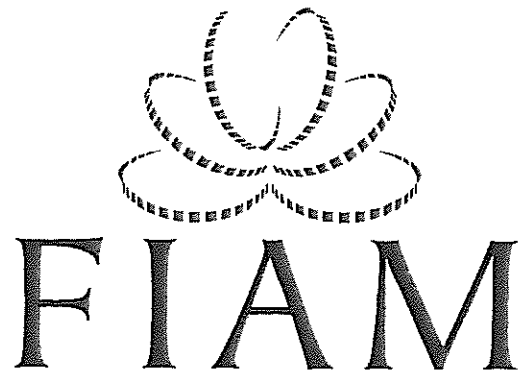


*Officieel exemplaar met
handtekeningen.*



FIAM N.V.

Jaarrapport 2005



Inhoudsopgave

Jaarrapport 2005		
1	Algemeen	3
2	Profiel	4
3	Advies Raad van Commissarissen	5
4	Verslag van de directie	6
Jaarrekening 2005		
5	Balans per 31 december 2005	9
6	Winst- en verliesrekening over 2005	10
7	Kasstroomoverzicht 2005	11
8	Mutatieoverzicht van het nettovermogen	12
9	Toelichting algemeen	13
10	Toelichting op de balans per 31 december 2005	16
11	Toelichting op de winst- en verliesrekening over 2005	19
Overige gegevens		
12	Accountantsverklaring	23
13	Diversen	24
Bijlagen		
14	Fiscale aspecten	26
15	Jaarrekening 2005 FIAM Costa Rica	27



JAARRAPPORT 2005

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

A.A. Eekman

Directie

Silvam Beheer B.V., 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

Administratie

KroeseWevers Accountants
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

	31-12-2005	31-12-2004	31-12-2003
Eigen vermogen (x 1 000 EUR)	36 496	32 949	26 304
Aantal geplaatste gewone aandelen	797 639	797 639	643 564
Intrinsieke waarde per gewoon aandeel (EUR)	45,76	41,31	40,87

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



3. Advies van de Raad van Commissarissen

Hierbij wordt u de jaarrekening van de vennootschap over het boekjaar 2005 tezamen met het verslag van de directie aangeboden.

De directie stelt voor het resultaat na belastingen toe te voegen aan de overige reserves; zie paragraaf 13.2. Wij kunnen ons met dit voorstel verenigen.

KPMG Accountants N.V. heeft de jaarrekening 2005 van FIAM N.V. gecontroleerd. Op pagina 23 is hun verslag opgenomen.

De Raad van Commissarissen spreekt veel waardering uit voor de wijze waarop de directie gedurende het boekjaar haar taak heeft vervuld.

Bussum, 28 april 2006

Raad van Commissarissen

A.A. Eekman

A handwritten signature in black ink, consisting of several overlapping loops and a long horizontal stroke at the bottom.



4. Verslag van de directie

Algemeen

De intrinsieke waarde van het aandeel FIAM per 31 december 2005 bedroeg EUR 45,76 vergeleken met EUR 41,31 per ultimo december 2004. De intrinsieke waarde van het FIAM aandeel is bepaald door de waardering van de projecten in Costa Rica weergegeven in USD, en daarmee ook door de koers van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de Euro.

Het resultaat per aandeel over 2005 was EUR 4,45.

Het eigen vermogen van FIAM N.V. ultimo 2005 bedroeg EUR 36,5 miljoen 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.

