

HALFJAARBERICHT
2021
W&O
Beleggingsfondsen

INHOUDSOPGAVE

BLAD

1. W&O BELEGGINGSFONDSEN	5
2. VERSLAG VAN DE BEHEERDER	7
2.1 W&O BELEGGINGSFONDSEN	7
2.2 RISICOBEBEER	17
2.3 RISICOMANAGEMENT	20
2.4 UITVOERING STEMRECHTEN	20
2.5 BEDRIJFSVOERING	20
2.6 PERSONEEL	21
2.7 HISTORISCHE CIJFERS	21
2.8 DOELSTELLING EN ALGEMEEN BELEGGINGSBELEID	25
2.9 ALGEMENE TOELICHTING	32
2.9.1 TOELICHTING OP DE BALANS, DE WINST- EN VERLIESREKENING EN HET KASSTROOMOVERZICHT	32
2.9.2 ALGEMENE TOELICHTING OP DE ONDERSCHIEDEN POSTEN VAN DE BALANS EN DE WINST- EN VERLIESREKENING	35
2.9.3 FONDS EN SUBFONDSEN	40
2.9.4 OVERIGE TOELICHTINGEN	41
3. W&O BRIGHT NEW WORLD	42
3.1 HALFJAARREKENING	42
3.1.1 BALANS PER 30 JUNI 2021 W&O BRIGHT NEW WORLD	42
3.1.2 WINST- EN VERLIESREKENING OVER HET EERSTE HALFJAAR 2021 W&O BRIGHT NEW WORLD	43
3.1.3 KASSTROOMOVERZICHT OVER HET EERSTE HALFJAAR 2021 W&O BRIGHT NEW WORLD	44
3.2 TOELICHTING OP DE ONDERSCHIEDEN POSTEN VAN DE BALANS EN DE WINST- EN VERLIESREKENING W&O BRIGHT NEW WORLD	45
3.3 SPECIFICATIE VAN DE BELEGGINGEN PER 30 JUNI 2021	
W&O BRIGHT NEW WORLD	49
3.3.1 AANDELENPORTEFEUILLE	49
3.3.2 SAMENSTELLING BELEGGINGSPORTEFEUILLE	56
3.4 OVERZICHT VAN DE INTRINSIEKE WAARDEN OVER DE AFGELOPEN VIJF JAAR	56

4. W&O EUROPEES AANDELENFONDS	57
4.1 HALFJAARREKENING	57
4.1.1 BALANS PER 30 JUNI 2021 W&O EUROPEES AANDELENFONDS	57
4.1.2 WINST- EN VERLIESREKENING OVER HET EERSTE HALFJAAR 2021 W&O EUROPEES AANDELENFONDS	58
4.1.3 KASSTROOMOVERZICHT OVER HET EERSTE HALFJAAR 2021 W&O EUROPEES AANDELENFONDS	59
4.2 TOELICHTING OP DE ONDERSCHIEDEN POSTEN VAN DE BALANS EN DE WINST- EN VERLIESREKENING W&O EUROPEES AANDELENFONDS	60
4.3 SPECIFICATIE VAN DE BELEGGINGEN PER 30 JUNI 2021 W&O EUROPEES AANDELENFONDS	64
4.3.1 AANDELENPORTEFEUILLE	64
4.3.2 BELEGGINGSINSTELLINGEN VASTGOED	65
4.3.3 SAMENSTELLING BELEGGINGSPORTEFEUILLE	65
4.4 OVERZICHT VAN DE INTRINSIEKE WAARDEN	65
5. W&O EUROPEES OBLIGATIEFONDS	66
5.1 HALFJAARREKENING	66
5.1.1 BALANS PER 30 JUNI 2021 W&O EUROPEES OBLIGATIEFONDS	66
5.1.2 WINST- EN VERLIESREKENING OVER HET EERSTE HALFJAAR 2021 W&O EUROPEES OBLIGATIEFONDS	67
5.1.3 KASSTROOMOVERZICHT OVER HET EERSTE HALFJAAR 2021 W&O EUROPEES OBLIGATIEFONDS	68
5.2 TOELICHTING OP DE ONDERSCHIEDEN POSTEN VAN DE BALANS EN DE WINST- EN VERLIESREKENING W&O EUROPEES OBLIGATIEFONDS	69
5.3 SPECIFICATIE VAN DE BELEGGINGEN PER 30 JUNI 2021 W&O EUROPEES OBLIGATIEFONDS	73
5.3.1 VASTRENTENDE WAARDEN	73
5.3.2 SAMENSTELLING BELEGGINGSPORTEFEUILLE	74
5.4 OVERZICHT VAN DE INTRINSIEKE WAARDEN	74
6. W&O ASSET BACKED SECURITIES FUND	75
6.1 HALFJAARREKENING	75
6.1.1 BALANS PER 30 JUNI 2021 W&O ASSET BACKED SECURITIES FUND	75

6.1.2 WINST- EN VERLIESREKENING OVER HET EERSTE HALFJAAR 2021	
W&O ASSET BACKED SECURITIES FUND	76
6.1.3 KASSTROOMOVERZICHT OVER HET EERSTE HALFJAAR 2021	
W&O ASSET BACKED SECURITIES FUND	77
6.2 TOELICHTING OP DE ONDERSCHIEDEN POSTEN VAN DE BALANS EN DE WINST- EN VERLIESREKENING W&O ASSET BACKED SECURITIES FUND	78
6.3 SPECIFICATIE VAN DE BELEGGINGEN PER 30 JUNI 2021	
W&O ASSET BACKED SECURITIES FUND	82
6.3.1 BELEGGINGSFONDSEN	82
6.3.2 SAMENSTELLING BELEGGINGSPORTEFEUILLE	82
6.4 OVERZICHT VAN DE INTRINSIEKE WAARDEN	83
 7. ONDERTEKENING	 84
 8. OVERIGE GEGEVENS	 85
8.1 BEPALINGEN OMTRENT DE BESTEMMING VAN HET RESULTAAT	85
8.2 BESTUURDERSBELANGEN	85

1. W&O BELEGGINGSFONDSEN

Het paraplufonds W&O Beleggingsfondsen, hierna ook te noemen het Fonds, is een Nederlands niet-beursgenoteerd open-end beleggingsfonds voor gemene rekening en kwalificeert als een beleggingsinstelling in de zin van artikel 1:1 van de Wet op het financieel toezicht. Een beleggingsfonds voor gemene rekening heeft geen rechtspersoonlijkheid. Een beleggingsfonds voor gemene rekening bestaat uit een overeenkomst tussen de Beheerder, de Bewaarder, de Juridisch Eigenaar en de participanten.

Het Fonds heeft een paraplufondsstructuur, wat inhoudt dat het fondsvermogen onderverdeeld is in een of meerdere subfondsen, hierna ook te noemen de Subfondsen, waarin afzonderlijk kan worden belegd door beleggers. Deze Subfondsen zijn elk een fonds voor gemene rekening met een looptijd voor onbepaalde tijd.

Het Fonds is opgericht op 10 november 2018 voor onbepaalde tijd. In de paraplufondsstructuur zijn de volgende Subfondsen opgenomen:

1. W&O Bright New World [opgericht per 4 april 1994]
2. W&O Europees Aandelenfonds [opgericht per 10 november 2018]
3. W&O Europees Obligatiefonds [opgericht per 10 november 2018]
4. W&O Asset Backed Securities Fund [opgericht per 4 augustus 2020]

Het Fonds geeft voor ieder Subfonds een apart soort participaties uit. Een participatie in een Subfonds geeft recht op een evenredig deel van het vermogen van het betreffende Subfonds.

Het beleggingsbeleid van de Subfondsen is primair gericht op vermogensgroei.

In het Supplement, opgenomen als Bijlage II bij het prospectus, wordt per Subfonds aangegeven wat de toe- en uittredingsmomenten zijn. Toe- en uittreding vindt plaats tegen de dan geldende intrinsieke waarde van het betreffende Subfonds, verminderd met de van toepassing zijnde kosten. In het belang van de participant kan onder buitengewone omstandigheden de open-end structuur worden opgeschort.

Het beheer over het Fonds en haar Subfondsen wordt gevoerd door Wijs & van Oostveen Fund Management B.V., hierna ook te noemen de Beheerder. Deze onderneming is per 21 juli 2014 opgericht door middel van een juridische afsplitsing van Wijs & van Oostveen B.V., de voormalige beheerder van W&O Bright New World. In het kader van het beheren van beleggingsinstellingen is de Beheerder in het bezit van een vergunning als bedoeld in artikel 2:65 van de Wet op het financieel toezicht en is zij gehouden om aan alle wettelijke verplichtingen uit hoofde van de Wet op het financieel toezicht te voldoen. Wijs & van Oostveen Fund Management B.V. staat in voornoemd kader onder toezicht van de Autoriteit Financiële Markten en De Nederlandsche Bank.

De Stichting W&O Beleggingsfondsen, hierna ook te noemen de Juridisch Eigenaar, is de entiteit die het juridisch eigendom van het fondsvermogen houdt in de zin van art. 4:37j van de Wet op het financieel toezicht. De bewaring van de tot het Fonds/de Subfondsen behorende waarden geschiedt ten name van de Juridisch Eigenaar. De Juridisch Eigenaar treedt bij het bewaren uitsluitend op in het belang van de participanten.

De Beheerder heeft CACEIS Bank S.A., Netherlands Branch, hierna ook te noemen de Bewaarder, benoemd als onafhankelijke Bewaarder in de zin van artikel 4:62m lid 1 van de Wet op het financieel toezicht. De Bewaarder is verantwoordelijk voor het toezicht op het Fonds/de Subfondsen voor zover vereist onder en in overeenstemming met de Wet op het financieel toezicht.

BEHEERDER: Wijs & van Oostveen Fund Management B.V.
Herengracht 493, 1017 BT Amsterdam
www.wijsbeleggingsfondsen.nl

Directie:
S. Sarphatie
R. Gribbroek

JURIDISCH EIGENAAR: Stichting W&O Beleggingsfondsen
Herengracht 493, 1017 BT Amsterdam

BEWAARDER, CUSTODIAN EN ORDERUITVOERDER: CACEIS Bank S.A., Netherlands Branch
De Entree 500, 1101 EE Amsterdam

ACCOUNTANT: BDO Audit & Assurance B.V.
Krijgsman 9, 1186 DM Amstelveen

2. VERSLAG VAN DE BEHEERDER

2.1 W&O BELEGGINGSFONDSEN

ECONOMISCH BEELD

Begin januari spraken we de verwachting uit dat een snelle uitrol van effectieve vaccins ervoor zou zorgen dat de economie sterk zou herstellen en voor de meeste westerse economieën in het derde kwartaal een 'back-to-normal'-situatie zou ontstaan. Nu, krap een half jaar later, lijkt dit scenario al bijna werkelijkheid: de ic's raakten leeg, we hoeven geen mondkapjes meer op in winkels en op terrassen, kroegen zijn weer open en we kunnen weer op vakantie naar het buitenland. In de afgelopen maanden leek de zich snel verspreidende delta-variant van het coronavirus het in de westerse landen af te leggen tegen de snelle uitrol van vaccins.

De inhaalvraag van de kant van consumenten (Bloomberg schat dat er wereldwijd tijdens de pandemie circa € 4.500 miljard extra is gespaard), een sterke toename van de investeringen van het bedrijfsleven, in combinatie met verder doorlopende steunpakketten van overheden leverden een krachtige bijdrage aan de opleving van de economie in de eerste helft van dit jaar. Het vertrouwen in de economie kreeg hierdoor wereldwijd een zeer sterke impuls. Zo bereikte het vertrouwen van consumenten en bedrijven in de eurozone in juni het hoogste punt in 21 jaar. De stemming van consumenten verbeterde ook door het herstel van de arbeidsmarkt. Zo was er in de VS het kleinste aantal ontslagen in 21 jaar tijd en zette ook in de EU de daling van de werkloosheid verder door.

Verwachtingen voor de groei van de wereldeconomie zijn hierdoor naar boven bijgesteld. De Wereldbank verwacht nu voor dit jaar een groei van 5,6%, de hoogste sinds WO II. De organisatie is daarmee een stuk optimistischer dan in januari, toen zij nog uitging van een groei van 4,1%. Het Internationaal Monetair Fonds (IMF) trok ook zijn groeivoorzichten op. Voor de VS verwacht zij nu een groei in 2021 van 7% (was 4,6% in april) en voor 2022 nog eens 4,9% (3,5%).

Het weer opengaan van de belangrijkste economieën was veruit de belangrijkste factor voor het wereldwijde herstel van vertrouwen. De definitieve Brexit bleek vanuit die optiek een non-event. Maar de geopolitieke ontwikkelingen in de VS speelden naar onze mening óók een prominente rol in dit herstel. Zo timmerde president Biden in de afgelopen zes maanden stevig aan de weg. Biden sloot de VS een maand na zijn aantreden weer aan bij het klimaatverdrag van Parijs, blies de samenwerking tussen de VS en de andere NAVO-partners nieuw leven in en nam op de G7-top effectief de leiding bij de introductie van een wereldwijd minimaal belastingtarief van 15% voor bedrijven. Verder smeedde hij effectief aan een coalitie met gelijkgezinden om via een gelijk speelveld meer tegenwicht te gaan bieden tegen China op het gebied van mensenrechten, verborgen staatssteun, onevenwichtige handelspraktijken,

bescherming van intellectueel eigendom en arbeids- en milieunormen. Deze constructieve aanpak van Biden verklaart - naast de opgelopen Amerikaanse rente - dat de US-dollar zich sterk hield, ondanks dat zijn plannen voor een verdere versnelling in de toename van de reeds gigantische Amerikaanse overheidsschuld zorgden.

Last but not least is met corona en president Biden de Big Government-doctrine weer terug van weggeweest, ten koste van de vrijemarktdoctrine. Zo moest de overheid in 2008 alleen nog de financiële sector redden, in 2020 was dat de hele economie. De coronapandemie heeft hard duidelijk gemaakt dat na vier decennia - waarin het vrijemarktdenken centraal stond - de westerse economieën minder concurrerend, ongelijker en té kwetsbaar zijn geworden. Bij deze verschuiving van het paradigma stuit Biden logischerwijze op sterke weerstand van de kant van de Republikeinen. Tekenend hiervoor is dat zijn oorspronkelijke investeringsplan voor de infrastructuur van \$ 2.400 miljard in de Senaat werd gehalveerd. Bovendien is van de overgebleven \$ 1.200 miljard ruim de helft reeds bestaande investeringen. Om de in slechte staat verkerende Amerikaanse wegen, bruggen, luchthavens en netwerken voor elektriciteit, internet en drinkwater op een hoger niveau te tillen, lijkt dit ruim onvoldoende. Maar soms zijn meerdere kleine overwinningen nodig om de oorlog te winnen en Biden lijkt de tijdsgeest aan zijn kant te hebben. En net zoals bij de introductie van de vrijemarkt-doctrine in de jaren tachtig in de westerse wereld, denken wij dat de VS ook nu een voortrekkersrol kan vervullen.

Een ander terugkerend thema in de afgelopen periode was de inflatie en dan specifiek de vraag hoe groot het risico is dat deze uit de hand gaat lopen. In het afgelopen halfjaar zagen we vooral in de VS oplopende inflatiedruk, als gevolg van het zeer sterke economische herstel en problemen aan de aanbodzijde door corona. Maar ook structureel is er in verschillende segmenten van de arbeidsmarkt zowel in de VS als in Europa sprake van toenemende krapte. Vooral in de industrie en de bouwsector en in verschillende segmenten van de dienstensector is het tekort aan gekwalificeerd personeel inmiddels nijpend. Startend bij die segmenten zou dit ook breder kunnen leiden tot snel oplopende loonkosten. Daarnaast zijn de grondstoffenprijzen in het afgelopen halfjaar sterk gestegen. Dit deed zich voor over de volle breedte, van olie tot metalen en landbouwproducten, met olie als uitschieter met een stijging van ruim 50%. Echter, ook exclusief de component energie liep in de VS de inflatie sterk op tot 3,8%, van 1,6% een half jaar geleden.

In de eurozone bleef de kerninflatie, dus zonder de component energie, vooralsnog laag, op 0,9% ten opzichte van 0,2% een half jaar geleden. Maar wij zijn van mening dat het beter is om te kijken naar het cijfer inclusief energie, want dat is feitelijk wat we als consument betalen. Dit cijfer nam veel forser toe, van -0,3% naar 1,9%, en bevindt zich dus dicht bij het plafond van 2,0% dat de ECB jarenlang als doelstelling voerde. Voerde, want veelzeggend in dit verband is dat op het moment van schrijven het inflatiedoel van de ECB 2% is geworden met de toevoeging dat een tijdelijk hogere inflatie niet meer automatisch betekent dat moet worden ingegrepen.

Ondanks het zeer snelle economische herstel en [tekenen van] toenemende inflatie hielden de ECB en ook de meeste andere belangrijke centrale banken wereldwijd hun geldkraan dus wijd open. De opgegeven reden is dat ze meer bewijs willen hebben dat het herstel op eigen benen kan staan. Hoewel wij dat begrijpen, is dit niet het hele verhaal en het heeft naar onze mening twee aanvullingen nodig die in de taboesfeer liggen. In de eerste plaats zou een monetaire verkrapping kunnen zorgen voor een correctie op de financiële markten. En ja, dit zou dan op haar beurt een sterk negatief effect hebben op de economie. Een waarschuwing voor deze afhankelijkheid van de financiële markten kregen we overigens medio juni toen de Amerikaanse centrale bank aangaf te verwachten in 2023 de rente te gaan verhogen in plaats van in 2024. In de dagen daarna daalde de Amerikaanse beurs met bijna 4%. De tweede reden is dat overheden tegenwoordig de centrale banken nodig hebben om hun hoge en steeds verder toenemende tekorten te financieren. Als de centrale banken de leningen niet opkopen, komt van alle mooie plannen niets meer terecht. Maar dat mogen ze natuurlijk niet zeggen, want de centrale banken zijn officieel onafhankelijk.

