

# OBAM / DE BESTE BEDRIJVEN WERELDWIJD. IN ÉÉN BEURSFONDS.

## HALFJAARVERSLAG 2025





# Inhoudsopgave

Colofon	3	5. Ons beleid	17
Introductie		Halfjaarcijfers	
1. Voorwoord	5	6. Cijfers	26
2. OBAM in cijfers	7	7. Toelichting generiek	30
Bestuursverslag		8. Toelichting cijfers	40
3. Over OBAM	11	Overige gegevens	
4. Onze organisatie	14	9. Bestuurdersbelangen	53
		10. Bijzondere rechten	54

# Colofon

## **OBAM N.V. (OBAM)**

Beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal  
Schiphol Boulevard 313  
1118 BJ Schiphol

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

M. Tiemstra  
E.M. Boogaard  
L. Meijaard

## **Directie en Beheerder OBAM N.V.**

OBAM Investment Management B.V.  
(bestuurders S.H.W. Zondag en I. Habets)  
Schiphol Boulevard 313  
1118 BJ Schiphol

## **Bewaarder en custodian**

BNP Paribas S.A., Netherlands Branch  
Herengracht 595  
1017 CE Amsterdam

## **Administrateur**

BNP Paribas S.A., Netherlands Branch  
Herengracht 595  
1017 CE Amsterdam

## **Accountant**

EY Accountants B.V.  
Wassenaarseweg 80  
2596 CZ Den Haag

## **Paying Agent en Listing Agent**

ING Bank N.V.  
Bijlmerplein 888  
1102 MG Amsterdam

## **Fund Agent**

ING Bank N.V.  
Bijlmerplein 888  
1102 MG Amsterdam

## **Transfer Agent**

BNP Paribas S.A., Succursale de Luxembourg  
J.F. Kennedy avenue 60  
L-1855 Luxemburg

Voor meer 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)  
<https://www.obam.nl>



# Introductie

1. Voorwoord 5
2. OBAM in cijfers 7

# Voorwoord

Over de eerste helft van 2025 waren de wereldwijde aandelenmarkten zeer beweeglijk. De start van het jaar begon voor beurzen nog positief, waarbij meerdere macro-economische indicatoren als economische groei, werkgelegenheid en afnemende inflatiecijfers en bedrijfsresultaten een gunstig beeld lieten zien. Echter het marktsentiment op beurzen wereldwijd verslechterde abrupt vanaf eind maart, na de eerste indicaties en de daadwerkelijke aankondiging van verrassend hogere en bredere handelstarieven door president Trump.



Deze opmerkelijke opstelling in het Amerikaanse buitenlands- en handelsbeleid, leidde wereldwijd tot grote onzekerheden over deze ‘bijna’ handelsoorlog en de mogelijk vele negatieve economische implicaties met als gevolg scherpe koersdalingen wereldwijd. Toch veerden aandelenmarkten weer snel op medio april nadat een pauze van 90 dagen werd aangekondigd om ruimte te geven voor verdere handelstarief onderhandelingen, waardoor het vertrouwen weer enigszins kon herstellen. Ondanks de besproken hoge volatiliteit, kwam het OBAM fondsresultaat nog positief uit op 0,3% (op basis van intrinsieke waarde na kosten). Hiermee bleef het fonds de referentiebenchmark MSCI All Countries World NR (-2,9%), met 3,2% duidelijk voor.

De aandelenmarkten lieten een hoge volatiliteit over de verslagperiode zien. De start van het jaar was nog positief onder invloed van stabiele macro-economische indicatoren, lagere inflatiecijfers en beter dan verwachte vierde kwartaal bedrijfsresultaten. Hierbij waren het wederom de aan kunstmatige intelligente (AI) gerelateerde bedrijfsmodellen met name uit de VS, die de beurzen omhoog trokken. Maar ook lieten de Europese markten een herstel zien onder invloed van diverse stimuleringsmaatregelen en gestaag verlaagde ECB tarieven.

Echter het marktsentiment op de wereldwijde beurzen verslechterde in rap tempo vanaf eind maart, na de aankondiging van duidelijk hoger dan verwachte handelstarieven voor vrijwel elk land, door president Trump. De omwenteling in het Amerikaanse politieke, binnenlandse en buitenlandse beleid, leidde wereldwijd tot grote onzekerheden en forse en brede koersdalingen, waarbij tevens de Amerikaanse dollar duidelijk verzwakte tegenover overige valuta's. Toch herstelde aandelenmarkten alweer vrij snel in het tweede kwartaal, nadat de eerder eenzijdig aangekondigde handelstarieven werden uitgesteld voor verdere onderhandelingen, waardoor ook het vertrouwen bij beleggers kon herstellen. Ondanks alle bewegelijkheid op aandelenmarkten gedurende deze verslagperiode, kon het OBAM fonds alsnog een positief rendement neerzetten (+0,3%).

De verhoogde onzekerheden voor een wereldwijde belegger, zoals aanblijvende (geo) politieke spanningen, handels- en tarieven conflicten, oplopende overheidstekorten, leveren voor de actieve belegger vele kansen op met betrekking tot optimale positionering en selectie. De ‘Kunst van het Kiezen’ is dan ook ons bekende beleggingsmotto. Als OBAM beleggings-

team, blijven wij positief gestemd over een selecte groep van goed gestructureerde bedrijfstukken met hierbinnen hoogwaardige gepositioneerde kwaliteits aandelen.

Wij blijven als actieve investeerder voor de tweede helft van 2025 gematigd positief over aandelenmarkten, maar duidelijk meer positief op een beperkte selectie van consistent groeiende en goed gestructureerde bedrijfstukken en daarbinnen aantrekkelijke hoogwaardige bedrijfsmodellen, die bovenmatig profiteren van structurele trends. Wij verwachten dat meer aandacht zal uitgaan naar de positieve elementen van Amerikaanse beleid, dat ontwikkelingen rond kunstmatige intelligentie een belangrijk thema blijven en dat de aanhoudende geopolitieke risico's een belangrijke bron van onzekerheid blijven.

Tot slot willen wij alle OBAM fondsbeleggers hartelijk bedanken voor het gestelde vertrouwen in het beleggingsfonds, het OBAM team en haar beheerder OBAM Investment Management. Voorts ook een dankwoord aan onze Raad van Commissarissen van OBAM, die de Directie altijd met raad en daad heeft bijgestaan. Met de beleggersblik naar voren gericht verwachten wij u in het volgende jaarbericht wederom een positief vervolg op de OBAM fondsresultaten te kunnen presenteren.

Hartelijke groet,

Namens de Directie van OBAM,  
De Beheerder, OBAM Investment Management B.V.

S.H.W. Zondag  
I. Habets

# OBAM in cijfers



## Vijfjaarsoverzicht

<b>Klasse Classic</b> <b>EUR x 1.000</b>	<b>30-06-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2023</b>	<b>31-12-2022</b>	<b>31-12-2021</b>
Intrinsieke waarde	866.274	917.579	906.508	927.805	1.233.838
Opbrengsten uit beleggingen en overig resultaat	6.362	17.364	15.845	20.710	17.047
Waardeveranderingen van beleggingen	-1.304	136.332	123.359	-246.548	283.427
Lasten	-3.065	-6.457	-6.849	-6.879	-7.321
<b>Resultaat</b>	<b>1.993</b>	<b>147.239</b>	<b>132.355</b>	<b>-232.717</b>	<b>293.153</b>

<b>Klasse Classic</b> <b>Per aandeel EUR</b>	<b>30-06-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2023</b>	<b>31-12-2022</b>	<b>31-12-2021</b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	6.635.074	6.922.959	7.881.168	9.121.711	9.676.335
Intrinsieke waarde	130,56	132,54	115,03	101,71	127,51
Transactieprijs <sup>1</sup>	130,89	132,21	114,74	101,47	127,19
Dividend <sup>2</sup>	-	2,30	2,00	1,55	1,30
Rendement % <sup>3</sup>	0,3	17,1	14,6	-19,2	29,0
Rendement index %	-2,9	25,3	18,1	-13,0	27,5
Relatief rendement % <sup>4</sup>	3,2	-8,2	-3,5	-6,2	1,5

1 De transactieprijs wordt vastgesteld op de eerste waarderingsdag van de volgende verslagperiode op basis van de intrinsieke waarde per einde verslagperiode met een vaste op- of afslag.

2 Betreft het dividend per aandeel over de verslagperiode.

3 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.

4 Het relatief rendement betreft het verschil tussen het rendement en het rendement van de index. Bij deze berekening kunnen afrondingsverschillen plaatsvinden.

<b>Klasse Classic</b> <b>Resultaten per aandeel EUR<sup>1</sup></b>	<b>01-01-2025</b> <b>30-06-2025</b>	<b>01-01-2024</b> <b>30-06-2024</b>	<b>01-01-2023</b> <b>30-06-2023</b>	<b>01-01-2022</b> <b>30-06-2022</b>	<b>01-01-2021</b> <b>30-06-2021</b>
Gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen <sup>2</sup>	6.760.056	7.605.437	8.988.253	9.508.228	10.279.134
Opbrengsten uit beleggingen en overig resultaat	0,94	1,20	0,96	1,50	0,90
Waardeveranderingen van beleggingen	-0,10	16,12	13,14	-27,23	19,76
Lasten	-0,55	-0,53	-0,38	-0,36	-0,32
<b>Resultaat</b>	<b>0,29</b>	<b>16,79</b>	<b>13,72</b>	<b>-26,09</b>	<b>20,34</b>

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

2 Het gemiddeld aantal uitstaande aandelen, zoals dat wordt gebruikt in de berekening van het beleggingsresultaat per aandeel, wordt berekend als de som van de uitstaande aandelen op dagbasis gedeeld door het aantal waarnemingen, gebaseerd op het aantal dagen dat de intrinsieke waardebepaling plaatsvindt gedurende de verslagperiode.

## Meerjaarsoverzicht

<b>Klasse X</b> <b>EUR x 1.000<sup>1</sup></b>	<b>30-06-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2023</b>	<b>31-12-2022</b>
Intrinsieke waarde	497	502	301	30
Opbrengsten uit beleggingen en overig resultaat	3	8	1	-
Waardeveranderingen van beleggingen	-1	51	15	-
Lasten	-1	-3	-	-
<b>Resultaat</b>	<b>1</b>	<b>56</b>	<b>16</b>	<b>-</b>

1 Alle bedragen die "-" vermelden zijn nihil na afronding op duizendtallen.

<b>Klasse X</b> <b>Per aandeel EUR</b>	<b>30-06-2025</b>	<b>31-12-2024</b>	<b>31-12-2023</b>	<b>31-12-2022<sup>1</sup></b>
Aantal uitstaande gewone aandelen	3.805	3.788	2.612	295
Intrinsieke waarde	130,56	132,54	115,03	101,71
Transactieprijs <sup>2</sup>	130,89	132,21	114,74	101,47
Dividend <sup>3</sup>	-	2,30	2,00	1,55
Rendement % <sup>4</sup>	0,3	17,1	14,6	-19,2
Rendement index %	-2,9	25,3	18,1	-13,0
Relatief rendement % <sup>5</sup>	3,2	-8,2	-3,5	6,2

1 Voor aandelenklasse X zijn gegevens bekend vanaf 1 juli 2022. De resultaten zoals getoond voorafgaand aan 1 juli 2022 zijn gebaseerd op de resultaten van aandelenklasse C.

2 De transactieprijs wordt vastgesteld op de eerste waarderingsdag van de volgende verslagperiode op basis van de intrinsieke waarde per einde verslagperiode met een vaste op- of afslag.

3 Betreft het dividend per aandeel over de verslagperiode.

4 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.

5 Het relatief rendement betreft het verschil tussen het rendement en het rendement van de index. Bij deze berekening kunnen afrondingsverschillen plaatsvinden.

<b>Klasse X</b> <b>Resultaten per aandeel EUR<sup>1</sup></b>	<b>01-01-2025</b> <b>30-06-2025</b>	<b>01-01-2024</b> <b>30-06-2024</b>	<b>01-01-2023</b> <b>30-06-2023</b>
Gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen <sup>2</sup>	3.814	2.815	346
Opbrengsten uit beleggingen en overig resultaat	0,95	1,22	0,60
Waardeveranderingen van beleggingen	-0,14	15,37	13,97
Lasten	-0,55	-0,53	-0,38
<b>Resultaat</b>	<b>0,26</b>	<b>16,06</b>	<b>14,19</b>

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

2 Het gemiddeld aantal uitstaande aandelen, zoals dat wordt gebruikt in de berekening van het beleggingsresultaat per aandeel, wordt berekend als de som van de uitstaande aandelen op dagbasis gedeeld door het aantal waarnemingen, gebaseerd op het aantal dagen dat de intrinsieke waardebepaling plaatsvindt gedurende de verslagperiode.



# Bestuursverslag

3. Over OBAM	11
4. Onze organisatie	14
5. Ons beleid	17

# Over OBAM

OBAM is een Nederlandse beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal. OBAM is opgericht in 1936 en sinds 1954 genoteerd op de effectenbeurs. Daarmee is het één van de oudste beleggingsfondsen van Europa. OBAM is een actief beheerd fonds dat investeert in hoogwaardige kwaliteitsbedrijven met een beursnotering.



## Onze missie

De missie van OBAM is een hoog en consistent rendement behalen tegen een aanvaardbaar risico op een duurzame manier bereikt.