	2005	2004	2003	2002	2001
Totaal (x 1 000)	€	€	€	€	€
Inkomsten uit beleggingen	1	5	-	1	11
Waardeveranderingen	3 832	-/- 149	-/- 4 573	-/- 2 099	1 341
Kosten	-/- 286	-/- 334	-/- 437	-/- 623	-/- 371
Totaal beleggingsresultaat	3 547	-/- 478	-/- 5 010	-/- 2 721	981
Per aandeel(in Euro's)					
Inkomsten uit beleggingen	-	0,01	-	-	0,02
Waardeveranderingen	4,81	-/- 0,19	-/- 7,10	-/- 3,28	2,39
Kosten	-/- 0,36	-/- 0,42	-/- 0,70	-/- 0,97	-/- 0,66
Beleggingsresultaat	4,45	-/- 0,60	-/- 7,80	-/- 4,25	1,75

Voor detailgegevens en de gang van zaken bij FIAM Costa Rica verwijzen wij u naar het jaarrapport van FIAM Costa Rica.

In de aandeelhoudersvergadering gehouden op 27 mei 2005 is goedkeuring verleend aan het voorstel over te gaan tot uitgifte van een converteerbare obligatie met het oog op o.a. de vestiging van een gezonde liquiditeitspositie en de verwerving van een produktiebos in Brazilië. Na een aarzelend begin is deze voor FIAM nieuwe beleggingsvorm meer en meer positief ontvangen. De liquiditeitspositie is duidelijk verbeterd.



Huidige situatie en vooruitzichten

Er wordt intensief gewerkt aan een managementplan en aan het verkrijgen van een exploitatievergunning c.q. oogstvergunning en FSC certificaat voor het Braziliaanse project. Dit gebeurt in samenwerking met een Nederlands/Braziliaans houtverwerkend bedrijf dat ter plaatse goed bekend is en de nodige ervaring heeft. In verband met de structurering van deze samenwerking is door FIAM een intentieverklaring (letter of intent) afgegeven. Er zijn afspraken vastgelegd over de eigendomsverhouding in de op te richten zagerij, het aantal kubieke meters hout dat per jaar door deze zagerij zal worden geoogst en de te betalen minimum prijs (in Amerikaanse dollars) per bruto kubieke meter geoogst hout.

Met de exploitatie van zo'n productiebos kunnen op zo kort mogelijke termijn opbrengsten (cashflow) worden verkregen. Het tempo waarin een en ander tot stand komt wordt enerzijds bepaald door onze financieringscapaciteit en anderzijds door de medewerking van derden/instanties.

In Costa Rica zijn de beleggingen van FIAM in het fonds voor gemene rekening (FIAM Costa Rica) gezien de gemiddelde leeftijd van de plantages lange termijn beleggingen. De eerstkomende jaren kan daaruit voor FIAM nog geen positieve cashflow worden verwacht. De financiering van exploitatietekorten van FIAM Costa Rica waarin FIAM een aandeel heeft van bijna 97%, is indringend aan de orde bij de onderhanden evaluatie en actualisering van het beleid.

Op 1 januari 2006 is de Wet financiële dienstverlening (Wfd) in werking getreden. Deze wet bevat bepalingen in het kader van de aanvullende Nadere Regeling financiële dienstverlening (aNRfd) die betrekking hebben op diverse beleggingsobjecten waaronder ook die van de zogenaamde "Teakhoutfondsen". Hiermee zullen de verschillende aanbieders worden onderworpen aan een vergunningstelsel en aan toezicht. Wij hopen dat op deze wijze een situatie ontstaat waarin sprake is van gelijke omstandigheden, kortweg een "level playing field".

FIAM is als beleggingsmaatschappij in bosbouw al jaren onderworpen aan de vergunningseisen en het toezicht van de Autoriteit Financiële Markten krachtens de Wet toezicht beleggingsinstellingen. De hiermee verbonden activiteiten op het gebied van organisatie en verantwoording brengen hoge kosten met zich mee. Met de beoogde opname van het Braziliaanse project in de beleggingsportefeuille komt de realisering van de oorspronkelijke doelstelling van FIAM-- internationaal gespreid beleggen in plantages en in productiebossen-- een stap dichterbij.

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 groei (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 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 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.