Het zal u niet verbazen dat aandelenbeleggingen en vastgoedaandelen het in dit klimaat van sterk herstel, aanhoudende steunmaatregelen en monetaire verruiming uitstekend hebben gedaan. De angst voor de delta-variant en inflatie konden dat niet verhinderen. Zo behaalden Amerikaanse aandelen in het eerste halfjaar een rendement van circa 16% en Europese aandelen een rendement van circa 15%. Aandelen van opkomende markten presteerden met een plus van 11% net iets minder, ondanks de hogere grondstoffenprijzen. Daar waren twee redenen voor, namelijk de delta-variant, waar opkomende landen zoals India en Brazilië sterk onder te lijden hebben. En China, dat internationaal steeds meer last krijgt van een imagoprobleem, en dat met een weging van bijna 40% sterk is vertegenwoordigd in de MSCI opkomende markten-index. Amerikaanse maar ook Europese staatsobligaties of obligaties van bedrijven met een hoge kredietwaardigheid (investment grade debt), rendeerden in dit klimaat van oplopende inflatiedruk en hogere risicobereidheid enkele procenten negatief. Obligaties van bedrijven met een lagere kredietwaardigheid (high yield debt) behaalden daarentegen, door de hogere risicobereidheid, een licht positief rendement.

OUTLOOK

In onze vorige rapportage gingen we voor ons basisscenario uit van een sterk economisch herstel in 2021, vanwege het opengaan van de economie, aanhoudende monetaire stimulering en doorlopende steunmaatregelen. Aandelen-, vastgoed- en grondstoffenmarkten zouden zo hun opmars voortzetten maar obligaties van hoge kwaliteit konden beter vermeden worden. Reeds in de helft van de tijd is dit scenario zo goed als uitgekomen. Maar inmiddels is er weer veel gebeurd en moeten we ons afvragen hoe de komende twaalf maanden eruit kunnen zien.

Voor de komende twaalf maanden vinden wij corona en inflatie veruit de belangrijkste thema's. De recente snelle opmars van de besmettelijkere delta-variant is verontrustend. Maar omdat Nederland in dit opzicht in internationaal opzicht erg slecht scoort, is ons beeld wel wat vertekend. Daar komt bij dat het in de westerse wereld nu

vooral de jongeren zijn die besmet raken en dat de aantallen ernstig zieken en sterfgevallen vergeleken met de vorige twee golven zeer beperkt lijken te blijven.

Wat betreft de verwachte ontwikkeling van de inflatie zijn er ruwweg twee kampen te onderscheiden: het 'transitoire kamp': dat de huidige inflatoire druk als tijdelijk ziet, en het 'permanente kamp': dat verwacht dat we te maken krijgen met structureel hogere inflatie. Het transitoire kamp ziet de inhaalvraag en aan corona gerelateerde verstoringen in het aanbod als belangrijkste oorzaken voor de huidige inflatie en beschouwt die als tijdelijk van aard. Met back-to-normal zullen de bekende trends van globalisering, automatisering en marktwerking weer hun werk gaan doen en zorgen voor een beperking van de inflatiedruk.

Het permanente kamp is van mening dat met corona structurele ontwikkelingen in gang zijn gezet, zowel in de markt als politiek, waardoor de inflatie permanent is toegenomen. Zo zal beleid dat consumenten en bedrijven minder afhankelijk moet maken van een beperkt aantal aanbodkanalen en de betere bescherming van de factor arbeid een rem zetten op de globalisering; het is zelfs mogelijk dat de globalisering middels tarieven en importbeperkingen wordt teruggedrongen. Een voorbeeld van die afhankelijkheid vormen chips, waarvan er nu grote tekorten zijn en waarvan de productie slechts in handen is van enkele grote producenten.

Ook zal men gaan proberen om de uitwassen van de vrije markt terug te dringen. Een voorbeeld daarvan is het in de afgelopen vier decennia sterk afgenomen aandeel van de factor arbeid in de totale beloning, ten gunste van de factor kapitaal. Maatregelen waar men aan kan denken, zoals betere bescherming van flexwerkers en hogere minimumlonen, zullen zorgen voor meer inflatiedruk. Maar ook dat men grote ondernemingen meer belasting wil laten betalen staat op dit lijstje. Aan de vraagkant zullen de investeringen in de klimaattransitie zorgen voor een prijsopdrijvend effect in de bouw- en grondstoffensectoren. Maar ook de prijzen van landbouwgoederen voelen het effect van de klimaatverstoring en hogere eisen wat betreft productieduurzaamheid. Het permanente kamp is bovendien van mening dat deze opdrijvende krachten langere tijd zullen prevaleren boven die van verdere automatisering en robotisering en daarbij het risico inhouden van een loon-prijsspiraal.

In ons basisscenario gaan wij ervan uit dat vaccins óók tegen de nieuwe varianten bescherming blijven bieden en zo de aantallen ernstig zieken en sterfgevallen beperkt houden. In dit scenario zullen westerse landen de coronabeperkingen het komende halfjaar verder afbouwen. Ook achten we het waarschijnlijk dat er in de komende zes maanden nieuwe vaccinatie rondes worden ingesteld, vooral gericht op ouderen en mensen met een zwakke gezondheid. Corona zal dus niet helemaal verdwijnen, maar de overheid, bedrijven en consumenten zullen hier steeds beter mee om weten te gaan, zodat er sprake is van een 'back-to-a-new-normal'. In dit scenario zijn er meer winnende dan verliezende bedrijven.

Wat betreft inflatie zijn wij van mening dat het permanente kamp de sterkste kaarten in handen heeft, maar we moeten dit wel wat nuanceren. We verwachten namelijk dat er

meer tijd overheen zal gaan voordat het idee van structureel hogere inflatie post gaat vatten en zich vertaalt in hogere looneisen over een breed vlak. In ons basisscenario gaan wij er daarom van uit dat de inflatie de komende twaalf maanden beheerst zal toenemen. Tussentijds kunnen onverwacht slechte inflatiecijfers natuurlijk wél tijdelijk nervositeit opwekken op de financiële markten.

In deze omgeving van een gecontroleerde stijging van de inflatie verwachten wij dat de westerse centrale banken een ruim monetair beleid blijven voeren en zoveel obligaties als nodig blijven opkopen om de kapitaalmarktrente in bedwang te houden. Daarnaast verwachten wij dat met de opkomst van het Big Government-paradigma de overheid ook op de langere termijn steun zal blijven bieden aan de economische groei.

Met het bovenstaande is ons basisscenario bijna gelijk aan de vorige keer. En ook het onderscheid tussen het basisscenario en het positieve scenario is weer vrij klein. Het basisscenario - met een combinatie van economisch herstel, een beheerste toename van de inflatie en een beheerste stijging van de kapitaalmarktrente, – is namelijk al vrij positief. De nuance tussen het basisscenario en het positieve scenario zit hem vooral in de mate waarin de inflatie en de kapitaalmarktrentes oplopen. In ons positieve scenario zijn centrale banken nog beter in staat om de kapitaalmarktrentes zeer laag te houden en vertaalt sterke economische groei zich vooralsnog slechts beperkt in hogere inflatie.

We willen het toch gezegd hebben. Hoewel het mogelijk is dat de economie weer op slot gaat vanwege corona vinden wij dat onwaarschijnlijk. Wij denken namelijk dat de sociale en economische buffers inmiddels zo klein zijn dat de grens aan de solidariteit dichtbij is. Anders gezegd, de economische en sociale kosten van een nieuwe lockdown wegen alleen nog maar op tegen de baten bij een sterke toename van het aantal ernstige slachtoffers. Vanwege de effectiviteit van de vaccinaties achten wij de kans daarop echter klein. Toch is een nieuwe resistente variant niet uit te sluiten, maar als belegger valt geen rekening te houden met natuurrampen.

Ons negatieve scenario is daarom geen nieuwe coronaramp, maar dat hogere inflatie eerder dan verwacht een permanent karakter zal krijgen en zich vertaalt in hogere looneisen. Op zich geen verkeerde ontwikkeling gezien de opgebouwde onevenwichtigheden, maar een snelle toename zou de centrale banken dwingen hun rentetarieven sneller dan verwacht te verhogen. De opkoopprogramma's van centrale banken bieden in dit scenario ook onvoldoende tegenwicht tegen de opwaartse druk op de kapitaalmarktrentes. Door de recordhoogte van de schuldenniveaus bij overheden, bedrijven en consumenten is de wereldeconomie momenteel meer dan ooit kwetsbaar voor hogere kapitaalmarktrentes. Een snel oplopende inflatie die zich vertaalt in snel stijgende korte- en kapitaalmarktrentes is daarmee ons negatieve scenario voor de komende twaalf maanden.

Wat voor effect zullen de verschillende scenario's hebben op de financiële markten in de komende twaalf maanden? Allereerst zijn wij van mening dat met het verder oplopen van de koersen van risicovolle beleggingen in het afgelopen halfjaar weer

een deel van ons basisscenario in de koersen is verdisconteerd. Of er nog meer in het vat zit, is nu afhankelijk van de vraag of het doorzettende economische herstel zich wel of niet vertaalt in hoger dan verwachte structurele inflatie.

Om te beginnen met aandelen in het basisscenario: in dit scenario van beheerst stijgende kapitaalmarktrentes en laagblijvende korte rentes blijven bankaandelen aantrekkelijk. Banken kunnen bij een groter verschil (spread) tussen de korte en langere rente namelijk meer gaan verdienen aan kredietverlening. Maar ook voor waarde-aandelen - aandelen met een bescheidener winstgroei-ervachting gekoppeld aan een lagere waardering - is het basisscenario gunstig. Dit geldt des te meer voor bedrijven als die in staat zijn ongestraft hun prijzen te verhogen vanwege meer vraag en een sterke marktpositie. Groeiaandelen zullen het in dit klimaat daarentegen wat moeilijker hebben. Groeiaandelen zijn namelijk extra gevoelig voor oplopende kapitaalmarktrentes, omdat zij het vooral moeten hebben van hun winsten in de toekomst, die dan worden verdisconteerd tegen hogere rentevoeten. Grondstoffen en vastgoed zullen juist vanwege de toenemende vraag en de inflatie profiteren. Obligatiebeleggingen blijven daarentegen, vanwege de lage en licht oplopende kapitaalmarktrentes, een onaantrekkelijke beleggingscategorie.

Het negatieve scenario van snel oplopende kapitaalmarktrentes is vooral voor obligaties onaantrekkelijk. Maar ook groeiaandelen zullen, ondanks de hogere economische groei, tegenwind blijven ondervinden van de oplopende kapitaalmarktrentes. Meer in het algemeen zullen aandelen van bedrijven met veel vreemd vermogen op de balans en beperkte cashflows het lastiger krijgen omdat herfinancieren flink duurder wordt. Waardeaandelen kunnen zich in deze omgeving echter relatief goed houden, en dan met name bedrijven met een sterke marktpositie en een gezonde balans. Grondstoffen zullen juist van de sterker dan verwachte inflatiedruk profiteren. Oplopende kapitaalmarktrentes hoeven voor vastgoed niet per se slecht te zijn, mits niet te snel en mits de economische groei sterk blijft en er geen ontslagen vallen.

W&O BRIGHT NEW WORLD

ONTWIKKELING VAN HET SUBFONDS

De intrinsieke waarde van één participatie steeg in de verslagperiode van € 157,83 naar € 178,15. Dat is een toename van 12,9%. In dezelfde periode steeg de MSCI World Net TR met 16,6%, van 335,13 naar 390,89 punten. Het aantal participaties nam in de verslagperiode met 21,9% toe van 338.003 tot 411.949, terwijl het subfondsvermogen steeg van € 53,346 miljoen tot € 73,390 miljoen.

BELEGGINGSBELEID

Eind vorig jaar zakte het vertrouwen van ondernemers over de [toekomstige] economische situatie opnieuw in door het hoge en toenemende aantal corona-besmettingen en de piek in het aantal ziekenhuisopnames rond de jaarwisseling. De

nieuwe lockdown die werd ingesteld als gevolg van de tweede en derde golf gaf opnieuw onzekerheid over de toekomst.

Door de versnelde (tijdelijke) goedkeuring van vaccins was er aan de andere kant ook goed nieuws te melden. Vooral dit laatste was een reden voor beleggers om alvast een voorschot te nemen op het aangekondigde herstel. Tegen de economische realiteit in, maar met hulp van de centrale banken, stegen de koersen van aandelen aanzienlijk in de eerste maanden van het jaar.

De sector Halfgeleiders ontwikkelde zich in de afgelopen periode opnieuw erg gunstig. Door de aanhoudende digitalisering in de wereld is de vraag naar (nieuwe) chips nauwelijks bij te houden. Voor bedrijven in deze sector ziet de winstverwachting er daarom zeer gunstig uit, iets wat beleggers niet is ontgaan. Veel aandelen in de portefeuille die actief zijn in deze sector lieten dan ook goede rendementen zien, waarbij NVIDIA Corp de kroon spande met een plus van 58%.

De grootste positieve uitschieters waren de aandelen 3D Systems Corp (+294%) en The ExOne Co (+135%). Beide bedrijven zijn actief in de sector 3D-Printing, een sector die vooral in het begin van 2021 een enorme koerssprong maakte door het herstel van de kwartaalresultaten die deze bedrijven lieten zien.

De aandelen binnen het thema 'Sport en Fit' bleven profiteren van de coronacrisis. Door de lockdowns en de beperkte toegang tot evenementen en entertainment doen steeds meer mensen aan (buiten)sport. Zowel de winkels als de producenten van sportartikelen profiteren hier in grote mate van. Zo stegen de aandelen Hibbett Sports Inc (+100%), Vista Outdoor Inc (+101%), Dick's Sporting Goods Inc (+85%) en de Nederlandse Accell Group NV (+75%) allemaal zeer stevig in waarde.

Ook deden de zogenaamde 'Mega Cap'-aandelen het opnieuw goed. De aandelen in deze groep hebben allemaal een marktwaarde van meer dan \$ 200 miljard en zijn sterk vertegenwoordigd in passieve beleggingen zoals ETF's. De aandelen in de portefeuille met de beste performance in de eerste zes maanden waren Alphabet Inc (+44%) en Facebook Inc (+31%).

Ondanks de veelbelovende vooruitzichten hebben de aandelen binnen het thema Waterstof nog geen goede performance laten zien sinds de opname in maart. Gemiddeld genomen liet deze groep aandelen een koersdaling van circa 14% zien met negatieve uitschieters McPhy Energy SA (-24%), Ballard Power Systems Inc (-29%) en FuelCell Energy Inc (-43%). Wij denken dat het niet zozeer met de tegenvallende bedrijfscijfers of minder gunstige vooruitzichten te maken heeft, maar met een stukje correctie van de koersrally in 2020. Wij zijn dan ook van mening dat deze terugval tijdelijk van aard is.

Ten slotte kon het fonds profiteren van een aantal overnames in de eerste helft van dit jaar. De volgende aandelen zijn om deze reden verdwenen uit de portefeuille: Alexion Pharmaceuticals Inc, John Laing Group Plc, Proofpoint Inc en Sportsman's Warehouse Holding Inc.

W&O EUROPEES AANDELEN SUBFONDS

ONTWIKKELING VAN HET FONDS

De intrinsieke waarde van één participatie steeg in de verslagperiode van € 7,73446 naar € 8,66022. Dat is een toename van 12,0%. In dezelfde periode steeg de STOXX+ Europe 600 Minimum Variance-Index met 12,9%, van 199,92 naar 215,73 punten. Het aantal participaties nam in de verslagperiode met 15,4% toe van 6,017 miljoen naar 6,945 miljoen, terwijl het subfondsvermogen steeg van € 46,540 miljoen tot € 60,143 miljoen.

BELEGGINGSBELEID

Na aftrek van kosten heeft het subfonds nagenoeg dezelfde prestatie laten zien als de benchmark. In het begin van het jaar bleef de defensieve strategie van het subfonds nog wat achter bij het marktgemiddelde, maar de koers wist de laatste maanden door te stijgen terwijl een brede index zoals de MSCI Europe Index juist weer wat inleverde.

De absolute uitblinker in de portefeuille was het aandeel Kuehne + Nagel International AG dat in maart beter dan verwachte cijfers bekendmaakte en een hoger dividend gaat uitkeren. Gemeten in euro's en inclusief het uitgekeerde dividend steeg het aandeel met 58% in de eerste zes maanden van dit jaar.

De vastgoedsector heeft lang onder vuur gelegen, maar behoort in 2021 juist tot de betere sectoren. De posities in Deutsche Wohnen AG (+20%) en Segro PLC (+23%) presteerden dan ook bovengemiddeld gedurende de verslagperiode. Het eerstgenoemde aandeel is echter in juni verkocht door de [aangekondigde] overname door branchegenoot Vonovia, dat een bedrag van € 52 per aandeel biedt.