## Onze kernwaarden

### 1. *Passie*

OBAM is gepassioneerd door investeren. We streven er naar de beste investeringsmogelijkheden te selecteren voor onze beleggers om de best mogelijke prestaties te realiseren.

### 2. *Duurzaamheid*

Duurzaamheid staat centraal bij OBAM. We streven naar duurzame prestaties op de lange termijn, en dat doen we met respect voor het milieu, mens en de samenleving als geheel. We nemen onze investeringsbeslissingen op basis van de best mogelijke verwachte resultaten en maken waar mogelijk een positieve impact.

### 3. *Betrouwbaarheid*

We stellen het op prijs dat onze beleggers hun geld aan OBAM toevertrouwen. Daarom behandelen wij de inleg van onze beleggers met de grootste toewijding en respect.

### 4. *Denk anders*

Bij OBAM laten we ons niet beïnvloeden door het dagelijkse nieuws en de korte termijn. We volgen de ontwikkelingen in de markten, de economie en in de bredere samenleving actief en gebruiken dat om onze eigen mening te vormen. We maken zeer bewuste keuzes en investeren met grote overtuiging. We zijn kritisch en leergierig in ons onderzoek en innovatief in ons beleggingsproces.

## Onze beleggingsstrategie

Het OBAM wereldwijde aandelenfonds is een actief beheerd fonds dat belegt in hoogwaardige beursgenoteerde aandelen. OBAM heeft als doelstelling het behalen van een hoger rendement dan de benchmark (MSCI AC World NR) op de middellange termijn (drie tot vijf jaar).

Het actieve beleggingsbeleid is gericht op het selecteren van goed gepositioneerde kwaliteitsbedrijven binnen een industrie die optimaal kan profiteren van structurele groeitrends. OBAM houdt een geconcentreerde portefeuille aan en streeft naar een aantrekkelijk risico-/rendementsprofiel. Hoewel risicospreiding een belangrijk punt vormt bij de beleidsbepaling, kan een relatief groot gedeelte van het vermogen doelbewust worden geconcentreerd in goed geleide kwaliteitsondernemingen. Deze

beleggingsfilosofie kan ertoe leiden dat de samenstelling van de portefeuille en de waardeontwikkeling van OBAM aanmerkelijk kan afwijken van de referentiebenchmark.

Onze beleggingsstrategie is gebaseerd op vijf beleggingsovertuigingen:

### 1. **OBAM focust op de lange termijn**

Kenmerkend is dat beleggingen in principe voor langere tijd in onze portefeuille blijven. Wij beleggen vanuit een middellangetermijn-perspectief (drie tot vijf jaar), waarbij wij bedrijven selecteren die binnen onze beleggingshorizon een stabiele groei en waardecreatie vertonen.

### 2. **OBAM focust op structurele groeitrends**

Wij selecteren bedrijven die kunnen profiteren van structurele groeitrends. Wij onderkennen op dit moment vier groeitrends: (i) digitalisering van de wereld, (ii) duurzaamheid & energietransitie, (iii) robotica & automatisering en (iv) de opkomende en de vergrijzende consument.

### 3. **OBAM focust op kwaliteit**

OBAM is continu op zoek naar kwaliteitsbedrijven met een hoog marktaandeel en sterke marktpositie in hun sector. Dit zijn veelal bedrijven met grote concurrentievoordelen door bijvoorbeeld een technologische voorsprong, bekende merknaam of toegang tot lage grondstofprijzen. De selectie van bedrijven is gebaseerd op meerdere kwaliteitskenmerken zoals industriepositie, groei/margestructuren, kasstroomgeneratie, ESG-score en waardering.

### 4. **OBAM focust op waardering**

De bedrijven in onze portefeuille dienen te beschikken over een aantrekkelijke waardering, rekening houdend met het risico-rendementsprofiel van een bedrijf.

### 5. **OBAM focust op duurzaamheid**

Duurzaamheid speelt een belangrijke rol in de beleggingsstrategie van OBAM. Bij OBAM geloven we dat vermogensbeheerders een cruciale rol spelen bij het creëren van een duurzame samenleving. Daarom beleggen wij de gelden van onze beleggers door middel van een transparante en duurzame beleggingsstrategie. Niet alleen vanuit maatschappelijke overtuiging, maar ook vanuit een strategisch perspectief geloven wij in een duurzame beleggingsstrategie. Als een bedrijf niet goed omgaat met duurzaamheid, dan kan dat op termijn de waarde van het

bedrijf beïnvloeden. Door het bouwen van een portefeuille met bedrijven met sterke en innovatieve bedrijfsmodellen, die bijdragen aan een duurzame wereld en toekomst creëren we outperformance voor onze beleggers.

### Onze duurzaamheidsstrategie

OBAM promoot ecologische en sociale kenmerken, en belegt in bedrijven die praktijken op het gebied van goed bestuur volgen (artikel 8 SFDR).

De ecologische en sociale kenmerken die door OBAM worden gepromoot zijn geïntegreerd in de duurzame beleggingsstrategie. De benodigde onderliggende data die nodig zijn ter uitvoering van de duurzame beleggingsstrategie komt van Morningstar | Sustainalytics. De duurzame beleggingsstrategie is gebaseerd op vijf pijlers:

1. OBAM beperkt, door middel van haar uitsluitingenbeleid, beleggingen in bedrijven met bedrijfsactiviteiten die onverenigbaar zijn met haar duurzame beleggingsstrategie. OBAM belegt niet in: (i) rechtsgebieden of ondernemingen waar tegen sancties zijn opgelegd, (ii) in controversiële sectoren die vanwege hun potentiële duurzaamheidsrisico moeten worden vermeden, en (iii) in (potentiële) portefeuillebedrijven die de UN Global Compact principes schenden en die hun gedrag niet kunnen of willen verbeteren.
2. OBAM stimuleert portefeuillebedrijven om de UN Global Compact principes na te leven. De UN Global Compact is een wereldwijd duurzaamheidsinitiatief dat bedrijven oproept zich te houden aan tien principes op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en corruptiebestrijding. OBAM stimuleert bedrijven in de beleggingsportefeuille om te voldoen aan de duurzaamheidsprincipes door een actief stem- en engagementbeleid te voeren. Bedrijven die niet voldoen aan de duurzaamheidsprincipes en niet in staat zijn en/of niet bereid zijn hun gedrag te verbeteren worden uitgesloten.
3. OBAM beperkt investeringen in portefeuillebedrijven met een verhoogd duurzaamheidsrisico. OBAM meet en monitort daartoe de ESG-risicoscore van (potentiële) portefeuillebedrijven. Deze ESG-risicoscore richt zich op ESG-risico's; hoe lager de score, hoe lager het risico. Maximaal 15% van de OBAM portefeuille is belegd in portefeuillebedrijven met een hoge of ernstige ESG-risicoscore gemeten aan de hand van het

marktgewicht in de portefeuille.

4. OBAM streeft naar een gewogen gemiddelde ESG-risicoscore die beter is dan die van de referentiebenchmark (MSCI All Countries World NR).
5. OBAM streeft naar een Scope 1+2 CO2 voetafdruk die minimaal 40% lager is dan de referentiebenchmark (MSCI All Countries World NR).

In aanvulling op bovengenoemde gepromote ecologische en/of sociale kenmerken streeft OBAM er naar te investeren in (potentiële) portefeuillebedrijven die een positieve bijdrage leveren aan de UN Sustainable Development Goals.

# Onze organisatie

Bij OBAM geloven wij dat een transparante organisatiestructuur bijdraagt aan het op een verantwoorde wijze realiseren van onze beleggingsstrategie. We streven daarbij naar een organisatiestructuur die niet alleen voldoet aan relevante wet- en regelgeving, maar ook aansluit bij onze activiteiten.



## Corporate Governance OBAM

### Directie OBAM

De Directie van OBAM is verantwoordelijk voor de realisatie van de (beleggings)doelstellingen en de (beleggings)strategie van OBAM. Daarnaast is de Directie verantwoordelijk voor het naleven van relevante wet- en regelgeving en het beheersen van de risico's. De Directie legt verantwoording af aan de Raad van Commissarissen en de Algemene Vergadering.

Sinds 1 juli 2020 wordt de Directie gevoerd door OBAM Investment Management ('OBAM IM'). OBAM IM is tevens de Beheerder van OBAM. Per de datum van ondertekening van dit verslag bestaat het Bestuur van OBAM IM uit:

- de heer S.H.W. Zondag (CEO/CIO/CSO); en
- de heer I. Habets (CFRO).

### Raad van Commissarissen OBAM

De Raad van Commissarissen houdt toezicht op het beleid en de taakuitvoering van de Directie en staat deze bij met advies. Het toezicht van de Raad van Commissarissen richt zich onder andere op: de realisatie van de strategie, de algemene gang van zaken binnen OBAM, de interne risicobeheersings- en controlesystemen en de financiële verslaggeving.

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

- mevrouw M. Tiemstra (voorzitter);
- mevrouw E.M. Boogaard; en
- de heer L. Meijaard.

### Algemene Vergadering OBAM

De Algemene Vergadering vertegenwoordigt het belang van de beleggers. Het maatschappelijk kapitaal van OBAM bestaat uit gewone aandelen en prioriteitsaandelen.

De gewone aandelen van OBAM zijn statutair onderverdeeld in de aandelenklassen Classic en X. Aandelenklasse Classic is beursgenoteerd op Euronext Amsterdam. Aandelenklasse X is vormgegeven als de niet-beursgenoteerde equivalent van aandelenklasse Classic en wordt verhandeld via alternatieve handelsplatformen. Beide aandelenklassen kennen hetzelfde beleggingsbeleid en dezelfde kostenstructuur.

De prioriteitsaandelen worden gehouden door Stichting Keizerberg. Een beschrijving van de rechten en plichten verbonden aan de prioriteitsaandelen is opgenomen onder 'Overige gegevens'.

### Diversiteit

OBAM is van mening dat verschillende competenties, culturen, kennis en ervaringen bijdragen aan een effectief besluitvormingsproces. Daarom streven we bij OBAM naar een evenwichtige samenstelling van de organisatie op basis van: geslacht, kennis en ervaring, competenties en culturele achtergrond.

Aangezien OBAM geen werknemers in dienst heeft en er geen natuurlijke personen zitting hebben in de Directie past OBAM de diversiteitsuitgangspunten in de praktijk toe op de samenstelling van de Raad van Commissarissen. Bij het voordragen van commissarissen worden bovenstaande diversiteitsuitgangspunten in acht genomen.

De afgelopen jaren heeft OBAM onder andere gefocust op een evenwichtige verdeling van mannen en vrouwen in de Raad van Commissarissen, waarbij als doelstelling werd gesteld dat ten minste 30% van de zetels werd bezet door vrouwen en ten minste 30% van de zetels door mannen. De Raad van Commissarissen bestond gedurende deze verslagperiode uit één man en twee vrouwen (33,3% - 66,7%). Daarmee is deze doelstelling gerealiseerd.

### Compliance en Fund Governance

OBAM houdt zich aan de toepasselijke wet- en regelgeving en de richtlijnen van toezichthouders. Daarnaast onderschrijft OBAM, als beursgenoteerd beleggingsfonds, de principes en 'best practices' van de Nederlandse Corporate Governance Code.

### De Beheerder

OBAM is een instelling voor collectieve belegging in effecten ('ICBE') zoals gedefinieerd in de Wet op het financieel toezicht ('Wft'). OBAM heeft het fondsbeheer belegd bij een Beheerder als bedoeld in art. 1:1 Wft. De Beheerder beschikt over een vergunning op grond van art. 2:69b Wft om ICBE's te beheren en staat onder toezicht van de Stichting Autoriteit Financiële Markten ('AFM'). Sinds 1 juli 2020 fungeert OBAM IM als Beheerder van OBAM.

### Uitvoering beheertaken

De Beheerder is verantwoordelijk voor het beheer van de beleggingen (portfoliomanagement)

van OBAM, de fondsadministratie, het risico-management en de marketing, sales en distributie. De Beheerder kan deze activiteiten zelfstandig uitvoeren of uitbesteden. Ook bij uitbesteding blijft de Beheerder eindverantwoordelijk voor de uitvoering van de taken.

In de 'Toelichting generiek' onder 'Uitbestedingspartijen en dienstverleners' is uiteengezet van welke uitbestedingspartijen de Beheerder gebruik heeft gemaakt bij het uitvoeren van de hierboven omschreven beheertaken gedurende het afgelopen halfjaar.

### Verklaring omtrent de bedrijfsvoering

OBAM IM, als Beheerder van OBAM, beschikte gedurende de verslagperiode over een beschrijving van de bedrijfsvoering die voldoet aan de eisen van de Wft en het Besluit gedragtoezicht financiële ondernemingen ('Bgfo').

De Beheerder heeft gedurende de verslagperiode geen constatering gedaan op grond waarvan de Beheerder moet concluderen dat de bedrijfsvoering niet effectief en niet overeenkomstig de beschrijving functioneert.

Derhalve verklaart OBAM IM, als Beheerder van OBAM, met een redelijke mate van zekerheid dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering, als bedoeld in artikel 121 Bgfo, in overeenstemming is met de Wft en aanverwante wetgeving en dat de bedrijfsvoering gedurende de verslagperiode effectief en overeenkomstig de beschrijving heeft gefunctioneerd.

Voor de komende periode verwacht de Beheerder geen wijziging in de opzet van de bedrijfsvoering die een materiële impact zal hebben op de beheeractiviteiten. Uiteraard streeft de Beheerder voortdurend naar het verder optimaliseren van de effectiviteit van haar bedrijfsvoering en interne beheersomgeving.