Bussum, 28 april 2006

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

JAARREKENING 2005

5. Balans per 31 december 2005

(vóór voorstel winstbestemming)

	toelichting	31-12-2005	31-12-2004
		x 1 000 €	x 1 000 €
Beleggingen			
Directe beleggingen	10.1.1.	37 563	33 731
Overige beleggingen	10.1.3.	122	1
		37 685	33 732
Vorderingen			
Overige vorderingen en overlopende activa	10.2.1.	27	-
Overige activa			
Liquide middelen	10.2.2.	36	1
Kortlopende schulden			
Belastingen en sociale lasten		-	36
Overige schulden en overlopende passiva	10.3.	598	523
		598	559
Uitkomst van vorderingen en overige activa minus kortlopende schulden			
		-/- 535	-/- 558
Uitkomst van activa minus kortlopende schulden			
		37 150	33 174
Langlopende schulden			
Converteerbare obligatielening	10.4.1.	334	-
Onderhandse leningen	10.4.2.	320	225
		654	225
Eigen vermogen			
Geplaatst kapitaal	10.5.1.	359	359
Agio	10.5.3.	39 806	39 806
Overige reserves	10.5.4.	-/- 7 216	-/- 6 738
Resultaat na belastingen	6	3 547	-/- 478
		36 496	32 949
		37 150	33 174



6. Winst- en verliesrekening over 2005

	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 €	01-01-2004 t/m 31-12-2004 x 1 000 €
Bedrijfsopbrengsten		
Ontvangen interest	11.1.1. 1	5
Waardeveranderingen van beleggingen	11.1.2. 3 832	-/- 149
	3 833	-/- 144
Kosten		
Kosten van beheer van beleggingen (directie)	11.2.2. 174	287
Betaalde interest	11.2.3. 21	5
Overige kosten	11.2.4. 91	42
	286	334
Resultaat vóór belastingen	3 547	-/- 478
Belastingen	11.3. -	-
Resultaat na belastingen	3 547	-/- 478
Overzicht van het totaalresultaat		
Resultaat na belastingen	3 547	-/- 478
Rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkte baten en lasten	-	-
Totaalresultaat	3 547	-/- 478
Resultaat per aandeel		
Resultaat na belastingen	3 547	-/- 478
Gemiddeld aantal geplaatste gewone aandelen	797 639	656 942
Resultaat per aandeel (in EUR)	4,45	-/- 0,73

7. Kasstroomoverzicht 2005

	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 €	01-01-2004 t/m 31-12-2004 x 1 000 €
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten		
Resultaat na belastingen	6. 3 547	-/- 478
Waardeveranderingen van beleggingen	9.8.2. -/- 3 832	149
Aankopen van overige beleggingen	-/- 121	-
Verkopen van beleggingen	-	2
Afrekening kortlopende schulden tegen aandelen	-	14
Mutatie kortlopende vorderingen	-/- 27	1
Mutatie kortlopende schulden	39	-/- 322
Totaal kasstroom uit beleggingsactiviteiten	-/- 394	-/- 634
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	-	179
Betaald bij inkoop eigen aandelen	-	-
Mutatie langlopende schulden	10.4. 429	225
Totaal kasstroom uit financieringsactiviteiten	429	404
Netto kasstroom	35	-/- 230
Overige mutaties	-	-
Mutatie geldmiddelen	35	-/- 230
Geldmiddelen begin verslagperiode	10.2.2. 1	231
Geldmiddelen einde verslagperiode	10.2.2. 36	1
Mutatie geldmiddelen	35	-/- 230



8. Mutatieoverzicht van het nettovermogen

	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 €	01-01-2004 t/m 31-12-2004 x 1 000 €
Eigen vermogen		
Stand begin verslagperiode	32 949	26 304
Uit beleggingsactiviteiten		
Bedrijfsopbrengsten	3 833	-/- 143
Kosten	-/- 286	-/- 335
Belastingen	-	-
Mutatie uit beleggingsactiviteiten	3 547	-/- 478
Uit plaatsingen en inkopen van aandelen		
Gestort op geplaatste aandelen	-	7 123
Betaald op ingekochte aandelen	-	-
Mutatie uit plaatsingen en inkopen	-	7 123
Stand einde verslagperiode	36 496	32 949



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 de Wet toezicht beleggingsinstellingen.