In het tweede kwartaal zijn een drietal telecomaanbieders opgenomen in de portefeuille: het Franse Orange SA, het Zweedse Telia Co AB en Deutsche Telekom AG. Deze bedrijven betalen jaarlijks een dividend oplopend tot ruim 6% en geven door hun lage volatiliteit een extra stabiliteit aan de portefeuille. We verwachten tevens dat de ingezette daling van de kapitaalmarktrentes een positief effect op de koers zal hebben van van aandelen in deze sector, omdat ze door beleggers ook wel eens als verkapte obligaties worden gezien.

Het minst presterende aandeel in de portefeuille was Orsted A/S. Het Deense bedrijf dat actief is in offshore windturbines levert al jarenlang uitstekende prestaties, maar is door de sterk gestegen koers erg duur geworden. Mede daardoor namen we in mei afscheid van het aandeel.

W&O EUROPEES OBLIGATIEFONDS

ONTWIKKELING VAN HET SUBFONDS

De intrinsieke waarde van één participatie steeg in de verslagperiode van € 7,36050 naar € 7,37463. Dat is een toename van 0,2%. In dezelfde periode daalde de benchmark, bestaande uit 75% Bloomberg Barclays Euro-Aggregate Index en 25% Bloomberg Barclays EURO ABS Floating Total Return Index Value Unhedged EUR, met 1,6%. Het aantal participaties steeg met 5,3% van 6,822 miljoen naar 7,186 miljoen, terwijl het subfondsvermogen toenam van € 50,216 miljoen naar € 52,992 miljoen.

BELEGGINGSBELEID

Het subfonds heeft gedurende de verslagperiode een aanzienlijke outperformance ten opzichte van de benchmark gerealiseerd. De twee belangrijkste redenen hiervoor waren de relatief korte looptijd van de obligaties in de portefeuille en de uitstekende performance van het W&O Asset Backed Securities Fund, waarin het subfonds een belang van circa 25% heeft.

Door het economische herstel en de aanwakkerende angst voor inflatie steeg de kapitaalmarktrente in Europa van -0,57% naar -0,21% in het eerste halfjaar van 2021. Hierdoor daalden de koersen van vrijwel alle obligaties. De mate waarin de daling plaatsvond, had vooral te maken met de zogenaamde 'duration' ofwel rentegevoeligheid van de obligaties. In grote lijnen zijn de obligaties met een langere looptijd gevoeliger voor een verandering in het renteniveau dan obligaties met een kortere looptijd. De rentegevoeligheid van het subfonds is met circa 3,5 een stuk lager dan die van de benchmark met 7,6, waardoor de obligaties in de portefeuille gemiddeld maar de helft daalden ten opzichte van die van de benchmark. De kortere looptijd was dus duidelijk in het voordeel van het subfonds.

In tegenstelling tot de koersdaling van reguliere obligaties, steeg de koers van het W&O Asset Backed Securities Fund juist door een verdere afname van de risicopremie en een goede keuze van onderliggende beleggingsfondsen. De koerssprong van 4,8% van het ABS Fund had een positief effect van 1,2% op de performance van het subfonds en zorgde daarmee grotendeels voor het goede resultaat van het subfonds in de eerste zes maanden.

Ten slotte heeft de Beheerder gedurende de verslagperiode stapsgewijs een positie ter grootte van circa 4,5% van het subfondsvermogen opgebouwd in iShares EUR Inflation Linked Govt Bond ETF. Deze ETF geeft bescherming tegen het verder oplopen van de inflatie en versterkt daardoor de balans in de portefeuille.

W&O ASSET BACKED SECURITIES FUND

ONTWIKKELING VAN HET SUBFONDS

De intrinsieke waarde van één participatie steeg in de verslagperiode van € 10,57922 naar € 11,09007. Dat is een toename van 4,8%. In dezelfde periode steeg de Bloomberg Barclays EURO ABS Floating Total Return Index Value Unhedged EUR met een opslag van 2,5%, met 1,6%. Het aantal participaties steeg met 20,1% van 1,186 miljoen naar 1,425 miljoen, terwijl het subfondsvermogen toenam van € 12,548 miljoen naar € 15,800 miljoen.

BELEGGINGSBELEID

Het subfonds heeft opnieuw een uitstekende prestatie laten zien, die ver boven de benchmark ligt. Alle onderliggende posities in de portefeuille behaalden een positief resultaat. Astra Structured Credit Fund, SCIO Opportunity Fund en Lendinvest Real Estate Opportunity Fund, de drie grootste posities in de portefeuille, lieten allen een zeer stabiele performance van gemiddeld een half procent tot een heel procent per maand zien.

De beursgenoteerde beleggingen Fair Oaks Income Ltd (+22%) , Blackstone/GSO Loan Financing Ltd (+25%) en Real Estate Credit Investments Ltd (+19%) waren procentueel de winnaars gedurende de eerste zes maanden van het jaar. Bij het laatstgenoemde fonds is de Beheerder begonnen met het afbouwen van de positie bij oplopende koersen, omdat de discount ten opzichte van de intrinsieke waarde vrijwel volledig is ingelopen door de recente koersstijging. Ook is de positie in Blackstone/GSO Loan Financing Ltd vanaf half april om dezelfde reden verkleind, nadat deze eerst op lagere koersen was uitgebreid in januari.

De Beheerder heeft de positie in Starwood European Real Estate Finance Ltd in februari en maart verder uitgebreid toen de koers een tijdelijke terugval vertoonde en het opwaarts potentieel tot aan de intrinsieke waarde weer interessant werd. Ten slotte werd in het eerste kwartaal een flinke positie opgebouwd in UK Mortgages Ltd. Dit fonds is vrij defensief van aard, maar biedt voldoende convexiteit om opgenomen te worden in de portefeuille. Daarnaast verwacht de Beheerder een inkoop van eigen aandelen die ruim boven de aanschafprijs ligt, hetgeen de positie extra interessant maakt.

2.2 RISICOBEEHEER

RISICO'S VERBONDEN AAN EEN BELEGGING IN DE SUBFONDSEN

Elke belegging geschiedt voor rekening en risico van de participanten. Participanten in de Subfondsen wordt er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiële risico's zijn verbonden. De waarde van een participatie kan stijgen, maar ook dalen, waardoor verlies kan worden geleden in die zin dat het mogelijk is dat participanten hun inleg bij een ongunstig koersverloop gedeeltelijk of geheel kunnen verliezen. De Beheerder zal bij het beleggen van het kapitaal grote zorgvuldigheid in acht nemen.

RISICO-INDICATOR: RISICOPROFIEL EN OPBRENGSTPROFIEL

Ieder Subfonds bezit een apart beleggingsbeleid en daarmee een aparte risico-indicator, welke een risicoprofiel en een opbrengstprofiel vertegenwoordigt. In het Supplement, opgenomen als Bijlage II bij het prospectus, van ieder Subfonds is de risico-indicator van het betreffende Subfonds opgenomen.

IDENTIFICEERBARE BELEGINGSRISICO'S

Hierna volgt een overzicht van de risico's die voor de participanten relevant zijn gezien de gevolgen en de waarschijnlijkheid daarvan. Dit overzicht is niet uitputtend bedoeld. Ieder Subfonds bezit een apart beleggingsbeleid en daarmee een apart risicoprofiel. In het Supplement van ieder Subfonds worden de betreffende risico's geselecteerd en gerangschikt naar omvang en relevantie voor het betreffende Subfonds.

Marktrisico De hele markt of een categorie van beleggingen kan zowel stijgen als dalen, waardoor de prijs en de waarde van de beleggingen worden beïnvloed. Daarnaast kan de waarde van de individuele beleggingen in een Subfonds zowel stijgen als dalen. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. Participanten ontvangen bij verkoop mogelijk minder terug dan hun oorspronkelijke inleg. De hoogte van het risico is afhankelijk van de keuzes die door de Beheerder worden gemaakt binnen de kaders van het beleggingsbeleid. Een waardestijging of -daling van de beleggingen in een Subfonds heeft een directe invloed op de intrinsieke waarde van een participatie.

Erosierisico Een Subfonds is onderhevig aan het potentiële risico van erosie als gevolg van intrekkingen van rechten van deelneming. Vaste kosten of kosten die op incidentele basis in rekening worden gebracht, hebben bij een kleiner beheerd vermogen een grotere impact op de intrinsieke waarde van participaties. Deze impact geldt niet voor de kosten die worden berekend als een percentage van het beheerd vermogen, zoals de beheervergoeding.

Tegenpartijrisico [kredietrisico of debiteurenrisico] Het risico dat een uitgevende instelling of een tegenpartij ten aanzien van een reeds ingenomen positie in gebreke blijft. Het in gebreke blijven van een tegenpartij kan een direct negatief gevolg hebben voor de waarde van de betreffende belegging en daarmee voor de intrinsieke waarde van een participatie. De Beheerder neemt bij de selectie van tegenpartijen de nodige

zorgvuldigheid in acht, waaronder de verwachte risico/rendementsverhouding van de ingenomen positie.

Afwikkelingsrisico Het risico dat een afwikkeling via een betalingssysteem niet plaatsvindt zoals verwacht, omdat de betaling of levering van de financiële instrumenten door een tegenpartij niet, niet op tijd of niet zoals verwacht plaatsvindt. Dit risico wordt beperkt door transacties uit te voeren via de gereguleerde beurzen/markten of, indien voor een betreffend Subfonds bijvoorbeeld transacties buiten de gereguleerde beurzen/markten worden uitgevoerd, door meer beleggingsrestricties in te voeren.

Inflatierisico De waarde van de beleggingen wordt beïnvloed door inflatie (ook wel geldontwaarding genoemd). Door inflatie zal de koopkracht van de euro in de toekomst lager zijn. Het is mogelijk dat de beleggingsopbrengsten van de financiële instrumenten in portefeuille niet voldoende zijn om de werkelijke inflatie te compenseren. De beleggingen in een Subfonds beogen geen bescherming te bieden tegen inflatie.

Liquiditeitsrisico Het risico dat een positie niet tijdig tegen een redelijke prijs kan worden geliquideerd. De meeste Subfondsen beleggen in beursgenoteerde financiële instrumenten. Dit heeft een positieve invloed op de verhandelbaarheid van deze beleggingen. In extreme situaties van snelle waardeveranderingen of grote onzekerheid op de financiële markten kan het liquiditeitsrisico zich (tijdelijk) openbaren. In uitzonderingssituaties kan dit gebrek aan liquiditeit in de markt tot gevolg hebben dat:

- posities niet kunnen worden verkocht terwijl de liquiditeiten noodzakelijk zijn voor de uitkering aan uittreedende participanten. In dit geval kan opschorting van de inkoop van participaties van toepassing zijn; en/of
- posities tegen ongunstige condities moeten worden verkocht, omdat de liquiditeiten uit deze verkoop noodzakelijk zijn voor de uitkering aan uittreedende participanten. In dit geval kan dit negatieve gevolgen hebben voor de intrinsieke waarde van een participatie.

Indien een Subfonds voornamelijk belegt in vrij verhandelbare liquide beursgenoteerde beleggingen is het derhalve niet blootgesteld aan een significant liquiditeitsrisico. Het Subfonds kan in dat geval haar belangen in relatief korte tijd op een verantwoorde wijze zonder noemenswaardige koerseffecten liquideren. De Beheerder controleert periodiek of de in de portefeuille opgenomen financiële instrumenten nog steeds aan dat criterium voldoen en zal, indien dat niet meer het geval blijkt, passende maatregelen nemen. Door het dagelijks bijwerken van de beleggingsadministratie is het mogelijk om op korte termijn een actueel inzicht te verkrijgen in de financiële positie van het Fonds/de Subfondsen. Daarnaast worden grote kostenposten over een geheel jaar gespreid betaald.

Indien een Subfonds direct en/of indirect belegt in niet vrij verhandelbare liquide beursgenoteerde beleggingen zijn in het kader van het beheer van het liquiditeitsrisico in het Supplement van het betreffende Subfonds aanvullende restricties opgenomen.

Wet- en regelgeving Financiële en fiscale wet- en regelgeving is aan verandering onderhevig. Financiële en fiscale voordelen die bestonden ten tijde van de toetreding kunnen ten nadele van de participant wijzigen.

Valutarisico De beleggingen van een Subfonds kunnen deels luiden in vreemde valuta. Wisselkoersveranderingen kunnen derhalve een negatieve of positieve invloed hebben op de waardeontwikkeling van een Subfonds en daarmee tevens op de waardeontwikkeling van een participatie. Valutarisico's worden niet (altijd) afgedekt. In dit halfjaarbericht is een overzicht opgenomen van de beleggingen en de valutasoort waarin deze luiden.

Concentratierisico Het risico dat verbonden is aan een grote concentratie van de beleggingen in bepaalde soorten of bepaalde markten. Indien een Subfonds in meerdere individuele financiële instrumenten in eenzelfde sector, geografisch gebied, categorie of markt belegt, kunnen concentraties in dergelijke klassen plaatsvinden, waardoor het risico bestaat dat de beleggingsportefeuille van een Subfonds als gevolg van deze concentratie in haar geheel gevoeliger wordt voor algemene en specifieke marktbevingen in deze klassen. Een acceptabel niveau van het concentratierisico wordt nagestreefd.

Risico inzake de beleggingshorizon Een belegging voor een Subfonds wordt geselecteerd op basis van de doelstelling en het beleggingsbeleid van het betreffende Subfonds en de mogelijkheid bestaat dat de belegging niet past bij de beleggingshorizon van de belegger. Indien een belegger niet zorgvuldig een Subfonds selecteert dat nauw aansluit bij zijn of haar beleggingshorizon, bestaat het risico van afwijking tussen de beleggingshorizon van de belegger en de beleggingshorizon van het betreffende Subfonds.

Verhandelbaarheidsrisico De participaties in het Fonds/de Subfondsen kunnen uitsluitend worden overgedragen aan de Subfondsen of aan bloed- of aanverwanten in de rechte linie. In uitzonderlijke situaties kan er sprake zijn van verminderde verhandelbaarheid van de rechten van deelneming van een Subfonds. Toe- en uittreden is mogelijk op de momenten zoals opgenomen in het Supplement, behoudens wettelijke bepalingen en de opschortmogelijkheid zoals toegelicht in hoofdstuk 8 van het prospectus (beschikbaar via www.wijsbeleggingsfondsen.nl en kosteloos opvraagbaar via Wijs & van Oostveen). Daarnaast kan de Beheerder eenzijdig tot inkoop van alle door een participant gehouden participaties besluiten ingeval van enig handelen door de participant in strijd met de fondsvoorwaarden dan wel indien, gelet op het belang van een Subfonds of anderszins, voortzetting van de relatie in redelijkheid niet van de Beheerder gevegd kan worden.

Contractrisico De kans op verlies voor het betreffende Subfonds als gevolg van het niet kunnen uitoefenen van rechten ingeval van een onvolledig dossier, gehouden door de Beheerder namens het Subfonds. Het risico dat een overeenkomst op een zodanige wijze is opgesteld dat rechten en plichten onvoldoende zijn omschreven, zodat nakoming van de overeengekomen verplichtingen niet kan worden afgedwongen door de Beheerder namens het Subfonds.

Bewaarrisico De Subfondsen lopen het risico van verlies van in bewaring gegeven activa als gevolg van insolventie, nalatigheid of frauduleuze handelingen van de Bewaarder. Het verlies van in bewaring gegeven activa heeft een negatieve invloed op de intrinsieke waarde van een participatie. Op grond van paragraaf 11.3.8 van het prospectus is de Bewaarder in beginsel te allen tijde aansprakelijk voor dergelijke verliezen.

Dividendrisico Hiermee wordt bedoeld het risico dat de uitgekeerde dividenden op de beleggingen in de Subfondsen voor wat betreft vorm of hoeveelheid niet overeenkomen met de verwachtingen van de Beheerder. De Beheerder heeft geen invloed op het dividendbeleid van de uitgevende instellingen van de betreffende financiële instrumenten (veelal aandelen). Het niet of in beperkte mate ontvangen van dividenden heeft invloed op de waardeontwikkeling van de Subfondsen en daarmee tevens op de waardeontwikkeling van een participatie.

2.3 RISICOMANAGEMENT

De Beheerder heeft het risicomanagement belegd bij de Riskmanager. Risico's worden periodiek geïnterpreteerd, mitigerende maatregelen worden beoordeeld in relatie tot de risk appetite, en - indien noodzakelijk - worden aanpassingen in maatregelen en/of risk appetite doorgevoerd.

2.4 UITVOERING STEMRECHTEN

De Beheerder van het Fonds/de Subfondsen voert in het algemeen geen actief beleid ten aanzien van de uitoefening van stemrechten die verbonden zijn aan aandelen en andere financiële instrumenten waarin de Subfondsen beleggen. Wegens de doorgaans relatief geringe omvang van de door de Subfondsen gehouden pakketten is daartoe geen aanleiding. Indien in voorkomende gevallen het belang van de participanten van een Subfonds vereist dat stemrecht wordt uitgeoefend, dan zal de Beheerder dat doen. Waar een Subfonds substantiële pakketten houdt, zal de Beheerder in het belang van de participanten een actiever beleid voeren.

2.5 BEDRIJFSVOERING

De Beheerder beschikt over een beschrijving van de inrichting van bedrijfsvoering die voldoet aan het bepaalde ingevolge de artikelen 3:17, tweede lid, onderdeel c, en 4:14, eerste lid, van de Wet op het financieel toezicht. De bedrijfsvoering van het Fonds en haar Subfondsen functioneert effectief en overeenkomstig de beschrijving.