### De Bewaarder

OBAM is als ICBE verplicht een Bewaarder aan te stellen zoals gedefinieerd in art. 1:1 Wft. OBAM heeft BNP Paribas S.A., Netherlands Branch aangesteld als Bewaarder. De Bewaarder beschikt over een vergunning voor het uitoefenen van het bewaarbedrijf en staat onder toezicht van zowel de AFM, als de Franse Autorité des Marchés Financiers.

De Bewaarder is belast met de bewaring van de activa van OBAM. Onder bewaring van de activa worden onder andere de volgende

activiteiten verstaan:

- het bewaren van de activa van OBAM;
- het bewaken en controleren van de kasstromen van OBAM;
- het toezicht houden op de Beheerder. In het kader van zijn toezichttaken zal de Bewaarder:
  - ervoor zorgen dat de koop, verkoop, uitgifte, inkoop en de intrekking van aandelen OBAM plaatsvindt overeenkomstig het prospectus, de statuten en de geldende wet- en regelgeving;
  - ervoor zorgen dat de waarde van de aandelen OBAM wordt berekend conform het prospectus, de statuten en de geldende wet- en regelgeving;
  - de instructies van de Beheerder uitvoeren, tenzij deze instructies in strijd zouden zijn met het prospectus, de statuten en de geldende wet- en regelgeving;
  - ervoor zorgen dat de tegenwaarde bij transacties met betrekking tot de activa van OBAM binnen de gebruikelijke termijnen wordt overgemaakt aan OBAM;
  - ervoor zorgen dat de inkomsten van OBAM een bestemming krijgen overeenkomstig het prospectus, de statuten en de geldende wet- en regelgeving.

De Bewaarder maakt voor het bewaren van de activa van OBAM gebruik van de diensten van BNP Paribas S.A., Succursale de Luxembourg. Een nadere omschrijving van de diensten die door de Bewaarder worden afgenomen van de Luxemburgse branch van BNP Paribas S.A. is opgenomen in de 'Toelichting generiek' onder 'Uitbestedingspartijen en dienstverleners'.

# Ons beleid

Ons beleid is een belangrijk middel om onze beleggingsstrategie te realiseren. In dit hoofdstuk delen wij graag hoe wij ons beleggingsbeleid, stem- en engagementbeleid, marketing-, sales- en distributiebeleid en risicomanagementbeleid deze verslagperiode hebben toegepast.



## Beleggingsbeleid

### Marktontwikkelingen

Het eerste halfjaar van 2025 kenmerkte zich door een sterk wisselend sentiment op de wereldwijde aandelenmarkten. Het jaar begon nog positief: beurzen zetten de opwaartse trend van eind 2024 voort, met name gedragen door de stabiele macro-economische cijfers en het vertrouwen in de mogelijkheden van kunstmatige intelligentie (AI). Dit optimisme kreeg echter een kortstondige knauw toen het Chinese bedrijf DeepSeek bekendmaakte efficiëntere en goedkopere AI-modellen te kunnen produceren dan de bekende marktleiders, zoals OpenAI. Deze aankondiging veroorzaakte een abrupte en negatieve reactie in de gehele technologiesector, met als opvallend datapunt de Amerikaanse chipfabrikant Nvidia, die op één dag circa 600 miljard Amerikaanse dollars aan beurswaarde verloor – de hoogste ééndaagse waardedaling ooit op de Amerikaanse aandelenmarkt.

In maart verslechterde het marktsentiment opnieuw, mede door de vele politieke ontwikkelingen in de VS. De aankondiging van president Trump op ‘Liberation Day’ om forse handelstarieven eenzijdig in te voeren, leidde wereldwijd tot hoge onzekerheden.

Daarentegen bood het politieke landschap in Europa juist enige steun over markten. Fiscale stimuleringsmaatregelen van het Duitse parlement en defensie-initiatieven van de Europese Commissie droegen bij aan een stabielere beleggingsklimaat. Maar in april keerde de vrees terug toen president Trump alsnog importtarieven wilde gaan invoeren die wereldwijd aanzienlijk breder en hoger uitvielen dan verwacht. Amerikaanse tarieven op Chinese goederen liepen kortstondig op tot maar liefst 145%, waarop China direct reageerde met tegenmaatregelen van 125%. De impact van deze handelsoorlog was aanzienlijk: aandelenmarkten wereldwijd kwamen fors onder druk te staan vanwege de mogelijke gevolgen voor de wereldeconomie, geopolitieke spanningen en bedrijfswinsten.

Toch herstelden aandelenmarkten alweer snel. De Amerikaanse overheid kondigde een pauze van 90 dagen aan in de tarieven om ruimte te maken voor onderhandelingen, wat het vertrouwen enigszins herstelde. Vervolgens namen de handelsspanningen verder af en verbeterde het consumentenvertrouwen, mede doordat geplande tariefverhogingen tijdelijk werden uitgesteld. Dit verminderde ook de vrees voor een wereldwijde economische neergang.

Amerikaanse aandelen, die eerder in het jaar achterbleven ten opzichte van de Europa markt, lieten in het tweede kwartaal een sterke inhaalslag zien. Onder aanvoering van grote techreuzen als Nvidia en Microsoft herstelden koersen duidelijk en was er enig optimisme over de aangekondigde begrotingswijzigingen – beter bekend als de ‘Big Beautiful Bill’ – die in potentie met belastingverlagingen gunstig zou kunnen uitpakken voor Amerikaanse bedrijven.

Ondanks de aanhoudende geopolitieke spanningen, waaronder een kortstondige aanval op Iran, en de aanhoudende handelsoorlog, sloten veel aandelenmarkten het eerste halfjaar van 2025 alsnog af op recordniveaus. Toch was er een opvallend verschil te zien afhankelijk van de valuta waarin het rendement werd gemeten. In euro's gemeten daalde de referentiebenchmark MSCI All Country World Index met 3%, vooral als gevolg van de sterke daling van de Amerikaanse dollar. Echter in Amerikaanse dollars gemeten steeg dezelfde index echter met 10%. De zwakke Amerikaanse dollar was een resultaat van het feit dat beleggers hun blootstelling aan de Amerikaanse markt begonnen te verminderen vanwege het toenemende protectionisme en het afnemende vertrouwen. Europa bleek uiteindelijk de sterkste regio qua rendement in euro gemeten, terwijl de VS achterbleef. Binnen wereldwijde sectoren waren industrie en communicatiediensten de duidelijke winnaars, terwijl gezondheidszorg en duurzame consumptiegoederen achterbleven.

### Beleggingsbeleid

OBAM's beleid focust zich op sectoren, industrietakken en dominante bedrijven hierbinnen die bovenmatig kunnen profiteren van langjarige structurele groeitrends. Binnen deze sectoren selecteren en investeren wij als OBAM beleggingsteam, in goed gepositioneerde hoogwaardige bedrijfsmodellen, met hoge duurzaamheidsstandaarden, consistente kasstromen en gunstige groeiperspectieven tegen een aantrekkelijke intrinsieke waardering. In deze verslagperiode is het OBAM fonds overwogen geweest in de sectoren informatietechnologie, consumptiegoederen en gezondheidszorg. Daarbij was er een onderweging in o.a. (fossiele) energie, nutsbedrijven en vastgoed.

Op industriënniveau werden binnen informatietechnologie en gezondheidszorg de wegingen per saldo verlaagd. Binnen de duurzame consumentensector werd de weging verhoogd. Er vonden ondermeer onderstaande mutaties plaats:

- Binnen de sector *informatietechnologie* waren er aankopen in Check Point Software, Keyence en TSMC. Check Point is een van de leiders op het gebied van cybersecurity. Deze markt verschuift eveneens naar een cloud omgeving, waarbij het bedrijf zijn eigen platform infrastructuur ontwikkeld. We verwachten dat het bedrijf de omzetgroei kan laten versnellen, met consistent hoge margestructuren en genereert sterke vrije kasstromen met een zeer solide balanspositie. Keyence is een leidende speler wereldwijd op het gebied van automatiseringsoplossingen. Het bedrijf profiteert van het tekort aan arbeidskrachten en verdere digitalisering van de productie locaties. Daarbij heeft het bedrijf een hoge margesstructuur en een sterke vrije kasstroomgeneratie, gezien het ‘asset light’ bedrijfsmodel.

TSMC is de grootste producent wereldwijd van halfgeleiders met grote klanten zoals Apple en Nvidia. TSMC is hierin de kostenleider en heeft een grote technologische voorsprong opgebouwd, waarbij de concurrenten er niet in zijn geslaagd de kloof te dichten. We verwachten dat TSMC de komende jaren haar dominante positie zal behouden en sterk zal profiteren van de groei in kunstmatige intelligentie.

- Binnen *niet-duurzame consumptiegoederen* kochten we JDE Peet's en verkochten we Brown Forman. JDE Peet's is de sterke nr. 2 op de wereldwijde koffie- en theemarkt. Ondanks de momenteel zeer hoge koffieprijzen (net als cacao), verwachten we dat het nieuwe management succesvol zal zijn om de komende jaren het bedrijf verder te laten groeien. Brown Forman werd verkocht in het licht van een mogelijke escalatie van de handelsoorlog tussen Europa en de VS. Het bedrijf is bijzonder kwetsbaar voor consumentenboycots en potentiële wederzijdse tarieven tussen Europa en de VS.
- Binnen *duurzame consumptiegoederen* werden posities in Compass en Home Depot aangekocht. Compass is een internationale cateraar die onder meerdere merken opereert, voornamelijk in de VS en Europa. Ondanks Covid heeft het bedrijf zijn omzet zien groeien dankzij een aanhoudende outsourcingtrend in (bedrijf)kantines. Wij zien Compass als een defensief en consistent groeiend consumentenbedrijf. Home Depot is de grootste doe-het-zelfzaak ter wereld in de VS. Het bedrijf heeft een unieke

positionering, prijskracht en een hoge kasstroomgeneratie. De aandelenkoers van Home Depot was gecorrigeerd, wat een aantrekkelijk instapmoment betekende voor dit kwalitatief hoogwaardige bedrijf.

- Binnen *industrie* kochten we Clean Harbors. Het Amerikaanse bedrijf Clean Harbors is goed gepositioneerd in de groeiende markt voor milieudiensten en is met een marktaandeel van 70% met name dominant in de verbrandingsinstallaties voor gevaarlijk afval. Het bedrijf laat een relatief hoge omzetgroei zien waarbij er ook verder marge potentieel is. Reshoring naar de VS, aanhoudende consolidatie, organische expansie en overnames zijn sterke drijfveren.

### Rendement

Het totale beleggingsrendement op de portefeuille kwam over deze verslagperiode uit op 0,3% (op basis van intrinsieke waarde na kosten). Daarmee bleef het fonds de referentiebenchmark MSCI ACWI NR (-2,9%), met 3,2% duidelijk voor. Daarbij was het aandelenselectie effect positief, terwijl het allocatie effect licht negatief was.

Financiële waarden en informatietechnologie droegen het meeste bij aan het rendement, waarbij voornamelijk het selectie effect positief was. Voorts Daarnaast droeg de sector consumptiegoederen positief bij aan het resultaat. Aan de andere kant was met name het selectie effect binnen industrie en communicatie services negatief. Aandelen zoals Nvidia, ASR, Infineon en Microsoft lieten over de verslagperiode de grootste positieve bijdrage zien. Terwijl aandelen als Alphabet, Becton Dickinson, Rentokil en Novo Nordisk een negatieve bijdrage lieten zien.

### Vooruitzichten

Wij blijven als actieve investeerder gematigd positief over aandelenmarkten, maar duidelijk meer positief op een beperkte selectie van consistent groeiende en goed gestructureerde bedrijfstukken en daarbinnen aantrekkelijke hoogwaardige bedrijfsmodellen, die bovenmatig profiteren van structurele trends.

Hoewel de nadruk in het eerste halfjaar vooral lag op deze negatieve effecten van het beleid van president Trump, verwachten wij dat gaandeweg de tweede helft van 2025 ook meer aandacht zal uitgaan naar de positieve elementen van Amerikaanse beleid. De onlangs ondertekende begrotingswet, bekend als de Big Beautiful Bill, bevat diverse fiscale stimulansen die gericht zijn op het bevorderen van economische groei, waaronder een verlaging van de belastingdruk

en een versoepeling van wet- en regelgeving. De nadelen van deze wetgeving – zoals een oplopend begrotingstekort en een toenemende staatsschuld – zullen echter naar verwachting pas op langere termijn voelbaar zijn. Ook in Europa kunnen de eerste positieve effecten van de fiscale stimulering op gebied van defensie en infrastructuur zichtbaar worden.

Of de Amerikaanse centrale bank (Fed) verder kan bijdragen door mogelijke renteverlagingen, zal afhangen van het verdere verloop van de inflatie. Tot nu toe is er relatief weinig inflatoire druk zichtbaar als gevolg van de tarieven, maar dit effect zou in de komende maanden kunnen toenemen. Per saldo op bedrijfsniveau zijn de effecten van de aankondiging op handeltarieven vooralnog beperkt.

Daarnaast blijven de ontwikkelingen rond kunstmatige intelligentie een belangrijk thema op de financiële markten. Steeds meer ondernemingen implementeren AI-technologieën ter verbetering van hun efficiëntie en productiviteit. Ook neemt het aantal concrete toepassingen in de fysieke wereld snel toe, wat naar verwachting zou kunnen leiden tot verhoogde winstgroei in diverse sectoren.