9.2. Transacties met verbonden partijen

- Gedurende het jaar 2005 zijn door FIAM N.V. betalingen verricht en bedragen ontvangen voor FIAM Costa Rica. Deze betalingen zijn verwerkt in een rekening-courantverhouding met FIAM Costa Rica. Het rentepercentage bedraagt 5,00% per jaar.
- Gedurende het jaar 2005 zijn door de heer M. Ververs, middels Silvam Beheer B.V. directeur van FIAM N.V., onderhandse leningen verstrekt aan FIAM N.V. ter grootte van € 95 000. Het rentepercentage bedraagt 4,00% per jaar.

9.3. 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 Euro's tegen de wisselkoers per transactiedatum.

Omrekenkoersen per	31-12-2005	31-12-2004	31-12-2003
Amerikaanse dollar (EUR/USD)	1,1797	1,3621	1,2630

9.4. Vergelijkend overzicht

	31-12-2005	31-12-2004	31-12-2003
Eigen vermogen (x 1 000 EUR)	36 496	32 949	26 304
Aantal geplaatste gewone aandelen	797 639	797 639	643 564
Intrinsieke waarde per gewoon aandeel (EUR)	45,76	41,31	40,87

9.5. Fiscale positie

De fiscale winst van de vennootschap is onderworpen aan vennootschapsbelasting.

9.6. Stelselwijziging

In verband met wijzigingen in Titel 9 van het Burgerlijk Wetboek dient voor waardevermeerderingen van beleggingen, voorzover deze op balansdatum nog aanwezig zijn en waarvoor geen frequente marktnotering bestaat, een herwaarderingsreserve te worden opgenomen. De waardevermeerderingen worden in eerste instantie verwerkt onder de "waardeveranderingen van beleggingen" in de winst- en verliesrekening. Per balansdatum wordt de herwaarderingsreserve gevormd ten laste van de overige reserves. In verband met het feit dat de



verkrijgingsprijs van de beleggingen zowel per 31 december 2004 als per 31 december 2005 boven de reële waarde lag, heeft deze stelselwijziging geen invloed op de omvang en de samenstelling van het vermogen, noch op het totale beleggingsresultaat.

9.7. Waarderingsgrondslagen

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

9.7.1. 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.

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 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 zijn omgerekend tegen de dollarkoers van 31 december 2005 (€ 1,00 = \$ € 1,1797). Als disconteringsvoet is hierbij gehanteerd 8,00% (2004: 8,00%). Daarnaast is rekening gehouden met een stijging van de houtprijs van 2,00% (2004: 3,00%) per jaar.

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



9.7.2. Overige activa en passiva

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

9.8. Grondslagen voor de resultaatbepaling

9.8.1. 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.

9.8.2. 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 2005

10.1. Beleggingen

10.1.1. Mutatieoverzicht directe beleggingen

	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 €	01-01-2004 t/m 31-12-2004 x 1 000 €
Stand begin verslagperiode	33 731	26 949
Aankopen	-	6 931
Waardeveranderingen	3 832	-/- 149
Stand einde verslagperiode	<u>37 563</u>	<u>33 731</u>
Verkrijgingsprijs	<u>39 035</u>	<u>39 035</u>

10.1.2. Directe beleggingen

Dit betreffen 651,8187 participaties (per 31 december 2004: 651,8187) in het besloten fonds voor gemene rekening "FIAM Costa Rica" met een intrinsieke waarde van \$ 67 984 (per 31 december 2004: \$ 70 488). Het jaarrapport 2005 van FIAM Costa Rica is als bijlage bij het jaarrapport 2005 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.

