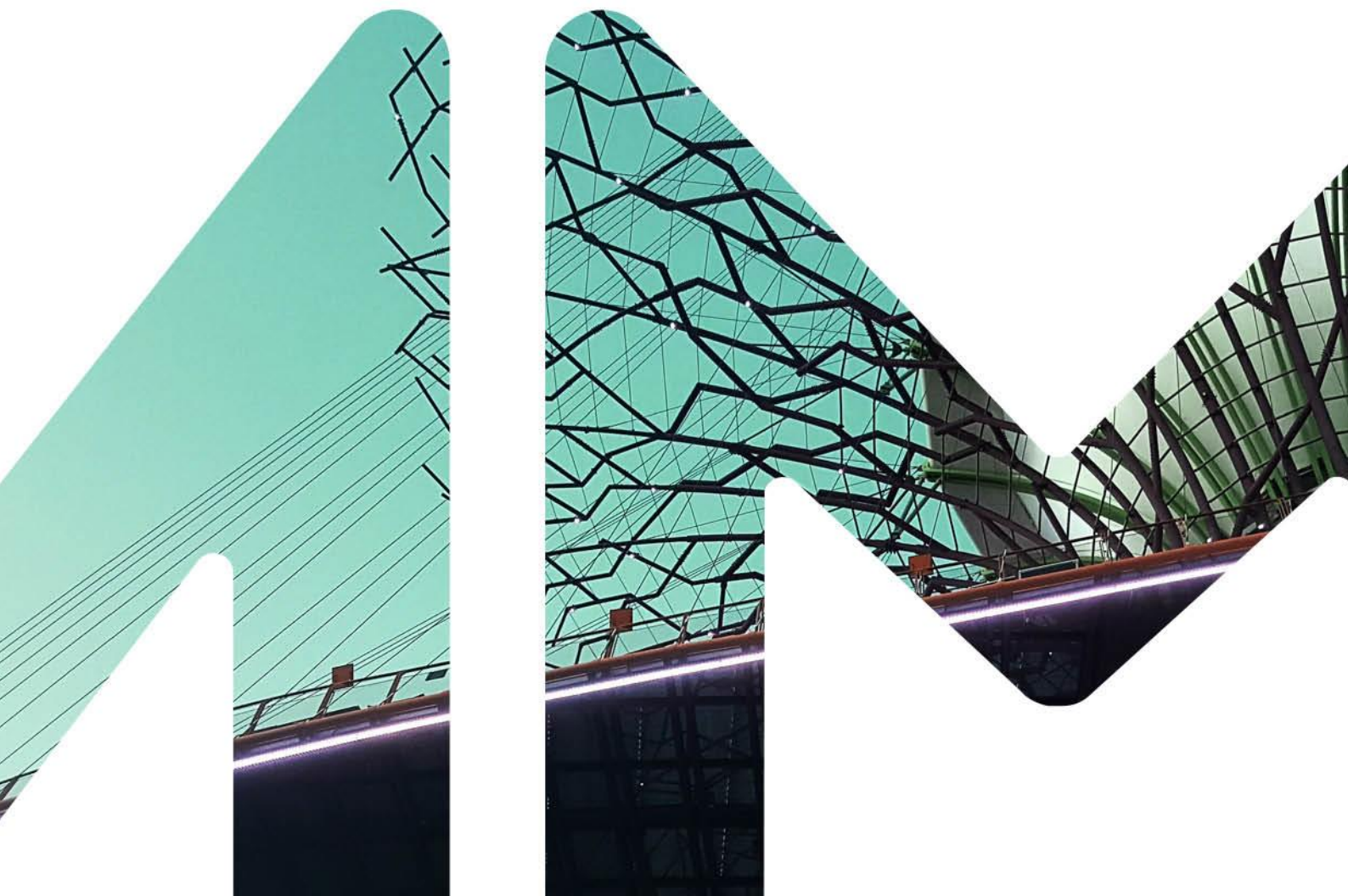


# OBAM / HALFJAARVERSLAG 2020



# Inhoudsopgave

<b>Vijf jaren OBAM</b>	<b>5</b>
<b>Profiel</b>	<b>7</b>
<b>Bestuursverslag</b>	<b>9</b>
<b>Halfjaarcijfers</b>	<b>19</b>
Balans	20
Winst- en verliesrekening	21
Kasstroomoverzicht	22
Toelichting	23
Beleggingen	35
De 15 grootste belangen	37
<b>Overige gegevens</b>	<b>38</b>



**OBAM N.V.**

Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal  
Schiphol Boulevard 313  
1118 BJ Schiphol

**Directie (tot en met 30 juni 2020)**

Drs. S.H.W. Zondag  
en  
BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.

**Raad van Commissarissen OBAM N.V.**

Jhr. drs. R.W.F. van Tets  
Ing. A.H. Lundqvist  
Ir. M. Tiemstra  
F.P. Surry MSc (tot en met 11 juni 2020)

**Beheerder (tot en met 30 juni 2020)**

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.  
Herengracht 595  
1017 CE Amsterdam

**Bestuurders:**

C.J.M. Janssen  
Ir. M.P. Maagdenberg  
Drs. J.L. Roebroek  
Ir. A.H. Wouters (vanaf 1 april 2020)

**Bewaarder**

BNP Paribas Securities Services S.C.A.  
Amsterdam branch  
Herengracht 595  
1017 CE Amsterdam

**Accountant**

Ernst & Young Accountants LLP  
Wassenaarseweg 80  
2596 CZ Den Haag

**Administrateur (tot en met 30 juni 2020)**

BNP Paribas Securities Services S.C.A. Brussel branch

**Betaalkantoor, Listing Agent en Fund Agent  
(tot en met 30 juni 2020)**

BNP Paribas Securities Services S.C.A. Parijs branch  
(Betaalkantoor en Listing Agent)

BNP Paribas Securities Services S.C.A. Luxemburg branch  
(Fund Agent)

*Voor informatie en/of prospectus:*

OBAM Investment Management B.V.  
Schiphol Boulevard 313  
1118 BJ Schiphol  
Tel. (020) 299 82 75  
E-mail: [info@obam.nl](mailto:info@obam.nl)  
[www.obam.nl](http://www.obam.nl)

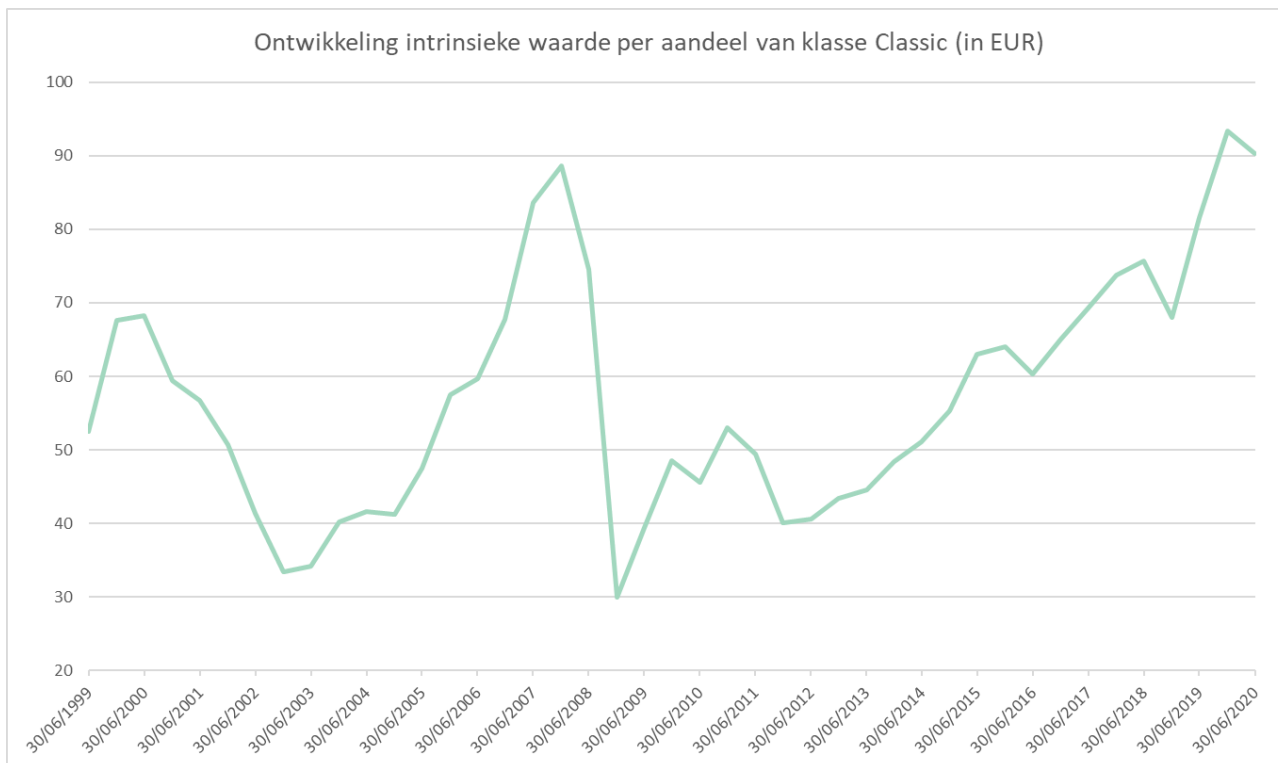
# Vijf jaren OBAM

Totalen EUR x 1.000	30-06-2020	31-12-2019	31-12-2018	31-12-2017	31-12-2016
Intrinsieke waarde	965.485	1.072.482	901.278	1.048.788	1.037.426
Af: waarde prioriteits aandelen	3	3	3	3	3
	<b>965.482</b>	<b>1.072.479</b>	<b>901.275</b>	<b>1.048.785</b>	<b>1.037.423</b>
	<b>01-01-2020</b>	<b>01-01-2019</b>	<b>01-01-2018</b>	<b>01-01-2017</b>	<b>01-01-2016</b>
	<b>t/m</b>	<b>t/m</b>	<b>t/m</b>	<b>t/m</b>	<b>t/m</b>
Totalen EUR x 1.000	30-06-2020	30-06-2019	30-06-2018	30-06-2017	30-06-2016
Opbrengsten uit beleggingen en overig resultaat	6.479	12.166	12.471	10.892	11.129
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	15.120	6.011	38.768	74.141	20.048
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-38.870	179.151	-9.636	-3.230	-79.801
Lasten	-2.984	-3.048	-3.114	-3.205	-3.034
<b>Resultaat</b>	<b>-20.255</b>	<b>194.280</b>	<b>38.489</b>	<b>78.598</b>	<b>-51.658</b>
<b>Klasse Classic</b>					
Per aandeel EUR <sup>1</sup>	30-06-2020	31-12-2019	31-12-2018	31-12-2017	31-12-2016
Aantal uitstaande gewone aandelen	10.691.310	11.483.492	13.265.538	14.216.195	15.944.001
Intrinsieke waarde	90,31	93,39	67,94	73,77	65,07
Transactieprijs	88,82	93,20	67,80	73,62	64,94
Dividend	1,45	1,20	0,90	0,80	1,40
Rendement % <sup>2</sup>	-1,7	39,5	-6,8	14,7	2,8
Rendement index %	-6,3	28,9	-4,8	8,9	11,1
Relatief rendement % <sup>3</sup>	4,6	10,6	-2,0	5,8	-8,3
	<b>01-01-2020</b>	<b>01-01-2019</b>	<b>01-01-2018</b>	<b>01-01-2017</b>	<b>01-01-2016</b>
	<b>t/m</b>	<b>t/m</b>	<b>t/m</b>	<b>t/m</b>	<b>t/m</b>
Resultaten per aandeel	30-06-2020	30-06-2019	30-06-2018	30-06-2017	30-06-2016
Gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen	11.035.894	12.855.005	13.950.284	15.472.550	16.693.949
Opbrengsten uit beleggingen en overig resultaat	0,59	0,95	0,89	0,70	0,67
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	1,37	0,47	2,78	4,80	1,20
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-3,52	13,93	-0,69	-0,21	-4,78
Lasten	-0,28	-0,24	-0,22	-0,21	-0,18
<b>Resultaat</b>	<b>-1,84</b>	<b>15,11</b>	<b>2,76</b>	<b>5,08</b>	<b>-3,09</b>

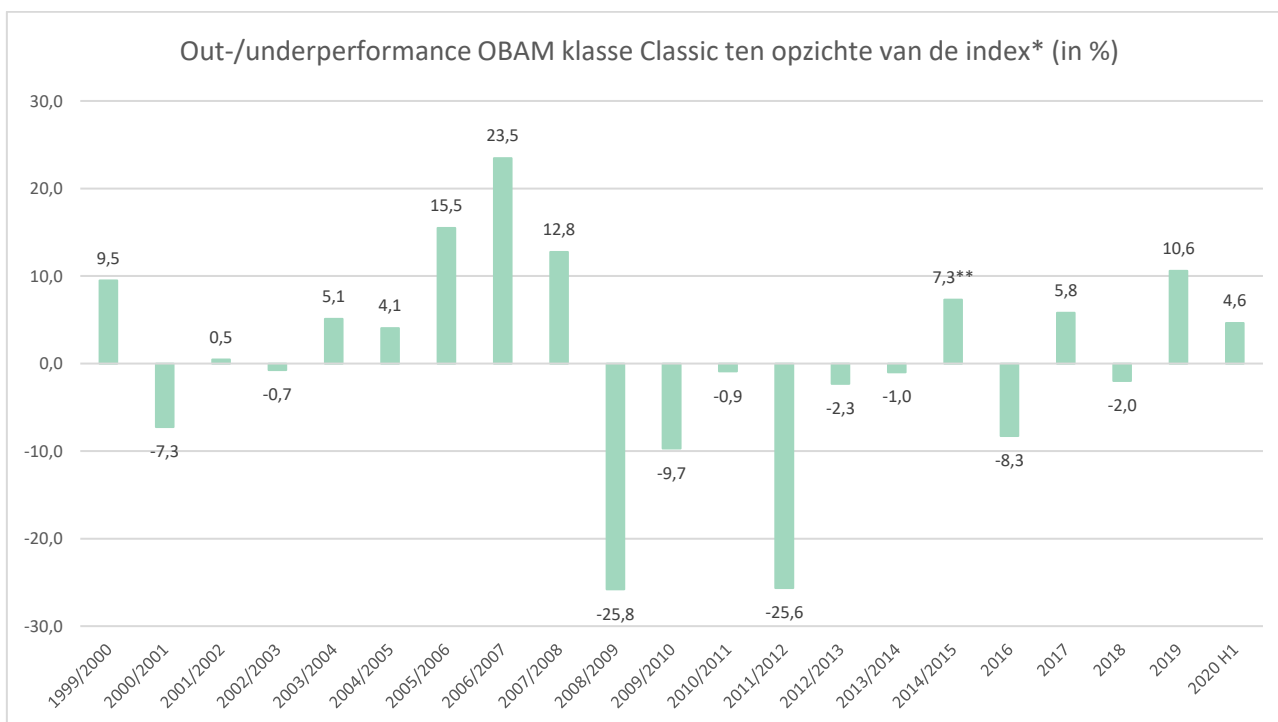
<sup>1</sup> De resultaten per aandeel worden berekend op basis van intrinsieke waarde en het gemiddeld aantal uitstaande aandelen.