Daarentegen blijven de aanhoudende geopolitieke risico's een belangrijke bron van onzekerheid. Handelsakkoorden die gesloten worden tussen de VS en andere regio's en landen kunnen die onzekerheid voor een deel weghalen. We verwachten echter wel dat de spanningen tussen de VS en China, met name rond de toegang tot geavanceerde technologie, zullen aanhouden. Ook de situatie tussen China en Taiwan blijft op de lange termijn een risico. Een mogelijke beëindiging van het conflict tussen Rusland en Oekraïne, zou op korte termijn juist voor verbeterd marktsentiment kunnen zorgen, met name voor Europese markten.

### Stem- en engagementbeleid

Het stem- en engagementbeleid stelt OBAM in staat om goed en duurzaam ondernemerschap van de portefeuillebedrijven te bevorderen. Het stem- en engagementbeleid is integraal onderdeel van het beleggingsproces en een belangrijk mechanisme om de duurzame beleggingsstrategie te implementeren. Deze sectie beschrijft op hoofdlijnen het stem- en engagementbeleid van OBAM. Voor meer informatie wordt verwezen naar de "Voting and Engagement Policy" zoals gepubliceerd op onze website.

### Stembeleid

Als aandeelhouder van portefeuillebedrijven heeft OBAM het recht om te stemmen op aandeelhoudersvergaderingen. OBAM heeft stemrichtlijnen geformuleerd die de basis vormen voor het stemgedrag. Deze stemrichtlijnen zijn erop gericht om het beleid omtrent de governance van portefeuillebedrijven te verbeteren en de bijdrage van portefeuillebedrijven aan een duurzame wereld te vergroten. Wij verwachten van bedrijven dat zij een transparant beleid voeren gericht op langetermijn waardecreatie in het belang van de aandeelhouders en belanghebbenden. OBAM stemt in beginsel voor voorstellen die voorkomen dat portefeuillebedrijven één of meerdere duurzaamheidsprincipes schenden en/of die het duurzaamheidsrisico van portefeuillebedrijven verlagen.

OBAM IM, als huidige Beheerder van OBAM, heeft Broadridge en Glass Lewis aangesteld om te ondersteunen bij het uitvoeren van het stembeleid. Aan de hand van het algemene stembeleid wordt door Glass Lewis per agendapunt van iedere aandeelhoudersvergadering een analyse uitgevoerd en vervolgens een stemadvies uitgebracht aan OBAM IM. Dit stemadvies kan door OBAM IM worden overgenomen of verworpen, waarna Broadridge zorgdraagt voor het uitbrengen van de stemmen conform het besluit van OBAM IM. Elk kwartaal publiceren wij op onze website per bedrijf hoe we hebben gestemd per agendapunt. De afgelopen verslagperiode zijn de stemadviezen van Broadridge | Glass Lewis altijd volledig in lijn geweest met ons stembeleid en heeft OBAM IM de stemadviezen derhalve niet hoeven herzien.

### Engagementbeleid

Door middel van engagement beoogt OBAM een directe en positieve invloed uit te oefenen op een goed en duurzaam ondernemerschap en de maatschappelijke betrokkenheid van portefeuillebedrijven. OBAM onderscheidt twee vormen van engagement:

- **Reactief engagement:** reactief engagement is een directe reactie op een handelen of nalaten van een portefeuillebedrijf waardoor het portefeuillebedrijf de UN Global Compact principes schendt. Het doel van reactief engagement is niet alleen het verhelpen van het incident, maar ook het verbeteren van het duurzaamheidsbeleid en risicomanagement van een portefeuillebedrijf zodat incidenten in de toekomst kunnen worden voorkomen; en

- Proactief engagement: proactief engagement focust zich op mogelijkheden om de corporate governance van portefeuillebedrijven te verbeteren. Proactief engagement wordt bijvoorbeeld ingezet als het duurzaamheidsrisico van een portefeuillebedrijf vergroot.

Engagement kan op verschillende manieren worden uitgevoerd, zoals: het aangaan van dialooggesprekken of het initiëren of ondersteunen van gezamenlijke engagement initiatieven. OBAM is ervan overtuigd dat een collectief van beleggers met dezelfde visie een grotere impact kan maken.

Per ultimo juni 2025 zijn er geen bedrijven in de portefeuille die de UN Global Compact principes schenden. Gedurende deze verslagperiode hebben wij de posities in Alphabet, Amazon en Thermo Fisher extra in de gaten gehouden (“watchlist namen”). Ten aanzien van deze portefeuillebedrijven hebben dan ook (collectieve) engagements plaatsgevonden. Ingeval de genoemde bedrijven niet in staat zijn en/of bereid zijn hun gedrag ten aanzien van onze duurzaamheidsprincipes te verbeteren, zullen de bedrijven mogelijk worden uitgesloten. Voor meer informatie en gedetailleerde verslagen over onze engagementactiviteiten verwijzen wij naar “Sustainability Reports” zoals, op kwartaalbasis gepubliceerd op onze website.

## Marketing-, sales- en distributiebeleid

### Beleid

Het marketing- sales en distributiebeleid van de Beheerder heeft als doelstelling het vergroten van het fondsvermogen van het fonds door het initiëren van verschillende activiteiten, gericht op de institutionele-, wholesale- en retailmarkten in Nederland, Duitsland, Luxemburg, alsmede de Scandinavische landen. Tevens onderzoekt de Beheerder op continue basis nieuwe interessante distributie-initiatieven internationaal, alsmede nieuwe fonds strategieën, welke in het verlengde van het huidige beleggingsstrategie liggen.

### Activiteiten gedurende de verslagperiode

Onderdeel van het beleid is het vergroten van de merkbekendheid van het fonds door middel van het inzetten van zowel brede als gerichte PR-activiteiten en daar aan gekoppelde social media uitingen. Dit zowel in Nederland als in de landen waar het fonds wordt gedistribueerd.

In onze uitingen onderstrepen wij het belang en de voordelen van actief fondsmanagement voor lange-termijn vermogensopbouw, alsmede

het sterke en duidelijk uitlegbare ESG-beleid van het fonds. Deze ESG factoren worden een steeds belangrijker onderdeel in de selectie van fondsen door professionele partijen, en dat alle distributiesegmenten, zowel in Nederland als in de landen waar het OBAM fonds wordt aangeboden.

Daarnaast geven wij op geregelde basis onze visie over ontwikkelingen in markten, sectoren en industrieën, via de daartoe geëigende vakpers en dagbladen en publicaties op social media, alsmede presentaties op investment gerelateerde evenementen. Deze activiteiten zijn ondersteunend aan de dagelijkse contacten die wij onderhouden met ons professionele distributienetwerk van fondsselecteurs, adviseurs en andere stakeholders in het selectie- en adviesproces. Tevens zijn deze uitingen van groot belang voor de bekendheid en de positionering van het OBAM fonds bij eindbeleggers.

In Nederland werken wij samen met verschillende leidende en targeted media-outlets, zoals Investment Officer, Financial Investigator, IEXProfs en Fund Seminar. Daarnaast produceert en distribueert de Beheerder van het fonds via ondermeer OBAM website, overige media outlets en Social Media (w.o. het veel beluisterde OBAM Talks).

Gedurende de verslagperiode is de Beheerder een partner- en distributieovereenkomst aangegaan met House of Reach AB, een van de leidende en voornaamste distributieplatformen in Scandinavië, die zal zorgdragen voor de introductie van het OBAM fonds in Zweden, Finland, Denemarken en Noorwegen. De verschillende distributiekanaalen vertonen veel gelijkenis met distributie in Nederland. Samen met onze distributiepartner Allington Investment Advisors GmbH heeft de Beheerder deelgenomen aan een aantal brede professionele investment events in zowel Duitsland als Luxemburg.

De onzekere geopolitieke ontwikkelingen, zoals de ontwikkelingen tussen de Verenigde Staten en de rest van de wereld, alsmede de voortdurende oorlog tussen Oekraïne en Rusland hebben invloed op het marktsentiment en zorgen o.a. voor een verhoogde volatiliteit, welke veelal in het voordeel van actieve oplossingen werken. Dit is wat wij terugzien in de fondsresultaten en een verhoogde en hernieuwde aandacht voor actief management in de markt.

### Fondsvolume

Over de verslagperiode daalde het aantal uitstaande aandelen van OBAM (klasse C en X) van

6.926.747 per 1 januari 2025 naar 6.638.879 per 30 juni 2025. De liquiditeit en verhandelbaarheid van de belangen in de portefeuille blijft onverminderd hoog, waardoor enige uitstroom van middelen geen invloed heeft gehad op het gevoerde beleggingsbeleid. Het OBAM fonds is aanwezig in diverse verzekeringsproducten, met name lijfrente en pensioenverzekeringen, welke tot uitkering komen en zorgen voor uitstroom. Voorts is er een verschuiving naar passieve oplossingen (ETF's) bij meerdere grotere distributeurs van beleggingsfondsen. In de tweede helft van 2025 werkt OBAM aan de intensivering van haar distributie naar specifieke doelgroepen in Nederland, alsook de uitbreiding van de buitenlandse distributie in Duitsland, Luxemburg, Zweden, Finland, Denemarken en Noorwegen. De ontwikkeling van het fondsvermogen is en blijft een duidelijk aandachtspunt voor zowel de Beheerder als de Raad van Commissarissen van OBAM.

## Risicomanagementbeleid

De doelstelling van het risicobeheer van OBAM is door een beheerste en integere bedrijfsvoering te waarborgen dat de belangrijkste risico's die het uitvoeren van de (beleggings)strategie beïnvloeden, tijdig worden geïdentificeerd en inzichtelijk worden gemaakt. Ook moet de inrichting van het risicobeheer waarborgen dat OBAM adequaat kan optreden bij eventuele incidenten. Wij identificeren, beoordelen en beheersen risico's door middel van ons integraal risicomanagementraamwerk. Het raamwerk bestaat uit vier onderdelen: (i) de risicotaxonomie, (ii) de risicobereidheid, (iii) het risicobeoordelingsproces en (iv) het risicobeheersingskader.

### Risicotaxonomie

De risicotaxonomie zet de risicocategorieën uiteen die OBAM heeft geïdentificeerd. Een risicocategorie is een clustering van risico's die een negatief effect kunnen hebben op het uitvoeren van de (beleggings)strategie. De belangrijkste risicocategorieën zijn nader uitgewerkt in het prospectus.

OBAM herijkt periodiek de risicotaxonomie, waarbij wordt onderzocht of er nieuwe risico's zijn geïdentificeerd die de (beleggings)strategie mogelijk negatief kunnen beïnvloeden. Gedurende deze verslagperiode heeft OBAM de risicotaxonomie verder gespecificeerd.

### Risicobereidheid

De risicobereidheid is de mate van risico die OBAM bereid is te accepteren bij

het realiseren van de (beleggings)strategie. OBAM stelt de risicobereidheid vast per geïdentificeerde risicocategorie.

De risicobereidheid wordt periodiek herijkt, waarbij wordt onderzocht of interne en externe ontwikkelingen aanleiding geven om de risicobereidheid aan te passen. Gedurende deze verslagperiode heeft OBAM de risicobereidheid voor het laatst herijkt. OBAM zag geen aanleiding om de risicobereidheid te wijzigen.

### Risicobeoordelingsproces

Het risicobeoordelingsproces omvat het proces van identificeren, beoordelen, beheersen en monitoren van risico's:

- *Identificatie*: per risicocategorie identificeert OBAM op welke wijze risico's zich kunnen effectueren. Dit noemen wij risicoscenario's;
- *Beoordeling*: per geïdentificeerd scenario wordt een inschatting gemaakt van de kans dat een scenario zich voordoet en de impact die het scenario heeft op OBAM. Dit resulteert in een bruto risico. Vervolgens beoordelen wij of het bruto risico binnen of buiten onze geïdentificeerde risicobereidheid valt;
- *Beheersing*: de beheersing is afhankelijk van de vraag of het bruto risico binnen of buiten de risicobereidheid valt. Valt het bruto risico buiten de risicobereidheid, dan nemen wij passende beheersmaatregelen om het risico te mitigeren; en
- *Monitoring*: de risicobeheersmaatregelen worden geïmplementeerd in het risicobeheersingskader. De CFRO en de Legal & Compliance Officer van de Beheerder monitoren de effectiviteit van de getroffen risicobeheersmaatregelen. De effectiviteit van de risicobeheersmaatregelen bepalen het bruto risico van een specifiek risicoscenario. Ingeval de risicobeheersmaatregelen onvoldoende effectief blijken te zijn (netto risico valt buiten de risicobereidheid), dan herijkt OBAM de getroffen risicobeheersmaatregelen en/of vult deze risicobeheersmaatregelen aan.

### Risicobeheersingskader

Het risicobeheersingskader bestaat uit alle activiteiten die zijn gericht op het realiseren van de beleggingsstrategie en het mitigeren van de bijbehorende risico's. Het risicobeheersingskader bestaat uit:

- *entity-level controls*: zijn risicobeheersmaatregelen die door de gehele organisatie aanwezig zijn. Entity-level controls zijn niet gericht op het mitigeren van één specifiek risico, maar zijn gericht op het borgen van de werking van het integrale risicomanagementraamwerk. Deze beheersmaatregelen versterken de effectiviteit van activity-level controls. Voorbeelden van entity-level controls zijn: heldere rol- en taakverdeling binnen de organisatie, adequate scheiding van rollen en verantwoordelijkheden, het opstellen van een gedragscode en het waarborgen van training van medewerkers; en
- *activity-level controls*: zijn risicobeheersmaatregelen die zijn gericht op het mitigeren van één specifiek risico. Activity-level controls zijn geïmplementeerd in het beleid, processen en monitoring- en rapportageactiviteiten.