10.1.3. Overige beleggingen

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

10.2. Overige activa

10.2.1. Overige vorderingen

	31-12-2005 x 1 000 €	31-12-2004 x 1 000 €
Rekening-courant FIAM Costa Rica	<u>27</u>	<u>-</u>

De rekening-courantverhouding met FIAM Costa Rica is ontstaan als gevolg van onderlinge verrekeningen van betalingen en ontvangsten 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.

10.2.2. Liquide middelen

Hieronder zijn opgenomen de direct opeisbare banktegoeden.



10.3. Kortlopende schulden

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

	31-12-2005 x 1 000 €	31-12-2004 x 1 000 €
Beheervergoeding directie	461	393
Rekening-courant FIAM Costa Rica	-	3
Plaatsingskosten aandelen	62	62
Accountantskosten	22	14
Administratiekosten	8	8
Advieskosten	6	20
Honoraria Raad van Commissarissen	11	6
Kosten marketing	2	1
Kosten productontwikkeling	-	4
Kosten AFM	5	7
Rente leningen o/g	10	-
Overige	11	5
	598	523

10.4. Langlopende schulden

10.4.1. Converteerbare obligatielening

Dit betreft de converteerbare obligatielening uitgegeven tegen een rentevoet variërend tussen 6,10% en 7,50%. De gewogen gemiddelde rentevoet bedraagt ca 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. De conversiekoers bedraagt € 51,64.

Indien de converteerbare obligatielening geheel wordt omgewisseld in aandelen FIAM N.V., treedt er een verwatering op van ca 0,8%. 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.

10.4.2. Onderhandse leningen

Dit betreffen leningen o/g van de heer M. Ververs te Hattem. De rente bedraagt 4,00% per jaar; de leningen zijn in beginsel aangegaan voor een periode tot 1 juli 2007. Er zijn geen zekerheden gesteld.

10.4.3. Recapitulatie langlopende schulden

	Hoofdsom €	Af te lossen binnen 1 jaar €	Af te lossen tussen 1 en 5 jaar €	Af te lossen na 5 jaar €
Converteerbare obligatielening	334 000		334 000	-
Onderhandse leningen	320 000	320 000	-	-
	654 000	320 000	334 000	-



10.4.3. Eigen vermogen

10.5.1. 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

10.5.2. 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

10.5.3. Agio

	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 €	01-01-2004 t/m 31-12-2004 x 1 000 €
Stand begin verslagperiode	39 806	32 752
Gestort op geplaatste aandelen	-	7 054
Betaald op ingekochte aandelen	-	-
Stand einde verslagperiode	39 806	39 806

Het fiscaal gestorte agio bedraagt per 31 december 2005: € 39 805 794
(per 31 december 2004: € 39 805 794).

10.5.4. Overige reserves

	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 €	01-01-2004 t/m 31-12-2004 x 1 000 €
Stand begin verslagperiode	-/- 6 738	-/- 1 728
Toevoeging resultaat na belastingen voorgaand boekjaar	-/- 478	-/- 5 010
Stand einde verslagperiode	-/- 7 216	-/- 6 738



11. Toelichting op de winst- en verliesrekening over 2005

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. Opbrengsten

11.1.1. Ontvangen interest

Hieronder zijn verantwoord de interestbaten. Onder de interestbaten is geen interestbate opgenomen (2004: € 5 000) terzake van verbonden partijen.

11.1.2. Waardeveranderingen van beleggingen

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

11.2. Kosten

11.2.1. 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 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.

De kostenratio's over de afgelopen jaren zijn herrekend met inachtneming van de gewijzigde berekeningsvoorschriften op grond van de Nadere Regeling gedragstoezicht beleggingsinstellingen 2005.

	01-01-2005 t/m 31-12-2005	01-01-2004 t/m 31-12-2004	01-01-2003 t/m 31-12-2003
Total Expense Ratio (in %)	0,72%	1,15%	1,44%



11.2.2. 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.