Wij verklaren met een redelijke mate van zekerheid dat gedurende de verslagperiode geen constatering is gedaan op basis waarvan wij zouden moeten concluderen:

- dat de beschrijving van de opzet van de bedrijfsvoering (AO/IC) niet voldoet aan de daaraan te stellen (wettelijke) eisen; en
- dat de bedrijfsvoering niet effectief en/of niet overeenkomstig de beschrijving functioneert.

2.6 PERSONEEL

De Beheerder heeft in de verslagperiode geen personeel in dienst gehad en geen beloningen uitgekeerd. De Beheerder heeft een deel van haar taken uitbesteed aan Wijs & van Oostveen. Actuele informatie over het beloningsbeleid van Wijs & van Oostveen: <https://www.wijs.nl/belangrijke-informatie> (pdf Beloningsbeleid).

2.7 HISTORISCHE JAARCIJFERS

HISTORISCHE JAARCIJFERS W&O BRIGHT NEW WORLD

	2020	2019	2018	2017	2016
	€	€	€	€	€
Gerealiseerde waardeveranderingen	3.696.235	2.128.879	3.501.105	9.544.180	[281.395]
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	5.971.905	9.092.995	[5.324.706]	[5.894.149]	3.715.358
Interest, dividend en uitleen financiële instrumenten	250.526	300.880	334.779	272.253	1.137.879
Overige bedrijfs-opbrengsten	-	1.225	1.298	1.292	2.017
Lasten	[1.200.645]	[953.489]	[954.281]	[955.261]	[816.955]
RESULTAAT	8.718.021	10.570.490	[2.441.804]	2.968.315	3.756.904
FONDSVERMOGEN (einde boekjaar)	53.346.187	40.925.389	34.461.542	35.484.091	35.081.419

HISTORISCHE JAARCIJFERS W&O EUROPEES AANDELENFONDS

W&O Europees Aandelenfonds is gestart op 15 november 2018. De historische cijfers zijn vanaf dit moment opgebouwd.

	2020	2019	15.11.2018- 31.12.2018
	€	€	€
Gerealiseerde waardeveranderingen	(1.804.301)	404.708	(237.362)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	(2.222.133)	3.419.030	(1.915.865)
Interest, dividend en uitleen financiële instrumenten	1.038.363	915.552	90.146
Overige bedrijfs- opbrengsten	-	3	48.525
Lasten	(1.023.014)	(814.299)	(46.254)
RESULTAAT	(4.011.085)	3.924.994	(2.060.810)
FONDSVERMOGEN (einde boekjaar)	46.539.799	33.570.380	26.695.902

HISTORISCHE JAARCIJFERS W&O EUROPEES OBLIGATIEFONDS

W&O Europees Obligatiefonds is gestart op 15 november 2018. De historische cijfers zijn vanaf dit moment opgebouwd.

	2020	2019	15.11.2018- 31.12.2018
	€	€	€
Gerealiseerde waardeveranderingen	[263.536]	196.964	[29.672]
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	895.071	1.341.053	[410.988]
Interest, resultaat rentefutures en uitleen financiële instrumenten	671.174	550.329	[102.015]
Overige bedrijfs- opbrengsten	-	-	72.989
Lasten	[1.102.565]	[1.036.946]	[64.570]
RESULTAAT	200.145	1.051.400	[534.256]
FONDSVERMOGEN (einde boekjaar)	50.216.095	43.018.074	43.769.771

HISTORISCHE JAARCIJFERS W&O ASSET BACKED SECURITIES FUND

W&O Asset Backed Securities Fund is gestart op 4 augustus 2020. De historische cijfers zijn vanaf dit moment opgebouwd.

2020	
Gerealiseerde waardeveranderingen	1.783
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen	615.011
Opbrengsten uit beleggingen	118.543
Lasten	[57.725]
RESULTAAT	677.612
FONDSVERMOGEN (einde boekjaar)	12.548.250

2.8 DOELSTELLING EN ALGEMEEN BELEGGINGSBELEID

DOELSTELLING EN ALGEMEEN BELEGGINGSBELEID W&O BRIGHT NEW WORLD

Het doel van het Fonds is om per Subfonds aan met name particuliere beleggers de mogelijkheid te bieden te beleggen in door de Beheerder bepaalde financiële instrumenten ten behoeve van het realiseren van vermogensgroei. Het in elk Subfonds te storten vermogen wordt ten behoeve van het betreffende Subfonds belegd.

De algemene doelstelling van de Subfondsen is het realiseren van vermogensgroei. Daarnaast bezit elk Subfonds een eigen doelstelling, beleggingsbeleid en beleggingsrestricties.

De Subfondsen bezitten de mogelijkheid om te beleggen in aan de Beheerder, de Bewaarder en/of het Fonds/de Subfondsen gelieerde partijen en direct of indirect in andere beleggingsinstellingen. Ook op initiatief van de Beheerder ontwikkelde en door derden uitgegeven producten kunnen onderdeel zijn van de beleggingsportefeuille van het Subfonds.

W&O Bright New World hanteert een actieve strategie en beoogt voor beleggers een vermogensgroei op lange termijn te realiseren door te beleggen in thema's en trends die zich richten op technologische vooruitgang en die vaak bijdragen aan een betere wereld.

W&O Bright New World belegt wereldwijd in financiële instrumenten met de nadruk op aandelen van ondernemingen die producten, processen of diensten hebben ontwikkeld of zullen ontwikkelen die onder meer technologische vooruitgang realiseren en vaak een bijdrage aan een betere wereld leveren, zoals een betere gezondheid, een beter milieu en betere voedselopbrengst.

Bij de selectie van financiële instrumenten worden verschillende factoren in aanmerking genomen zoals de omzet, de beurswaarde en het marktaandeel van een onderneming. Daarnaast kan er bijvoorbeeld rekening worden gehouden met de liquiditeit op de beurs waar het financiële instrument wordt verhandeld en andere factoren.

Daarnaast kunnen obligaties, vastgoedfondsen en derivaten, waaronder opties en aanverwante beleggingsinstrumenten, een onderdeel vormen van het te voeren beleggingsbeleid. Uit het gebruik van deze derivaten kunnen zowel rechten als plichten voortvloeien, die een risicoverlagend dan wel -verhogend effect kunnen veroorzaken.

De belangrijkste beurzen waarop gehandeld wordt zijn: New York Stock Exchange, Tokyo Stock Exchange, Hong Kong Stock Exchange en London Stock Exchange.

Indien de Beheerder hiertoe aanleiding ziet, zal zij ook liquiditeiten in de vorm van cash op een bankrekening kunnen aanhouden. De waarde van de activa kan als gevolg van het beleggingsbeleid sterk fluctueren. Inkomsten uit beleggingen worden niet uitgekeerd, maar zullen worden herbelegd.

Als aanvullende restrictie voor W&O Bright New World geldt dat minimaal 50% in aandelen moet worden belegd.

DOELSTELLING EN ALGEMEEN BELEGGINGSBELEID W&O EUROPEES AANDELENFONDS

Het doel van het Fonds is om per Subfonds aan met name particuliere beleggers de mogelijkheid te bieden te beleggen in door de Beheerder bepaalde financiële instrumenten ten behoeve van het realiseren van vermogensgroei. Het in elk Subfonds te storten vermogen wordt ten behoeve van het betreffende Subfonds belegd.

De algemene doelstelling van de Subfondsen is het realiseren van vermogensgroei. Daarnaast bezit elk Subfonds een eigen doelstelling, beleggingsbeleid en beleggingsrestricties.

De Subfondsen bezitten de mogelijkheid om te beleggen in aan de Beheerder, de Bewaarder en/of het Fonds/de Subfondsen gelieerde partijen en direct of indirect in andere beleggingsinstellingen. Ook op initiatief van de Beheerder ontwikkelde en door derden uitgegeven producten kunnen onderdeel zijn van de beleggingsportefeuille van het Subfonds.

De doelstelling van W&O Europees Aandelenfonds is om rendement te behalen door middel van een gebalanceerde mix van liquide Europese aandelen, liquide alternatieve beleggingen en liquiditeiten. Het Subfonds streeft daarbij naar een gemiddeld rendement van 6-8% per jaar. Binnen het Subfonds wordt door de Beheerder een actief beleggingsbeleid gevoerd. Als referentie hanteert zij daarvoor de Euro Stoxx-50, een aandelenindex op basis van de 50 grootste aandelen uit twaalf landen van de eurozone. Het Subfonds heeft als beleggingsdoelstelling het verslaan van de benchmark op de middellange termijn.

W&O Europees Aandelenfonds belegt voornamelijk in Europese liquide aandelen of soortgelijke instrumenten die verhandelbaar zijn via een gereguleerde markt of een andere markt in financiële instrumenten. De beleggingen worden gespreid over minimaal 20 individuele aandelen en soortgelijke instrumenten. Daarnaast kan het Subfonds beleggen in liquide alternatieve beleggingen, bijvoorbeeld via andere beleggingsinstellingen. De samenstelling van deze vermogenscategorie zal vooral afhankelijk zijn van de minder traditionele mogelijkheden die naast obligaties en aandelen door de markt worden aangeboden. In dit kader kan met name gedacht worden aan hoogrentende obligaties, converteerbare obligaties en beschermingsstrategieën. De basisvaluta van het Subfonds is de euro. Het Subfonds kan echter ook

handelen in financiële instrumenten die in andere valuta genoteerd zijn. Desgewenst kan een eventueel valutarisico (gedeeltelijk) worden afgedekt.

De belangrijkste beurzen waarop gehandeld wordt zijn: Europese beurzen, waaronder met name Frankfurt, Parijs, Amsterdam, Madrid, Milaan en Brussel.

Indien de Beheerder hiertoe aanleiding ziet, zal zij ook liquiditeiten in de vorm van cash op een bankrekening kunnen aanhouden.

De waarde van de activa kan als gevolg van het beleggingsbeleid sterk fluctueren.

Inkomsten uit beleggingen worden niet uitgekeerd, maar zullen worden herbelegd.

Als aanvullende restricties voor W&O Europees Aandelenfonds geldt dat:

- I. alleen direct kan worden belegd in de volgende financiële instrumenten:
 - a. aandelen;
 - b. andere met aandelen vergelijkbare instrumenten;
 - c. geldmarktinstrumenten;
 - d. liquiditeiten, in de vorm van deelnemingsrechten in een erkend geldmarktfonds; en
 - e. deelnemingsrechten van andere beleggingsinstellingen die voornamelijk beleggen in onder a, b, en/of c genoemde instrumenten;
- II. maximaal 100% van het subfondsvermogen kan worden belegd in de onder I onder a, b, c of d genoemde financiële instrumenten;
- III. maximaal 100% van het subfondsvermogen kan worden belegd in de onder I genoemde financiële instrumenten, die niet zijn toegelaten tot of worden verhandeld op een gereguleerde markt of een andere markt in financiële instrumenten;
- IV. in afwijking van I kan maximaal 40% van het subfondsvermogen worden belegd in deelnemingsrechten van andere beleggingsinstellingen als bedoeld onder I onder e.

DOELSTELLING EN ALGEMEEN BELEGGINGSBELEID

W&O EUROPEES OBLIGATIEFONDS

Het doel van het Fonds is om per Subfonds aan met name particuliere beleggers de mogelijkheid te bieden te beleggen in door de Beheerder bepaalde financiële instrumenten ten behoeve van het realiseren van vermogensgroei. Het in elk Subfonds te storten vermogen wordt ten behoeve van het betreffende Subfonds belegd.

De algemene doelstelling van de Subfondsen is het realiseren van vermogensgroei. Daarnaast bezit elk Subfonds een eigen doelstelling, beleggingsbeleid en beleggingsrestricties.

De Subfondsen bezitten de mogelijkheid om te beleggen in aan de Beheerder, de Bewaarder en/of het Fonds/de Subfondsen gelieerde partijen en direct of indirect in andere beleggingsinstellingen. Ook op initiatief van de Beheerder ontwikkelde en door derden uitgegeven producten kunnen onderdeel zijn van de beleggingsportefeuille van het Subfonds.

De doelstelling van W&O Europees Obligatiefonds is om te beleggen in liquide financiële instrumenten, maar zonder de specifieke risico's van het beleggen in aandelen. Het Subfonds heeft een gemiddelde rendementsdoelstelling van 3-5% per jaar.

W&O Europees Obligatiefonds belegt voornamelijk in liquide investment grade-obligaties, liquide (vastrentende) alternatieve beleggingen en liquiditeiten. De beleggingen in investment grade-obligaties en soortgelijke instrumenten worden gespreid over minimaal 10 individuele financiële instrumenten. Hierbij wordt voornamelijk belegd in Europese uitgevende instellingen. Hierbij zal een spreiding worden aangebracht over verschillende risicofactoren, zoals sector, kredietwaardigheid, looptijd en land. Daarnaast kan W&O Europees Obligatiefonds beleggen in liquide alternatieve (vastrentende) beleggingen, bijvoorbeeld via andere beleggingsinstellingen. De samenstelling van deze vermogenscategorie zal vooral afhankelijk zijn van de minder traditionele mogelijkheden die naast obligaties door de markt worden aangeboden. In dit kader kan onder meer gedacht worden aan indextrackers op obligaties, hoogrentende obligaties en beschermingsstrategieën. Een eventueel valutarisico kan worden afgedekt.

De obligaties worden vooral OTC verhandeld met toonaangevende financiële instellingen zoals ABN Amro, Barclays, Rabobank, UniCredit en Mizuho International.

Tevens kan worden belegd in financiële instrumenten, die niet zijn toegelaten tot of worden verhandeld op een gereguleerde markt of een andere markt in financiële instrumenten, waaronder maar niet beperkt tot asset backed securities die onder meer een mindere mate van handelbaarheid kennen.

Indien de Beheerder hiertoe aanleiding ziet, zal zij ook liquiditeiten in de vorm van cash op een bankrekening kunnen aanhouden.

Inkomsten uit beleggingen worden niet uitgekeerd, maar zullen worden herbelegd.

Als aanvullende restricties voor W&O Europees Obligatiefonds geldt dat:

- I. alleen direct kan worden belegd in de volgende financiële instrumenten:
 - a. obligaties;
 - b. andere verhandelbare schuldinstrumenten dan obligaties;
 - c. geldmarktinstrumenten;
 - d. liquiditeiten, in de vorm van deelnemingsrechten in een erkend geldmarktfonds; en
 - e. deelnemingsrechten van andere beleggingsinstellingen die voornamelijk beleggen in onder a, b en/of c genoemde financiële instrumenten;
- II. maximaal 100% van het subfondsvermogen kan worden belegd in de onder I onder a, b, c of d genoemde financiële instrumenten;
- III. minimaal 70% van de beleggingen in de onder I onder a, b respectievelijk c genoemde financiële instrumenten heeft minimaal een investment grade-rating;
- IV. maximaal 100% van het subfondsvermogen kan worden belegd in de onder I genoemde financiële instrumenten, die niet zijn toegelaten tot of worden verhandeld op een gereguleerde markt of een andere markt in financiële instrumenten, die dus onder meer een mindere mate van verhandelbaarheid kennen;
- V. in afwijking van I kan maximaal 40% van het subfondsvermogen worden belegd in deelnemingsrechten van andere beleggingsinstellingen als bedoeld onder I onder e.

Restricties inzake concentratie- en liquiditeitsrisico	
Uitstaand leningbedrag voor IG- leningen	≥ € 500 miljoen
Uitstaand leningbedrag voor HY-leningen	≥ € 250 miljoen
% Euro denominated	≥ 80% van het subfondsvermogen
% Investment Grade	≥ 70% van de beleggingen genoemd onder I onder a, b en c
% in Non Rated obligaties (IG-geclassificeerd)	≤ 30% van de beleggingen genoemd onder I onder a

% in Non Rated obligaties (HY-geclassificeerd)	≤ 30% van de beleggingen genoemd onder I onder a
% High Yield-obligaties	≤ 30% van de beleggingen genoemd onder I onder a
Deelnemingsrechten andere beleggingsinstellingen	≤ 40% van het subfondsvermogen
% individuele debiteur met IG-status	≤ 20% van de beleggingen genoemd onder I onder a
% individuele debiteur met HY-status	≤ 10% van de beleggingen genoemd onder I onder a
% vreemde valuta	≤ 20% van het subfondsvermogen
Liquiditeiten	≤ 100%

DOELSTELLING EN ALGEMEEN BELEGGINGSBELEID W&O ASSET BACKED SECURITIES FUND

Het doel van het Fonds is om per Subfonds aan met name particuliere beleggers de mogelijkheid te bieden te beleggen in door de Beheerder bepaalde financiële instrumenten ten behoeve van het realiseren van vermogensgroei. Het in elk Subfonds te storten vermogen wordt ten behoeve van het betreffende Subfonds belegd.

De algemene doelstelling van de Subfondsen is het realiseren van vermogensgroei. Daarnaast bezit elk Subfonds een eigen doelstelling, beleggingsbeleid en beleggingsrestricties.

De Subfondsen bezitten de mogelijkheid om te beleggen in aan de Beheerder, de Bewaarder en/of het Fonds/de Subfondsen gelieerde partijen en direct of indirect in andere beleggingsinstellingen. Ook op initiatief van de Beheerder ontwikkelde en door derden uitgegeven producten kunnen onderdeel zijn van de beleggingsportefeuille van het Subfonds.