### Beheersing van de risico's gedurende deze verslagperiode

OBAM onderscheidt financiële en niet-financiële risico's. De beheersing van de financiële risico's gedurende deze verslagperiode wordt nader toegelicht in de sectie 'Toelichting Generiek' onder 'Risicofactoren'. De beheersing van de niet-financiële risico's gedurende deze verslagperiode wordt hier nader toegelicht:

- *operationeel risico*: de risicobereidheid voor deze risicocategorie is laag. Bij de operationele infrastructuur waarvan OBAM gebruikmaakt, bestaat het risico van potentiële verliezen uit o.a. processen, systemen, medewerkers en externe gebeurtenissen.

De Beheerder heeft diverse beheersmaatregelen geïmplementeerd om het operationeel risico te mitigeren. Eén van deze maatregelen betreft het implementeren van een incidentenprocedure. Incidenten bij de Beheerder of de uitbestedingspartijen worden gerapporteerd aan de CFRO. De CFRO onderzoekt de oorzaak van de gerapporteerde incidenten en beoordeelt of additionele beheersmaatregelen moeten worden geïmplementeerd. Daarnaast beoordeelt de CFRO of beleggers schade hebben opgelopen door het incident en of zij in aanmerking komen voor een compensatie. Tot slot beoordeelt de CFRO of het incident, gezien de materialiteit, moet worden gemeld aan de toezichthouder (AFM).

Gedurende deze verslagperiode hebben zich geen incidenten voorgedaan die hebben geleid tot een mogelijke compensatie van beleggers

dan wel dienden te worden gemeld aan de toezichthouder.

- *uitbestedingsrisico*: de risicobereidheid voor deze risicocategorie is laag. Uitbesteding van activiteiten brengt als risico met zich dat de wederpartij niet aan haar verplichtingen voldoet, ondanks gemaakte afspraken.

De Beheerder, die eindverantwoordelijk blijft voor de door hem uitbestede activiteiten, toetst periodiek de naleving van de gemaakte afspraken en onderneemt acties wanneer zij dat noodzakelijk acht. Hiertoe heeft de Beheerder voor iedere uitbestedingspartij een monitoringscyclus ingericht bestaande uit operationele monitoringsactiviteiten, tactische monitoringsactiviteiten en strategische monitoringsactiviteiten. De monitoringsactiviteiten zijn gericht op het tijdig signaleren en bijsturen van gemaakte afspraken. Wanneer een uitbestedingspartij gemaakte afspraken structureel niet naleeft dan kan de Beheerder de uitbesteding aan de betreffende uitbestedingspartij heroverwegen.

Gedurende deze verslagperiode was er voor de Beheerder geen aanleiding om de huidige uitbestedingsrelaties te heroverwegen.

- *risico belangenconflicten*: de risicobereidheid voor deze risicocategorie is laag. Een belangenconflict doet zich voor als één of meerdere belangen van stakeholders conflicteren en dit uiteindelijk negatieve gevolgen heeft voor de beleggers.

De Beheerder heeft een beleid inzake belangenconflicten opgesteld dat erop is gericht om potentiële belangenconflicten tijdig te identificeren, beoordelen en te mitigeren. Op grond van dit beleid voert de Beheerder periodiek een belangenconflict risicotoets uit, waarbij de Beheerder potentiële belangenconflicten identificeert en passende beheersmaatregelen implementeert om deze belangenconflicten te voorkomen. Wanneer er, ondanks deze beheersmaatregelen, toch belangenconflicten worden geïdentificeerd dan worden deze gerapporteerd aan de Legal & Compliance Officer. De Legal & Compliance Officer toetst de gerapporteerde belangenconflicten en beoordeelt of additionele beheersmaatregelen noodzakelijk zijn. Indien de gerapporteerde belangenconflicten niet afdoende kunnen worden beheerst, dan worden beleggers over deze belangenconflicten geïnformeerd.

Gedurende deze verslagperiode zijn geen belangenconflicten gerapporteerd en gepubliceerd.

- *risico's van (niet naleving van) wet- en regelgeving:* de risicobereidheid voor deze risicocategorie is laag. Eventuele wijzigingen in de (fiscale) wet- en regelgeving alsmede deze interpretatie hiervan, kunnen een positieve of negatieve invloed hebben op OBAM.

De Beheerder monitort ontwikkelingen in wet- en regelgeving en bespreekt de impact van deze ontwikkelingen met de juridisch en fiscale adviseurs. Ook het ontplooiën van nieuwe activiteiten, waaronder het distribueren van het fonds in andere jurisdicties, kunnen er toe leiden dat additionele wet- en regelgeving van toepassing wordt.

Schiphol, 11 augustus 2025

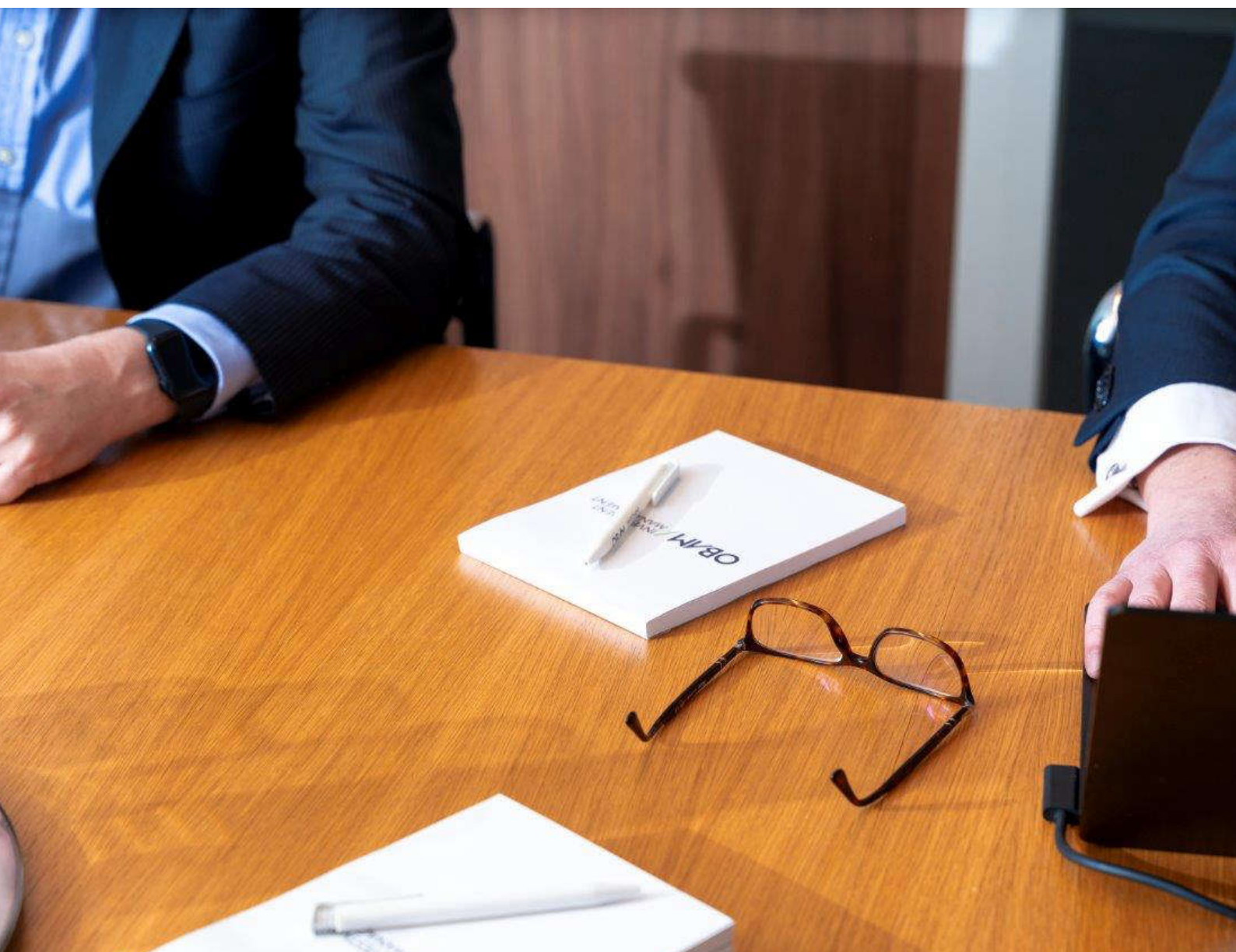
De Directie  
OBAM Investment Management B.V.



# Halfjaarcijfers

6. Cijfers	26
7. Toelichting generiek	30
8. Toelichting cijfers	40

# Cijfers



## Balans

<b>vóór winstbestemming</b>	<b>Toelichting</b>	<b>30-06-2025</b> <b>EUR x 1.000</b>	<b>31-12-2024</b> <b>EUR x 1.000</b>
<b>Beleggingen</b>	1		
Aandelen		838.992	876.447
		<b>838.992</b>	<b>876.447</b>
<b>Vorderingen</b>	2		
Vorderingen inzake toetredingen		3	-
Vorderingen uit hoofde van effectentransacties		3.465	-
Te vorderen dividend		863	611
Overige vorderingen en overlopende activa		257	1.627
		<b>4.588</b>	<b>2.238</b>
<b>Overige activa</b>	3		
Liquide middelen		24.925	42.138
		<b>24.925</b>	<b>42.138</b>
<b>Kortlopende schulden</b>	4		
Schulden inzake uittredingen		790	1.807
Overige schulden en overlopende passiva		941	932
		<b>1.731</b>	<b>2.739</b>
<b>Uitkomst van vorderingen en overige activa min kortlopende schulden</b>		27.782	41.637
<b>Uitkomst van activa min kortlopende schulden</b>		<b>866.774</b>	<b>918.084</b>
<b>Eigen vermogen</b>	5		
Geplaats en gestort kapitaal <sup>1</sup>		4.650	4.852
Agioreserve		437	434
Overige reserves		859.693	765.503
Onverdeeld resultaat		1.994	147.295
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>866.774</b>	<b>918.084</b>