<sup>2</sup> Bij de berekening van het rendement op basis van intrinsieke waarde wordt rekening gehouden met het uitgekeerde dividend. Daarbij wordt het dividend getoond en in het rendement meegenomen in de verslagperiode waarin het dividend is uitgekeerd, niet in de verslagperiode waar het dividend betrekking op heeft.

<sup>3</sup> Het relatief rendement betreft het verschil tussen het rendement en het rendement van de index.



\* De intrinsieke waarden zijn gecorrigeerd voor de aandelensplitsing in 2008 (1:2).



\* MSCI World (RI) tot en met 31 december 2012; MSCI AC World (RI) van 1 januari 2013 tot en met 31 oktober 2014; MSCI AC World (NR) vanaf 1 november 2014.

\*\* Het relatief rendement over de verlengde verslagperiode 2014/2015 betreft - als gevolg van de wijziging van de verslagperiode naar kalenderjaar - een periode van 18 maanden.

# Profiel

OBAM N.V. ('OBAM' of 'vennootschap', tot en met 30 juni 2020 BNP Paribas OBAM N.V.) is een Nederlandse beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, opgericht in 1936 en gevestigd te Amsterdam.

## BELEGGINGSDOELSTELLING

OBAM belegt wereldwijd in beursgenoteerde aandelen, waarbij gestreefd wordt door middel van actief beheer te komen tot een hoger rendement op de middellange termijn dan de referentiebenchmark. De benchmark is de MSCI AC World (NR).

## BELEGGINGSBELEID

OBAM richt zich op een evenwichtige opbouw van een internationale portefeuille van beursgenoteerde effecten met belangen in de Verenigde Staten, Europa, Japan, Australië en/of opkomende markten wereldwijd met voldoende liquiditeit. Voornamelijk in dominante en internationaal opererende bedrijven met unieke product- en/of marktposities en een sterk en aandeelhoudergericht management, maar ook aan kleinere bedrijven wordt aandacht geschonken in de portefeuille.

Belangrijke criteria bij de selectie van de kern van de portefeuille zijn: leidende kwaliteitsondernemingen actief binnen aantrekkelijke en groeiende bedrijfstakken, waarbij deze ondernemingen een stabiele rendements- en winstontwikkeling laten zien met aantrekkelijke waarderingmaatstaven. Hoewel risicospreiding een belangrijk punt vormt bij de beleidsbepaling, kan een relatief groot gedeelte van het vermogen doelbewust worden geconcentreerd in goed geleide kwaliteitsondernemingen. Typerend voor OBAM is het gegeven dat vooral de kwaliteit van individuele ondernemingen centraal staat en minder de algemene economie. De prestaties van ondernemingen en beurzen lopen immers lang niet altijd parallel aan de macro-economische ontwikkelingen. Ook kleinere ondernemingen en aandelenmarkten waar naar de mening van OBAM fundamentele lange termijn veranderingen gaande zijn, kunnen onderdeel zijn van de portefeuille. Kenmerkend is dat beleggingen in principe voor langere tijd in de portefeuille van de vennootschap blijven. In het algemeen is meer dan de helft van het vermogen belegd in vennootschappen die gedurende een langere periode een stabiele groei omzet, rendement op het geïnvesteerd kapitaal en bedrijfsresultaat vertonen. Vanwege dit beleid kan de waardeontwikkeling van OBAM aanmerkelijk afwijken van de ontwikkeling van de referentiebenchmark.

## AAN- EN VERKOOPBELEID

OBAM heeft een open-end karakter. De vennootschap is bereid op iedere waarderingsdag (zoals gedefinieerd in het prospectus van OBAM) haar eigen aandelen in te kopen of nieuwe aandelen uit te geven tegen de geldende transactieprijs. De transactieprijs van klasse Classic zal iedere waarderingsdag in euro worden vastgesteld en bekendgemaakt via de website.

Indien op een waarderingsdag bij OBAM door inkoop en/of uitgifte van aandelen per saldo sprake is van toename van het fondsvermogen wordt de intrinsieke waarde vermeerderd met een opslag; indien er door inkoop en/of uitgifte van aandelen per saldo sprake is van een afname van het fondsvermogen wordt de intrinsieke waarde verminderd met een afslag. De aldus vastgestelde prijs wordt de transactieprijs genoemd.

De op- en afslag dient ter bescherming van de zittende aandeelhouders en komt ten gunste van het fondsvermogen. De op- en afslag wordt door OBAM gebruikt ter dekking van de kosten van het toe- en uitreden van aandeelhouders. Dit betreft de aan- en verkoopkosten van de onderliggende beleggingen en eventueel marktimpact en belastingen. De Directie heeft een maximum percentage vastgesteld voor de op- en afslag. Dit maximum percentage is vermeld in het hoofdstuk 'Kosten en vergoedingen' in het prospectus van OBAM. De Beheerder zal het actuele percentage steeds via de website bekendmaken.

De aandelen van OBAM kunnen in beginsel iedere waarderingsdag worden gekocht en verkocht op Euronext Amsterdam door tussenkomst van een bank of andere financiële onderneming. Orders worden eenmaal per waarderingsdag afgewikkeld tegen de door de Beheerder vastgestelde transactieprijs. Orders die voor 16.00 uur bij de vennootschap zijn ingelegd, de zogeheten 'cut-off time' (het 'afslagmoment'), worden de eerstvolgende waarderingsdag ('T') omstreeks 10.00 uur uitgevoerd tegen de op die dag T door de Beheerder bekendgemaakte transactieprijs. Orders die na het afslagmoment worden ingelegd, worden de daaropvolgende waarderingsdag uitgevoerd.

## BESTUUR EN TOEZICHT

Tot en met 30 juni 2020 werd de directie van de vennootschap gevoerd door de heer S.H.W. Zondag en BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. Sinds 1 juli 2020 wordt de directie gevoerd door OBAM Investment Management B.V. die tevens de Beheerder is.

Per de datum van ondertekening van dit verslag bestaat het bestuur van OBAM Investment Management B.V. uit de heer S.H.W. Zondag (bestuursvoorzitter en CIO), de heer E.T. Hoekstra (COO) en de heer I. Habets (CFRO).

Per de datum van ondertekening van dit verslag bestaat de Raad van Commissarissen van OBAM uit:

- Jhr. drs. R.W.F. van Tets (sinds 1 juni 2011), partner Laaken Asset Management N.V., volgens rooster aftredend in de Algemene Vergadering die de jaarrekening behandelt over de verslagperiode 2022;
- Ing. A.H. Lundqvist (sinds 20 november 2012), Raad van Toezicht NWO, volgens rooster aftredend in de Algemene Vergadering die de jaarrekening behandelt over de verslagperiode 2020; en
- Ir. M. Tiemstra (tot 1 april 2020), voorzitter Raad van Bestuur Univé Noord-Holland, volgens rooster aftredend in de Algemene Vergadering die de jaarrekening behandelt over de verslagperiode 2021.

## BEHEERDER

BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V., in de eerste helft van 2020 directielid van OBAM, was tot en met 30 juni 2020 aangesteld als Beheerder van OBAM in de zin van de Wet op het financieel toezicht ('Wft'). De Beheerder staat onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en beschikt over een vergunning op grond van artikel 2:65 en 2:69b Wft. OBAM is een instelling voor collectieve belegging in effecten (ICBE) en als zodanig onder de vergunning van de Beheerder geregistreerd bij de AFM.

De Beheerder is bevoegd ook de volgende beleggingsdiensten te verlenen:

- het beheren van een individueel vermogen;
- het in de uitoefening van beroep of bedrijf adviseren over financiële instrumenten; en
- het in de uitoefening van beroep of bedrijf ontvangen en doorgeven van orders van cliënten met betrekking tot financiële instrumenten.

## Vermogensbeheer

De Beheerder draagt zelf zorg voor het beheer van OBAM's vermogen en investeringen.

## Uitvoering beheertaken

Een aantal door de Beheerder aan derde partijen uitbestede activiteiten - waaronder de berekening van de intrinsieke waarde en het voeren van de financiële administratie – was in de eerste helft van 2020 bij diverse organisatieonderdelen van BNP Paribas S.A. ondergebracht:

- OBAM en de Beheerder hebben BNP Paribas Securities Services S.C.A., handelend middels zijn branch in Brussel ('BNP Paribas Securities Services Brussel') aangesteld als administrateur (fondsadministratie) van de vennootschap.
- OBAM en de Beheerder hebben BNP Paribas Securities Services S.C.A., handelend middels zijn branch in Luxemburg ('BNP Paribas Securities Services Luxemburg') aangesteld als fund agent van de vennootschap.
- OBAM en de Beheerder hebben BNP Paribas Securities Services S.C.A. handelend middels zijn branch in Parijs ('BNP Paribas Securities Services Parijs') aangesteld als betaalkantoor, listing agent en clearer van de vennootschap.

Deloitte Tax & Consulting S.a.r.l., Luxemburg, is door de Beheerder belast met het samenstellen van de jaarrekening 2019 van de vennootschap. Deloitte Tax & Consulting S.a.r.l., Luxemburg, is geen gelieerde partij.

Een nadere uitwerking van de door de Beheerder uitbestede activiteiten is opgenomen in de toelichting algemeen onder 'Uitbesteding door de Beheerder'.

## BEWAARDER

De activa van OBAM worden bewaard door BNP Paribas Securities Services S.C.A. handelend middels zijn branch in Amsterdam.

## Uitvoering bewaartaken

De vennootschap, de Beheerder en de Bewaarder hebben een overeenkomst tot beheer en bewaar gesloten. Ingevolge deze overeenkomst voert de Bewaarder de volgende hoofdtaken uit in het belang van de aandeelhouders:

- het toezicht houden op de Beheerder door het vaststellen dat de Beheerder haar taken uitvoert conform prospectus, statuten en geldende wet- en regelgeving;
- de kasstromen van de vennootschap bewaken en controleren;
- de activa van de vennootschap bewaren.

De Bewaarder maakt voor het bewaren van de activa van de vennootschap gebruik van de diensten van de Luxemburgse branch van BNP Paribas Securities Services S.C.A.

Een nadere uitwerking van de door de Bewaarder uitbestede activiteiten is opgenomen in de toelichting algemeen onder 'Uitbesteding door de Bewaarder'.



# Bestuursverslag

## MARKTONTWIKKELINGEN

De eerste helft van 2020 werd gedomineerd door de uitbraak van het Covid-19 virus. Aandelenmarkten begonnen in eerste instantie nog positief aan het jaar nadat fase 1 van de handelsovereenkomst tussen China en Amerika getekend was. Wereldwijde aandelenmarkten begonnen echter eind februari al te corrigeren op berichten omtrent een uitbraak van een nieuw coronavirus in China. Angst onder investeerders, gevoed door een toenemende impact van het virus en de vergelijking met de SARS-epidemie van 2003, werd verder verergerd door speculaties over het directe effect op de economische activiteit in China en Azië en de mogelijke wereldwijde verstoringen in productieketens en handel. De verliezen bleven in eerste instantie vrij beperkt, echter toen bleek dat het coronavirus (van een lokale Chinese gezondheid crisis) rap veranderde in een pandemie waarbij het virus zich wereldwijd in hoog tempo van het Oosten naar alle Westerse landen verplaatste, brak er paniek uit op de financiële markten wereldwijd. Tussen 12 februari en 12 maart gingen de wereldwijde aandelenmarkten met meer dan 26% onderuit, uit angst voor een diepe wereldwijde recessie als gevolg van de corona pandemie. Het abrupte karakter van deze forse dalingen, die een hernieuwde liquiditeitscrisis op alle financiële markten zou betekenen, bracht de vele overheden en instellingen ertoe forse noodmaatregelen aan te kondigen.

Centrale banken bevonden zich hierbij in de frontlinie en voerden zeer uitzonderlijke maatregelen door. Vanaf 16 maart werden de programma's die tijdens de Grote Financiële Crisis van 2008 waren toegepast opnieuw geactiveerd met een grotere reikwijdte en werden nieuwe instrumenten overwogen. Direct daarna kondigden de regeringen plannen aan om geraakte bedrijven en consumenten directe- en fiscale steun te verlenen, inclusief de uitkering van contant geld aan huishoudens. Om zo het verlies aan inkomen te beperken dat ontstond nadat hele bevolkingsgroepen wereldwijd in lockdown status werden gezet. Na het dieptepunt in aandelenmarkten op 23 maart, zijn aandelenmarkten wereldwijd aan een herstel begonnen. De stijging van de markten sindsdien kan worden verklaard door de talrijke en forse economische steunmaatregelen van overheden, die nog verder versterkt werden door ongekende monetaire versoepeling door vrijwel alle centrale banken. Tevens begonnen veel westerse landen eind april al geleidelijk in te zetten op een stapsgewijze versoepeling van de lockdowns. Daarnaast kwamen er meer positieve berichten over de wereldwijde speurtocht naar een effectief vaccin tegen het coronavirus. Tegen het einde van de verslagperiode begonnen ook economische indicatoren wereldwijd voorzichtig te verbeteren, wat ervoor zorgde dat aandelenmarkten wereldwijd een groot gedeelte van de opgelopen verliezen weer goed konden maken.

Tegen deze achtergrond liet de referentie-index MSCI All Countries over de eerste helft van de verslagperiode een rendement zien van -6,3% in euro's gemeten. Gekeken naar sectoren voerde informatietechnologie de lijst aan met een stijging van 12,4%. De verwachting is dat veel bedrijven binnen dit segment bovengemiddeld zullen profiteren van de coronapandemie aangezien de eerder ingezette trend van digitalisering en e-commerce verder zal versnellen. De sector gezondheidszorg nam de tweede plaats in, waarbij biotechnologiebedrijven de sterkste stijging lieten zien; aangezien deze mogelijk kunnen profiteren van (potentiële) vaccins tegen Corona. Tenslotte presteerde de sector duurzame consumptiegoederen positief, waarbinnen de cloud/e-commerce gigant Amazon de grote uitblinker was met een koerssprong van ruim 49%, waardoor het een van de grootste bedrijven qua marktkapitalisatie ter wereld is geworden. De slechtst presterende sector was energie; als gevolg van de scherp gedaalde olieprijsen door sterke vraaguitval wereldwijd. De olieprijs werd op het hoogtepunt van de crisis zelfs even negatief, aangezien er teveel olievoorraad was en er vrijwel geen opslagcapaciteit meer voorhanden was. Hierdoor wilde met name olie futures speculanten geen olielevering hebben, en waren zij zelfs bereid tegen betaling elke levering van fysieke olie te vermijden. Uiteindelijk sloot de olieprijs eind juni af op USD39 voor een vat Amerikaans olie, wat een daling van bijna 36% betekende over de verslagperiode. Over het algemeen bleven de cyclische sectoren (zoals materialen en industrie) evenals financiële waarden (m.n. bankinstellingen) achter bij het marktgemiddelde, als gevolg van de verwachte scherpe economische teruggang.