Het W&O Asset Backed Securities Fund beoogt voor beleggers vermogensgroei op langere termijn te realiseren. Het Subfonds streeft naar een gemiddeld rendement dat ligt tussen het rendement op aandelen en het rendement op obligaties van hoge debiteurenkwaliteit. Als referentiebenchmark hanteert de Beheerder de Bloomberg Barclays EURO ABS Floating Total Return Index Value Unhedged EUR met een opslag van 2,5%.

Het W&O Asset Backed Securities Fund belegt hoofdzakelijk in deelnemingsrechten van beleggingsinstellingen die op hun beurt beleggen in ABS van hoofdzakelijk Europese debiteuren. De onderliggende verzameling activa bestaat onder andere uit woninghypotheken, hypotheken op commercieel vastgoed, commerciële leningen [CLO's], creditcardleningen, studentenleningen en leasingcontracten.

Het Subfonds zal breed gediversifieerd zijn over verschillende emittenten en deelnemingen. Daarbij wordt een spreiding aangebracht over verschillende risicofactoren, zoals activa, kredietwaardigheid, liquiditeit en geografische locatie.

De basisvaluta van het Subfonds is de euro. Het Subfonds kan echter ook posities innemen in financiële instrumenten die in andere valuta genoteerd zijn. Desgewenst kan een eventueel valutarisico (gedeeltelijk) worden afgedekt.

Indien de Beheerder hiertoe aanleiding ziet, zal zij ook liquiditeiten in de vorm van cash op een bankrekening kunnen aanhouden.

De beleggingen zijn grotendeels niet toegelaten tot of worden niet verhandeld op een gereguleerde markt in financiële instrumenten waardoor deze in mindere mate verhandelbaar zijn. Deze beleggingen betreffen deelnemingsrechten van beleggingsinstellingen die niet beursgenoteerd zijn. Deze deelnemingsrechten worden verhandeld via een transfer agent of een depotbank tegen de netto intrinsieke waarde welke afgegeven wordt door de beheerder van betreffende beleggingsinstellingen.

Voor de beleggingen die wel dagelijks worden verhandeld, zijn de belangrijkste beurzen: Euronext, Londen Stock Exchange en New York Stock Exchange.

Inkomsten uit beleggingen worden niet uitgekeerd maar zullen worden herbelegd.

De waarde van de activa kan als gevolg van het beleggingsbeleid sterk fluctueren.

Als aanvullende restricties voor het W&O Asset Backed Securities Fund geldt dat:

- I. direct kan worden belegd in de volgende financiële instrumenten:
 - a. obligatieleningen met onderpand;
 - b. geldmarktinstrumenten;
 - c. liquiditeiten, in de vorm van deelnemingsrechten in een erkend geldmarktfonds; en
 - d. deelnemingsrechten van andere beleggingsinstellingen die beleggen in onder a en/of b genoemde financiële instrumenten;
- II. maximaal 100% van het subfondsvermogen kan worden belegd in de onder I onder a, b, c of d genoemde financiële instrumenten.

2.9 ALGEMENE TOELICHTING

2.9.1 TOELICHTING OP DE BALANS, DE WINST- EN VERLIESREKENING EN HET KASSTROOMOVERZICHT

ALGEMEEN

Het paraplufonds W&O Beleggingsfondsen bestaat uit de volgende Subfondsen:

1. W&O Bright New World
2. W&O Europees Aandelenfonds
3. W&O Europees Obligatiefonds
4. W&O Asset Backed Securities Fund

Wijs & van Oostveen Fund Management B.V. heeft aan Wijs & van Oostveen B.V. een aantal beheerderstaken gedelegeerd. De gedelegeerde beheerderstaken betreffen onder anderen:

- a. Compliancefunctie;
- b. Juridische functie;
- c. Uitvoer portefeuillebeheer/beleggingsbeleid, waaronder uitvoer van de handel [de interne handelingen om een order op te stellen en richting de externe orderuitvoerder CACEIS Bank S.A., Netherlands Branch te sturen];
- d. IT-werkzaamheden;
- e. Waardering en prijsstelling: vaststellen en controleren van de netto intrinsieke waarde;
- f. Financiële administratie; en
- g. Uitvoeren (rapportage)verplichtingen richting toezichthouders/Belastingdienst.

Dit voorgaande hebben partijen vastgelegd in een delegatieovereenkomst. Wijs & van Oostveen Fund Management B.V. blijft ten opzichte van het Fonds/de Subfondsen en de participanten volledig aansprakelijk voor nakoming van haar verplichtingen, ongeacht het feit dat de beheerder taken heeft gedelegeerd of het feit dat er verdere subdelegatie plaatsvindt.

Conform het prospectus kan de inkoop van participaties in het belang van de participanten door de Beheerder worden opgeschort, indien zich naar het uitsluitend oordeel van de Beheerder een bijzondere omstandigheid voordoet die dit rechtvaardigt.

ALGEMENE GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN HET HALFJAARBERICHT

Algemeen

Het halfjaarbericht van W&O Beleggingsfondsen is opgesteld in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet in dat kader aan de gestelde vereisten als genoemd bij of krachtens Titel 9 Boek 2 BW en de Wet op het financieel toezicht.

Balans

Een actief wordt in de balans verwerkt wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen naar het subfonds zullen toevloeien en het actief een kostprijs of waarde heeft waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Activa die hier niet aan voldoen, worden niet in de balans verwerkt, maar worden aangemerkt als niet in de balans opgenomen activa.

Een verplichting wordt in de balans verwerkt wanneer het waarschijnlijk is dat de afwikkeling daarvan gepaard zal gaan met een uitstroom van middelen die economische voordelen in zich bergen en de omvang van het bedrag waartegen de afwikkeling zal plaatsvinden op betrouwbare wijze kan worden vastgesteld. Verplichtingen die hier niet aan voldoen, worden niet in de balans opgenomen, maar worden verantwoord als niet in de balans opgenomen verplichtingen.

Financiële activa en financiële verplichtingen worden in de balans opgenomen op het moment dat contractuele rechten of verplichtingen ten aanzien van dat instrument ontstaan. Een financieel instrument wordt niet langer in de balans opgenomen indien een transactie ertoe leidt dat alle of nagenoeg alle rechten op economische voordelen en alle of nagenoeg alle risico's met betrekking tot deze positie aan een derde zijn overgedragen of zijn opgehouden te bestaan.

Schattingen

Het opstellen van het halfjaarbericht vereist dat de Beheerder schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, en van baten en lasten. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de periode waarin de schatting wordt herzien en in toekomstige perioden waarvoor de herziening gevolgen heeft.

Wijzigingen in schattingen worden toegelicht onder de betreffende post in het halfjaarbericht indien van toepassing. Het financieel effect wordt gekwantificeerd vermeld in de toelichting op het halfjaarbericht.

Continuïteit

Het halfjaarbericht is opgesteld vanuit het oogpunt van continuïteit. Er zijn geen financiële gevolgen van de coronacrisis voor het Fonds en er is ook geen enkele indicatie voor het bestuur dat de coronacrisis zal leiden tot problemen met de continuïteit van W&O Beleggingsfondsen.

Historische kosten

De toegepaste waarderingsgrondslagen gaan uit van de historische kosten. De activa en passiva zijn, voor zover niet anders vermeld, opgenomen tegen de nominale waarde.

Opbrengsten en kosten

Opbrengsten worden in de winst- en verliesrekening opgenomen wanneer er vermeerdering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermeerdering van een actief of een vermindering van een verplichting, heeft plaatsgevonden waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld. Kosten (lasten) worden verwerkt wanneer er een vermindering van het economisch potentieel, samenhangend met een vermindering van een actief of vermeerdering van een verplichting, heeft plaatsgevonden waarvan de omvang betrouwbaar kan worden vastgesteld.

De opbrengsten en kosten worden, voor zover zij er betrekking op hebben, toegerekend aan de verslagperiode ongeacht of zij tot ontvangsten of uitgaven in deze periode hebben geleid.

Omrekening buitenlandse valuta

Activa en passiva luidende in buitenlandse valuta worden omgerekend tegen de valutakoersen aan het einde van de verslagperiode. Deze koersen bedragen per 30 juni 2021:

1 AUD	€ 0,63239
1 CAD	€ 0,68016
1 CHF	€ 0,91170
1 DKK	€ 0,13448
1 GBP	€ 1,16660
1 HKD	€ 0,10861
1 JPY	€ 0,00759
1 NOK	€ 0,09801
1 SEK	€ 0,09862
1 USD	€ 0,84331

Transacties gedurende de verslagperiode in vreemde valuta worden verwerkt tegen de dan geldende dagkoers.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit alle liquide middelen. In het overzicht wordt onderscheid gemaakt tussen twee hoofdsorten kasstromen:

- kasstromen uit beleggingsactiviteiten. Hieronder vallen alle kasstromen uit de kernactiviteit beleggen. Het resultaat van het Subfonds wordt hierbij als uitgangspunt genomen;
- kasstromen uit financieringsactiviteiten. Dit betreffen alle kasstromen die rechtstreeks voortvloeien uit uitgegeven en teruggenomen participaties.

2.9.2 ALGEMENE TOELICHTING OP DE ONDERSCHIEDEN POSTEN VAN DE BALANS EN DE WINST- EN VERLIESREKENING

Toepasselijke grondslagen

De beschreven grondslagen in deze paragraaf zijn van toepassing indien en voor zover deze posten in de jaarrekening van het betreffende [Sub]fonds voorkomen.

BALANS

ACTIVA

Beleggingen (financiële instrumenten)

Beleggingen worden gewaardeerd naar de laatst gedane (beurs)koers of notering. Indien de meest recente koers nog niet bekend is gemaakt, wordt voor deze beleggingen de laatst bekende koers gebruikt. Indien deze waardering niet representatief is voor de actuele marktwaarde van een financieel instrument of indien het desbetreffende instrument niet beursgenoteerd is, dan vindt waardering plaats op basis van maatschappelijk geaccepteerde waarderingsgrondslagen, zoals bepaald in Titel 9 Boek 2 BW en de betreffende richtlijn voor de jaarverslaggeving.

Niet beursgenoteerde financiële instrumenten worden gewaardeerd op basis van de koersinformatie die van de uitgevende instelling van het instrument wordt ontvangen en bekend is ten tijde van het opstellen van het halfjaarbericht.

Portefeuilleomloopfactor

De portefeuilleomloopfactor van de activa wordt berekend als de verhouding tussen het totaalbedrag van de beleggingstransacties minus het totaalbedrag aan transacties van deelnemingsrechten ten opzichte van de gemiddelde intrinsieke waarde van het betreffende Subfonds (op basis van 14 meetmomenten en voor W&O Asset Backed Securities Fund op basis van 8 meetmomenten).

Overlopende activa

De overlopende activa worden gewaardeerd tegen nominale waarde en kennen een looptijd van minder dan 1 jaar.

Liquide middelen

Onder de liquide middelen zijn de banksaldi van het Fonds/de Subfondsen opgenomen. De liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde. Voor zover niet anders vermeld, staan deze gelden ter vrije beschikking.

PASSIVA*Overige schulden en overlopende passiva*

De overige schulden en overlopende passiva worden gewaardeerd tegen nominale waarde en kennen een looptijd van minder dan 1 jaar.

Eigen vermogen

Het eigen vermogen van het Subfonds is gesplitst naar:

- nominale waarde participaties: het saldo van de gestorte (bij toetreding) danwel onttrokken (bij uittreding) nominale waarde van de participaties;
- agioreserve: het saldo van bij toetreding gestorte waarde boven of onder nominale waarde en bij uittreding onttrokken waarde boven of onder nominale waarde van de participaties;
- algemene reserve: het saldo van het resultaat.

WINST- EN VERLIESREKENING**OPBRENGSTEN***Interest*

Interest wordt verwerkt op de datum dat deze daadwerkelijk is ontvangen of betaald.

Dividend

De dividenden worden verwerkt op de datum van de aankondiging, waarbij de definitieve dividenduitkering bekend dient te zijn.

Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

De gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen worden gevormd door het saldo van de verkoopopbrengst en de berekende gemiddelde kostprijs van de verkochte belegging.

Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen

In de winst- en verliesrekening wordt de mutatie in de verslagperiode van de niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen verantwoord. De niet-gerealiseerde waardeveranderingen van een belegging worden gevormd door het

saldo van de waarde en de gemiddelde kostprijs van de belegging op het waarderingsmoment.

Overige bedrijfsopbrengsten

Overige bedrijfsopbrengsten worden verantwoord indien en voor zover deze zijn ontvangen of voldoende betrouwbaar kan worden vastgesteld dat deze opbrengsten worden ontvangen.

Belasting

De participaties in het Fonds/de Subfondsen kunnen uitsluitend worden overgedragen aan de Subfondsen of aan bloed- of aanverwanten in de rechte linie. Mede op grond hiervan wordt/worden het Fonds/de Subfondsen als een besloten fonds voor gemene rekening aangemerkt voor de Nederlandse vennootschapsbelasting. Het Fonds/de Subfondsen is/zijn daardoor niet subjectief belastingplichtig voor de Nederlandse vennootschapsbelasting. De bezittingen en schulden van het Fonds/de Subfondsen moeten voor de heffing van vennootschapsbelasting en inkomstenbelasting worden toegerekend aan de participanten. De participanten worden voor de resultaten van het Fonds/de Subfondsen rechtstreeks in de belastingheffing betrokken naar evenredigheid van hun participatie. Het Fonds en haar Subfondsen zijn derhalve niet onderhevig aan belastingheffing over beleggingsopbrengsten.

KOSTEN

De berekeningsgrondslag van de kosten is opgenomen in het prospectus van W&O Beleggingsfondsen. Een overzicht van de kosten over de afgelopen 5 jaar – voor zover van toepassing – is opgenomen in het prospectus. De indeling van dit overzicht maakt het mogelijk om de werkelijke kosten te relateren aan het kostenniveau volgens het prospectus.

WIJZIGING KOSTENSTRUCTUUR

In het eerste kwartaal van 2021 heeft de Beheerder een wijziging in de kostenstructuur doorgevoerd. Kern van de wijziging is dat nagenoeg alle kosten worden berekend op basis van een percentage van de intrinsieke waarde van de Fondsen. In de kostenparagraaf van het prospectus zijn alle kosten en de wijze van berekenen beschreven.

Tot de wijziging werd door de Beheerder voor een aantal kosten periodiek gedoteerd aan reserveringen. De werkelijke kosten (facturen) werden vervolgens ten laste van deze reservering gebracht. Op deze manier werden grote schommelingen in kosten gedurende het jaar voorkomen. Bij de overgang naar de nieuwe kostenstructuur zijn de reserveringen vrijgevallen. Deze eenmalige opbrengsten zijn verwerkt onder de overige bedrijfsopbrengsten.

BEHEERKOSTEN

Onder de beheerkosten vallen de onderstaande kosten:

Beheervergoeding

Deze vergoeding heeft betrekking op het door de Beheerder verrichte beheer op het gebied van aan- en verkoop van financiële instrumenten, alsmede op de dagelijkse administratie van het Fonds/de Subfondsen.

Transactiekostenvergoeding

Uit deze vergoeding betaalt de Beheerder direct of indirect alle betrokken partijen (inclusief beurzen) voor hun diensten met betrekking tot de uitvoering, de clearing & settlement en de administratieve verwerking van de transacties. Voor de uitvoering van beleggingstransacties op de Nederlandse en Europese markt (brokeractiviteiten) kan de Beheerder gebruikmaken van een gelieerde partij. De in rekening gebrachte vergoeding is niet afhankelijk van de - bij de transactie - betrokken broker.

Kosten promotie

Deze vergoeding heeft betrekking op de kosten voor marketing- en communicatie, waaronder drukwerk, promotie- en portkosten.

De beheervergoeding, transactiekostenvergoeding en kosten promotie worden berekend over het subfondsvermogen en bedragen op jaarbasis voor:

	W&O Bright New World	W&O Europees Aandelenfonds	W&O Europees Obligatiefonds	W&O Asset Backed Securities Fund
Beheervergoeding	1,20%	1,00%	0,70%	0,80%
Transactiekosten- vergoeding	0,20%	0,15%	0,10%	0,10%
Kosten promotie	0,50%	0,40%	0,30%	0,30%

BEWAARKOSTEN

Vergoeding overige kosten

Onder de vergoeding voor overige kosten vallen:

- de kosten voor de custodian (Caceis Bank S.A., Netherlands Branch) voor de bewaring van de financiële instrumenten van het Fonds/de Subfondsen;
- een vergoeding inzake de monitorings- en toezichtstaken voor de Bewaarder in de zin van de Wet op het financieel toezicht (Caceis Bank S.A., Netherlands Branch);
- de kosten van toezicht door De Nederlandsche Bank en de Autoriteit Financiële Markten;
- kosten zoals lokale belastingen (bijvoorbeeld Stamp Duty en de Financial Transaction Tax); en
- alle overige kosten die niet vallen onder eerdergenoemde posten.

De vergoeding overige kosten wordt berekend over het subfondsvermogen en bedraagt op jaarbasis voor:

	W&O Bright New World	W&O Europees Aandelenfonds	W&O Europees Obligatiefonds	W&O Asset Backed Securities Fund
Vergoeding overige kosten	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%

OVERIGE KOSTEN

Onder de overige kosten vallen de onderstaande kosten:

Kosten digitale applicaties

Een vergoeding voor de kosten die worden gemaakt voor het ter beschikking stellen van digitale applicaties, zoals het klantenportaal.