1 Inclusief 60 prioriteitsaandelen à EUR 50,00.

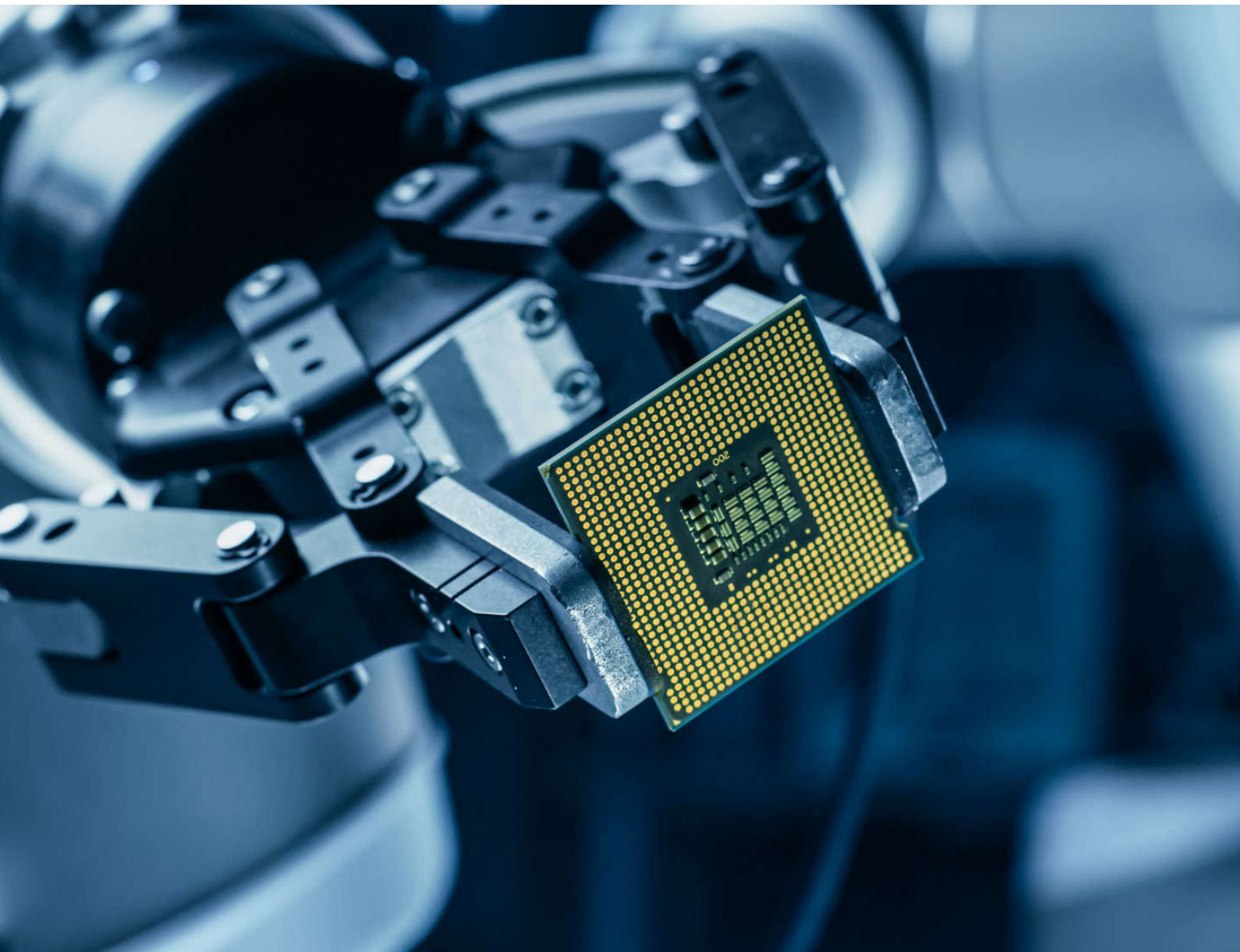
Winst- en verliesrekening

	Toelichting	01-01-2025 30-06-2025 EUR x 1.000	01-01-2024 30-06-2024 EUR x 1.000
<b>Direct resultaat beleggingen</b>	6		
Dividend		8.146	8.105
Interestbaten		513	649
		<b>8.659</b>	<b>8.754</b>
<b>Indirect resultaat beleggingen</b>	6		
<i>Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>			
Koersresultaat op aandelen		-39	39.352
Valutare resultaat op aandelen		-6.915	2.327
		<b>-6.954</b>	<b>41.679</b>
<i>Ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen</i>			
Koersresultaat op aandelen		67.076	69.793
Valutare resultaat op aandelen		-61.427	10.469
		<b>5.649</b>	<b>80.262</b>
<b>Overig resultaat</b>	6		
Koersverschillen op geldmiddelen		-2.427	180
Op- en afslagen		124	177
Overige opbrengsten		9	6
		<b>-2.294</b>	<b>363</b>
<b>Som van de bedrijfsopbrengsten</b>		<b>5.060</b>	<b>131.058</b>
<b>Lasten</b>	7		
Beheervergoeding		2.167	2.349
Service fee		693	-
Interestlasten		3	10
Overige kosten		203	957
<b>Som van de bedrijfslasten</b>		<b>3.066</b>	<b>3.316</b>
<b>Resultaat</b>		<b>1.994</b>	<b>127.742</b>

## Kasstroomoverzicht

		01-01-2025 30-06-2025 EUR x 1.000	01-01-2024 30-06-2024 EUR x 1.000
	<b>Toelichting</b>		
<b>Kasstromen uit beleggingsactiviteiten</b>			
Aankopen van beleggingen		-189.323	-201.092
Verkopen van beleggingen		222.008	283.697
Ontvangen dividend		9.275	8.857
Ontvangen interest		513	649
Betaalde interest		-3	-10
Betalingen in verband met het beheer van beleggingen		-2.910	-2.352
Overige ontvangsten		-2	4
Overige betalingen		-144	-917
<b>Kasstroom uit beleggingsactiviteiten</b>		<b>39.414</b>	<b>88.836</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>			
Ontvangen bij (her)plaatsing eigen aandelen		5.904	7.552
Betaald bij inkoop eigen aandelen		-44.926	-64.937
Ontvangen op- en afslagen		124	177
Dividenduitkering		-15.302	-14.835
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		<b>-54.200</b>	<b>-72.043</b>
<b>Netto kasstroom</b>		<b>-14.786</b>	<b>16.793</b>
Liquide middelen begin verslagperiode	3	42.138	20.396
Koers- en omrekeningsverschillen op geldmiddelen		-2.427	180
<b>Liquide middelen ultimo verslagperiode</b>		<b>24.925</b>	<b>37.369</b>

# Toelichting generiek



## Algemeen

### Uitgangspunten halfjaarverslag

OBAM is een beleggingsmaatschappij met veranderlijk kapitaal, opgericht in 1936 naar Nederlands recht en statutair gevestigd te Amsterdam. OBAM is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel onder nummer 33049251.

Dit halfjaarverslag is opgesteld met inachtneming van onderstaande uitgangspunten:

- de halfjaarcijfers zijn opgesteld in overeenstemming met van toepassing zijnde wet- en regelgeving, waaronder: (i) Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek ('BW'), (ii) het Besluit modellen jaarrekening, (iii) de Wft en (iv) de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. Bij het opstellen van de halfjaarcijfers is zoveel mogelijk aangesloten bij het standaardmodel jaarrekening voor beleggingsinstellingen, zoals uiteengezet in het Besluit modellen jaarrekening. Op enkele onderdelen wijken de halfjaarcijfers af, wij leggen dan uit waarom;
- de halfjaarcijfers zijn opgesteld uitgaande van de continuïteitsveronderstelling. Dit betekent dat de halfjaarcijfers zijn opgesteld onder de veronderstelling dat de continuïteit van OBAM gehandhaafd blijft en dat OBAM de (beleggings)activiteiten in de voorzienbare toekomst kan voortzetten;
- het statutaire boekjaar van OBAM loopt van 1 januari tot en met 31 december. De verslagperiode van dit halfjaarverslag en de halfjaarcijfers heeft betrekking op de periode 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025;
- de halfjaarcijfers zijn opgesteld in euro's; dit is zowel de functionele valuta als de presentatievaluta;
- de nummers vermeld bij de posten in de Balans, Winst- en verliesrekening en Kasstroomoverzicht corresponderen met de desbetreffende nummers in de 'Toelichting Cijfers';
- het vijfgarenoverzicht van: (i) de totale intrinsieke waarde, (ii) het totaalresultaat, (iii) het aantal uitstaande aandelen, (iv) de intrinsieke waarde en (v) de transactieprijs per aandeel alsmede de rendementsgegevens zijn opgenomen op pagina 8 van het halfjaarverslag;
- de waarderingsgrondslagen, de grondslagen voor de resultaatbepaling alsmede de grondslagen voor het kasstroomoverzicht zijn ongewijzigd ten opzichte van de gehanteerde grondslagen in het jaarverslag over de verslagperiode 1 januari 2024 tot en met 31 december 2024; en
- de halfjaarcijfers zijn niet door een onafhankelijke accountant gecontroleerd.

### Uitlenen van effecten

In overeenstemming met het prospectus is het niet toegestaan effecten uit de portefeuille uit te lenen.

### Risicofactoren

Het risicomanagementbeleid is beschreven als onderdeel van het 'Bestuursverslag' op pagina 22.

Binnen dit risicomanagementbeleid worden risico's periodiek geïdentificeerd en beoordeeld op significantie en materialiteit. De interne procedures en beheersmaatregelen beogen vervolgens de beheersing van zowel financiële als niet-financiële risico's vorm te geven. Deze paragraaf beschrijft de wijze waarop de financiële risico's gedurende deze verslagperiode zijn beheerst.

### Marktrisico

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

Wat betreft het marktrisico heeft OBAM ten opzichte van de markt een gemiddelde risicobereidheid. De Beheerder heeft, in het algemeen, een voorkeur voor beleggingen die minder afhankelijk zijn van

marktbevingen en des te meer van bedrijfsspecifieke ontwikkelingen. Per ultimo juni 2025 bedroeg de (3 jaar) bèta-factor 1,07, wat iets hoger is dan gemiddelde marktbevingen.

### 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 effecten.

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

Wat betreft het koersrisico heeft OBAM ten opzichte van de markt een gemiddelde risicobereidheid. De OBAM-portefeuille is ultimo verslagperiode gespreid over 8 sectoren en 18 landen. Door middel van diversificatie tracht de Beheerder koersvolatiliteit ten opzichte van de markt te beperken. Dit komt onder meer terug in de (3 jaar) bèta-factor van 1,07. De 'active share' is met 82,4% actief gepositioneerd, daar OBAM belegt met overtuiging in de effecten die het als aantrekkelijk identificeert. Deze effecten 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, financiële diensten, duurzame consumptiegoederen en communicatie services. Qua landen positionering heeft OBAM de meest overwogen posities in Nederland, Verenigd Koninkrijk en Denemarken. OBAM 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.

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. 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.

### Derivatenrisico

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. 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 wenselijk (en binnen de grenzen van het beleggingsbeleid), valutarisico af te dekken door gebruik te maken van financiële derivaten.

Wat betreft het valutarisico heeft OBAM een hoge risicobereidheid. OBAM belegt wereldwijd in effecten en is daarmee blootgesteld aan valutarisico. 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.

Onderstaand is een overzicht opgenomen van de valutaexposure, dat gebaseerd is op de valuta waarin de beleggingen in de portefeuille zijn genoteerd, als percentage van het totaal van de 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 rapportagedatum. Dit is een momentopname. Uiteraard verandert de procentuele verdeling voortdurend ten gevolge van transacties en koersfluctuaties.

	<b>percentage totaal beleggingen 30-06-2025</b>	<b>percentage totaal beleggingen 31-12-2024</b>
<b>Valuta</b>		
Amerikaanse dollar	62,7	64,0
Euro	19,5	22,4
Britse pond	6,9	4,3
Japanse yen	3,8	2,7
Deense kroon	2,9	2,6
Koreaanse won	2,3	2,5
Indonesische ruppe	0,7	0,9
Mexicaanse peso	0,7	0,6
Zweedse kroon	0,5	-
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

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 aspect vormt bij de beleidsbepaling, wordt niet geschroomd een relatief groot gedeelte van het vermogen in een beperkt aantal ondernemingen te beleggen (zie het hoofdstuk 'De 15 grootste belangen').

Wat betreft het concentratierisico heeft OBAM een hoge risicobereidheid ten opzichte van de markt. Per ultimo juni 2025 bedraagt het aantal beleggingen in de portefeuille 49. Hiermee is het concentratierisico hoger dan de markt. De Beheerder belegt met grote overtuiging in de ondernemingen 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's 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 8 sectoren en 18 landen. Hiermee wordt een diversificatie bereikt en wordt het concentratierisico beperkt. De beleggingen gedurende de verslagperiode hebben plaatsgevonden binnen de limieten zoals in het prospectus zijn vastgelegd.

De hieronder opgenomen tabel geeft inzicht in de spreiding van het vermogen van OBAM over sectoren per einde verslagperiode.

	weging van de MSCI 30-06-2025 <sup>1</sup>	percentage totaal beleggingen 30-06-2025	weging van de MSCI 31-12-2024 <sup>1</sup>	percentage totaal beleggingen 31-12-2024
<b>Sector</b>				
Communicatie services	8,6	11,1	8,2	10,7
Duurzame consumptiegoederen	10,4	14,6	11,4	10,9
Energie	3,6	-	3,8	-
Financiële diensten	17,8	19,3	16,8	17,0
Gezondheidszorg	8,9	8,8	9,7	12,5
Industrie	10,9	9,2	10,2	9,5
Informatietechnologie	25,9	28,1	26,0	28,3
Materialen	3,5	4,9	3,5	3,6
Niet-duurzame consumptiegoederen	5,8	4,0	5,9	7,5
Nutsbedrijven	2,6	-	2,5	-
Vastgoed	2,0	-	2,0	-
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

<sup>1</sup> Bron: Bloomberg en MSCI

### 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 effecten met een hoge marktkapitalisatie en liquiditeit. Per 30 juni 2025 kan 97% van de portefeuille binnen twee handelsdagen verhandeld worden naar cash, zonder dat deze verkopen (ongeveer gelijk aan 20% van het dagelijkse volume van de betreffende aandelen) de aandelenkoersen naar verwachting negatief beïnvloeden.

### Kredietrisico

OBAM loopt kredietrisico, voornamelijk als gevolg van verkooptransacties, waardoor kortlopende vorderingen ontstaan. Het risico van deze kortlopende vorderingen is zeer laag, doordat de onderliggende activa worden geleverd tegen gelijktijdige ontvangst van het transactiebedrag. Daarnaast loopt OBAM kredietrisico over haar liquide middelen die zijn aanhoudt bij BNP Paribas S.A. Gezien de kredietwaardigheid van BNP Paribas S.A. beschouwt zij dit risico als zeer laag.

### 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 gemiddelde risicobereidheid ten opzichte van de markt. Om het landenrisico te beheersen worden de wegingen continu bewaakt.

De hierna opgenomen tabel geeft inzicht in de spreiding van het vermogen van OBAM over landen per einde verslagperiode.

	weging van de MSCI 30-06-2025 <sup>1</sup>	percentage totaal beleggingen 30-06-2025	weging van de MSCI 31-12-2024 <sup>1</sup>	percentage totaal beleggingen 31-12-2024
<b>Geografische verdeling, gebaseerd op de MSCI-indeling<sup>2</sup></b>				
Australië	1,6	-	1,6	-
België	0,2	1,4	0,2	1,3
Brazilië	0,5	-	0,4	-
Canada	2,9	-	2,8	-
China	2,7	-	2,5	-
Denemarken	0,5	2,9	0,6	2,5
Duitsland	2,3	2,8	1,9	5,3
Finland	0,2	-	0,2	-
Frankrijk	2,4	3,9	2,2	4,2
Hongkong	0,6	1,8	0,5	1,7
Ierland	1,1	-	0,9	-
India	1,9	2,9	1,9	2,6
Indonesië	0,1	0,7	0,1	0,9
Israël	0,2	2,0	0,2	-
Italië	0,7	1,1	0,5	0,9
Japan	4,9	3,8	4,8	2,7
Maleisië	0,1	-	0,2	-
Mexico	0,2	0,7	0,2	0,6
Nederland	1,2	10,4	1,1	10,7
Noorwegen	0,1	-	0,1	-
Rusland	-	-	-	-
Saoedi-Arabië	0,4	-	0,4	-
Singapore	0,4	-	0,4	-
Spanje	0,7	-	0,5	-
Taiwan	2,0	2,3	2,0	-
Thailand	0,1	-	0,1	-
Verenigd Koninkrijk	3,3	5,1	3,1	2,6
Verenigde Staten	63,0	53,8	65,4	59,9
Zuid-Afrika	0,3	-	0,3	-
Zuid-Korea	1,1	2,2	0,9	2,5
Zweden	0,8	0,5	0,7	-
Zwitserland	2,4	-	2,3	-
Overig	1,1	1,7	1,0	1,6
<b>Totaal</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

<sup>1</sup> Bron: Bloomberg en MSCI

<sup>2</sup> 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.