## BELEGGINGSBELEID EN PERFORMANCE

In niet-duurzame consumptiegoederen kochten we Estee Lauder en PepsiCo. Estee Lauder is een Amerikaans bedrijf dat nog steeds wordt geleid door de Lauder familie. De onderneming is actief in het hogere segment van persoonlijke verzorging zoals: huidverzorging, make-up, parfum en haarverzorging. Dit is een structurele groeiemarkt, met name op de Aziatische markten. Deze worden gekenmerkt door: een hoge merkentrouw, beperkte prijsdruk en hoge differentiatie in producten door innovatie en branding. Op de korte termijn werd ook Estee Lauder flink geraakt door Covid-19-effecten, verplichte winkelsluitingen en het wegvallen van potentiële klanten op vliegvelden waren de oorzaak. De koers van het aandeel liet dan ook een scherpe correctie zien, waardoor een aantrekkelijk instapmoment is ontstaan. Naar onze verwachting zal dit hoogwaardige groeiende bedrijf op termijn zelfs sterker uit de crisis komen en gaat het bovengemiddeld profiteren met een leidend e-commerce platform.

Voorts werd PepsiCo aangekocht, dat eigenaar is van aantrekkelijke merken zoals Lays, Dorito's, Pepsi en Quaker. PepsiCo heeft sterke marktposities in ruim 200 landen wereldwijd. De snackdivisie is zonder twijfel het kroonjuweel van PepsiCo en laat al jaren zeer goede resultaten zien. Onlangs is er een nieuw management aangesteld bij PepsiCo en wij verwachten over tijd een verbetering van de prestaties bij de drankdivisie en een scherpere focus op winstgevendheid. Daarentegen werd Anheuser Busch Inbev verkocht, aangezien de bierbrouwer op diverse vlakken (m.n. ook in de thuismarkt Brazilië) sterk wordt geraakt door corona-effecten. Hierdoor zijn de vooruitzichten duidelijk verlaagd.

In de sector gezondheidszorg werd onder andere Intuitive Surgical, Philips en Hill-Rom gekocht, terwijl Becton Dickinson, Zimmer Biomet, Apollo Hospitals en Novo Nordisk werden verkocht. Intuitive Surgical is de pionier en wereldwijde technologieleider op het gebied van robot ondersteunde chirurgie. Intuitive ontwikkelt, produceert en verkoopt het 'da Vinci chirurgische systeem'. De positie in Intuitive Surgical werd verderop in de verslagperiode met winst verkocht nadat de koers met ruim 30% was opgelopen. Het opwaarts potentieel werd hierna beperkt geacht. Hill-Rom zal gaan profiteren van hogere investeringen in intensive care infrastructuur de komende jaren, verder handelt het aandeel op een aantrekkelijke waardering en heeft het een sterke kasstroomgeneratie. De aandelenkoers van Philips daalde in februari fors vanwege de angst van beleggers dat de corona-uitbraak de winst van Philips sterk negatief zou kunnen gaan beïnvloeden. Wij verwachten echter dat dit een tijdelijk effect zal zijn en dat de lange termijn waarde van Philips niet wordt aangetast. We hebben dan ook gebruik gemaakt van de zwakte in het aandeel.

Becton Dickinson werd verkocht nadat het aandeel relatief goed gepresteerd had, waarbij de groeipotentie relatief beperkt is voor de komende tijd. Zimmer Biomet werd verkocht aangezien de activiteiten waarin het bedrijf actief is zeer sterk geraakt konden gaan worden door de huidige coronacrisis; veel behandelingen zullen uitgesteld worden. Novo Nordisk en Apollo Hospitals werden verkocht nadat beide aandelen fors gestegen waren waardoor het opwaarts potentieel te beperkt was geworden.

In de sector informatietechnologie werd Automatic Data Processing (ADP) aangekocht. ADP biedt klanten wereldwijd Human Resource Management-oplossingen, waaronder cloud gebaseerde systemen als loonadministratie, onboarding en het bijhouden van personeelsuren. HR wordt steeds complexer door nieuwe regelgeving, nieuwe pensioenregelingen, belastingwetgeving etc. Dit maakt het voor veel bedrijven steeds moeilijker zelfstandig uitvoerbaar. Het uitbesteden van deze activiteiten is daarom een kosteneffectieve oplossing en zorgt ervoor dat bedrijven compliant zijn. De HRM outsourcing markt als geheel zal naar verwachting met ongeveer 5-6% groeien. ADP zal meeprofiteren op deze structurele trend. De forse daling van de aandelenkoers tijdens in de voorgaande marktcorrecties boden een erg aantrekkelijke instapmogelijkheid om posities in te nemen in dit kwaliteitsbedrijf.

Binnen de industriector werd Reed Elsevier (Relx) aangekocht, terwijl Siemens werd afgebouwd. Relx is op termijn een gestage groeier met sterke marktposities, merken en solide kasstromen. De onderneming is actief in vijf divisies; Scientific, Technical & Medical, Legal, Risk & Business Analytics en Exhibitions. Na een forse correctie van het aandeel (voornamelijk vanwege zwakke vooruitzichten voor congressen) voorziet een aantrekkelijk risico-/rendementsprofiel op termijn voor dit kwaliteitsbedrijf. Siemens werd verkocht aangezien we in de sector betere alternatieven zagen en de voorspelbaarheid van de winst, met de aankomende afsplitsing van de energiedivisie van Siemens, beperkt is.

Het totale beleggingsrendement op de portefeuille kwam over het eerste halfjaar uit op -1,7% (op basis van intrinsieke waarde na kosten). Daarmee werd de referentie index ruim verslagen (+4.6%). Was het indexgemiddelde voor IT-aandelen, zoals hiervoor beschreven, al hoog, het rendement op onze posities binnen de sector stak hier nog ruim bovenuit. Daarmee leverden IT-aandelen de grootste bijdrage aan het absolute rendement op de portefeuille. Posities in fintech-bedrijf PayPal, leverancier aan de halffeeder-industrie ASML en software/cloud gigant Microsoft waren hierbij de uitschieters. Verder droeg de sector duurzame consumptiegoederen positief bij aan zowel het absolute- als relatieve rendement. Met name de sterke bijdrage aan het rendement van Amazon en Prosus vielen op. De bijdrage van de sector gezondheidszorg was licht negatief, voornamelijk als gevolg van het niet hebben van biotechnologie aandelen welke relatief sterk presteerden. Daarentegen was de exposure naar medische technologie bovengemiddeld, terwijl dit segment werd geraakt door de Covid-19 pandemie. Binnen de sector communicatieservices bleef de portefeuille beperkt achter als gevolg van een negatief selectie effect. Ook het allocatie effect (geen posities in sector energie, kasgeld) liet een duidelijk positieve bijdrage zien aan het sterke outperformance resultaat.

## VOORUITZICHTEN

Het sentiment op aandelenmarkten blijft vooralsnog positief, geholpen door zeer forse stimuleringsprogramma's van overheden en centrale banken wereldwijd. Nadat de meeste lockdown maatregelen in Azië, Europa en de VS eraf zijn gehaald, zijn economische vooruitzichten weer verbeterd en komt ook het bedrijfsleven weer geleidelijk op gang. Het risico van nieuwe golven van coronabesmettingen blijft zeker aanwezig, maar zal naar verwachting minder disruptief zijn aangezien de (Westerse) wereld momenteel beter is voorbereid door grotere testcapaciteit, aanpassingen in gezondheidszorg en meer effectieve behandelingen. De vraag blijft nog steeds in welke tempo de algehele economische activiteit wereldwijd kan herstellen. Naar onze mening is het risico van een beperkt en langzaam economisch herstel op dit moment niet bepaald opgenomen in aandelenmarkten. Verder zullen de eerste effectieve vaccins wereldwijd pas rond 2021 beschikbaar komen. Een echt en gestaag herstel van de wereld activiteit zal naar verwachting voor 2021 niet waarschijnlijk zijn. De economische gevolgen zijn in het

huidige jaar 2020, van ongekende proporties, met als verwachting een daling in de wereldeconomie van 5-7%. Echter, voor de actieve belegger bieden meerdere structurele trends (zoals digitalisering, e-commerce, aanpassing consumentengedrag, vergroening en energietransitie) die zelfs sterk verder versnellen prima beleggingsmogelijkheden. Op de middellange termijn blijft de verwachting dat geldstromen als obligatie- en spaargelden richting aandelenmarkten gaan terugkeren (gedreven door de inmiddels negatieve kapitaalmarktrentes in veel landen en een extreem lage spaarrente).

De focus in de portefeuille blijft liggen op kwaliteitsondernemingen; met een dominante en groeiende industriepositie, unieke product-markt marktposities, consistente winstgevendheid en kastroomgeneratie, hoge duurzaamheidsstandaarden en bovengemiddelde groei-perspectieven tegen een aantrekkelijke waardering. De meest aantrekkelijke bedrijfsmodellen binnen de aandelenmarkten wereldwijd zijn naar onze mening te vinden binnen de sectoren IT, consumptiegoederen en gezondheidszorg. Het fonds heeft geen posities in energie en is onderwogen in financiële waarden (m.n. bankinstellingen) en cyclische industrie. Geografisch gezien is de portefeuille overwogen in Europa en de VS en onderwogen in Japan en opkomende markten.

## FONDSDVOLUME

Gedurende de verslagperiode daalde het totaal aantal uitstaande aandelen (klasse Classic) van OBAM van 11.483.492 naar 10.691.310. De liquiditeit van de belangen in de portefeuille is ruim voldoende, waardoor uitstroom van toevertrouwde middelen geen invloed heeft gehad op het gevoerde beleggingsbeleid. De gemiddelde verhandelbaarheid van de aandelen in de portefeuille is goed tot zeer goed te noemen waardoor beleggingsvoorkeuren dan ook volledig in de portefeuille tot uiting kunnen komen. De ontwikkeling van het fondsvolume in relatie tot de fondsenmarkt blijft een aandachtspunt voor zowel de directie van OBAM als voor de Raad van Commissarissen. Dit onderwerp wordt tijdens alle vergaderingen uitvoerig besproken.

## MARKETINGACTIVITEITEN

De marketing van het fonds OBAM in de eerste helft van het jaar 2020 werd gekenmerkt door een bewuste radiostilte i.v.m. de verzelfstandiging van het fonds die uiteindelijk plaatsvond per 1 juli. De radiostilte was overigens niet geheel mogelijk vanwege de extra aandacht als gevolg van de prestigieuze uitverkiezing ('Gouden Stier') als beste beleggingsfonds op de Nederlandse markt in de categorie aandelen wereldwijd door beleggersplatform IEX eind 2019. De 'overwinningscampagne' liep door tot in de eerste maanden van 2020.

De geplande radiostilte werd ongewild versterkt door de coronacrisis die fysieke events onmogelijk maakte. Daardoor was er wel meer activiteit op de sociale mediakanalen en was

met name de CIO van OBAM regelmatig terug te vinden in de media. Vooral rond de aandeelhoudersvergadering van OBAM N.V. van juni, waarin het voorstel tot verzelfstandiging op de agenda stond, was er veel pers aandacht.

Ter voorbereiding op een meer extraverte opstelling op de Nederlandse beleggingsmarkt na de verzelfstandiging, zijn een nieuw OBAM logo, presentatiekit, website, advertentie- en reclamecampagne geproduceerd om vanaf 1 juli met een vernieuwde OBAM look & feel te kunnen starten. Door een verhoogde zichtbaarheid in de fondsenmarkt, verwachten wij een positiever fondsvolume in de komende periode.

## DIVIDENDBELEID

OBAM streeft naar een zo aantrekkelijk en stabiel mogelijke dividenuitkering, rekening houdend met het resultaat van de vennootschap over de afgelopen verslagperiode, de netto opbrengsten uit de beleggingen (directe inkomsten minus kosten), de verwachtingen met betrekking tot toekomstige dividendinkomsten en fiscale overwegingen.

Aangezien OBAM opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling dient de voor uitdeling beschikbare winst binnen acht maanden na afloop van de verslagperiode aan de aandeelhouders te worden uitgekeerd: de zogenaamde uitdelingsverplichting. Bij het vaststellen van de hoogte van het dividendvoorstel van de Directie richting de aandeelhouders speelt de uitdelingsverplichting dan ook een belangrijke rol.

Een ander fiscaal element waarmee rekening wordt gehouden bij de vaststelling van de hoogte van het dividendvoorstel betreft de hoeveelheid binnenlandse en buitenlandse bronbelasting die is ingehouden op dividenden die zijn ontvangen door OBAM. Deze ingehouden bronbelasting kan onder voorwaarden in mindering worden gebracht op de door OBAM af te dragen dividendbelasting over het door hem uitgekeerde dividend. Het verrekenen van de bronbelasting is gunstig voor de liquiditeitspositie van OBAM en - op termijn - voor de intrinsieke waarde en de performance van OBAM.

Een dividenuitkering welke hoger is dan strikt noodzakelijk op grond van de fiscale regels resulteert op het niveau van de aandeelhouders in een additionele inhouding van Nederlandse dividendbelasting welke als 'onnodig' kan worden ervaren. In de meeste gevallen kunnen aandeelhouders de Nederlandse dividendbelasting echter onbeperkt verrekenen met hun eigen belastingverplichting. Rekening houdend met bovenstaande fiscale elementen en de verwachtingen met betrekking tot toekomstige dividendinkomsten, stelt de directie een dividendvoorstel op dat recht doet aan het resultaat van de vennootschap over de afgelopen verslagperiode. Wij zijn van mening dat met dit dividendbeleid het belang van de aandeelhouders zo veel mogelijk in ogenschouw wordt genomen. Over de verslagperiode 2019 heeft op 22 juni 2020 een dividenuitkering van € 1,45 per aandeel plaatsgevonden.

## STEMBELEID

Ten behoeve van een goede fund governance heeft de Beheerder een beleid inzake stemgedrag.

Het uitoefenen van stemrecht is een integraal deel van het beleggingsproces. De Beheerder heeft hiertoe een contract afgesloten met een externe leverancier van corporate governance services. Aan de hand van het algemene stembeleid van OBAM wordt door deze leverancier per agendapunt van aandeelhoudersvergaderingen een analyse uitgevoerd en een daaruit volgend stemadvies uitgebracht. Dit kan door OBAM worden overgenomen of verworpen.