Accountants- en advieskosten

Deze vergoeding heeft betrekking op de kosten van de controle van het jaarbericht, werkzaamheden met betrekking tot het halfjaarbericht en het prospectus van het Fonds/de Subfondsen door de externe accountant. Tevens vallen hieronder de kosten van juridische en fiscale adviseurs en adviseurs met betrekking tot onder andere de beleggingen van de Subfondsen.

ICT kosten

Een vergoeding voor de ICT-gerelateerde kosten die worden gemaakt ten behoeve van het Fonds/de Subfondsen.

De kosten digitale applicaties, accountants- en advieskosten en ICT-kosten worden berekend over het subfondsvermogen en bedragen op jaarbasis voor:

	W&O Bright New World	W&O Europees Aandelenfonds	W&O Europees Obligatiefonds	W&O Asset Backed Securities Fund
Kosten digitale applicaties	0,10%	0,10%	0,10%	0,10%
Accountants- en advieskosten	0,10%	0,10%	0,10%	0,50%
ICT-kosten	0,05%	0,05%	0,05%	0,05%

BEREKENING INTRINSIEKE WAARDE

Het vermogen van het Subfonds berekend conform eerdergenoemde waarderingsgrondslagen gedeeld door het aantal uitstaande participaties van het Subfonds geeft de intrinsieke waarde van een participatie in het betreffende Subfonds.

De waarde van het fondsvermogen en de intrinsieke waarde per participatie zullen per iedere dag voorafgaande aan de dag van toetreding van het betreffende Subfonds in euro's worden vastgesteld. Op tussenliggende data wordt de intrinsieke waarde van de participaties zo veel mogelijk overeenkomstig het bovenstaande vastgesteld. Deze indicatieve intrinsieke waarde van de participaties wordt dagelijks gepubliceerd op de website van betreffende Subfonds. Tevens wordt op deze website de berekende intrinsieke waarde gepubliceerd in het periodiek overzicht. In dit overzicht is naast de meeste recente intrinsieke waarde ook de samenstelling van de beleggingsportefeuille te vinden.

2.9.3 FONDS EN SUBFONDSEN

In de Subfondsen zijn de beleggingen opgenomen en nemen de participanten deel. Gelden die door beleggers worden gestort ten behoeve van het toekomstig participeren in de Subfondsen en opbrengsten uit de verkoop van participaties worden verwerkt op een zogenaamde collectrekening. De collectrekening is een bankrekening op naam van Stichting W&O Beleggingsfondsen. Deze fungeert als tussenportaal voor transacties tussen de Subfondsen, haar participanten en de Beheerder. De stand per ultimo verslagperiode omvat onder andere de volgende posities: [1] Gestorte geldbedragen door participanten die – indien aan alle voorwaarden voor aankoop is voldaan – bij het eerstvolgende handelsmoment tot aankoop van participaties leiden. [2] Opbrengsten uit verkoop van participaties die nog moeten worden doorgestort naar de tegenrekening van de participant. [3] Door de Beheerder af te dragen loonheffingen uit lijfrente-uitkeringen. De stand van deze afzonderlijke collectrekening van Stichting W&O Beleggingsfondsen is per balansdatum niet toegerekend aan de Subfondsen. De stand van deze rekening per 30 juni was als volgt:

	30.06.2021	31.12.2020
	€	€
Liquide middelen	3.327.557	5.333.447
TOTAAL SALDO	3.327.557	5.333.447

	30.06.2021	31.12.2020
	€	€
Aanspraken participanten	3.201.462	5.236.829
Schulden aan de Beheerder	126.095	96.618
TOTAALSPECIFICATIE SALDO	3.327.557	5.333.447

Aanspraken participanten

Binnen het Fonds worden stortingen van participanten verzameld op een aparte bankrekening voordat de gelden worden doorgestort naar de Subfondsen voor het aankopen van participaties. Tevens worden de verkoopopbrengsten uit de verschillende Subfondsen verzameld voordat het geld wordt doorgestort naar participanten, andere aanbieders (bij overdracht) en de Belastingdienst (ingehouden loonheffingen bij uitkeringen).

Schulden aan de Beheerder

De schulden aan de Beheerder bestaan uit een door de Beheerder gestort bufferbedrag op de stortingsrekening, nog af te dragen loonheffingen en eventuele nog over te maken vergoedingen die de Beheerder toekomen.

2.9.4 OVERIGE TOELICHTINGEN*Lopendekostenfactor (LKF)*

De LKF geeft de verhouding weer tussen de kosten van het Subfonds, exclusief dividendbelasting, in relatie tot de gemiddelde intrinsieke waarde. De LKF voor W&O Asset Backed Securities Fund is berekend op een gemiddelde intrinsieke waarde op basis van 7 meetmomenten. Voor de overige Subfondsen is de LKF berekend op een gemiddelde intrinsieke waarde op basis van 13 meetmomenten.

Gelieerde partijen

Alle transacties tussen het Fonds/de Subfondsen met gelieerde partijen hebben tegen marktconforme voorwaarden plaatsgevonden.

De Beheerder belast de genoemde bedragen op basis van de delegatieovereenkomst grotendeels door aan Wijs & van Oostveen B.V., de partij waaraan een aantal beheerderstaken is gedelegeerd.

Vergoeding bij toe- en uittreding

De in rekening gebrachte vergoeding bij toe- en uittreding valt geheel toe aan de Beheerder. In de verslagperiode is € 220.098 aan vergoeding van de participanten door de Beheerder ontvangen.

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Na balansdatum hebben geen gebeurtenissen, welke van belang zijn voor het halfjaarbericht 2021, plaatsgevonden.

Er zijn geen financiële gevolgen van de coronacrisis voor het Fonds en er is geen enkele indicatie voor het bestuur dat de coronacrisis zal leiden tot problemen met de continuïteit van W&O Beleggingsfondsen.

3. W&O BRIGHT NEW WORLD

3.1 HALFJAARREKENING

3.1.1 BALANS PER 30 JUNI 2021*

W&O BRIGHT NEW WORLD

[na verwerking resultaat]

ACTIEF	30.06.2021	31.12.2020
	€	€
Beleggingen [1]		
Aandelen	72.841.381	50.838.356
Vorderingen [2]		
Overlopende activa	53.573	10.025
Overige activa [3]		
Liquide middelen	547.769	2.643.229
TOTAAL ACTIVA	73.442.724	53.491.610
PASSIEF	30.06.2021	31.12.2020
	€	€
Kortlopende schulden [4]		
Overige schulden en overlopende passiva	52.247	145.423
TOTAAL PASSIVA	52.247	145.423
TOTAAL ACTIVA MINUS PASSIVA	73.390.476	53.346.187
Eigen vermogen [5]		
Nominale waarde participaties	18.694.242	15.338.592
Agioreserve	32.386.565	23.138.239
Algemene reserve	22.309.670	14.869.356
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	73.390.476	53.346.187

* Geen accountantscontrole toegepast

3.1.2 WINST- EN VERLIESREKENING OVER HET EERSTE HALFJAAR 2021*

W&O BRIGHT NEW WORLD

	1 ^e halfjaar 2021	1 ^e halfjaar 2020
	€	€
Directe opbrengsten uit beleggingen [6]		
Interest	[7.910]	[10.193]
Dividend	265.166	178.454
	257.256	168.261
Indirecte opbrengsten uit beleggingen		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	2.785.461	1.338.302
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.974.785	[1.044.249]
Overige bedrijfsopbrengsten	243.493	-
TOTAAL OPBRENGSTEN	8.260.995	462.314
Beheerkosten	685.965	410.920
Bewaarkosten	3.308	15.524
Overige kosten	131.409	150.768
TOTAAL KOSTEN [7]	820.682	577.211
RESULTAAT	7.440.314	[114.897]

* Geen accountantscontrole toegepast

3.1.3 KASSTROOMOVERZICHT OVER HET EERSTE HALFJAAR 2021*

W&O BRIGHT NEW WORLD

[volgens indirecte methode]

	1 ^e halfjaar 2021	1 ^e halfjaar 2020
	€	€
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Resultaat	7.440.314	[114.897]
Aanpassingen voor:		
- gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	[2.785.461]	[1.338.302]
- niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	[4.974.785]	1.044.249
- aankopen beleggingen	[22.992.787]	[3.314.093]
- verkopen beleggingen	8.750.008	9.637.482
- mutatie vorderingen	[43.548]	[2.033]
- mutatie kortlopende schulden (exclusief schulden aan kredietinstellingen)	[93.176]	8.180
	[22.139.749]	6.035.483
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	[14.699.435]	5.920.586
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgegeven participaties	15.155.598	3.181.464
Teruggenomen participaties	[2.551.623]	[2.383.736]
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	12.603.976	797.728
Mutatie liquide middelen	[2.095.460]	6.718.313
Stand liquide middelen begin periode	2.643.229	4.574.913
STAND LIQUIDE MIDDELEN einde periode	547.769	11.293.224

* Geen accountantscontrole toegepast

3.2 TOELICHTING OP DE ONDERSCHIEDEN POSTEN VAN DE BALANS EN DE WINST- EN VERLIESREKENING W&O BRIGHT NEW WORLD

BALANS

BELEGGINGEN [1]

Het verloop van de beleggingen was in het eerste halfjaar van 2021 als volgt:

	Beginstand	Aankopen	Verkopen	Resultaat	Eindstand
	€	€	€	€	€
Aandelen	50.838.356	22.992.787	[8.750.008]	7.760.246	72.841.381
TOTAAL	50.838.356	22.992.787	[8.750.008]	7.760.246	72.841.381

Bovengenoemd resultaat kan als volgt worden gespecificeerd:

	Gerealiseerd[e]		Ongerealiseerd[e]		Totaal-
	winst	verlies	winst	verlies	resultaat
	€	€	€	€	€
Aandelen	3.158.774	[373.313]	8.545.379	[3.570.595]	7.760.246
TOTAAL	3.158.774	[373.313]	8.545.379	[3.570.595]	7.760.246

De portefeuilleomloopfactor van de activa in het eerste halfjaar van 2021 bedroeg 21.96% [eerste halfjaar van 2020: 30,98%].

VORDERINGEN [2]

De overlopende activa betreffen nog te ontvangen dividenden met een looptijd korter dan 1 jaar en vooruitbetaalde kosten.

OVERIGE ACTIVA [3]

Onder de liquide middelen zijn de banktegoeden van het Subfonds opgenomen.

KORTLOPENDE SCHULDEN [4]

De overige schulden en overlopende passiva betreffen nog te betalen kosten.

EIGEN VERMOGEN [5]

Nominale waarde participaties

De nominale waarde per participatie bedraagt € 45,38. In het eerste halfjaar van 2021 zijn in totaal 88.893 participaties uitgegeven en 14.947 teruggenomen. Per 30 juni 2021 zijn er 411.949 participaties uitstaande. (In het eerste halfjaar van 2020 zijn in totaal 25.135 participaties uitgegeven en 19.087 teruggenomen. Per 30 juni 2020 waren er 318.182 participaties uitstaande.)

	1 ^e halfjaar 2021	1 ^e halfjaar 2020
	€	€
<i>Nominale waarde participaties</i>		
Stand per 1 januari	15.338.592	14.164.635
Uitgegeven participaties	4.033.956	1.140.624
Teruggenomen participaties	[678.307]	[866.156]
Stand per 30 juni	18.694.242	14.439.103
<i>Agioreserve</i>		
Stand per 1 januari	23.138.239	20.609.419
Mutatie bij uitgave van participaties	11.121.642	2.040.840
Onttrokken bij terugname van participaties	[1.873.316]	[1.517.581]
Stand per 30 juni	32.386.565	21.132.679
<i>Algemene reserve</i>		
Stand per 1 januari	14.869.356	6.151.335
Resultaat	7.440.314	[114.897]
Stand per 30 juni	22.309.670	6.036.438

DIRECTE OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN [6]

Interest

Hieronder worden de kosten en opbrengsten gerelateerd aan de liquiditeiten van het Subfonds verantwoord.

Dividend

Hieronder wordt het netto ontvangen dividend verantwoord.

	1 ^e halfjaar 2021	1 ^e halfjaar 2020
	€	€
Brutodividend	327.944	239.511
Dividendbelasting	[62.778]	[61.057]
NETTODIVIDEND	265.166	178.454

OVERIGE BEDRIJFSOPBRENGSTEN

De overige bedrijfsopbrengsten bestaan uit:

	1 ^e halfjaar 2021	1 ^e halfjaar 2020
	€	€
Fortis uitkering	213.971	-
Vrijval kostenreserveringen	29.522	-
NETTODIVIDEND	243.493	-

Fortis uitkering

In de eerste helft van 2021 heeft het Subfonds een uitkering ontvangen vanuit de zogenaamde Fortisschikking. Deze uitkering is gebaseerd op het bezit in Fortisaandelen in de periode van 28 februari 2007 en 14 oktober 2008.

Vrijval kostenreserveringen

In het eerste kwartaal van 2021 heeft de Beheerder een wijziging in de kostenstructuur doorgevoerd. Kern van de wijziging is dat nagenoeg alle kosten worden berekend op basis van een percentage van de intrinsieke waarde van de Fondsen. In de kostenparagraaf van het prospectus zijn alle kosten en de wijze van berekenen beschreven.

Tot de wijziging werd door de Beheerder voor een aantal kosten periodiek gedoteerd aan reserveringen. De werkelijke kosten (facturen) werden vervolgens ten laste van deze reservering gebracht. Op deze manier werden grote schommelingen in kosten gedurende het jaar voorkomen. Bij de overgang naar de nieuwe kostenstructuur zijn de reserveringen vrijgevallen. Deze eenmalige opbrengsten zijn verwerkt onder de overige bedrijfsopbrengsten

KOSTEN [7]

De kosten worden als volgt gespecificeerd:

	1 ^e halfjaar 2021	1 ^e halfjaar 2020
	€	€
BEHEERKOSTEN		
Beheervergoeding	389.750	234.352
Transactiekostenvergoeding	68.643	64.447
Drukwerk, promotie- en portikosten	227.572	112.121
	685.965	410.920
BEWAARKOSTEN		
Kosten bewaring en margin	3.308	15.524
OVERIGE KOSTEN		
Toezichtskosten	-	6.888
Accountants- en advieskosten	3.529	7.260
Kosten digitale applicaties	39.598	51.584
Overig	88.282	85.035
	131.409	150.768
TOTAAL	820.682	577.211

VERMELDING KOSTEN

Lopende kostenfactor (LKF)

De LKF over de verslagperiode bedraagt 1,24% (eerste halfjaar 2020: 1,47%).

Gelieerde partijen

Alle kosten in de verslagperiode, genoemd onder KOSTEN [7], hebben als transactie plaatsgevonden tussen de Beheerder en het Subfonds, behalve de kosten onder 'Bewaarkosten'. Deze kosten bewaring en margin zijn door het Subfonds rechtstreeks afgedragen aan de bewaarder.