## Grondslagen

### 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; en
- 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.

### 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 transactiedatum is 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.

### 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.

### Belastingen

De belastingen bestaan voornamelijk uit terugvorderbare en verrekenbare dividend- en bronbelasting. De vorderingen uit hoofde van terugvorderbare en verrekenbare dividend- en bronbelasting hebben

## Halfjaarcijfers

een looptijd langer dan één jaar. Waardering geschiedt onder aftrek van een eventuele voorziening voor oninbaarheid.

### Overige activa en passiva

De overige activa en passiva worden gewaardeerd op nominale waarde. De overige vorderingen evenals de schulden hebben een looptijd korter dan één jaar. Waardering geschiedt onder aftrek van een eventuele voorziening voor oninbaarheid.

### 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, tegenwaarde van 1 euro.

<b>Wisselkoersen</b>	<b>30-06-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
Amerikaanse dollar	1,1739	1,0355
Britse pond	0,8566	0,8268
Deense kroon	7,4608	7,4573
Indonesische rupiah	19.057,4555	16.666,3730
Japanse yen	169,5568	162,7392
Koreaanse won	1.584,2280	1.524,4114
Mexicaanse peso	22,1764	21,5309
Zweedse kroon <sup>1</sup>	11,1873	-

<sup>1</sup> 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 aankoopprijs 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.

Gerealiseerde en ongerealiseerde koers- en valutaresultaten op beleggingen worden rechtstreeks verantwoord in de winst- en verliesrekening. De gerealiseerde waardeveranderingen betreffen het verschil tussen de gerealiseerde verkoopopbrengst en de waarde aan het begin van de verslagperiode of de aankoopprijs gedurende de verslagperiode. De in een verslagperiode gepresenteerde ongerealiseerde waardeveranderingen betreffen het verschil tussen de waarde aan het eind van de verslagperiode en de waarde aan het begin van de verslagperiode of de aankoopprijs gedurende de verslagperiode.

De op- en afslagen bij het uitgeven respectievelijk inkopen van aandelen worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

### Grondslagen voor het opstellen van het kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de directe methode waarbij een onderscheid wordt gemaakt tussen kasstroom uit beleggingsactiviteiten en financieringsactiviteiten.

Koersverschillen op geldmiddelen ontstaan door mutaties van vreemde valutakoersen met betrekking tot de omrekening van vorderingen en schulden luidend in een andere valuta dan de fondsvaluta tussen het moment van aangaan van een transactie en de settlementdatum van een transactie. Als gevolg van toe- en afname van transactie(volumes), alsmede als gevolg van volatiliteit van vreemde valutakoersen kan de post koersverschillen op geldmiddelen (significante) wijzigingen ondergaan in vergelijking met de vergelijkbare periode.

## **Uitbestedingspartijen**

Zoals uiteengezet in 'Onze organisatie' onder 'De Beheerder' en 'De Bewaarder' kunnen de Beheerder en de Bewaarder bij de uitvoering van hun beheertaken respectievelijk bewaartaken gebruik maken van uitbestedingspartijen. In deze paragraaf lichten wij nader toe van welke uitbestedingspartijen de Beheerder en de Bewaarder de afgelopen verslagperiode onder meer gebruik hebben gemaakt bij de uitvoering van hun taken.

### **Uitbestedingspartijen van de Beheerder**

De Beheerder kan zijn beheertaken geheel of gedeeltelijk uitbesteden aan derde partijen. De Beheerder blijft te allen tijde eindverantwoordelijk voor de uitbestede beheertaken.

#### ***Administrateur***

De Beheerder heeft een gedeelte van de beheeractiviteiten gerelateerd aan de administratie uitbesteed aan BNP Paribas S.A., Netherlands Branch. De Administrateur is onder meer verantwoordelijk voor (i) de financiële administratie van OBAM, (ii) de beleggingsadministratie van OBAM, waaronder mede verstaan het ontvangen, doorgeven en monitoren van de uitvoering van orders, (iii) de berekening van de intrinsieke waarde en (iv) het opstellen van de toezichthoudersrapportages en (v) de (half)jaarverslagen van OBAM. BNP Paribas S.A. werkt ten aanzien van de voorbereidende werkzaamheden met betrekking tot de berekening van de intrinsieke waarde op haar beurt samen met BNP Paribas Global Securities Operations Private Limited, India.

#### ***Fund Agent, Paying Agent en Listing Agent***

OBAM en de Beheerder hebben ING Bank N.V. aangesteld als Listing Agent, Paying Agent en Fund Agent voor klasse Classic van OBAM. De vergoeding van de Listing Agent, Paying Agent en Fund Agent wordt betaald uit de service fee die de Beheerder bij OBAM in rekening brengt en komt derhalve indirect ten laste van het resultaat van OBAM.

De Listing Agent is onder meer belast met alle werkzaamheden ten aanzien van de notering aan Euronext Amsterdam van de beursgenoteerde aandelen van OBAM. De Fund Agent is namens OBAM belast met het beoordelen en accepteren dan wel weigeren van de aan- en verkoopopdrachten ten aanzien van de beursgenoteerde aandelen.

De Paying Agent is belast met betaling van dividenden en het uitvoeren van overige corporate actions namens OBAM richting aandeelhouders van beursgenoteerde aandelen.

#### ***Transfer Agent***

OBAM en de Beheerder hebben BNP Paribas S.A., Succursale de Luxembourg aangesteld als Transfer Agent voor klasse X van OBAM. De Transfer Agent is, namens OBAM, belast met het beoordelen en accepteren dan wel weigeren van de aan- en verkoopopdrachten ten aanzien van de niet-beursgenoteerde aandelen. Daarnaast is de Transfer Agent belast met betaling van dividenden en het uitvoeren van overige corporate actions namens OBAM richting aandeelhouders van niet-beursgenoteerde aandelen. De vergoeding van de Transfer Agent wordt betaald uit de service fee die de Beheerder bij OBAM in rekening brengt en komt derhalve indirect ten laste van het resultaat van OBAM.

#### ***Distributeur***

De Beheerder heeft Allington Investment Advisors GmbH en haar verbonden agent Fundbridge GmbH aangesteld om aandelen van OBAM te distribueren in Duitsland en Luxemburg. De kosten verbonden aan deze uitbesteding komen ten laste van de Beheerder.

*IT-service provider*

De Beheerder heeft de werkzaamheden ten aanzien van IT-security, werkplekbeheer, IT-continuïteitsbeheer en het onderhoud van haar IT-systemen uitbesteed aan Operator Groep Delft B.V. De kosten verbonden aan deze uitbesteding komen ten laste van de Beheerder.

**Uitbestedingspartijen van de Bewaarder**

De Bewaarder is verantwoordelijk voor het bewaren van de activa van OBAM. OBAM heeft BNP Paribas S.A., Netherlands Branch aangesteld als Bewaarder.

Om bewaarnemingsactiviteiten in een groot aantal landen te kunnen uitvoeren, 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 de Bewaarder ([www.bnpparibas.nl](http://www.bnpparibas.nl)) en zal door de Bewaarder op verzoek kosteloos ter beschikking worden gesteld. De lijst kan van tijd tot tijd worden aangepast. De Bewaarder is in beginsel tegenover OBAM aansprakelijk voor verlies van een in bewaring genomen financieel instrument, ook ingeval van uitbesteding van bewaartaken.

# Toelichting cijfers



## Toelichting op de balans

### 1. Beleggingen

	<b>01-01-2025</b>	<b>01-01-2024</b>
	<b>30-06-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
<b>Aandelen</b>	<b>EUR x 1.000</b>	<b>EUR x 1.000</b>
Stand begin verslagperiode	876.447	887.427
Aankopen	189.323	434.739
Verkopen	-225.473	-582.102
Gerealiseerde en ongerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	-1.305	136.383
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>838.992</b>	<b>876.447</b>

Alle aandelen zijn op de beurs genoteerd. Een specificatie van de aandelen per 30 juni 2025 is opgenomen vanaf pagina 49 van dit verslag. De active share op 30 juni 2025 was 82,4% (31 december 2024: 78,7%). Dit percentage betreft een momentopname per de genoemde datum.

### 2. Vorderingen

#### Vorderingen inzake toetredingen

Dit betreffen uitsluitend de vorderingen in verband met de per balansdatum nog niet afgerekende toetredingen.

#### Overige vorderingen en overlopende activa

	<b>30-06-2025</b>	<b>31-12-2024</b>
<b>Overige vorderingen en overlopende activa</b>	<b>EUR x 1.000</b>	<b>EUR x 1.000</b>
Te verrekenen dividend- en bronbelasting	246	1.627
Overige vorderingen	11	-
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>257</b>	<b>1.627</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 in Effecten (ICBE's), de mogelijkheid om een procedure te starten teneinde onterecht betaalde belastingen terug te vorderen. Als een lidstaat een buitenlandse ICBE zwaarder belast dan een ingezeten ICBE 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 ICBE'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 ICBE'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'.

## Halfjaarcijfers

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.

Er zijn uit hoofde van de Aberdeen cases in de eerste helft van 2025 geen belastingbedragen ontvangen, noch verrekend.

### 3. Overige activa

#### Liquide middelen

Dit betreffen uitsluitend direct opeisbare tegoeden die OBAM aanhoudt bij BNP Paribas S.A. (met een langetermijn kredietwaardigheid A+ (Standard & Poor's) per balansdatum).

### 4. Kortlopende schulden

#### Schulden inzake uittredingen

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

#### Overige schulden en overlopende passiva

	30-06-2025 EUR x 1.000	31-12-2024 EUR x 1.000
<b>Overige schulden en overlopende passiva</b>		
Nog te betalen beheervergoeding	358	396
Nog te betalen service fee	115	127
Nog te betalen overige kosten	468	409
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>941</b>	<b>932</b>

### 5. Eigen vermogen

#### Geplaatst en gestort kapitaal klasse Classic

	01-01-2025 30-06-2025 aantal	01-01-2024 30-06-2024 aantal	01-01-2025 30-06-2025 EUR x 1.000	01-01-2024 30-06-2024 EUR x 1.000
<b>Geplaatst en gestort kapitaal klasse Classic</b>				
Stand begin verslagperiode	6.922.959	7.881.168	4.846	5.517
Geplaatst	49.150	56.851	34	40
Ingekocht	-337.035	-511.385	-236	-359
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>6.635.074</b>	<b>7.426.634</b>	<b>4.644</b>	<b>5.198</b>

Agioreserve klasse Classic

	01-01-2025 30-06-2025 EUR x 1.000	01-01-2024 30-06-2024 EUR x 1.000
<b>Agioreserve klasse Classic</b>		
Stand begin verslagperiode	-	-
Gestort op geplaatste aandelen	5.850	7.340
Betaald op ingekochte aandelen	-43.653	-63.028
Onttrokken aan Overige reserves	37.803	55.688
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Overige reserves klasse Classic

	01-01-2025 30-06-2025 EUR x 1.000	01-01-2024 30-06-2024 EUR x 1.000
<b>Overige reserves klasse Classic</b>		
Stand begin verslagperiode	765.494	768.636
Onttrokken aan Onverdeeld resultaat	131.946	117.526
Toegevoegd aan Agioreserve	-37.803	-55.688
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>859.637</b>	<b>830.474</b>

Onverdeeld resultaat klasse Classic

	01-01-2025 30-06-2025 EUR x 1.000	01-01-2024 30-06-2024 EUR x 1.000
<b>Onverdeeld resultaat klasse Classic</b>		
Stand begin verslagperiode	147.239	132.355
Dividenduitkering op aandelen	-15.293	-14.829
Toegevoegd aan Overige reserves	-131.946	-117.526
Resultaat lopende verslagperiode	1.993	127.696
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>1.993</b>	<b>127.696</b>

Driejaarsoverzicht klasse Classic

	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023
<b>Klasse Classic</b>			
Intrinsieke waarde (EUR x 1.000)	866.274	971.579	906.508
Aantal uitstaande aandelen	6.635.074	6.922.959	7.881.168
Intrinsieke waarde per aandeel	130,56	132,54	115,03
Resultaat per aandeel	0,29	19,87	14,93

Geplaatst en gestort kapitaal klasse X

	01-01-2025 30-06-2025 aantal	01-01-2024 30-06-2024 aantal	01-01-2025 30-06-2025 EUR x 1.000	01-01-2024 30-06-2024 EUR x 1.000
<b>Geplaatst en gestort kapitaal klasse X</b>				
Stand begin verslagperiode	3.788	2.612	3	2
Geplaatst	169	1.341	-	1
Ingekocht	-152	-267	-	-
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>3.805</b>	<b>3.686</b>	<b>3</b>	<b>3</b>

Agioreserve klasse X

	01-01-2025 30-06-2025 EUR x 1.000	01-01-2024 30-06-2024 EUR x 1.000
<b>Agioreserve klasse X</b>		
Stand begin verslagperiode	434	284
Gestort op geplaatste aandelen	23	171
Betaald op ingekochte aandelen	-20	-34
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>437</b>	<b>421</b>

Overige reserves klasse X

	01-01-2025 30-06-2025 EUR x 1.000	01-01-2024 30-06-2024 EUR x 1.000
<b>Overige reserves klasse X</b>		
Stand begin verslagperiode	9	-1
Onttrokken aan Onverdeeld resultaat	47	10
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>56</b>	<b>9</b>

Onverdeeld resultaat klasse X

	01-01-2025 30-06-2025 EUR x 1.000	01-01-2024 30-06-2024 EUR x 1.000
<b>Onverdeeld resultaat klasse X</b>		
Stand begin verslagperiode	56	16
Dividenduitkering op aandelen	-9	-6
Toegevoegd aan Overige reserves	-47	-10
Resultaat lopende verslagperiode	1	46
<b>Stand ultimo verslagperiode</b>	<b>1</b>	<b>46</b>

Driejaarsoverzicht klasse X

	30-06-2025	31-12-2024	31-12-2023
<b>Klasse X</b>			
Intrinsieke waarde (EUR x 1.000)	497	502	301
Aantal uitstaande aandelen	3.805	3.788	2.612
Intrinsieke waarde per aandeel	130,56	132,54	115,03
Resultaat per aandeel	0,26	17,13	23,18

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.