## COMPLIANCE EN CORPORATE GOVERNANCE

De Directie, tevens Beheerder, heeft in de eerste helft van 2020 nauw toegezien op de naleving van toepasselijke wet- en regelgeving, zoals de Wet op het financieel toezicht (Wft). Daarbij is in het bijzonder gelet op het tijdig doorvoeren van vereiste aanpassingen in onder meer prospectussen, de Principles of Fund Governance, andere openbare informatie, interne procedures, de organisatie en richtlijnen, conform de vereisten in het kader van integere bedrijfsuitoefening (zoals bepaald in de Wft). Belangrijke wijziging in regelgeving betrof de implementatie van de Vijfde richtlijn ter bestrijding van witwassen (Richtlijn (EU) 2018/843), die op 21 mei 2020 in werking is getreden. Voorts bestudeert de Beheerder de gevolgen welke de Verordening betreffende het faciliteren van de grensoverschrijdende distributie van instellingen voor collectieve beleggingen (EU) 2019/1156, de guidelines voor liquiditeitsstresstests in icbe's, maar ook de ontwikkelingen op het gebied van ESG wet- en regelgeving voor hem hebben.

## FUND GOVERNANCE

De Nederlandse wetgever heeft in artikel 17 lid 5 Besluit Gedragstoezicht financiële ondernemingen ('BGfo') het voorschrift opgenomen dat de Beheerder, de ICBE of de Bewaarder daarvan moeten zorgdragen voor onafhankelijk toezicht op de uitvoering van het beleid en de procedures en maatregelen van de organisatie van de Beheerder. De brancheorganisatie DUFAS (Dutch Fund and Asset Management Association) heeft met de 'DUFAS Principles of Fund Governance' een raamwerk van regels vastgesteld waarmee gericht invulling wordt gegeven aan de wettelijke bepalingen voor integere bedrijfsvoering als genoemd in artikel 4:11 en 4:14 Wft, waarvan artikel 17 lid 5 BGfo een nadere uitwerking vormt.

De regels zijn geïntegreerd en vastgelegd in de Principles of Fund Governance van de Beheerder. De naleving van het fund governancebeleid van de Beheerder wordt gemonitord door de Raad van Commissarissen van OBAM, alsmede door de afdeling compliance van BNP Paribas Asset Management die daarvan periodiek verslag uitbrengt in de directievergadering van de Beheerder en aan de Raad van Commissarissen van de Beheerder.

## DUFAS-CODE VERMOGENSBEHEER

De Beheerder is lid van DUFAS. DUFAS heeft de Code Vermogensbeheerders vastgesteld. Deze Code omvat tien basisprincipes. Deze principes betreffen met name het vooropstellen van de belangen van vermogensbeheerklanten, een goede bestuurlijke structuur van vermogensbeheerders en beleggingsfondsen en een hoge mate van transparantie van rendementen en kosten. De Beheerder onderschrijft deze principes en legt jaarlijks verantwoording af hoe zij deze principes heeft toegepast.

## EVENWICHTIGE DEELNAME VAN MANNEN EN VROUWEN

In het Burgerlijk Wetboek worden regels gesteld op het gebied van een evenwichtige deelname van mannen en vrouwen in zowel de raad van commissarissen als de directie. Voor iedere grote onderneming, waaronder ook OBAM, geldt dat moet worden gestreefd naar een evenwichtige verdeling van de zetels in de directie en de raad van commissarissen. Bij een evenwichtige verdeling van de zetels wordt ten minste 30% van de zetels bezet door vrouwen en ten minste 30% door mannen, voor zover de zetels worden verdeeld over natuurlijke personen. Hierbij geldt het 'comply or explain'-principe. OBAM onderschrijft de onderliggende principes. In de eerste helft van 2020 bestond de directie van OBAM uit twee leden (de heer S.H.W. Zondag en BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V., waarbij de directie van laatstgenoemde bestaat uit drie mannen en één vrouw). De raad van commissarissen van OBAM bestond uit drie mannen en één vrouw, maar houdt in zijn overwegingen bij (her)benoemingen rekening met het principe van evenwichtige verdeling van de zetels.

## RISICOBELEID EN RISICOBEEHER

Risicobeheer is een integraal onderdeel van de Beheerder.

Binnen BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT (BNPP AM) rapporteert het onafhankelijke onderdeel Investment Risk Management rechtstreeks aan de Beheerder en aan het hoofd Risk van de BNPP AM European and US Entities.

In het kader van risicobeheer vinden op meerdere niveaus risicocontroles plaats. De eerste controles worden uitgevoerd binnen de beleggingsteams. Daarna vinden controles plaats door het risk team, dat investment risk en investment compliance omvat. Deze controles worden gedaan in nauwe samenwerking met het beleggingsteam, teneinde te borgen dat het risiconiveau van de beleggingsportefeuilles acceptabel is.

De gehele beleggingsportefeuille van OBAM en alle individuele posities worden door het beleggingsteam dagelijks op diverse risico's beoordeeld (bijvoorbeeld marktconcentratie, valuta, liquiditeit, etc.). Dit betreft met name een analyse of de diverse gehanteerde risicomaatstaven op een aanvaardbaar niveau binnen de



limieten van het beleggingsbeleid zijn gebleven. Diverse kwantitatieve risicomaatstaven worden dagelijks beoordeeld zoals: fondsvolatiliteit tegenover marktvolatiliteit, de bèta-factor, 'active share' en de tracking error van de portefeuille. Zo bedroeg de bèta-factor<sup>4</sup> voor de OBAM-portefeuille 0,99 per ultimo juni 2020: een vergelijkbare beweeglijkheid ten opzichte van de gehele aandelenmarkt. De 'active share'<sup>5</sup> is met 82,22% significant hoger dan een gemiddeld fonds. Dit geeft aan dat het OBAM-team met overtuiging belegt en substantieel afwijkt van de benchmark. Over de gehele verslagperiode is het niveau van de gehanteerde risicomaatstaven redelijk stabiel gebleven en voldeed de beleggingsportefeuille te allen tijde ruimschoots aan de limieten van het beleggingsbeleid.

Beleggers in OBAM worden geconfronteerd met diverse risico's. OBAM belegt wereldwijd in vele financiële markten en kan zo optimaal gebruik maken van een goede spreiding en de beleggingsportefeuille aanpassen aan veranderende marktomstandigheden. Binnen de beleggingsportefeuille wordt gestreefd naar een optimale verhouding tussen het verwachte rendement en de verwachte risico's. Het beoordelen van de verwachte risico's en de eventuele beslissing om te anticiperen hierop vormen een integraal onderdeel van het beleggingsproces.

Hieronder wordt nader ingegaan op het in de verslagperiode gevoerde beheer met betrekking tot de voor de vennootschap belangrijkste risico's en de risico's die – op grond van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving – in dit verslag behandeld worden. De Beheerder bewaakt deze risico's onder meer op basis van de periodieke rapportages van de Administrateur en de overige dienstverleners.

#### Liquiditeitsrisicobeheersysteem

Binnen het liquiditeitsrisicobeheersysteem gebruikt de Beheerder speciaal daarvoor ontwikkelde methodes om de liquiditeit te bewaken en implementeert hij procedures die hem in staat stellen om het liquiditeitsrisico van de beleggingen te controleren. De Beheerder zorgt ervoor dat het liquiditeitsprofiel van de beleggingen overeenstemt met de onderliggende verplichtingen en voert regelmatig stress-tests uit. De Beheerder zorgt ervoor dat de beleggingsstrategie, het liquiditeitsprofiel en het terugbetalingsbeleid zoals vastgelegd in het prospectus, goed op elkaar afgestemd zijn.

Gedurende de verslagperiode zijn geen nieuwe regelingen ingevoerd met betrekking tot het beheer van de liquiditeiten en is het liquiditeitsprofiel van de beleggingen onveranderd gebleven.

#### Marktrisico

Marktrisico betreft het risico van fluctuaties op de financiële markten, oftewel fluctuatie van aandelenkoersen, rentetarieven, wisselkoersen, grondstofprijzen en derivaten verbonden aan deze producten.

Voor wat betreft het marktrisico heeft OBAM ten opzichte van de markt een gemiddelde risicobereidheid. De Beheerder heeft, in het algemeen, voorkeur voor fondsen die minder afhankelijk zijn van marktbevingen en des te meer van bedrijfsspecifieke ontwikkelingen. Per ultimo juni 2020 bedroeg het factor risico<sup>6</sup> 60% en het bedrijfsspecifiek risico<sup>7</sup> 40%. Het factor risico komt hoger uit dan de voorgaande verslagperiode, door met name grote investeringen in beursgenoteerde bedrijven in Nederland. Deze bedrijven zijn veelal multinationals die opereren op wereldniveau. Derhalve, is in de praktijk, het landrisico, wat significant bijdraagt aan het factorrisico, lager. De onderweging in Japanse fondsen ten opzichte van de benchmark draagt ook bij aan het factorrisico. Dit is een bewuste keuze, daar de Beheerder in Japan relatief minder kansen ziet om aantrekkelijke fondsen te identificeren.

#### Koersrisico

De waarde van de beleggingen fluctueert met de koerswijzigingen van de effecten waarin wordt belegd. Dit risico neemt toe door beperking van de spreiding van effecten in de portefeuille tot een bepaalde regio, sector en/of door de keuze van individuele fondsen.

Het beleid van OBAM is er mede op gericht, door zorgvuldige selectie en diversificatie, het eventuele negatieve effect van koersfluctuaties op de intrinsieke waarde van de vennootschap zo veel mogelijk te beperken. Door te beleggen in diverse sectoren en landen wordt getracht voldoende diversificatie aan te brengen. OBAM beheert het koersrisico dan ook primair door middel van diversificatie binnen de beleggingsportefeuille.

De risico's kunnen verder toenemen wanneer gebruik wordt gemaakt van futures en (geschreven) optieposities of indien belegd wordt met geleend geld.

Er worden geen garanties gegeven dat de beleggingsdoelstelling zal worden gerealiseerd. Als gevolg hiervan kan de intrinsieke waarde van de aandelen van OBAM zowel stijgen als dalen. Dit betekent dat beleggers mogelijk minder terugkrijgen dan zij hebben ingelegd.

Voor wat betreft het koersrisico heeft OBAM een ten opzichte van de markt gemiddeld risicobereidheid. De OBAM-portefeuille is gespreid over 10 sectoren en 10 landen. Middels diversificatie tracht de Beheerder koersvolatiliteit ten opzichte van de markt te beperken. Dit komt onder meer terug in de bèta-factor van 0,99, wat vergelijkbaar is met de

<sup>4</sup> Bèta is een maatstaf voor de volatiliteit van een portefeuille in vergelijking met de totale markt/index. Een bèta van 1,05 betekent dat een portefeuille het gemiddeld 5% beter doet dan de markt/index als de markt stijgt en gemiddeld 5% slechter rendeert als de markt daalt. Een bèta van 0,95 betekent dat de portefeuille bij een marktstijging het gemiddeld 5% minder goed doet dan het marktgemiddelde en gemiddeld 5% beter presteert dan het marktgemiddelde bij een koersdaling.

<sup>5</sup> De active share wordt weergegeven in een percentage en geeft een indicatie van de mate waarin een beleggingsfonds afwijkt van zijn benchmark per genoemde datum.

<sup>6</sup> Factorrisico is de mate van afhankelijkheid van het rendement van de portefeuille van bepaalde factoren. Voorbeelden van factoren zijn de renteontwikkeling, de olieprijs, de economische groei, maar ook waarde en momentum.

<sup>7</sup> Met bedrijfsspecifiek risico bedoelen we bedrijfsspecifieke gebeurtenissen. Ondernemingen hebben per definitie te maken met onzekerheden: hoe groot is de kans dat de marktpositie van een onderneming industrie verzwakt? Hoe solide is de financiële structuur van de onderneming? Wanneer opgenomen in een portefeuille hebben deze aan de onderneming verbonden risico's invloed op het totale beleggingsrendement.

markt. De 'active share' is met 82,22% wel significant hoger dan een gemiddeld fonds, daar OBAM belegt met overtuiging in de aandelen die het als aantrekkelijk identificeert. Deze aandelen zijn, over het algemeen, in grotere mate afhankelijk van bedrijfsspecifieke ontwikkelingen en minder van marktontwikkelingen.

Om koersrisico's te beheersen zal continu op fondsniveau de liquiditeit c.q. verhandelbaarheid worden gecontroleerd. OBAM belegt hoofdzakelijk in middelgrote tot grote ondernemingen met een dominante marktpositie en een hoge liquiditeit van de onderliggende aandelen. De portefeuille had aan het eind van de verslagperiode de meest overwogen positie in de sectoren informatietechnologie, niet-duurzame consumentengoederen en de gezondheidszorg. Qua landen heeft OBAM de meest overwogen posities in Nederland en de Verenigde Staten. De vennootschap heeft daarnaast een directe onderweging in opkomende markten.

#### **Risico opkomende markten**

Het risico kan in opkomende markten aanzienlijk groter zijn. Dit zal vooral het geval zijn in landen met bijvoorbeeld een autoritair regime, politieke instabiliteit of hoge belastingen. In vergelijking met ontwikkelde landen kunnen de aandelenmarkten in deze landen worden gekenmerkt door een grotere volatiliteit, een geringere liquiditeit en hogere transactiekosten, terwijl de beleggingsinformatie minder volledig of betrouwbaar is.

Voor wat betreft het risico van opkomende markten heeft OBAM een lage risicobereidheid. De vennootschap heeft aan het eind van de verslagperiode een onderwogen directe positie in opkomende markten. Hiermee is het directe risico van opkomende markten ten opzichte van de markt relatief beperkt. De opkomende markten waar OBAM directe belangen in heeft, zijn China, India en de Filippijnen. OBAM belegt wel in veel multinationals die in toenemende mate hun afzet hebben in opkomende markten. Op die manier tracht de Beheerder te profiteren van de relatief hoge groei in deze markten.

#### **Derivatennisico**

OBAM kan gebruikmaken van financiële derivaten. Hierbij kan sprake zijn van hefboomwerking, waardoor de volatiliteit van de vennootschap kan worden vergroot. Bepaalde derivaten kunnen leiden tot verliezen die groter zijn dan de kosten van deze derivaten. Sommige derivaten, vooral over-the-counter ('OTC') verhandelde derivaten, kunnen op verschillende wijzen worden gewaardeerd. Een derivaat kan een minder sterke correlatie hebben met de onderliggende effecten dan verwacht en kan daardoor ineffectief blijken of zelfs een averechts effect hebben op de waarde van de

vennootschap. OBAM kan mede gebruikmaken van OTC-opties. Deze opties worden onderling door contractpartijen overeengekomen. Het risico dat OBAM loopt wanneer de tegenpartij zijn verplichting niet kan nakomen, is beperkt tot de positieve netto vervangingswaarde van de betreffende OTC-contracten.

Voor wat betreft het derivatenrisico heeft OBAM een lage risicobereidheid. De Beheerder heeft gedurende de verslagperiode geen gebruik gemaakt van derivaten. Het doel van eventueel toekomstig gebruik van derivaten zal zich hoofdzakelijk richten op het afdekken van risico's; niet om extra inkomsten te genereren.