3.3 SPECIFICATIE VAN DE BELEGGINGEN PER 30 JUNI 2021 W&O BRIGHT NEW WORLD

3.3.1 AANDELENPORTEFEUILLE

AANTAL	FONDS	WAARDE
		€
	Aandelen - AUD	
3.829	Afterpay Ltd	286.140
1.163	CSL Ltd	209.749
3.140	Xero Ltd	272.241
	Aandelen - CAD	
12.250	Absolute Software Corp	149.392
	Aandelen - CHF	
12.418	ABB Ltd	355.382
3.138	Alcon Inc	185.330
734	Kardex AG	143.206
3.765	Landis+Gyr Group AG	221.743
652	Sonova Holding AG	206.861
156	Straumann Holding AG	209.783
1.953	Temenos AG	264.590
5.178	ams AG	87.618
	Aandelen - DKK	
6.193	Chr. Hansen Holding A/S	471.381
479	Genmab A/S	165.290
4.986	H. Lundbeck A/S	133.767
3.135	Orsted A/S	371.001
11.988	Vestas Wind Systems A/S	394.651
	Aandelen - EUR	
1.176	2G Energy AG	113.484
4.630	Accell Group NV	209.739
1.138	Adidas AG	357.218
174	Adyen NV	358.527
1.631	Airbus SE	176.866
6.379	Albioma SA	220.203
1.588	Bayerische Motoren Werke AG	141.824
626	CropEnergies AG	6.773
2.066	Daimler AG	155.570
18.407	EDP Renováveis SA	359.673
9.814	ERG SpA	245.350

16.071	Encavis AG	256.172
42.888	Falck Renewables SpA	238.457
4.046	Fresenius Medical Care AG & CO	283.382
6.852	Fresenius SE & CO KGAA	301.454
15.203	GFT Technologies SE	326.104
1.943	Galapagos NV	113.627
10.466	Grifols SA	154.897
4.825	Infineon Technologies AG	163.182
1.550	Ipsen SA	135.966
7.264	Korian SA	226.201
2.298	Krones AG	173.154
13.407	McPhy Energy SA	286.374
1.557	MorphoSys AG	101.859
7.517	Neoen SA	284.744
15.314	Nexi SpA	283.462
8.946	Nordex SE	183.214
22.881	Orange SA	220.001
2.406	Orpea SA	258.044
6.019	Philips NV, Koninklijke	251.534
20.493	Prodways Group SA	59.430
2.649	Puma SE	266.357
3.154	SAP SE	374.821
11.500	SLM Solutions Group AG	258.750
11.662	SMA Solar Technology AG	564.208
4.567	STMicroelectronics NV	139.773
13.002	Siemens Gamesa Renewable Energy	366.136
5.508	Siemens Healthineers AG	284.653
9.394	Stellantis NV	155.471
11.690	Terveystalo OYJ	133.266
11.235	TomTom NV	79.375
1.890	UCB SA	166.622
5.529	VERBIO Verenigde BioEnergie AG	236.199
10.634	Valeo SA	269.785
1.726	Varta AG	224.380
750	Volkswagen AG - Pref	158.400
	Aandelen - GBP	
36.416	Avast PLC	208.082
106.590	ITM Power PLC	566.282
58.194	Mediclinic International PLC	201.767
15.000	NMC Health PLC	0
10.102	Smith & Nephew PLC	184.141

Aandelen - HKD		
76.000	3SBio Inc	79.239
1.098.000	GCL-Poly Energy Holdings Ltd	236.114
9.000	Innovent Biologics Inc	88.508
268.000	Xinyi Solar Holdings Ltd	487.823
Aandelen - JPY		
7.100	Amano Corp	150.946
2.200	Cybertrust Japan Co Ltd	110.042
3.300	Daifuku Co Ltd	252.729
1.900	Digital Arts Inc	122.004
8.700	Digital Garage Inc	329.841
1.600	FANUC Corp	325.404
3.300	GMO GlobalSign Holdings KK	117.848
13.700	GMO internet Inc	315.074
4.600	Harmonic Drive Systems Inc	213.677
20.500	NTT Data Corp	269.651
6.400	Nabtesco Corp	204.023
11.400	Olympus Corp	191.053
4.000	Omron Corp	267.476
12.200	Soliton Systems KK	152.512
5.900	Terumo Corp	201.608
3.200	Tobira Systems Inc	33.178
5.000	Trend Micro Inc/Japan	220.873
6.300	Yaskawa Electric Corp	259.651
10.600	Yushin Precision Equipment Co Ltd	64.928
Aandelen - NOK		
16.300	HydrogenPro AS	36.505
259.247	Nel ASA	510.221
27.540	Scatec ASA	615.431
92.512	XXL ASA	165.479
Aandelen - SEK		
25.136	Ambea AB	157.913
9.776	Eolus Vind AB	193.794
17.549	PowerCell Sweden AB	390.978
8.516	Swedish Orphan Biovitrum AB	131.064
13.129	Telefon AB LM Ericsson	139.273
4.962	Thule Group AB/The	185.668

	Aandelen - USD	
28.675	3D Systems Corp	966.554
9.740	ADT Inc	88.628
917	ANSYS Inc	268.388
5.378	Acadia Pharmaceuticals Inc	110.617
746	Accenture PLC	185.456
29.052	Accuray Inc	110.740
5.530	Acushnet Holdings Corp	230.378
1.809	Aerovironment Inc	152.784
493	Align Technology Inc	254.025
1.089	Alnylam Pharmaceuticals Inc	155.682
670	Alphabet Inc	1.379.659
1.129	Ambarella Inc	101.522
646	American Tower Corp	147.167
1.127	Amgen Inc	231.663
1.091	Anthem Inc	351.277
2.615	Apple Inc	302.033
2.682	Aptiv PLC	355.843
19.504	Array Technologies Inc	256.588
1.804	Baidu Inc	310.200
37.281	Ballard Power Systems Inc	569.684
1.144	Becton Dickinson and Co	234.617
1.771	Belden Inc	75.527
3.678	Beyond Meat Inc	488.487
8.991	Big 5 Sporting Goods Corp	194.711
2.175	BioMarin Pharmaceutical Inc	153.046
589	Biogen Idec Inc	171.996
4.123	Black Knight Inc	271.135
21.337	BlackBerry Ltd	219.884
23.443	Bloom Energy Corp	531.214
1.750	Blueprint Medicines Corp	129.811
6.583	Boston Scientific Corp	237.383
536	Broadcom Ltd	215.539
1.998	Broadridge Financial Solutions Inc	272.168
2.823	Brooks Automation Inc	226.830
2.924	Brunswick Corp/DE	245.648
949	CME Group Inc	170.209
5.936	Calavo Growers Inc	317.474
7.670	Callaway Golf Co	218.173
8.562	Canadian Solar Inc	323.765
5.132	Centene Corp	315.632
2.228	Check Point Software Technologies Ltd	218.197
548	Chipotle Mexican Grill Inc	716.467
1.718	Cigna Corp	343.470
4.563	Cisco Systems Inc	203.946

3.857	Cognex Corp	273.386
3.878	Cognizant Technology Solutions Corp	226.506
2.805	Columbia Sportswear Co	232.670
1.651	CyberArk Software Ltd	181.376
2.583	DaVita Inc.	262.330
7.399	Daqo New Energy Corp	405.703
630	DexCom Inc	226.860
3.414	Dick's Sporting Goods Inc	288.454
625	EPAM Systems Inc	269.312
3.038	Edwards Lifesciences Corp	265.345
3.672	Encompass Health Corp	241.631
3.458	Enphase Energy Inc	535.497
25.575	ExOne Co/The	466.725
6.918	Exelixis Inc	106.296
2.076	FARO Technologies Inc	136.153
2.267	Facebook Inc	664.748
2.787	Fidelity National Information Services Inc	332.969
17.216	FireEye Inc	293.563
6.040	First Solar Inc	461.022
3.655	Fiserv Inc	329.468
12.336	Ford Motor Co	154.590
1.214	Fortinet Inc	243.854
1.546	Fox Factory Holding Corp	202.943
65.125	FuelCell Energy Inc	488.794
1.148	Garmin Ltd	140.029
3.009	General Motors Co	150.146
3.732	Gilead Sciences Inc	216.719
2.616	Guidewire Software Inc	248.672
1.866	HCA Healthcare Inc	325.330
11.681	Hain Celestial Group Inc/The	395.211
3.373	Hibbett Sports Inc	254.952
8.665	Hollysys Automation Technologies Ltd	108.879
2.560	Hologic Inc	144.040
1.209	Honeywell International Inc	223.642
888	Humana Inc	331.536
2.178	Incyte Corp	154.524
12.716	Infosys Technologies Inc	227.232
10.573	Intel Corp	500.564
1.400	InterDigital Inc/PA	86.222
3.187	International Business Machines Corp	393.981
4.920	Intrusion Inc	63.938
882	Intuit Inc	364.589
882	Intuitive Surgical Inc	684.030
3.852	Ionis Pharmaceuticals Inc	129.580
4.189	JOYY Inc	233.048

6.856	JinkoSolar Holding Co Ltd	323.894
3.586	John.B. Sanfilippo & Son Inc.	267.846
3.423	Juniper Networks Inc	78.950
12.558	Mail.Ru Group Ltd	239.977
2.386	Match Group Inc	324.458
24.173	Materialise NV	491.084
10.355	McAfee Corp	244.685
3.203	Medtronic PLC	335.291
1.179	Microchip Technology Inc	148.881
1.600	Micron Technology Inc	114.664
4.229	Mimecast Ltd	189.196
550	Moderna Inc	108.989
1.323	Molina Healthcare Inc	282.340
18.730	Momo Inc	241.825
243	NVIDIA Corp	163.960
16.826	Natural Grocers by Vitamin Cottage Inc	152.396
2.414	NetGear Inc	78.010
3.177	Nike Inc	413.910
42.037	Nikola Corp	640.233
10.501	NortonLifeLock Inc	241.050
450	Novavax Inc	80.570
1.000	NovoCure Ltd	187.064
10.190	Oceaneering International Inc	133.799
7.535	OneSpan Inc	162.290
2.206	Oracle Corp	144.809
27.426	Organovo Holdings Inc	217.410
4.452	Overstock.com Inc	346.158
1.019	PTC Inc	121.390
2.711	PTC Therapeutics Inc.	96.639
6.069	PageSeguro Digital Ltd	286.202
830	Palo Alto Networks Inc	259.716
1.632	PayPal Holdings Inc	401.160
2.242	Peloton Interactive Inc	234.485
4.500	Ping Identity Holding Corp	86.903
5.778	Pinterest Inc	384.696
28.048	Plug Power Inc	808.704
1.467	Proofpoint Inc	214.965
8.657	Proto Labs Inc	670.191
3.003	Qualcomm Inc	361.966
1.966	Qualys Inc	166.939
2.311	Rapid7 Inc	184.424
438	Regeneron Pharmaceuticals Inc	206.308
1.251	Rockwell Automation Inc	301.747
4.710	Royalty Pharma PLC	162.812
4.585	SS&C Technologies Holdings Inc	278.626

155	Samsung Electronics Co Ltd (GDR)	233.127
1.295	Seagen Inc.	172.419
1.922	Sensata Technologies Holding NV	93.960
6.007	Shake Shack Inc	542.140
650	Silicon Laboratories Inc	84.004
899	Skyworks Solutions Inc	145.373
7.726	Smith & Wesson Brands Inc	226.086
7.807	Snap Inc	448.616
2.015	SolarEdge Technologies Inc	469.629
1.177	Splunk Inc	143.507
19.664	Sprouts Farmers Market Inc	412.085
1.751	Square Inc	360.005
3.308	State Street Corp	229.535
450	STERIS PLC	78.289
4.857	StoneCo Ltd	274.676
31.164	Stratasys Ltd	679.626
1.351	Stryker Corp	295.914
30.519	SunOpta Inc	315.022
15.533	SunPower Corp	382.758
10.738	Sunnova Energy International Inc	341.030
9.596	Sunrun Inc	451.396
1.276	TE Connectivity Ltd	145.495
1.419	Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd	143.791
9.564	Tencent Holdings Ltd	607.328
354	Tesla Inc	202.913
893	Texas Instruments Inc	144.817
18.028	Tufin Software Technologies Ltd	138.654
6.827	Twitter Inc	396.159
22.781	Under Armour Inc-Class C	356.758
14.140	United Natural Foods Inc	440.966
874	United Therapeutics Corp	132.235
1.165	UnitedHealth Group Inc	393.416
2.110	Universal Health Services Inc	260.556
3.528	Varonis Systems Inc	171.431
13.582	Veoneer Inc	264.012
1.250	Vertex Pharmaceuticals Inc	212.546
6.216	Vista Outdoor Inc	242.601
2.610	Visteon Corp	266.194
15.623	Voxeljet AG ADR	168.509
5.581	Weibo Corp	247.657
40.800	Wipro Ltd	268.720
2.675	YETI Holdings Inc	207.133
7.009	Yelp Inc	236.195
275	Zebra Technologies Corp	122.795
1.667	Zimmer Biomet Holdings Inc	226.081

1.030	Zscaler Inc	187.672
2.172	iRobot Corp	171.060

TOTAAL AANDELEN	72.841.381
------------------------	-------------------

TOTAAL BELEGGINGEN	72.841.381
---------------------------	-------------------

3.3.2 SAMENSTELLING BELEGGINGSPORTEFEUILLE

	30.06.2021	30.06.2021	31.12.2020
	€	%	%
Totaalwaarde binnenlandse financiële instrumenten	899.175	1	1
Totaalwaarde buitenlandse financiële instrumenten	71.942.206	99	99
	72.841.381	100	100

3.4 OVERZICHT VAN DE INTRINSIEKE WAARDEN OVER DE AFGELOPEN VIJF JAAR

	INTRINSIEKE WAARDE FONDS	AANTAL UITSTAANDE PARTICIPATIES	INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE
	(x € 1.000)		€
30.06.2016	34.470	390.193	88,34
31.12.2016	35.081	358.381	97,89
30.06.2017	35.402	344.633	102,72
31.12.2017	35.484	332.958	106,57
30.06.2018	37.632	328.058	114,71
31.12.2018	34.462	346.118	99,57
30.06.2019	39.452	331.675	118,95
31.12.2019	40.925	312.134	131,11
30.06.2020	41.608	318.182	130,77
31.12.2020	53.346	338.003	157,83
30.06.2021	73.390	411.948	178,15

4. W&O EUROPEES AANDELENFONDS

4.1 HALFJAARREKENING

4.1.1 BALANS PER 30 JUNI 2021*

W&O EUROPEES AANDELENFONDS

[na verwerking resultaat]

ACTIEF	30.06.2021	31.12.2020
	€	€
Beleggingen [1]		
Aandelen	58.825.370	45.066.425
Vorderingen [2]		
Overlopende activa	320.682	-
Overige activa [3]		
Liquide middelen	1.033.995	1.505.893
TOTAAL ACTIVA	60.180.047	46.572.318
PASSIEF	30.06.2021	31.12.2020
	€	€
Kortlopende schulden [4]		
Overige schulden en overlopende passiva	37.414	32.519
TOTAAL PASSIVA	37.414	32.519
TOTAAL ACTIVA MINUS PASSIVA	60.142.634	46.539.800
Eigen vermogen [5]		
Nominale waarde participaties	57.361.862	49.700.886
Agioreserve	[1.315.442]	[1.014.186]
Algemene reserve	4.096.213	[2.146.901]
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	60.142.634	46.539.800

*Geen accountantscontrole toegepast

4.1.2 WINST- EN VERLIESREKENING OVER HET EERSTE HALFJAAR 2021* W&O EUROPEES AANDELENFONDS

	1 ^e halfjaar 2021	1 ^e halfjaar 2020
	€	€
Directe opbrengsten uit beleggingen [6]		
Interest	[2.702]	[4.572]
Dividend	<u>1.588.932</u>	<u>706.273</u>
	1.586.230	701.701
Indirecte opbrengsten uit beleggingen		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	445.628	[1.436.937]
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	4.804.132	[3.962.794]
Overige bedrijfsopbrengsten	<u>11.595</u>	<u>-</u>
TOTAAL OPBRENGSTEN	6.847.585	[4.698.030]
Beheerkosten	474.975	323.851
Bewaarkosten	3.451	16.816
Overige kosten	<u>126.045</u>	<u>137.398</u>
TOTAAL KOSTEN [7]	604.471	478.065
RESULTAAT	6.243.114	[5.176.095]

*Geen accountantscontrole toegepast

4.1.3 KASSTROOMOVERZICHT OVER HET EERSTE HALFJAAR 2021*

W&O EUROPEES AANDELENFONDS

[volgens indirecte methode]

	1 ^e halfjaar 2021	1 ^e halfjaar 2020
	€	€
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Resultaat	6.243.114	[5.176.095]
Aanpassingen voor:		
- gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	[445.628]	1.436.937
- niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	[4.804.132]	3.962.794
- aankopen beleggingen	[31.054.284]	[28.185.895]
- verkopen beleggingen	22.545.099	18.020.428
- mutatie vorderingen	[320.682]	[32.342]
- mutatie kortlopende schulden [exclusief schulden aan kredietinstellingen]	4.895	[355]
	[14.074.733]	[4.798.433]
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	[7.831.620]	[9.974.528]
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgegeven participaties	9.763.419	12.024.603
Teruggenomen participaties	[2.403.696]	[1.711.063]
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	7.359.723	10.313.540
Mutatie liquide middelen	[471.897]	339.012
Stand liquide middelen begin periode	1.505.893	957.773
STAND LIQUIDE MIDDELEN eind periode	1.033.995	1.296.786

*Geen accountantscontrole toegepast

4.2 TOELICHTING OP DE ONDERSCHIEDEN POSTEN VAN DE BALANS EN DE WINST- EN VERLIESREKENING W&O EUROPEES AANDELENFONDS

BALANS

BELEGGINGEN [1]

Het verloop van de beleggingen was in het eerste halfjaar van 2021 als volgt:

	Beginstand	Aankopen	Verkopen	Resultaat	Eindstand
	€	€	€	€	€
Aandelen	45.066.425	31.054.284	[22.545.099]	5.249.760	58.825.370
TOTAAL	45.066.425	31.054.284	[22.545.099]	5.249.760	58.825.370

Bovengenoemd resultaat kan als volgt worden gespecificeerd:

	Gerealiseerd[e]		Ongerealiseerd[e]		Totaal
	winst	verlies	winst	verlies	resultaat
	€	€	€	€	€
Aandelen	1.368.631	[923.003]	6.240.447	[1.436.315]	5.249.760
TOTAAL	1.368.631	[923.003]	6.240.447	[1.436.315]	5.249.760

De portefeuilleomloopfactor van de activa in het eerste halfjaar van 2021 bedroeg 78,90% (eerste halfjaar van 2020: 103,49%).

VORDERINGEN [2]

De overlopende activa betreffen nog te ontvangen dividenden met een looptijd korter dan 1 jaar en vooruitbetaalde kosten.

OVERIGE ACTIVA [3]

Onder de liquide middelen zijn de banktegoeden van het Subfonds opgenomen.

KORTLOPENDE SCHULDEN [4]

De overige schulden en overlopende passiva betreffen nog te betalen kosten.

EIGEN VERMOGEN [5]

Nominale waarde participaties

De nominale waarde per participatie bedraagt € 8,26. In het eerste halfjaar van 2021 zijn in totaal 1.229.231 participaties uitgegeven en 301.729 teruggenomen. Per 30 juni 2021 zijn er 6.944.703 participaties uitstaande. [In het eerste halfjaar van 2020 zijn in totaal 1.557.360 participaties uitgegeven en 220.223 teruggenomen. Per 30 juni 2020 waren er 5.149.079 participaties uitstaande.]