## Halfjaarcijfers

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.

Daarnaast vordert OBAM 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 dividenduitkering.

### (On)gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

	01-01-2025 30-06-2025 EUR x 1.000			01-01-2024 30-06-2024 EUR x 1.000		
	winst	verlies		winst	verlies	
<b>Gerealiseerd</b>						
Koersresultaat op aandelen	12.777	-12.816	-39	41.936	-2.585	39.351
Valutaresultaat op aandelen	46	-6.961	-6.915	2.738	-410	2.328
<b>Totaal</b>			<b>-6.954</b>			<b>41.679</b>

	01-01-2025 30-06-2025 EUR x 1.000			01-01-2024 30-06-2024 EUR x 1.000		
	winst	verlies		winst	verlies	
<b>Ongerealiseerd</b>						
Koersresultaat op aandelen	80.241	-13.165	67.076	106.644	-36.851	69.793
Valutaresultaat op aandelen	142	-61.569	-61.427	14.483	-4.014	10.469
<b>Totaal</b>			<b>5.649</b>			<b>80.262</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.

### Op- en afslagen

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 uittreden van aandeelhouders. Dit betreft de aan- en verkoopkosten van de onderliggende beleggingen en eventueel marktimpact en belastingen. De Directie heeft een maximum percentage van 0,30% ten opzichte van de intrinsieke waarde vastgesteld voor de op- en afslag. Dit maximum percentage is ook vermeld in het hoofdstuk 'Kosten en vergoedingen' in het prospectus van OBAM. De Beheerder zal het actuele percentage steeds via de website bekendmaken.

## 7. Lasten

	01-01-2025 30-06-2025 EUR x 1.000	01-01-2024 30-06-2024 EUR x 1.000
<b>Lasten klasse Classic</b>		
Beheervergoeding	2.166	2.348
Service fee	693	754
Kosten voor (monitoring van) transactieuitvoering	203	203
Interestlasten	3	10
<b>Totaal</b>	<b>3.065</b>	<b>3.315</b>

	01-01-2025 30-06-2025 EUR x 1.000	01-01-2024 30-06-2024 EUR x 1.000
<b>Lasten klasse X</b>		
Beheervergoeding	1	1
<b>Totaal</b>	<b>1</b>	<b>1</b>

### Beheervergoeding

Door de Beheerder wordt aan klasse Classic en aan klasse X 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 betreffende klasse gebracht.

### Service fee

In aanvulling op de beheervergoeding brengt de Beheerder een service fee in rekening ter dekking van de normale kosten van het Fonds (met uitzondering van de transactiekosten), zoals: administratiekosten, bewaarkosten, agentkosten (Fund Agent, Paying Agent, Listing Agent en Transfer Agent), accountantskosten, marketingkosten, honoraria voor belasting- en juridische adviseurs, toezichtskosten, kosten die verband houden met de beursnotering, fondsgovernancekosten.

De service fee is een jaarlijkse vergoeding (inclusief BTW) en wordt vastgesteld conform onderstaande staffel:

- 0,16% over het fondsvermogen dat minder bedraagt dan EUR 1 miljard;
- 0,14% over het fondsvermogen tussen de EUR 1 miljard en EUR 2,5 miljard; en
- 0,12% over het fondsvermogen dat meer bedraagt dan EUR 2,5 miljard.

De service fee wordt per klasse pro-rata vastgesteld en op dagbasis berekend.

Elk overschot of tekort dat overblijft na betaling van de kosten uit de service fee komt toe aan of wordt aangerekend aan de Beheerder.

### Transactiekosten

De transactiekosten zijn marktconform en komen ten laste van het vermogen van de vennootschap. De totale transactiekosten over de verslagperiode 1 januari 2025 tot en met 30 juni 2025 bedroegen EUR 637.000 (over de vergelijkbare verslagperiode 2024 was dit EUR 689.535).

### 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.

### Vergelijk werkelijke kosten met kosten volgens prospectus

01-01-2025 30-06-2025 Kostenrubriek	Werkelijke kosten EUR x 1.000	Lopende kosten %	Prospectus %
Klasse Classic	3.062	0,65%	0,64% - 0,66%
Klasse X	1	0,65%	0,64% - 0,66%
<b>Totaal</b>	<b>3.063</b>		

Sinds 1 juli 2022 betreft dit enkel de beheervergoeding, de service fee en de kosten voor (monitoring van) transactieuitvoering die per klasse pro-rata worden vastgesteld en in rekening worden gebracht.

### Transacties met gelieerde partijen

OBAM IM is de Directie en Beheerder van OBAM. Op basis van artikel 2:381 lid 3 BW worden OBAM IM en haar Directie derhalve beschouwd als verbonden partijen. Deze verbonden partijen hebben in de eerste helft van 2025 geen transacties uitgevoerd met OBAM, anders dan de beheervergoeding die OBAM IM maandelijks aan OBAM factureert. De beheervergoeding bedraagt 0,5% en wordt op dagbasis berekend over het vermogen van de klasse en zonder btw ten laste van het resultaat van OBAM gebracht. In aanvulling op de beheervergoeding brengt de Beheerder ook een service fee in rekening die ook op dagbasis over het vermogen van OBAM berekend wordt en zonder btw ten laste van het resultaat van OBAM gebracht.

Tevens worden de drie commissarissen van OBAM op basis van artikel 2:381 lid 3 BW beschouwd als verbonden partijen van OBAM. Deze drie verbonden partijen hebben in de eerste helft van 2025 geen transacties uitgevoerd met OBAM, anders dan hun vaste commissarisvergoeding.

### Werknemers

De vennootschap had evenals in de voorgaande verslagperiode 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

Er is geen sprake van gebeurtenissen na balansdatum die nadere toelichting behoeven.

## Overige toelichtingen

### 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 en klasse X 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 uittreden 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 klasse Classic kunnen in beginsel iedere waarderingsdag worden gekocht en verkocht op Euronext Amsterdam door tussenkomst van een bank of andere financiële onderneming. De aandelen van klasse X kunnen in beginsel iedere waarderingsdag worden gekocht en verkocht bij een aangesloten handelsplatform zoals gepubliceerd op de website of direct via de transfer agent BNP Paribas S.A., Succursale de Luxembourg.

Orders in beide klassen 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.

### Research commission sharing agreements

In de eerste helft van 2025 werd gebruik gemaakt van Research 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 Research 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 (research) 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.

## Beleggingen

per 30 juni 2025, gebaseerd op de MSCI-indeling

### Aandelen

<b>Aantal</b>		<b>Markt- waarde EUR x 1.000</b>	<b>Percentage totaal beleggingen</b>
<b>Communicatie services</b>			
206.500	Alphabet Inc -C	31.206	
1.076.684	Universal Music Group NV	29.587	
302.500	Walt Disney	31.957	
		<b>92.750</b>	<b>11,1</b>
<b>Duurzame consumptiegoederen</b>			
247.700	Amazon.com Inc	46.295	
1.965.000	Arcos Dorados Holdings Inc	13.208	
328.000	Compass Group Plc	9.446	
40.000	Home Depot Inc	12.494	
270.000	Michelin	8.516	
157.000	Service Corporation International	10.887	
1.015.000	Sony Group Corp	21.868	
		<b>122.713</b>	<b>14,6</b>
<b>Financiële diensten</b>			
568.000	ASR Nederland NV	32.024	
32.008.400	Bank Rakyat Indonesia	6.231	
370.906	HDFC Bank	24.226	
106.500	Intercontinental Exchange, Inc.	16.646	
476.000	Intermediate Capital Group	10.714	
59.000	JPMorgan Chase	14.571	
130.000	KBC Group NV	11.396	
34.000	MSCI Inc	16.705	
1.400.000	Prudential PLC	14.915	
48.000	Visa Inc - A	14.518	
		<b>161.946</b>	<b>19,3</b>
<b>Gezondheidszorg</b>			
445.801	Amplifon SPA	8.885	
41.750	Becton, Dickinson and Company	6.126	
3.250.000	Convatec Group PLC	10.942	
22.700	Eli Lilly and Company	15.075	
77.300	Quest Diagnostics	11.829	
129.400	Siemens Healthineers AG	6.090	
20.195	Thermo Fisher Scientific Inc	6.976	
61.300	Zoetis	8.144	
		<b>74.066</b>	<b>8,8</b>
<b>Industrie</b>			
152.000	Assa Abloy AB-B	4.011	
36.000	Clean Harbors Inc	7.090	
113.000	Core & Main	5.810	
2.891.918	Rentokil Initial PLC	11.887	
71.300	Schneider Electric	16.100	
29.000	United Rentals Inc	18.613	
126.000	Xylem Inc	13.885	
		<b>77.395</b>	<b>9,2</b>

<b>Aantal</b>		<b>Markt- waarde EUR x 1.000</b>	<b>Percentage totaal beleggingen</b>
<b>Informatietechnologie</b>			
19.700	ASML Holdings NV	13.349	
88.000	Check Point Software Tech	16.586	
476.000	Infineon Technologies AG	17.191	
30.400	Keyence Corp	10.155	
176.400	Microsoft Corp	74.748	
485.300	Nvidia Corp	65.317	
596.000	Samsung Electronics	18.886	
101.500	Taiwan Semiconductor SP ADR	19.584	
		<b>235.816</b>	<b>28,1</b>
<b>Materialen</b>			
219.000	CRH PLC	17.127	
394.000	Novonosis	23.981	
		<b>41.107</b>	<b>4,9</b>
<b>Niet-duurzame consumptiegoederen</b>			
495.000	JDE Peets NV	11.999	
23.500	L'Oréal	8.533	
105.000	McCormick & Company	6.782	
2.100.000	Walmex (Wal-Mart Mexico)	5.885	
		<b>33.199</b>	<b>4,0</b>
<b>Totaal aandelen</b>		<b>838.992</b>	<b>100,0</b>
<b>Totaal beleggingen</b>		<b>838.992</b>	<b>100,0</b>

## De 15 grootste belangen

per 30 juni 2025

<b>Aantal</b>		<b>Markt- waarde EUR x 1.000</b>	<b>Percentage totaal beleggingen</b>
176.400	Microsoft Corp	74.748	8,9
485.300	Nvidia Corp	65.317	7,8
247.700	Amazon.com Inc	46.295	5,5
568.000	ASR Nederland NV	32.024	3,8
302.500	Walt Disney	31.957	3,8
206.500	Alphabet Inc -C	31.206	3,7
1.076.684	Universal Music Group NV	29.587	3,5
370.906	HDFC Bank	24.226	2,9
394.000	Novonosis	23.981	2,9
1.015.000	Sony Group Corp	21.868	2,6
101.500	Taiwan Semiconductor SP ADR	19.584	2,3
596.000	Samsung Electronics	18.886	2,3
29.000	United Rentals Inc	18.613	2,2
476.000	Infineon Technologies AG	17.191	2,0
219.000	CRH PLC	17.127	2,0
<b>Totaal</b>		<b>472.608</b>	<b>56,2</b>

Schiphol, 11 augustus 2025

De Directie  
OBAM Investment Management B.V.



## Overige gegevens

9. Bestuurdersbelangen	53
10. Bijzondere rechten	54

# 9. Bestuurdersbelangen

Aan het begin en het einde van de verslagperiode werden door de Directie en leden van de Raad van Commissarissen van OBAM N.V. geen belangen in effecten aangehouden, welke ook door OBAM N.V. werden aangehouden.

# 10. Bijzondere rechten

Aan de prioriteits aandelen 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 prioriteits aandelen worden gehouden door Stichting Keizerberg. Per de datum van ondertekening van dit verslag bestaat het bestuur van Stichting Keizerberg uit de heer J.C. Kragt en de heer C.J.M. Janssen.

Tussen de Stichting Keizerberg en OBAM N.V. hebben gedurende de verslagperiode geen transacties plaatsgevonden anders dan de dividenduitkering van OBAM N.V. aan Stichting Keizerberg.

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