#### **Valutarisico**

OBAM kan beleggen in effecten en andere vermogensbestanddelen, waarvan de waarde wordt uitgedrukt in een andere valuta dan de euro. Dit betekent dat de resultaten van OBAM door valutabewegingen kunnen worden beïnvloed. Deze fluctuaties kunnen zowel een positieve als een negatieve invloed uitoefenen. De Beheerder heeft de mogelijkheid om, indien dit zijn wenselijk voorkomt (en binnen de grenzen van het beleggingsbeleid), valutarisico af te dekken door gebruik te maken van financiële derivaten.

Voor wat betreft het valutarisico heeft OBAM een hogere risicobereidheid. OBAM belegt wereldwijd in aandelen en is daarmee blootgesteld aan valutarisico net zoals de markt dat ook is. Het verhoogd valutarisico is het gevolg van de regionale allocatie van de portefeuille. Deze wijkt af van de benchmark. OBAM tracht de portefeuille regionaal, direct en indirect, dusdanig te spreiden dat het een dempend effect heeft op valutarisico. Hoewel het de Beheerder vrij staat, worden valuta's in het algemeen, niet afgedekt. Gedurende de verslagperiode heeft de Beheerder geen gebruik gemaakt van valutatermijncontracten.

De intrinsieke waarde van OBAM zal fluctueren als gevolg van veranderingen in valutakoersen ten opzichte van de euro alsmede veranderingen in effectenprijzen.

Op de volgende pagina is een overzicht opgenomen van de valutaexposure, dat gebaseerd is op de valuta waarin de aandelen in de portefeuille zijn genoteerd, als percentage van het totaal van beleggingen. Op basis van deze informatie kan een beeld worden gevormd van de mate waarin de waarde van de beleggingen van de vennootschap kan fluctueren. De overzichten geven de situatie weer per balansdatum. Dit is een momentopname. Uiteraard kan de procentuele verdeling voortdurend veranderen ten gevolge van transacties en koersfluctuaties.

	percentage totaal beleggingen 30-06-2020	percentage totaal beleggingen 31-12-2019
<b>Valuta</b>		
Amerikaanse dollar	68,0	59,9
Britse pond	-	1,2
Deense kroon	1,5	3,3
Euro	22,8	26,8
Filippijnse peso	0,8	-
Hong Kong dollar	1,6	1,6
Indiase rupee	-	0,8
Japanse yen	-	1,8
Zwitserse franc	5,4	4,6
Totaal	100,0	100,0

	weging van de MSCI 30-06-2020*	percentage totaal beleggingen 30-06-2020	weging van de MSCI 31-12-2019 *	percentage totaal beleggingen 31-12-2019
<b>Sector</b>				
Communicatieservices	9,5	8,5	8,7	9,3
Duurzame consumptiegoederen	11,8	16,6	10,8	17,3
Energie	3,5	0,0	5,2	-
Financiële diensten	13,3	11,6	16,7	12,4
Gezondheidszorg	12,9	15,2	11,8	12,3
Industrie	9,4	4,9	10,3	8,2
Informatie Technologie	20,7	28,5	17,2	21,3
Materialen	4,6	2,0	4,7	5,0
Niet duurzame consumptiegoederen	8,0	10,0	8,1	14,2
Nutsbedrijven	3,2	0,7	3,3	-
Vastgoed	3,0	2,0	3,2	-
Totaal	100,0	100,0	100,0	100,0

\* Bron: Bloomberg en MSCI

In de toelichting op het concentratierisico en landenrisico wordt verder informatie gegeven over de verdeling van de beleggingen naar sector en naar land.

### Concentratierisico

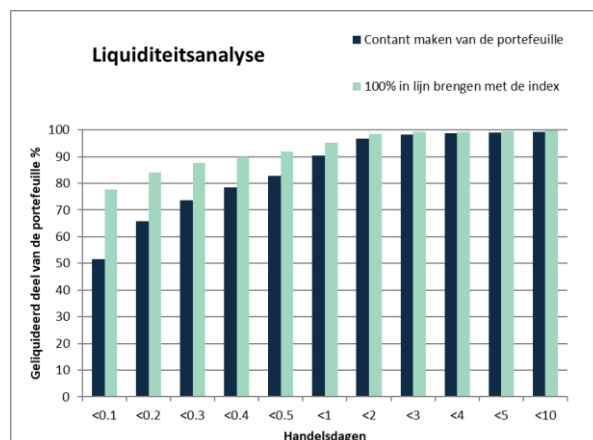
Hoewel risicospreiding een belangrijk punt vormt bij de beleidsbepaling, wordt niet geschroomd een relatief groot gedeelte van het vermogen in een beperkt aantal bedrijven te beleggen (zie het hoofdstuk 'de 15 grootste belangen').

Voor wat betreft het concentratierisico heeft OBAM een ten opzichte van de markt hoge risicobereidheid. Per ultimo juni 2020 bedraagt het aantal fondsen in de portefeuille 49. Hiermee is het concentratierisico hoger dan de markt. De Beheerder belegt met grote overtuiging in de fondsen die het als aantrekkelijk identificeert, met als doelstelling een hoog absoluut en relatief rendement te genereren. Om de risico's te beheersen wordt door de Beheerder een diversificatie aangebracht door te beleggen in verschillende landen, regio's, valuta en (sub)sectoren. Ook kan de Beheerder de liquiditeitspositie verhogen tot maximaal 15% van het belegd vermogen. Deze situatie heeft zich, gedurende de verslagperiode, niet voorgedaan. Aan het eind van de verslagperiode belegt OBAM in 49 fondsen, verspreid over 10 landen en 10 verschillende sectoren. Hiermee wordt een diversificatie bereikt en wordt het concentratierisico beperkt. De beleggingen gedurende de verslagperiode hebben plaatsgevonden binnen de limieten zoals die in het prospectus zijn vastgelegd.

### Liquiditeitsrisico

De mate van verhandelbaarheid van de effecten waarin belegd wordt, is van invloed op de hoogte van de feitelijke aankoop- en verkoopkoersen. Ter beperking van de verhandelbaarheidsrisico's wordt voornamelijk belegd in goed verhandelbare, beursgenoteerde effecten. Deze hoge mate van verhandelbaarheid vormt tevens de basis voor het tijdig realiseren van de uitbetaling bij inkoop van eigen aandelen door OBAM. De mate van (il)liquiditeit van de effecten in de portefeuille van OBAM komt tot uitdrukking in de koersen van de betreffende posities.

Voor wat betreft het liquiditeitsrisico heeft OBAM een lage risicobereidheid. De verhandelbaarheid van OBAM is vrij stabiel gebleven gedurende de verslagperiode. OBAM belegt overwegend in aandelen met een hoge marktkapitalisatie en liquiditeit. Momenteel kan 96,79% van de portefeuille verhandeld worden, naar cash, binnen 2 werkdagen, op basis van 20% van het dagelijkse volume. In onderstaande grafiek is een analyse weergegeven van de liquiditeit van de portefeuille van OBAM.



### Landenrisico

In bepaalde landen kunnen de risico's groter zijn, vooral indien sprake is van een instabiele politieke situatie, het ontbreken van volledige of betrouwbare informatie, marktonregelmatigheden of hoge belastingen.

Voor wat betreft het landenrisico heeft OBAM een ten opzichte van de markt gemiddelde risicobereidheid. Om het landenrisico te beheersen worden de wegenen continu bewaakt.

De tabel op de volgende pagina geeft inzicht in de spreiding over de verschillende landen waarin wordt belegd.



	weging van de MSCI 30-06-2020*	percentage totaal beleggingen 30-06-2020	weging van de MSCI 31-12-2019 *	percentage totaal beleggingen 31-12-2019
<b>Geografische verdeling, gebaseerd op de MSCI-indeling**</b>				
Australië	1,9	-	2,0	-
België	0,3	-	0,3	1,7
Brazilië	0,6	-	0,9	-
Canada	2,8	-	3,0	-
China	4,6	1,6	3,8	1,6
Denemarken	0,6	1,5	0,5	3,3
Duitsland	2,5	4,6	2,5	5,4
Finland	0,3	-	0,3	-
Frankrijk	2,9	5,1	3,3	10,6
Hongkong	1,3	-	1,4	-
Ierland	1,0	-	0,9	-
India	1,0	1,4	1,1	2,5
Indonesië	0,2	-	0,2	-
Israël	0,2	-	0,2	-
Italië	0,6	-	0,6	-
Japan	6,9	-	7,2	1,8
Luxemburg	0,1	-	0,1	-
Maleisië	0,2	-	0,2	-
Mexico	0,2	-	0,3	-
Nederland	1,4	12,2	1,5	9,1
Noorwegen	0,1	-	0,2	-
Rusland	0,4	-	0,5	-
Saoedi-Arabië	0,3	-	0,3	-
Singapore	0,3	-	0,4	-
Spanje	0,7	-	0,8	-
Taiwan	1,5	-	1,4	-
Thailand	0,3	-	0,3	-
Verenigd Koninkrijk	4,2	1,5	4,9	1,2
Verenigde Staten	55,9	66,0	54,0	58,2
Zuid-Afrika	0,5	-	0,6	-
Zuid-Korea	1,4	-	1,4	-
Zweden	0,8	-	0,7	-
Zwitserland	3,1	5,4	3,1	4,6
Overig	1,0	0,8	1,1	-
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

\* Bron: Bloomberg en MSCI

\*\* De portefeuille van OBAM wordt verdeeld op basis van de MSCI-indeling. Rubricering van individuele aandelen geschiedt in principe op grond van het land van domicilie van het aandeel.

**Risico's verbonden aan technieken voor efficiënt portefeuillebeheer**

Technieken voor efficiënt portefeuillebeheer en in het bijzonder met betrekking tot de kwaliteit van de ontvangen/herbelegde waarborgen, kunnen diverse risico's met zich meebrengen, zoals liquiditeitsrisico's en tegenpartijrisico's, die een impact kunnen hebben op de resultaten van de vennootschap.

De Beheerder heeft gedurende de verslagperiode geen gebruik gemaakt van technieken voor efficiënt portefeuillebeheer.

De hiervoor geschetste risicofactoren zijn gerangschikt naar relevantie en omvang op basis van een inschatting op de lange termijn.

Een volledig overzicht van alle risico's waaraan OBAM onderhevig kan zijn, is opgenomen in het prospectus van OBAM, hoofdstuk 'Risicofactoren'.

Schiphol, 31 augustus 2020

De directie  
OBAM Investment Management B.V.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Aangezien de publicatie van dit halfjaarverslag plaatsvindt, nadat de directievoering en het beheer van OBAM op 1 juli 2020 is overgedragen aan OBAM Investment Management B.V., vindt ondertekening van dit halfjaarverslag door de nieuwe directie plaats.

# Halfjaarcijfers



# Balans

	Toelichting	30-06-2020 EUR	31-12-2019 EUR
<b>Beleggingen</b>	1		
Aandelen		909.996.914	1.010.863.240
		909.996.914	1.010.863.240
<b>Vorderingen</b>	2		
Vorderingen uit hoofde van betaalde initial margin		295	154.102
Overige vorderingen en overlopende activa		2.946.481	1.741.563
		2.946.776	1.895.665
<b>Overige activa</b>	3		
Liquide middelen		56.928.985	61.674.762
		56.928.985	61.674.762
<b>Kortlopende schulden</b>	4		
Schulden inzake uittredingen		788.016	693.586
Overige schulden en overlopende passiva		3.599.949	1.257.968
		4.387.965	1.951.554
<b>Uitkomst van vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>		55.487.796	61.618.873
<b>Uitkomst van activa min kortlopende schulden</b>		<b>965.484.710</b>	<b>1.072.482.113</b>
<b>Eigen Vermogen</b>	5		
Geplaatst en gestort kapitaal		7.486.917	8.041.445
Agioreserve		85.983.648	156.723.323
Overige reserves		892.268.568	574.404.650
Onverdeeld resultaat		-20.254.423	333.312.695
		<b>965.484.710</b>	<b>1.072.482.113</b>
<b>Intrinsieke waarde per aandeel</b>		<b>90,31</b>	<b>93,39</b>

# Winst- en verliesrekening

	Toelichting	01-01-2020 30-06-2020 EUR	01-01-2019 30-06-2019 EUR
<b>Opbrengsten uit beleggingen</b>	6		
<i>Direct resultaat beleggingen</i>			
Dividend		7.346.770	11.178.210
		7.346.770	11.178.210
<b>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>			
<i>Indirect resultaat beleggingen</i>			
Koersresultaat op aandelen		8.856.645	149.827
Valutare resultaat op aandelen		6.263.811	5.860.687
		15.120.456	6.010.514
<b>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</b>			
Koersresultaat op aandelen		-34.167.981	182.775.674
Valutare resultaat op aandelen		-4.701.660	-3.624.845
		-38.869.641	179.150.829
<i>Overig resultaat</i>			
Interestbaten		77.510	433.812
Interestlasten		-97.024	-33.280
Koersverschillen op geldmiddelen		-1.104.978	416.243
Overige baten		256.612	171.350
		-867.880	988.125
<b>Som van de opbrengsten</b>		<b>-17.270.295</b>	<b>197.327.678</b>
<b>Lasten</b>	7		
Kosten van beheer van beleggingen		2.532.238	2.593.518
Overige kosten		451.890	454.201
<b>Som van de lasten</b>		<b>2.984.128</b>	<b>3.047.719</b>
<b>Resultaat</b>		<b>-20.254.423</b>	<b>194.279.959</b>
<b>Resultaat per aandeel</b>		<b>-1,84</b>	<b>15,11</b>

# Kasstroomoverzicht

	01-01-2020 30-06-2020 EUR	01-01-2019 30-06-2019 EUR
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		
Resultaat exclusief koersverschillen op geldmiddelen	-19.149.445	193.863.716
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-15.120.456	-6.010.514
Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	38.869.641	-179.150.829
<b>Direct beleggingsresultaat</b>	<b>4.599.740</b>	<b>8.702.373</b>
Aankopen	-400.050.947	-280.406.479
Verkopen	477.168.088	399.891.391
	77.117.141	119.484.912
Mutatie vorderingen uit hoofde van beleggingsactiviteiten	-1.010.240	-9.079.541
Mutatie kortlopende schulden uit beleggingsactiviteiten	2.301.083	4.723.467
	1.290.843	-4.356.074
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>	<b>83.007.724</b>	<b>123.831.211</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen	18.496.488	9.019.040
Betaald bij inkoop eigen aandelen	-89.790.691	-73.361.203
Mutatie op schulden inzake uittredingen	94.430	465.646
Uitgekeerd dividend	-15.448.750	-14.876.488
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-86.648.523</b>	<b>-78.753.005</b>
Netto kasstroom	-3.640.799	45.078.206
Liquide middelen begin verslagperiode	61.674.762	27.674.814
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen	-1.104.978	416.243
<b>Liquide middelen ultimo verslagperiode</b>	<b>56.928.985</b>	<b>73.169.263</b>

# Toelichting

## ALGEMEEN

OBAM is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, opgericht in 1936 naar Nederlands recht en gevestigd te Amsterdam. OBAM opteert voor de status van fiscale beleggingsinstelling als bedoeld in artikel 28 van de Wet op de vennootschapsbelasting 1969. Op grond van de status van fiscale beleggingsinstelling is geen vennootschapsbelasting verschuldigd indien onder meer (nagenoeg) de gehele fiscale winst als contant dividend wordt uitgekeerd. OBAM is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel in Amsterdam onder nummer 33049251.