	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 €	01-01-2004 t/m 31-12-2004 x 1 000 €
Beheervergoeding lopend jaar (directie)	374	287
Creditnota Silvam Beheer B.V. inzake lopend jaar	-/- 200	-
	174	287

11.2.3. Betaalde interest

Hieronder zijn begrepen de interestlasten. Onder de interestlasten is een bedrag ad € 12 000 (2004: € 5 000) begrepen aan interest terzake van verbonden partijen.

11.2.4. Overige kosten

	01-01-2005 t/m 31-12-2005 x 1 000 €	01-01-2004 t/m 31-12-2004 x 1 000 €
Accountantskosten	34	10
Administratiekosten	13	13
Advieskosten	-	-/- 5
Kosten marketing	3	6
Kosten productontwikkeling	-	6
Kosten research	17	2
Kosten aandelhoudersregister (ANT)	-	-/- 9
Kosten toezicht AFM	10	8
Honoraria Raad van Commissarissen	5	7
Kosten i.v.m. uitbreiding FIAM Costa Rica	-	31
Kapitaalsbelasting	-	37
Plaatsingskosten converteerbare obligatielening / aandelen	5	64
Algemene kosten	4	2
	91	172
Overige koers- en valutaresultaten	-	1
	91	173
Af: vergoeding kosten i.v.m. uitbreiding FIAM Costa Rica	-	-/- 129
Af: kostendekking in verband met toe- en uitredingen	-	-/- 2
	91	42



Toelichting overige kosten:

- Met ingang van 2005 wordt het aandeelhoudersregister niet meer extern, maar door de directie bijgehouden. Om die reden bedragen zijn deze kosten over 2005 nihil.
- 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.

11.3. 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 2005 bedraagt de stand van fiscaal onverrekenende verliezen € 3 668 670. Dit bedrag is in de toekomst onbepaald verrekenbaar met belastbare fiscale winsten. Uit voorzichtigheidsoverwegingen als gevolg van onzekerheden in de opbrengstontwikkeling, alsmede in verband met de voorgestelde wetswijziging inzake de belastingplicht van beleggingsinstellingen, heeft FIAM N.V. hiervoor geen actieve latentie gevormd.

11.4. Werknemers

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

11.5. 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.

11.5.1. 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 9.7.1.

11.5.2. 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.



11.5.3. Risico's als gevolg van invloeden van buitenaf

De waarde van bosbouwprojecten kan ook worden beïnvloed door factoren als ziekten, (veranderende) klimatologische omstandigheden, bosbranden en natuurrampen. Bij het toezicht op het beheer van plantages en andere bosbouwprojecten wordt speciaal aandacht besteed aan een juiste uitvoering van taken zoals bijvoorbeeld: permanente controle om eventuele bedreigingen in een vroeg stadium te signaleren c.q. het tijdig treffen van maatregelen, bewaking en het aanbrengen van brandgangen en wegen. Risico's van natuurrampen kunnen nooit uitgesloten worden; bij de keuze van beleggingen wordt evenwel zorgvuldig gekeken naar de historie op dit gebied in de betreffende regio.

Bussum, 28 april 2006

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



OVERIGE GEGEVENS

12. Accountantsverklaring

Opdracht

Wij hebben de jaarrekening over 2005 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 2005 en van het resultaat over 2005 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.

Tevens zijn wij nagegaan dat het jaarverslag voor zover wij dat kunnen beoordelen verenigbaar is met de jaarrekening.

Toelichtende paragraaf

Zonder afbreuk te doen aan ons oordeel vestigen wij de aandacht op het verslag van de directie alsmede onderdeel 'beleggingen' in de toelichting van 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 groei-ontwikkeling van de plantages.

Amstelveen, 28 april 2006
KPMG Accountants N.V.

W.G. Bakker RA