleggingen. De gerealiseerde en niet-gerealiseerde koersresultaten op de beleggingen worden, onder aftrek van latente belastingen, rechtstreeks in de koersverschillenreserve verantwoord.

### Opbrengsten

#### *Ontvangen interest*

Hieronder zijn verantwoord de interestbaten.

### Kosten

#### *Expense Ratio*

De Expense Ratio (kostenratio) 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 uittreden 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.

	01-01-2004 t/m 31-12-2004	01-01-2003 t/m 31-12-2003	01-01-2002 t/m 31-12-2002
Expense Ratio	0,01	0,01	0,02

#### *Kosten van beheer van beleggingen (directie)*

Dit betreft de door Silvam Beheer BV 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.

#### *Betaalde interest*

Hieronder zijn begrepen de interestlasten.

	01-01-2004 t/m 31-12-2004	01-01-2003 t/m 31-12-2003
	€	€
<i>Overige kosten</i>		
Accountantskosten	23 500	46 888
Advieskosten	-/- 5 000	4 832
Kosten marketing	5 742	5 488
Kosten productontwikkeling	5 713	18 500
Kosten research	1 845	7 670
Kosten aandeelhoudersregister (ANT)	-/- 8 925	13 600
Kosten toezicht AFM	7 926	12 330
Honoraria Raad van Commissarissen	6 700	5 142
Kosten i.v.m. uitbreiding FIAM Costa Rica	30 739	-
Kapitaalsbelasting	36 545	707
Plaatsingskosten aandelen	63 929	1 221
Algemene kosten	2 632	5 938
Overige koers- en valutaresultaten	1 600	-
	<u>172 946</u>	<u>122 316</u>
Af: vergoeding kosten i.v.m. uitbreiding FIAM Costa Rica	-/- 128 798	-
Af: kostendekking in verband met toe- en uittredingen	-/- 1 704	-/- 2 406
	<u>42 444</u>	<u>119 910</u>

Toelichting overige kosten:

- De advieskosten en de kosten aandeelhoudersregister (ANT) zijn negatief in verband met de vrijval van schulden.
- De plaatsingskosten aandelen betreft de opslag ad 0,95% (zijnde 1,50% verminderd met 0,55% kapitaalsbelasting) bij uitgifte van eigen aandelen. Deze opslag ad 0,95% komt ten goede aan Silvam Beheer BV.
- De kosten in verband met de uitbreiding FIAM Costa Rica hebben in hoofdzaak betrekking op de kosten van de inbrengverklaring terzake van de uitbreiding van de belegging van FIAM Costa Rica in het project Cariari.
- 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 vergoeding kosten i.v.m. de uitbreiding FIAM Costa Rica betreft het deel van de conversiepremie dat diende als vergoeding voor de door FIAM N.V. te maken kosten terzake van de uitbreiding. Deze kosten betreffen in hoofdzaak de kosten van de inbrengverklaring, kapitaalsbelasting en plaatsingskosten van de aandelen.
- De kostendekking in verband met toe- en uittredingen betreft de opslag ontvangen bij plaatsing van eigen aandelen, c.q. de afslag toegepast bij inkoop van eigen aandelen.
- 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.

## **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 2004 bedraagt de stand van fiscaal onverrekenende verliezen € 7 216 297. Dit bedrag is in de toekomst onbeperkt verrekenbaar met belastbare fiscale winsten. Uit voorzichtigheidsoverwegingen als gevolg van onzekerheden in de opbrengstontwikkeling heeft FIAM N.V. hiervoor geen actieve latentie gevormd.

## **Werknemers**

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

Bussum, 29 april 2005

De directie  
Silvam Beheer B.V.  
Voor deze: E.G. te Duits, C.J. Ververs en M. Ververs

# Overige gegevens

## Accountantsverklaring

### Opdracht

Wij hebben de jaarrekening over 2004 van FIAM N.V. te Hoogeveen gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld onder verantwoordelijkheid van de directie van de vennootschap. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

### Werkzaamheden

Onze controle is verricht overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controleopdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichting in de jaarrekening. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de jaarrekening zijn toegepast en van belangrijke schattingen die de directie van de vennootschap daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

### Oordeel

Wij zijn van oordeel dat de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen op 31 december 2004 en van het resultaat over 2004 in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 BW.

### Toelichtende paragraaf

Zonder afbreuk te doen aan ons oordeel vestigen wij de aandacht op de paragraaf 'beleggingen' in het directieverslag en de toelichting van de jaarrekening waarin uiteen is gezet dat de waardering van de beleggingen in bosbouw in sterke mate afhangt van de toekomstige ontwikkeling in houtprijzen en toekomstige groei-ontwikkeling van de plantages.

Amstelveen, 29 april 2005

KPMG Accountants N.V.

## **Diversen**

### **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 prioriteits aandelen eerst een dividend wordt uitgekeerd gelijk aan acht procent (8%) van het totale nominale bedrag van de door hen gehouden prioriteits aandelen 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.

### **Winstbestemming**

Het resultaat na belastingen over het boekjaar 2004 is als afzonderlijke post opgenomen onder het eigen vermogen. De winstbestemming is nog niet in de balans verwerkt.

### **Wet toezicht beleggingsinstellingen**

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



### Bijzondere zeggenschapsrechten

Bijzondere rechten inzake zeggenschap in de vennootschap zijn toegekend aan de houders van prioriteitsaandelen. Volgens bepaling van de statuten zijn aan de prioriteitsaandelen 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 prioriteitsaandelen zijn op naam.

### Grote beleggers

Ingevolge het besluit toezicht beleggingsinstellingen maakt FIAM N.V. melding van de volgende grote belegger: Stichting Prioriteit FIAM (100 prioriteitsaandelen). Het bestuur van de Stichting Prioriteit FIAM bestaat uit de heren C.J. Ververs, A.G. Kamerman, alsmede een vacature.

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

### Persoonlijke belangen bestuurders en commissarissen

Ingevolge het besluit toezicht beleggingsinstellingen maakt FIAM N.V. melding van de volgende persoonlijke belangen in FIAM N.V. van de bestuurder (Silvam Beheer BV) en commissarissen (de heer A.A. Eekman).

	Bestuurders	Commissarissen
Aantal aandelen per begin verslagperiode <sup>2</sup>	96 086	380
Verworven gedurende verslagperiode	5 581	-
Vervreemd gedurende verslagperiode	-	-
Aantal aandelen per einde verslagperiode	<u>101 667</u>	<u>380</u>

### Uitbesteding kerntaken

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 te Almelo.

<sup>2</sup> Inclusief mutatie in verband met wijziging directie Silvam Beheer BV gedurende het boekjaar 2004.

# Bijlagen

## Fiscale aspecten

### De vennootschap

#### *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.

#### *Kapitaalsbelasting*

FIAM N.V. is ter zake van uitgifte van aandelen in beginsel 0,55% kapitaalsbelasting verschuldigd. Bij wederverkoop van eerder door FIAM N.V. ingekochte eigen aandelen is onder omstandigheden (geheel of gedeeltelijk) geen kapitaalsbelasting verschuldigd.

### De aandeelhouders

#### *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, alsmede kapitaalsbelasting, in mindering op de inkomsten.

Het voorgaande is gebaseerd op de fiscale regelgeving en jurisprudentie voor het jaar 2004. 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.