Het financieel verslag is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW, de Wft en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving, waaronder de Richtlijn Beleggingsinstellingen.

De gewone aandelen van OBAM zijn statutair onderverdeeld in de klassen Classic en X. Per de datum van dit financieel verslag zijn geen aandelen klasse X uitgegeven. De prioriteitsaandelen worden gehouden door Stichting Keizerberg. Een beschrijving van de bepalingen inzake de prioriteitsaandelen is opgenomen in de overige gegevens.

Het statutaire boekjaar loopt van 1 januari tot en met 31 december. De verslagperiode in dit financieel verslag loopt van 1 januari 2020 tot en met 30 juni 2020.

De halfjaarcijfers zijn niet door een onafhankelijke accountant gecontroleerd.

Het financieel verslag is opgesteld in euro's; dit is zowel de functionele- als de presentatievaluta.

De nummers vermeld bij de posten in het financieel verslag verwijzen naar de desbetreffende nummers in de toelichting.

De waarderingsgrondslagen, de grondslagen voor de resultaatbepaling alsmede de grondslagen voor het kasstroomoverzicht zijn ongewijzigd ten opzichte van de gehanteerde grondslagen in de vergelijkende verslagperiode.

Het vergelijkend vijfjarenoverzicht van de totale intrinsieke waarde, het totaalresultaat, het aantal uitstaande aandelen, de intrinsieke waarde en de transactieprijs per aandeel en de rendementgegevens zijn opgenomen op pagina 5 van dit verslag.

Dit halfjaarverslag is opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling.

## Transactiedatum en afwikkelingsdatum

Alle aan- en verkopen van financiële activa en passiva, die moeten worden afgewikkeld binnen het tijdsbestek dat door regelgeving of een marktconventie is vastgesteld, worden verantwoord op basis van de transactiedatum, de datum waarop OBAM als partij betrokken wordt bij de contractuele bepalingen van het instrument. Termijnaankopen en -verkopen anders dan deze die moeten worden afgewikkeld binnen het tijdsbestek dat door regelgeving of een marktconventie is vastgesteld, worden tot het moment van afwikkeling verantwoord als afgeleide financiële instrumenten.

## Saldering

Financiële activa en passiva worden gesaldeerd en het nettobedrag wordt in de balans gerapporteerd wanneer er een wettelijk afdwingbaar recht is om de verantwoorde bedragen te salderen en er de intentie is om tot een afwikkeling op netto basis te komen of tegelijkertijd het netto actief te realiseren en de verplichting af te wikkelen.

## Risicobeleid en risicobeheer

Het risicobeleid alsmede het gevoerde beheer met betrekking tot de voor de vennootschap belangrijkste risico's en de risico's die – op grond van de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving – in dit verslag behandeld worden, zijn opgenomen in het bestuursverslag.

## WAARDERINGSGRONDSLAGEN

Activa en passiva worden gewaardeerd op basis van reële waarde, tenzij anders aangegeven.

### Waardering van de beleggingen

De waardering van de beleggingen vindt plaats op basis van de volgende criteria:

- De beursgenoteerde effecten die regelmatig worden verhandeld, worden gewaardeerd tegen de slotkoersen welke tot stand zijn gekomen na het afslagmoment. Voor beleggingen van OBAM in Aziatische markten worden op consistente wijze de laatst gedane koersen genomen voor het tijdstip van waardering;
- Op dagen waarop een of meerdere effectenbeurzen of markten waarop een substantieel gedeelte van de onderliggende beleggingen wordt verhandeld om gebruikelijke redenen is of zijn gesloten, kunnen beursgenoteerde beleggingen worden gewaardeerd op basis van een taxatie van de Directie die zij voor de waardering van zodanige beleggingen raadzaam acht;
- Niet- of onregelmatig verhandelde beursgenoteerde effecten worden naar het inzicht van de Directie gewaardeerd op een (benaderde) marktwaarde met inachtneming van de maatstaven die zij voor de waardering van zodanige beleggingen raadzaam acht.

### Waardering van afgeleide financiële instrumenten

Derivaten zijn afgeleide financiële instrumenten zoals termijncontracten, futures en opties. Een dergelijk financieel instrument heeft een waarde die wijzigt als gevolg van veranderingen in onderliggende variabelen en vergt relatief weinig of geen netto aanvangsinvestering en wordt op een tijdstip in de toekomst afgewikkeld.

Nog niet afgewikkelde valutatermijncontracten, futures en opties worden tegen reële waarde gewaardeerd. Gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten op deze contracten worden verantwoord onder waardeveranderingen van beleggingen in de winst- en verliesrekening.

### Waardering overige activa en passiva

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

### Vreemde valuta

De vennootschap hanteert de volgende grondslagen van valuta-omrekening:

- activa en passiva luidend in vreemde valuta's worden omgerekend naar euro's tegen de koers per de datum van waardering;
- valutakoersverschillen worden verwerkt in het resultaat;
- baten en lasten in vreemde valuta's worden omgerekend naar euro's tegen de wisselkoers per transactiedatum.

### Omrekenkoersen per 30 juni, tegenwaarde van 1 euro.

	2020	2019		2020	2019
Amerikaanse dollar	1,1232	1,1388	Koreaanse won	1.350,9810	1.314,9155
Britse pond	0,9090	0,8948	Filipijnse peso	55,9610	58,3464*
Chinese yuan	7,9453	7,8216*	Zuid-Afrikaanse rand	19,5148	16,0586
Deense kroon	7,4532	7,4637	Zweedse kroon	10,4640	10,5660
Hongkong dollar	8,7050	8,8969	Zwitserse franc	1,0643	1,1104
Japane yen	121,1711	122,6944			

\* In de vergelijkende verslagperiode is niet belegd in aandelen in deze valuta.



## GRONDSLAGEN VOOR DE RESULTAATBEPALING

Het resultaat wordt bepaald door de opbrengsten van het in de verslagperiode ontvangen dividend, de interest over de verslagperiode en overige opbrengsten te verminderen met de aan de verslagperiode toe te rekenen kosten.

De aankoopkosten van de beleggingen worden in de kostprijs geactiveerd en worden verantwoord als onderdeel van de waardeveranderingen. Verkoopkosten op beleggingen worden in mindering gebracht op het gerealiseerde koersresultaat.

De in de verslagperiode opgetreden gerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen worden bepaald door de aankoopwaarde in mindering te brengen op de verkoopopbrengst. De in de verslagperiode opgetreden niet-gerealiseerde waardeveranderingen op beleggingen wordt bepaald door de balanswaarde aan het begin van de betreffende verslagperiode, daar waar van toepassing verhoogd met de aankoopprijs van de aankopen die zijn gedaan gedurende de verslagperiode, in mindering te brengen op de balanswaarde aan het einde van de betreffende verslagperiode. In het geval van een verkoop wordt de cumulatieve waarde van reeds als resultaat genomen niet-gerealiseerde waardeveranderingen tegengeboekt. Deze koersresultaten, alsmede die op vreemde valuta's, worden verantwoord als onderdeel van de opbrengsten.

Rentelasten uit hoofde van leningen of bankschulden die worden aangegaan in het kader van het gevoerde beleggingsbeleid, worden verantwoord als onderdeel van de opbrengsten uit beleggingen.

De op- en afslagen bij het uitgeven respectievelijk inkopen van aandelen worden verantwoord onder de overige baten.

## GRONDSLAGEN VOOR HET OPSTELLEN VAN HET KASSTROOMOVERZICHT

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode, waarbij onderscheid wordt gemaakt tussen kasstromen uit beleggingsactiviteiten en financieringsactiviteiten. Onder Liquide middelen zijn posten inbegrepen welke vrij ter beschikking staan van de vennootschap, onder voorbehoud van eventueel opgenomen margeverplichtingen.

## UITBESTEDING

### **Uitbesteding door de Beheerder**

OBAM en de Beheerder hebben de mogelijkheid activiteiten uit te besteden aan al dan niet gelieerde partijen. OBAM en de Beheerder hebben ervoor gekozen om de administratie uit te besteden.

#### **Administrateur**

OBAM en de Beheerder hebben BNP Paribas Securities Services S.C.A., handelend middels zijn branch in Brussel ('BNP Paribas Securities Services Brussel'), aangesteld als administrateur van de vennootschap. BNP Paribas Securities Services Brussel is onder meer belast met de berekening van de intrinsieke waarde en het voeren van de financiële administratie. BNP Paribas Securities Services Brussel is een gelieerde partij van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. Voorbereidende werkzaamheden met betrekking tot de berekening van de intrinsieke waarde besteedt de administrateur op zijn beurt uit aan BNP Paribas Global Securities Operations Private Limited, India, eveneens een gelieerde partij van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.

*Andere dienstverleners waarmee de Beheerder een overeenkomst heeft gesloten*

#### **Fund Agent**

OBAM en de Beheerder hebben BNP Paribas Securities Services S.C.A., handelend middels zijn branch in Luxemburg, in de eerste helft van 2020 aangesteld als Fund Agent van de vennootschap. BNP Paribas Securities Services Luxemburg is als Fund Agent, namens de vennootschap, belast met het beoordelen en accepteren dan wel weigeren van de aan- en verkoopopdrachten ten aanzien van de aandelen van OBAM, zoals deze zijn ingelegd in het beursorderboek. Na sluiting van het orderboek geeft BNP Paribas Securities Services Luxemburg het saldo van de aan- en verkooporders door aan de vennootschap. De transactieprijs, waartegen deze aan- en verkooporders de volgende waarderingsdag worden afgerekend, wordt door tussenkomst van BNP Paribas Securities Services Luxemburg aangeleverd bij Euronext Amsterdam. BNP Paribas Securities Services Luxemburg is een gelieerde partij van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.

### **Betaalkantoor, Listing Agent en clearer**

OBAM en de Beheerder hebben BNP Paribas Securities Services S.C.A. in de eerste helft van 2020 aangesteld als Betaalkantoor, Listing Agent en clearer van de vennootschap.

BNP Paribas Securities Services Parijs is als Betaalkantoor onder meer belast met betaling van dividenden namens de vennootschap en aanpassing van de verzamelbewijzen, waarin de aandelen van de vennootschap zijn belichaamd.

Als Listing Agent is BNP Paribas Securities Services Parijs onder meer belast met alle werkzaamheden ten aanzien van de notering van de aandelen van de vennootschap. Als clearer is BNP Paribas Securities Services Parijs belast met de afwikkeling van de aan- en verkooptransacties van de aandelen.

Een deel van de hiervoor genoemde werkzaamheden verricht BNP Paribas Securities Services Parijs met ondersteuning van de Amsterdamse branch van BNP Paribas Securities Services S.C.A. (BNP Paribas Securities Services Amsterdam). BNP Paribas Securities Services Parijs en BNP Paribas Securities Services Amsterdam zijn gelieerde partijen van BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V.

### **Financiële verslaggeving**

Deloitte Tax & Consulting S.a.r.l., Luxemburg, is door de Beheerder belast met het samenstellen van de jaarrekening 2019 van de vennootschap. Deloitte Tax & Consulting S.a.r.l., Luxemburg, is geen gelieerde partij.

### **Uitbesteding door de Bewaarder**

De Bewaarder is verantwoordelijk voor het bewaren van de activa van de vennootschap. Om bewaarnemingsactiviteiten in een groot aantal landen te kunnen uitvoeren, teneinde de vennootschap in staat te stellen haar beleggingsdoelstelling te behalen, heeft de Bewaarder bewaartaken uitbesteed aan al dan niet gelieerde partijen.

Een lijst van entiteiten waaraan de Bewaarder bewaartaken heeft uitbesteed is beschikbaar op de website van BNP Paribas Securities Services S.C.A. en zal door de Bewaarder op verzoek ook kosteloos ter beschikking worden gesteld. De lijst kan van tijd tot tijd worden aangepast. Een volledige lijst van alle entiteiten waaraan taken zijn uitbesteed is kosteloos verkrijgbaar bij de Bewaarder.

Het proces van benoeming van en toezicht op dergelijke entiteiten volgt de hoogste kwaliteitsnormen, waaronder het beheren van elke mogelijke conflictsituatie die uit een dergelijke benoeming kan voortvloeien in overeenstemming met de in de vorige paragraaf uiteengezette principes.

Indien er zich belangenconflicten zouden voordoen, zal de Bewaarder alle redelijke inspanningen doen om dergelijke belangenconflicten correct op te lossen (gegeven zijn respectieve verplichtingen en taken) en ervoor te zorgen dat de vennootschap en de aandeelhouders billijk worden behandeld.

De Bewaarder is in beginsel tegenover de vennootschap aansprakelijk voor verlies van een in bewaring genomen financieel instrument.

## **UITLENEN VAN EFFECTEN**

Er zijn in de verslagperiode geen effecten uitgeleend uit de portefeuille van de vennootschap.

## TOELICHTING OP DE BALANS

### 1. BELEGGINGEN

	01-01-2020 30-06-2020	01-01-2019 30-06-2019
Aandelen	EUR	EUR
Stand begin verslagperiode	1.010.863.240	872.350.660
Aankopen	400.050.947	280.406.479
Verkopen	-477.168.088	-399.891.391
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-23.749.185	185.161.343
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>909.996.914</b>	<b>938.027.091</b>
<b>Historische kostprijs</b>	<b>756.069.035</b>	<b>804.826.657</b>

Alle aandelen zijn op de beurs genoteerd.

Een specificatie van de aandelen per 30 juni 2020 is opgenomen op pagina 35 en 36 van dit verslag.

De active share op 30 juni 2020 was 82,22%. Dit percentage betreft een momentopname per de genoemde datum.

### 2. VORDERINGEN

#### Vorderingen uit hoofde van betaalde initial margin

Dit betreft de margincalls bij inkoop en uitgifte van aandelen OBAM.

Overige vorderingen en overlopende activa	30-06-2020 EUR	31-12-2019 EUR
Te vorderen dividend	690.294	451.352
Te verrekenen dividend- en bronbelasting	2.235.840	1.290.211
Vooruitbetaalde accountantskosten	20.347	-
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>2.946.481</b>	<b>1.741.563</b>

#### Terugvorderen van belasting in het kader van het project Aberdeen/Fokus Bank

In meerdere lidstaten van de Europese Unie biedt het gemeenschapsrecht Instellingen voor Collectieve Belegging (ICB's), de mogelijkheid om een procedure te starten teneinde onterecht betaalde belastingen terug te vorderen. Als een lidstaat een buitenlandse ICB zwaarder belast dan een ingezeten ICB is in de zin van het gemeenschapsrecht namelijk sprake van discriminatie. Dit beginsel is door het Hof van Justitie van de Europese Gemeenschap (HvJ EG) bekrachtigd in de zaak 'Aberdeen' (18 juni 2009). Dit arrest erkent dat niet-ingezeten ICB's onderworpen kunnen zijn aan discriminerende belastingheffing, hetgeen de vrijheid van vestiging en/of het vrij verkeer van kapitaal belemmert. Andere arresten van het HvJ EG hebben deze jurisprudentie bevestigd. Het gaat om de arresten in de zaken Santander (10 mei 2010) en Emerging Markets (10 april 2014) betreffende respectievelijk de Franse en Poolse belastingwetgeving.

Op basis van deze jurisprudentie en teneinde de rechten van ICB's om in aanmerking te komen voor belastingteruggaaf te waarborgen, heeft de Beheerder besloten om een procedure te starten bij de belastingautoriteiten van meerdere lidstaten waar discriminerende wetgeving geldt die in strijd is met het gemeenschapsrecht. Deze procedure wordt eerst nader onderzocht om de haalbaarheid van de vorderingen te beoordelen, dat wil zeggen voor welke fondsen, in welke lidstaten en over welke periode een vordering tot teruggaaf moet worden ingediend. Dit project is aangemerkt als 'het Aberdeen/ Fokus Bank project'.

Vooralsnog is er geen Europese wetgeving die voorziet in een uniforme procedure voor dit type vorderingen. De termijn voor teruggaaf en de complexiteit van de procedure verschillen dan ook per lidstaat, waardoor de laatste ontwikkelingen op dit gebied voortdurend moeten worden gemonitord.

In het geval een dergelijke teruggaaf wordt ontvangen ten gunste van OBAM N.V. en het betreffende bedrag aan ingehouden belasting eerder werd verrekend met de betaalde Nederlandse dividendbelasting, moet deze teruggaaf mogelijk worden vergoed aan de Nederlandse Belastingdienst.

In 2020 werd EUR 71.004,51 ontvangen. Dit bedrag is volledig verrekend met de belastingdienst.

### Research Collection Charge Agreement

In de eerste helft van 2020 werd gebruikgemaakt van Research collection charge agreements met brokers. Transactiekosten, die door een broker in rekening worden gebracht, bestaan uit twee componenten: een vergoeding voor de daadwerkelijke executie van een order en een vergoeding voor de research die door de betreffende broker ten behoeve van de vennootschap wordt geleverd. Bij Research collection charge agreements wordt met een broker afgesproken dat het deel van de transactiekosten dat betrekking heeft op afname van research wordt losgekoppeld van het deel dat betrekking heeft op de executie. De vergoeding voor de research wordt vervolgens apart gezet bij de betreffende broker als een tegoed. OBAM kan besluiten om (een deel van) deze vergoeding over te laten maken naar een andere broker of aanbieder van research voor de levering van research. Door de executie los te koppelen van de afname van de research wordt bewerkstelligd dat op beide vlakken de best presterende brokers kunnen worden geselecteerd.

### 3. OVERIGE ACTIVA

#### Liquide middelen

Dit betreffen uitsluitend direct opeisbare tegoeden.

### 4. KORTLOPENDE SCHULDEN

#### Schulden inzake uittredingen

Dit betreffen uitsluitend de schulden in verband met de per balansdatum nog niet afgerekende uittredingen.

	30-06-2020	31-12-2019
	EUR	EUR
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>		
Nog te betalen belastingen	2.317.317	-
Nog te betalen beheervergoeding	392.517	454.363
Nog te betalen vergoeding bewaarder	176.317	147.814
Nog te betalen overige kosten	713.798	655.791
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>3.599.949</b>	<b>1.257.968</b>

### 5. EIGEN VERMOGEN

		01-01-2020	01-01-2019
		30-06-2020	30-06-2019
	aantal	EUR	EUR
<b>Geplaatst en gestort kapitaal</b>			
Klasse Classic			
Stand begin verslagperiode	11.483.492	8.038.445	9.285.877
Geplaatst	227.089	158.962	77.519
Ingekocht	-1.019.271	-713.490	-644.794
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>10.691.310</b>	<b>7.483.917</b>	<b>8.718.602</b>
Prioriteits aandelen			
Stand ultimo verslagperiode	60	3.000	3.000
<b>Totaal geplaatst aandelenkapitaal</b>		<b>7.486.917</b>	<b>8.721.602</b>
Het maatschappelijk kapitaal bedraagt per ultimo verslagperiode:			
Gewone aandelen, nominaal EUR 0,70		56.350.000	84.000.000
Prioriteits aandelen, nominaal EUR 50,-		3.000	3.000
		56.353.000	84.003.000

Het totaal aantal ingekochte aandelen is 62.846.813 met een nominale waarde van EUR 43.992.769. Dit brengt het totaal geplaatst aandelenkapitaal, inclusief ingekochte aandelen op EUR 51.476.686 (73.538.123 aandelen).

	<b>01-01-2020</b>	<b>01-01-2019</b>	
	<b>30-06-2020</b>	<b>30-06-2019</b>	
	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>	
<b>Agioreserve</b>			
Klasse Classic			
Stand begin verslagperiode	156.723.323	302.707.801	
Gestort op geplaatste aandelen	18.337.526	8.941.521	
Betaald op ingekochte aandelen	-89.077.201	-72.716.409	
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>85.983.648</b>	<b>238.932.913</b>	
<b>Overige reserves</b>			
Stand begin verslagperiode	574.404.650	652.938.567	
Ontvangen uit/toegevoegd aan Onverdeeld resultaat	317.863.918	-78.533.917	
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>892.268.568</b>	<b>574.404.650</b>	
<b>Onverdeeld resultaat</b>			
Stand begin verslagperiode	333.312.695	-63.657.429	
Dividenduitkering op aandelen	-15.448.777	-14.876.488	
Ontvangen uit/toegevoegd aan Overige reserves	-317.863.918	78.533.917	
Resultaat lopende verslagperiode	-20.254.423	194.279.959	
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>-20.254.423</b>	<b>194.279.959</b>	
<b>Totalen EUR x 1.000</b>	<b>30-06-2020</b>	<b>31-12-2019</b>	<b>31-12-2018</b>
<b>DRIEJAARSOVERZICHT</b>			
Intrinsieke waarde	965.485	1.072.482	901.278
Af: waarde prioriteitsaandelen	3	3	3
	965.482	1.072.479	901.275
Aantal uitstaande aandelen	10.691.310	11.483.492	13.265.538
Intrinsieke waarde per aandeel (EUR)	90,31	93,39	67,94
Resultaat per aandeel (EUR)	-1,84	27,08	-4,64

## TOELICHTING OP DE WINST- EN VERLIESREKENING

### 6. OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN

#### Dividend

Dit betreft de bruto contante dividenden, onder aftrek van het deel van de niet-terugvorderbare bronbelasting dat niet voor afdrachtvermindering in aanmerking komt alsmede de buitenlandse bronbelasting die niet wordt teruggevorderd.

In principe wordt alle in het buitenland terugvorderbare bronbelasting teruggevorderd, tenzij het in de praktijk niet mogelijk blijkt te voldoen aan de procedurele regels voor terugvordering en/of de kosten niet zouden opwegen tegen de baten.

Dit is het geval in de volgende landen: Filipijnen, Maleisië, Taiwan, Singapore, Canada – voor zover de aandelen worden aangehouden op een Amerikaanse beurs – en Zuid-Korea. Daarnaast vorderen we geen individuele bedragen terug van minder dan EUR 354 (wegens de in verhouding tot het bedrag hoge kosten van het terugvorderen daarvan). De bronbelasting die niet wordt teruggevorderd wordt als verlies geboekt in de winst- en verliesrekening.

De niet-terugvorderbare bronbelasting en de ingehouden Nederlandse dividendbelasting worden in principe verrekend met de door een fonds af te dragen dividendbelasting over zijn eigen dividenuitkering.

#### (On)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

			01-01-2020 30-06-2020			01-01-2019 30-06-2019
	winst	verlies	EUR totaal	winst	verlies	EUR totaal
<b>Gerealiseerd(e)</b>						
Koersresultaat op aandelen	63.877.335	55.020.690	<b>8.856.645</b>	41.874.185	41.724.358	<b>149.827</b>
Valutaresultaat op aandelen	7.648.841	1.385.030	<b>6.263.811</b>	6.850.753	990.066	<b>5.860.687</b>
<b>Totaal</b>			<b>15.120.456</b>			<b>6.010.514</b>

			01-01-2020 30-06-2020			01-01-2019 30-06-2019
	winst	verlies	EUR totaal	winst	verlies	EUR totaal
<b>Ongerealiseerd(e)</b>						
Koersresultaat op aandelen	72.132.394	106.300.375	<b>-34.167.981</b>	182.775.674	-	<b>182.775.674</b>
Valutaresultaat op aandelen	-	4.701.660	<b>-4.701.660</b>	-	3.624.845	<b>-3.624.845</b>
<b>Totaal</b>			<b>38.869.641</b>			<b>179.150.829</b>

#### Interestbaten/-lasten

Dit betreffen de interestbaten en -lasten uit hoofde van aangehouden liquide middelen, respectievelijk bankschulden en opgenomen termijndeposito's.

#### Koersverschillen op geldmiddelen

Betreffen valutaresultaten op bankrekeningen, vorderingen en schulden in vreemde valuta.

#### Overige baten

Dit betreffen onder andere de inkomsten verkregen uit de opslag bij een per saldo uitgifte van aandelen OBAM dan wel de afslag bij een per saldo inkoop van aandelen OBAM (eerste helft van 2020: EUR 256.612; eerste helft van 2019: EUR 171.350). De inkomsten verkregen uit de op- en afslagen worden via de winst- en verliesrekening ten gunste van het eigen vermogen geboekt.

## 7. LASTEN

	<b>01-01-2020</b>	<b>01-01-2019</b>
	<b>30-06-2020</b>	<b>30-06-2019</b>
<b>Kosten van beheer van beleggingen</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Beheervergoeding klasse Classic	2.413.360	2.480.475
Vergoeding bewaarder	118.878	113.043
	<b>2.532.238</b>	<b>2.593.518</b>

### Beheervergoeding

Door de Beheerder wordt aan klasse Classic een vergoeding in rekening gebracht van 0,5%. De beheervergoeding wordt op dagbasis berekend over het vermogen van de klasse en zonder BTW ten laste van het resultaat van de klasse gebracht.

### Vergoeding Bewaarder

OBAM is aan de Bewaarder verschuldigd:

- een vergoeding voor haar bewaartaken (exclusief de bewaarneming van effecten in de beleggingsportefeuille van OBAM) gelijk aan maximaal 0,006%. Deze vergoeding wordt op dagbasis berekend over het vermogen van de klasse Classic; en
- bewaarloon, waarvan de hoogte afhankelijk is van de landen waarin OBAM belegt. De bewaarneming van de effecten in de beleggingsportefeuille van OBAM alsmede het uitzetten van liquide middelen door OBAM vindt plaats tegen marktconforme tarieven.

De bewaarvergoeding en het bewaarloon worden maandelijks – voor zover van toepassing vermeerderd met BTW – ten laste van het resultaat van de klasse Classic gebracht.

### Transactiekosten

De transactiekosten zijn marktconform en komen ten laste van het vermogen van de vennootschap. De transactiekosten over de eerste helft van de verslagperiode 2020 bedroegen EUR 716.420 (over de eerste helft van de verslagperiode 2019 was dit EUR 540.492).

	<b>01-01-2020</b>	<b>01-01-2019</b>
	<b>30-06-2020</b>	<b>30-06-2019</b>
<b>Overige kosten</b>	<b>EUR</b>	<b>EUR</b>
Vergoeding Administrateur en Fund Agent	119.549	119.014
Vergoeding Betaalkantoor, Listing Agent en clearer	29.754	29.754
Marketingkosten	150.423	150.007
Accountantskosten	27.349	22.315
Beloning en kostenvergoeding commissarissen	26.079	49.050
Operationele kosten en verslaglegging	19.891	20.000
Toezicht Autoriteit Financiële Markten	37.295	37.192
Advieskosten	17.405	17.500
Diversen	24.145	9.369
<b>Totaal</b>	<b>451.890</b>	<b>454.201</b>

#### **Vergoeding Administrateur, vergoeding Betaalkantoor, Listing Agent en clearer en vergoeding Fund Agent**

OBAM is aan BNP Paribas Securities Services Amsterdam als administrateur een administratievergoeding verschuldigd gelijk aan 0,01247% met een minimum van EUR 150.000 per jaar.

Tot en met 30 juni 2020 was OBAM aan BNP Paribas Securities Services Brussel als Betaalkantoor en Listing Agent een vergoeding verschuldigd gelijk aan 0,00499% met een minimum van EUR 60.000 per jaar. Deze vergoeding dekt eveneens de kosten van BNP Paribas Securities Services Parijs voor zijn activiteiten als clearer tot en met 30 juni 2020.

Tot en met 30 juni 2020 was OBAM aan BNP Paribas Securities Services Luxemburg als Fund Agent een vergoeding verschuldigd gelijk aan 0,00748% met een minimum van EUR 90.000 per jaar.

Deze vergoedingen worden op dagbasis berekend over het vermogen en worden maandelijks zonder BTW ten laste van het resultaat van de klasse gebracht.

#### **Vergoeding Raad van Commissarissen**

De Raad van Commissarissen van OBAM ontvangt ten laste van de vennootschap voor de door haar verrichte werkzaamheden een vergoeding. Voor de voorzitter van de Raad van Commissarissen bedraagt deze vergoeding maximaal EUR 23.000 per jaar. Voor de overige leden van de Raad van Commissarissen is de hoogte van de jaarlijkse vergoeding vastgesteld op maximaal EUR 20.000 per persoon per jaar. Alle genoemde bedragen worden voor zover van toepassing vermeerderd met BTW. Deze kosten komen rechtstreeks ten laste van het resultaat van OBAM.

#### **Accountantskosten**

De accountantskosten zijn uitsluitend gerelateerd aan de controle van de jaarrekening alsmede aan de werkzaamheden voor het halfjaarverslag en worden ten laste van het resultaat van klasse Classic gebracht. Accountantskosten gerelateerd aan andere controlediensten (waaronder de controle van het prospectus van OBAM) worden verantwoord onder Diversen. Er zijn geen accountantskosten gerelateerd aan advies en andere niet-controlediensten.

#### **VERGELIJK WERKELIJKE KOSTEN MET KOSTEN VOLGENS PROSPECTUS**

<b>Kostenrubriek</b>	<b>Werkelijke kosten EUR</b>	<b>Kosten volgens prospectus EUR</b>	<b>Procentueel verschil</b>
Beheervergoeding	2.413.360	2.413.360	0,00%
Vergoeding Administrateur en Fund Agent	119.549	119.549	0,00%
Vergoeding Betaalkantoor, Listing Agent en clearer	29.754	29.754	0,00%
Vergoeding bewaarder	118.878	118.878	0,00%
Beloning en kostenvergoeding commissarissen	26.079	26.079	0,00%

In het prospectus zijn de kosten beschreven die ten laste komen van de vennootschap. De beheervergoeding, de vergoeding Administrateur, de vergoeding Betaalkantoor, Listing Agent en Fund Agent alsmede een deel van de vergoeding bewaarder worden op dagbasis berekend op grond van een in het prospectus weergegeven percentage van het vermogen. Het deel van de vergoeding bewaarder dat betrekking heeft op de bewaaractiviteit van de effecten, is afhankelijk van de geografische spreiding van de portefeuille. De beloning en kostenvergoeding commissarissen is gemaximeerd, waarbij de maxima per persoon zijn weergegeven in het prospectus. De bij Overige kosten verantwoorde kosten voor beloning en kostenvergoeding commissarissen betreffen de jaarlijkse gebudgetteerde kosten.



## LOPENDE KOSTEN

Op grond van wet- en regelgeving dienen de totale kosten die gedurende de verslagperiode zijn onttrokken aan het vermogen van de vennootschap te worden weergegeven als 'lopende kosten'. Deze kosten wordt als volgt berekend: totale kosten die gedurende de verslagperiode aan het vermogen zijn onttrokken gedeeld door de gemiddelde intrinsieke waarde.

- Onder 'totale kosten' worden begrepen de kosten die in de verslagperiode ten laste van het resultaat alsmede ten laste van het eigen vermogen worden gebracht. De kosten van beleggingstransacties (m.u.v. instap-/uitstapvergoedingen die OBAM betaalt bij koop/verkoop van deelnemingsrechten in andere beleggingsinstellingen), interestkosten, een eventuele performance fee en eventuele kosten in verband met het houden van derivaten (bijv. margin calls) worden daarbij buiten beschouwing gelaten.
- De 'gemiddelde intrinsieke waarde' wordt berekend als de som van alle intrinsieke waarden berekend tijdens de verslagperiode gedeeld door het aantal intrinsieke waarden berekend tijdens deze verslagperiode.

	<b>Lopende kosten 01-01-2020 30-06-2020</b>	<b>Lopende kosten 01-01-2019 30-06-2019</b>
Klasse Classic	0,61%	0,61%

## TRANSACTIES MET GELIEERDE PARTIJEN

<b>Transactiesoort</b>	<b>% totaal volume</b>	<b>Kosten EUR (%)</b>
Aandelen	4,51%	55.330 (0,14%)

Deze transacties werden in de verslagperiode tegen marktconforme tarieven uitgevoerd via de volgende aan BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. gelieerde partijen: BNP Paribas Securities Services S.C.A. en Exane Ltd.

Verder kunnen de Beheerder, de Bewaarder en de vennootschap transacties in het kader van uitbesteding verrichten met gelieerde partijen. Voor nadere informatie wordt verwezen naar de toelichting 'Uitbesteding'.

Zowel de aandelentransacties als de transacties in het kader van uitbesteding worden uitgevoerd tegen marktconforme tarieven.

## WERKNEMERS

De vennootschap heeft geen personeel in dienst.

## NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN

Op de balansdatum zijn er geen andere verplichtingen dan opgenomen in de balans.

## GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

### Overdracht van beheer en wijziging directie

Tot en met 30 juni 2020 werd het beheer van OBAM gevoerd door BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. Naar aanleiding van een besluit tijdens de algemene vergadering van aandeelhouders van OBAM, op 11 juni 2020, zijn de taken van de directie per 1 juli 2020 overgedragen aan OBAM Investment Management B.V.

De meerderheid van het aandelenkapitaal van OBAM Investment Management B.V. wordt gehouden door het bestaande beleggingsteam onder leiding van de heer S.H.W. Zondag. De voormalige Beheerder BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. houdt een minderheidsaandelenbelang in de nieuwe Beheerder.

Naast de overdracht van de taken van de directie is OBAM Investment Management B.V. per 1 juli 2020 ook de Beheerder van OBAM. Het beleggingsbeleid van OBAM is door de overdracht van het beheer niet veranderd.

### Naamswijziging OBAM

Per 1 juli 2020 is de naam van de vennootschap gewijzigd van BNP Paribas OBAM N.V. naar OBAM N.V.

### **Uitbestedingen door de nieuwe Beheerder**

OBAM Investment Management B.V. is na 1 juli 2020, als onderdeel van zijn nieuwe beheerverantwoordelijkheid, de volgende uitbestedingsrelaties aangegaan:

- BNP Paribas Securities Services S.C.A., handelend via haar branch in Amsterdam, is aangesteld als administrateur van de vennootschap. BNP Paribas Securities Services is onder meer belast met de berekening van de intrinsieke waarde, het voeren van de financiële administratie en het samenstellen van de (half)jaarverslagen van de vennootschap. BNP Paribas Securities Services besteedt vervolgens de voorbereidende werkzaamheden met betrekking tot de berekening van de intrinsieke waarde op haar beurt uit aan BNP Paribas Global Securities Operations Private Limited, India.
- KPMG Advisory N.V. is aangesteld als internal auditor van OBAM Investment Management B.V.
- De nieuwe Beheerder heeft een overeenkomst gesloten met ING Bank N.V. die als betaalkantoor, listing agent en fund agent van de vennootschap optreedt. ING Bank N.V. is als betaalkantoor onder meer belast met betaling van dividenden namens de vennootschap en aanpassing van de verzamelbewijzen, waarin de Aandelen van klasse Classic zijn belichaamd. Als listing agent is ING Bank N.V. onder meer belast met alle werkzaamheden ten aanzien van de notering van de aandelen van klasse Classic van de vennootschap. ING Bank N.V. is als fund agent, namens de vennootschap, belast met het beoordelen en accepteren dan wel weigeren van de aan- en verkoopopdrachten ten aanzien van de aandelen van OBAM, zoals deze zijn ingelegd in het beursorderboek. Na sluiting van het orderboek geeft ING Bank N.V. het saldo van de aan- en verkooporders door aan de vennootschap. De transactieprijs, waartegen deze aan- en verkooporders de volgende waarderingdag worden afgerekend, wordt door tussenkomst van ING Bank N.V. aangeleverd bij Euronext Amsterdam.
- Operator Group Delft B.V. is aangesteld voor de levering van ICT-producten en diensten.
- De nieuwe Beheerder heeft een contract gesloten met Sustainalytics B.V., een externe leverancier van corporate governance services, ten behoeve van het uitvoeren van stemrechten. Aan de hand van het stembeleid van de nieuwe Beheerder wordt door deze leverancier per agendapunt van aandeelhoudersvergaderingen een analyse uitgevoerd en een daaruit volgend stemadvies uitgebracht. Dit kan door de nieuwe Beheerder worden overgenomen of verworpen. Daarnaast kan Sustainalytics zorgen voor het uitbrengen van de stemmen namens de vennootschap op de betreffende aandeelhoudersvergaderingen.
- De nieuwe Beheerder heeft een contract afgesloten met Bloomberg Finance L.P., waardoor hij gebruik kan maken van een platform waarbij hij real-time toegang heeft tot data en onderzoek waarin de nieuwe Beheerder orders kan plaatsen.

### **Commission sharing agreements**

OBAM Investment Management B.V. kan gebruik maken van Commission sharing agreements met brokers. Transactiekosten, die door een broker in rekening worden gebracht, bestaan uit twee componenten: een vergoeding voor de daadwerkelijke executie van een order en een vergoeding voor de research die door de betreffende broker ten behoeve van de vennootschap wordt geleverd. Bij Commission sharing agreements wordt met een broker afgesproken dat het deel van de transactiekosten dat betrekking heeft op afname van research wordt losgekoppeld van het deel dat betrekking heeft op de executie. De vergoeding voor de research wordt vervolgens apart gezet bij de betreffende broker als een tegoed. OBAM kan besluiten om (een deel van) deze vergoeding over te laten maken naar een andere broker of aanbieder van research voor de levering van research. Door de executie los te koppelen van de afname van de research wordt bewerkstelligd dat op beide vlakken de best presterende brokers kunnen worden geselecteerd.

### **DUFAS lidmaatschap**

OBAM Investment Management B.V. is lid van DUFAS en onderschrijft de DUFAS-Code Vermogensbeheerders alsmede de DUFAS Principles of Fund Governance. De tien principes van de DUFAS-Code Vermogensbeheerders zijn terug te vinden op de website [www.obam.nl](http://www.obam.nl).

### **Prioriteitsaandeelhouder Stichting Keizerberg**

Per 1 juli 2020 zijn de bestuurders van de prioriteitsaandeelhouder Stichting Keizerberg – allen werkzaam bij BNP Paribas – teruggetreden en wordt het bestuur van de stichting gevormd door de heer J.C. Kragt, de heer L. Meijaard en de heer C.J.M. Janssen.

# Beleggingen

per 30 juni 2020, gebaseerd op de MSCI-indeling

## Aandelen

Aantal		Markt- waarde EUR	Percentage totaal beleggingen
<b>Communicatie services</b>			
37.500	Alphabet C	47.197.948	
168.000	The Walt Disney Company	16.679.589	
800.000	JCDecaux	13.240.000	
		77.117.537	8,5
<b>Duurzame consumptiegoederen</b>			
19.450	Amazon.com Inc	47.775.497	
389.000	Nike	33.959.355	
200.000	Essilor International	22.850.000	
1.467.000	Sonos	19.108.944	
397.540	Service Corp International	13.765.152	
164.000	Prosus	13.569.360	
		151.028.308	16,6
<b>Financiële diensten</b>			
537.072	Blackstone Group	27.093.887	
109.823	SVB Financial	21.074.791	
304.906	HDFC Bank	12.341.207	
414.000	ASR Nederland	11.318.760	
133.000	JPMorgan Chase	11.138.299	
481.831	Synchrony Financial	9.506.633	
139.000	State Street Corporation	7.864.889	
57.000	Marsh & McLennan Companies	5.449.041	
		105.787.507	11,6
<b>Gezondheidszorg</b>			
122.000	UnitedHealth Group Inc	32.038.374	
76.000	Roche Holding	23.448.062	
544.000	Boston Scientific	17.005.600	
97.000	Laboratory Corp of America Holdings	14.345.964	
6.240.000	Sinopharm Group Co-H	14.221.977	
243.000	CVS Health	14.056.635	
164.000	Merck & Co	11.291.564	
79.000	Hill-Rom Holdings Inc	7.721.693	
83.158	Bristol-Myers Squibb	4.353.551	
		138.483.420	15,2

## Aandelen (vervolg)

Aantal		Markt- waarde EUR	Percentage totaal beleggingen
<b>Industrie</b>			
148.000	Vestas Wind Systems A/S	13.411.672	
140.000	Waste Management Inc	13.201.620	
252.000	Alstom	10.435.320	
354.000	RELX	7.292.400	
		<u>44.341.012</u>	4,9
<b>Informatietechnologie</b>			
297.000	Microsoft	53.815.135	
297.500	Paypal Holdings Inc	46.150.047	
337.000	SAP	41.895.840	
119.000	ASML Holdings	38.901.100	
109.000	Apple	35.403.285	
109.500	Automatic Data Processing Inc	14.515.830	
278.000	Cisco Systems	11.544.246	
77.401	Fidelity National Information Services	9.240.707	
148.334	Intel Corp	7.901.726	
		<u>259.367.916</u>	28,5
<b>Materialen</b>			
111.000	International Flavors & Fragrances	12.102.622	
32.750	Linde Plc	6.184.929	
		<u>18.287.551</u>	2,0
<b>Niet-duurzame consumptiegoederen</b>			
1.575.000	Koninklijke Ahold Delhaize	38.209.500	
260.000	Nestlé	25.588.349	
83.500	PepsiCo	9.832.801	
113.000	Heineken	9.272.780	
45.500	Estée Lauder Companies	7.643.627	
		<u>90.547.057</u>	10,0
<b>Nuts</b>			
30.000	NextEra Energy	6.415.083	0,7
<b>Vastgoed</b>			
468.000	Healthpeak Properties	11.483.845	
11.835.000	Ayala Land	7.137.678	
		<u>18.621.523</u>	2,0
<b>Totaal aandelen</b>		<u>909.996.914</u>	100,0
<b>Totaal beleggingen</b>		<u>909.996.914</u>	100,0

# De 15 grootste belangen

per 30 juni 2020

Aantal		Markt- waarde EUR	Percentage totaal beleggingen
297.000	Microsoft	53.815.135	5,9
19.450	Amazon.com Inc	47.775.497	5,3
37.500	Alphabet C	47.197.948	5,2
297.500	Paypal Holdings Inc	46.150.047	5,1
337.000	SAP	41.895.840	4,6
119.000	ASML Holdings	38.901.100	4,3
1.575.000	Koninklijke Ahold Delhaize	38.209.500	4,2
109.000	Apple	35.403.285	3,9
389.000	Nike	33.959.355	3,7
122.000	UnitedHealth Group Inc	32.038.374	3,5
537.072	Blackstone Group	27.093.887	3,0
260.000	Nestlé	25.588.349	2,8
76.000	Roche Holding	23.448.062	2,6
200.000	Essilor International	22.850.000	2,5
109.823	SVB Financial	21.074.791	2,3
		535.401.170	58,8

# Overige gegevens

## BESTUURDERSBELANGEN

Aan het begin en het einde van de verslagperiode werden door de directie, zijnde BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Nederland N.V. en Drs. S.H.W. Zondag, en leden van de Raad van Commissarissen van OBAM de hieronder opgenomen belangen in effecten aangehouden, welke ook door OBAM werden aangehouden.

	30-06-2020 aantal	31-12-2019 aantal
<b>Aandelen</b>		
Alphabet C	118	-
Apple	399	399
ASML Holdings	504	504
Heineken	1.157	-
Microsoft	783	-
Nestlé	1.937	1.937
Novo Nordisk	-	1.552
Paypal Holdings	-	658
Roche Holdings	376	-
SAP	784	784
Visa Inc-Class A Shares	-	746

## BIJZONDERE ZEGGENSCHAPSRECHTEN

Aan de prioriteitsaandelen is een aantal rechten toegekend. De belangrijkste rechten zijn:

- het doen van een bindende voordracht voor benoeming van de Directie en de leden van de Raad van Commissarissen;
- voorafgaand goedkeuringsrecht inzake statutenwijziging, juridische fusie, juridische splitsing en ontbinding van de vennootschap.

De prioriteitsaandelen worden gehouden door Stichting Keizerberg. Van 1 januari 2020 tot en met 30 juni 2020 bestond het bestuur van deze stichting uit de heer W.G.G. de Vijlder, mevrouw G. Ramaut en de heer M.C. Kok.

Tussen de Stichting Keizerberg en de vennootschap hebben gedurende de verslagperiode geen transacties plaatsgevonden.

Schiphol, 31 augustus 2020

De directie  
OBAM Investment Management B.V.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Aangezien de publicatie van dit halfjaarsverslag plaatsvindt, nadat de directievoering en het beheer van OBAM op 1 juli 2020 is overgedragen aan OBAM Investment Management B.V., vindt ondertekening van dit halfjaarsverslag door de nieuwe directie plaats.

OBAM N.V.  
Schiphol Boulevard 313  
1118BJ Schiphol  
[www.obam.nl](http://www.obam.nl)