	1 ^e halfjaar 2021	1 ^e halfjaar 2020
	€	€
<i>Nominale waarde participaties</i>		
Stand per 1 januari	49.700.886	31.485.877
Uitgegeven participaties	10.153.204	12.863.488
Teruggenomen participaties	[2.492.225]	[1.818.999]
Stand per 30 juni	57.361.864	42.530.366
<i>Agioreserve</i>		
Stand per 1 januari	[1.014.186]	220.319
Mutatie bij uitgave van participaties	[389.785]	[838.885]
Onttrokken bij terugname van participaties	88.529	107.936
Stand per 30 juni	[1.315.442]	[510.630]
<i>Algemene reserve</i>		
Stand per 1 januari	[2.146.901]	1.864.184
Resultaat	6.243.114	[5.176.095]
Stand per 30 juni	4.096.213	[3.311.911]

DIRECTE OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN [6]

Interest

Hieronder worden de kosten en opbrengsten gerelateerd aan de liquiditeiten van het Subfonds verantwoord.

Dividend

Hieronder wordt het netto ontvangen dividend verantwoord.

	1 ^e halfjaar 2021	1 ^e halfjaar 2020
	€	€
Brutodividend	1.872.715	907.164
Dividendbelasting	[283.783]	[200.891]
NETTODIVIDEND	1.588.932	706.273

OVERIGE BEDRIJFSOPBRENGSTEN

In het eerste kwartaal van 2021 heeft de Beheerder een wijziging in de kostenstructuur doorgevoerd. Kern van de wijziging is dat nagenoeg alle kosten worden berekend op basis van een percentage van de intrinsieke waarde van de Fondsen. In de kostenparagraaf van het prospectus zijn alle kosten en de wijze van berekenen beschreven.

Tot de wijziging werd door de Beheerder voor een aantal kosten periodiek gedoteerd aan reserveringen. De werkelijke kosten (facturen) werden vervolgens ten laste van deze reservering gebracht. Op deze manier werden grote schommelingen in kosten gedurende het jaar voorkomen. Bij de overgang naar de nieuwe kostenstructuur zijn de reserveringen vrijgevallen. Deze eenmalige opbrengsten zijn verwerkt onder de overige bedrijfsopbrengsten

KOSTEN (7)

De kosten worden als volgt gespecificeerd:

	1 ^e halfjaar 2021	1 ^e halfjaar 2020
	€	€
BEHEERKOSTEN		
Beheervergoeding	265.639	174.256
Transactiekostenvergoeding	44.080	57.504
Drukwerk, promotie- en portikosten	165.256	92.091
	474.975	323.851
BEWAARKOSTEN		
Kosten bewaring en margin	3.451	16.816
OVERIGE KOSTEN		
Toezietskosten	-	6.000
Accountants- en advieskosten	3.581	9.672
Kosten digitale applicaties	32.748	45.113
Overig	89.716	76.613
	126.045	137.398
TOTAAL	604.471	478.065

VERMELDING KOSTEN

Lopendekostenfactor (LKF)

De LKF over de verslagperiode bedraagt 1,13% (eerste halfjaar van 2020: 1,38%).

Gelieerde partijen

Alle kosten in de verslagperiode, genoemd onder KOSTEN [7], hebben als transactie plaatsgevonden tussen de Beheerder en het Subfonds, behalve de kosten onder 'Bewaarkosten'. Deze kosten bewaring en margin zijn door het Subfonds rechtstreeks afgedragen aan de bewaarder.

4.3 SPECIFICATIE VAN DE BELEGGINGEN PER 30 JUNI 2021 W&O EUROPEES AANDELENFONDS

4.3.1 AANDELENPORTEFEUILLE

AANTAL	FONDS	WAARDE
		€
	Aandelen - CHF	
3.820	Geberit AG-REG	2.416.994
8.054	Kuehne + Nagel International AG	2.324.745
22.425	Nestlé SA	2.355.663
7.983	Roche Holding AG	2.536.787
9.249	Schindler Holding AG	2.386.349
27.152	Swiss Prime Site AG	2.272.465
4.881	Swisscom AG	2.350.498
	Aandelen - DKK	
15.444	Carlsberg A/S	2.427.890
17.498	Coloplast A/S B	2.421.356
	Aandelen - EUR	
95.906	Ahold Delhaize NV, Koninklijke	2.404.363
22.855	Beiersdorf AG	2.325.496
132.910	Deutsche Telekom AG	2.367.393
34.110	Kone OYJ	2.346.768
15.896	Merck KGaA	2.570.383
218.882	Orange SA	2.104.550
12.821	Pernod Ricard SA	2.400.091
138.454	Red Electrica Corp SA	2.167.497
20.977	Symrise AG	2.464.798
	Aandelen - GBP	
444.510	HSBC Holdings PLC	2.163.978
30.488	Reckitt Benckiser Group PLC	2.275.245
877.246	Tesco PLC	2.281.664
	Aandelen - NOK	
162.074	Telenor ASA	2.304.949
	Aandelen - SEK	
206.752	Tele2 AB	2.377.561
637.884	Telia Co AB	2.389.352
TOTAAL AANDELEN		56.436.838

4.3.2 BELEGGINGSINSTELLINGEN VASTGOED

AANTAL	FONDS	WAARDE
		€
	Beleggingsinstellingen Vastgoed – GBP	
187.065	Segro PLC	2.388.533
TOTAAL BELEGGINGSINSTELLINGEN VASTGOED		2.388.533
TOTAAL BELEGGINGEN		58.825.370

4.3.3 SAMENSTELLING BELEGGINGSPORTEFEUILLE

	30.06.2021	30.06.2021	31.12.2020
	€	%	%
Totaalwaarde binnenlandse financiële instrumenten	2.404.363	4	8
Totaalwaarde buitenlandse financiële instrumenten	56.421.007	96	92
	58.825.370	100	100

4.4 OVERZICHT VAN DE INTRINSIEKE WAARDEN

	INTRINSIEKE WAARDE FONDS	AANTAL UITSTAANDE PARTICIPATIES	INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE
	(x € 1.000)		€
31.12.2018	26.696	3.477.741	7,67622
30.06.2019	29.209	3.425.510	8,52700
31.12.2019	33.570	3.811.942	8,80663
30.06.2020	38.707	5.149.079	7,51743
31.12.2020	46.540	6.017.201	7,73445
30.06.2021	60.142	6.944.703	8,66022

5. W&O EUROPEES OBLIGATIEFONDS

5.1 HALFJAARREKENING

5.1.1 BALANS PER 30 JUNI 2021

W&O EUROPEES OBLIGATIEFONDS*

[na verwerking resultaat]

ACTIEF	30.06.2021	31.12.2020
	€	€
Beleggingen [1]		
Obligaties	50.857.620	49.215.418
Vorderingen [2]		
Overlopende activa	243.639	325.660
Overige activa [3]		
Liquide middelen	1.910.209	731.087
TOTAAL ACTIVA	53.011.468	50.272.165
PASSIEF	30.06.2021	31.12.2020
	€	€
Kortlopende schulden [4]		
Overige schulden en overlopende passiva	19.093	56.070
TOTAAL PASSIVA	19.093	56.070
TOTAAL ACTIVA MINUS PASSIVA	52.992.375	50.216.095
Eigen vermogen [5]		
Nominale waarde participaties	52.169.464	49.531.183
Agioreserve	2.356	[32.377]
Algemene reserve	820.555	717.289
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	52.992.375	50.216.095

* Geen accountantscontrole toegepast

5.1.2 WINST- EN VERLIESREKENING OVER HET EERSTE HALFJAAR 2021 W&O EUROPEES OBLIGATIEFONDS*

	1 ^e halfjaar 2021	1 ^e halfjaar 2020
	€	€
Directe opbrengsten uit beleggingen (6)		
Interest	263.372	259.252
Dividend	-	69.226
	263.372	328.478
Indirecte opbrengsten uit beleggingen		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	(63.990)	(307.272)
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	274.332	(238.819)
Overige bedrijfsopbrengsten	30.863	-
TOTAAL OPBRENGSTEN	504.577	(217.613)
Beheerkosten	286.275	351.246
Bewaarkosten	2.766	16.659
Overige kosten	112.270	205.422
TOTAAL KOSTEN (7)	401.311	573.327
RESULTAAT	103.266	(790.941)

* Geen accountantscontrole toegepast

5.1.3 KASSTROOMOVERZICHT OVER HET EERSTE HALFJAAR 2021

W&O EUROPEES OBLIGATIEFONDS*

[volgens indirecte methode]

	1 ^e halfjaar 2021	1 ^e halfjaar 2020
	€	€
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Resultaat	103.266	[790.941]
Aanpassingen voor:		
- gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	63.990	307.272
- niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	[274.332]	238.819
- aankopen beleggingen	[3.931.860]	[4.408.771]
- verkopen beleggingen	2.500.000	2.329.722
- mutatie vorderingen	82.021	[468.403]
- mutatie kortlopende schulden (exclusief schulden aan kredietinstellingen)	[36.977]	[18.718]
	[1.597.158]	[2.020.079]
Kasstroom uit beleggingsactiviteiten	[1.493.892]	[2.811.019]
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgegeven participaties	5.269.470	6.526.295
Teruggenomen participaties	[2.596.456]	[2.465.248]
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	2.673.014	4.061.047
Mutatie liquide middelen	1.179.122	1.250.028
Stand liquide middelen begin periode	731.087	605.087
STAND LIQUIDE MIDDELEN einde periode	1.910.209	1.855.116

* Geen accountantscontrole toegepast

5.2 TOELICHTING OP DE ONDERSCHIEDEN POSTEN VAN DE BALANS EN DE WINST- EN VERLIESREKENING W&O EUROPEES OBLIGATIEFONDS

BALANS

BELEGGINGEN [1]

Het verloop van de beleggingen was in het eerste halfjaar van 2021 als volgt:

	Beginstand	Aankopen	Verkopen	Resultaat	Eindstand
	€	€	€	€	€
Obligaties	49.215.418	3.931.860	[2.500.000]	210.342	50.857.620
TOTAAL	49.215.418	3.931.860	[2.500.000]	210.342	50.857.620

Bovengenoemd resultaat kan als volgt worden gespecificeerd:

	Gerealiseerd(e)		Ongerealiseerd(e)		Totaal-
	winst	verlies	winst	verlies	resultaat
	€	€	€	€	€
Obligaties	-	[63.990]	819.183	[544.851]	210.342
TOTAAL	-	[63.990]	819.183	[544.851]	210.342

De portefeuilleomloopfactor van de activa in het eerste halfjaar van 2021 bedroeg -2,78% (eerste halfjaar van 2020: 6,07%).

VORDERINGEN [2]

De overlopende activa betreffen voornamelijk nog te ontvangen opgelopen rente op financiële instrumenten met een looptijd korter dan 1 jaar.

OVERIGE ACTIVA [3]

Onder de liquide middelen zijn de banktegoeden van het Subfonds opgenomen.

KORTLOPENDE SCHULDEN [4]

De overige schulden en overlopende passiva betreffen nog te betalen kosten.

EIGEN VERMOGEN [5]

Nominale waarde participaties

De nominale waarde per participatie bedraagt € 7,26. In het eerste halfjaar van 2021 zijn in totaal 716.127 participaties uitgegeven en 352.733 teruggenomen. Per 30 juni 2021 zijn er 7.185.768 participaties uitstaande. (In het eerste halfjaar van 2020 zijn in totaal 909.837 participaties uitgegeven en 341.259 teruggenomen. Per 30 juni 2020 waren er 6.420.890 participaties uitstaande.)

	1 ^e halfjaar 2021	1 ^e halfjaar 2020
	€	€
<i>Nominale waarde participaties</i>		
Stand per 1 januari	49.531.183	42.488.428
Uitgegeven participaties	5.199.163	6.605.519
Teruggenomen participaties	[2.560.882]	[2.477.577]
Stand per 30 juni	52.169.464	46.616.370
<i>Agioreserve</i>		
Stand per 1 januari	[32.377]	12.504
Mutatie bij uitgave van participaties	70.307	[79.224]
Onttrokken bij terugname van participaties	[35.574]	12.391
Stand per 30 juni	2.356	54.391
<i>Algemene reserve</i>		
Stand per 1 januari	717.289	517.144
Resultaat	103.266	[790.941]
Stand per 30 juni	820.555	[273.797]

DIRECTE OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN [6]

Interest

Het saldo van alle rentecomponenten kan als volgt worden gespecificeerd:

	1 ^e halfjaar 2021	1 ^e halfjaar 2020
	€	€
Werkelijk ontvangen (coupon)rente	351.283	291.502
Mee gekochte en mee verkochte rente	[29.312]	5.948
Mutatie opgelopen rente	[57.282]	[32.834]
Rente op liquiditeiten	[1.317]	[5.364]
INTEREST	263.372	259.252

Dividend

Hieronder wordt het netto ontvangen dividend verantwoord.

	1 ^e halfjaar 2021	1 ^e halfjaar 2020
	€	€
Brutodividend	-	69.427
Dividendbelasting	-	[201]
NETTODIVIDEND	-	69.226

OVERIGE BEDRIJFSOPBRENGSTEN

In het eerste kwartaal van 2021 heeft de Beheerder een wijziging in de kostenstructuur doorgevoerd. Kern van de wijziging is dat nagenoeg alle kosten worden berekend op basis van een percentage van de intrinsieke waarde van de Fondsen. In de kostenparagraaf van het prospectus zijn alle kosten en de wijze van berekenen beschreven.

Tot de wijziging werd door de Beheerder voor een aantal kosten periodiek gedoteerd aan reserveringen. De werkelijke kosten (facturen) werden vervolgens ten laste van deze reservering gebracht. Op deze manier werden grote schommelingen in kosten gedurende het jaar voorkomen. Bij de overgang naar de nieuwe kostenstructuur zijn de reserveringen vrijgevallen. Deze eenmalige opbrengsten zijn verwerkt onder de overige bedrijfsopbrengsten

KOSTEN [7]

De kosten worden als volgt gespecificeerd:

	1 ^e halfjaar 2021	1 ^e halfjaar 2020
	€	€
BEHEERKOSTEN		
Beheervergoeding	137.054	177.039
Transactiekostenvergoeding	22.082	55.325
Drukwerk, promotie- en portikosten	127.139	118.883
	286.275	351.246
BEWAARKOSTEN		
Kosten bewaring en margin	2.766	16.659

OVERIGE KOSTEN

Toezichtskosten	-	7.176	
Accountants- en advieskosten	2.530	18.444	
Kosten digitale applicaties	22.675	57.988	
Overig	87.065	121.814	
		112.270	205.422

TOTAAL	401.311	573.327	
---------------	----------------	----------------	--

VERMELDING KOSTEN

Lopendekostenfactor (LKF)

De LKF over de verslagperiode bedraagt 0,78% (eerste halfjaar van 2020: 1,30%).

Gelieerde partijen

Alle kosten in de verslagperiode, genoemd onder KOSTEN [7], hebben als transactie plaatsgevonden tussen de Beheerder en het Subfonds, behalve de kosten onder 'Bewaarkosten'. Deze kosten bewaring en margin zijn door het Subfonds rechtstreeks afgedragen aan de bewaarder.

W&O Europees Obligatiefonds belegt een deel van haar vermogen in het W&O Asset Backed Securities Fund. Ter voorkoming van dubbele fees wordt bij de berekening van de beheervergoeding en de transactiekostenvergoeding geen fee berekend over de waarde van het bezit van W&O Europees Obligatiefonds in W&O Asset Backed Securities Fund.

5.3 SPECIFICATIE VAN DE BELEGGINGEN PER 30 JUNI 2021

W&O EUROPEES OBLIGATIEFONDS

5.3.1 VASTRENTENDE WAARDEN

AANTAL	FONDS	WAARDE
		€
	Obligaties Staatsleningen - EUR	
1.000.000	0,500% DBR 2018 p 2028	1.066.200
1.250.000	0,500% FRTR 2015 p 2025	1.300.288
1.000.000	1,250% FRTR 2016 p 2036	1.120.380
1.000.000	2,000% FRTR 2017 p 2048	1.287.950
1.250.000	0,750% FRTR 2018 p 2028	1.335.063
1.000.000	3,400% Irish TSY 2014 p 2024	1.108.180
1.000.000	1,000% Irish TSY 2016 p 2026	1.068.930
1.250.000	2,125% Republic of Lithuania 2014 p 2026	1.418.363
1.000.000	2,150% SPGB 2015 p 2025	1.107.880
1.500.000	1,375% Slovakia Government Bond 2015 p 2027	1.646.685
	Obligaties Financiële Instellingen - EUR	
1.500.000	0,830% BP Capital Markets PLC 2016 p 2024	1.545.855
1.000.000	1,375% Banco Santander SA 2017 p 2022	1.011.130
500.000	2,875% CNH Industrial Fin Eur S 2016 p 2023	527.870
1.500.000	1,250% DVB Bank SE 2016 p 2021	1.505.145
1.000.000	0,500% LB Baden-Wuerttemberg 2017 p 2022	1.008.220
1.000.000	0,625% NIBC Bank NV 2016 p 2026	1.040.620
1.000.000	0,500% Nykredit Realkredit AS 2018 p 2022	1.004.430
	Obligaties Ondernemingen - EUR	
1.500.000	1,500% Aeroports de Paris 2015 p 2023	1.549.755
1.500.000	2,375% Daimler AG 2012 p 2022	1.550.715
250.000	2,625% Faurecia 2018 p 2025	253.578
1.000.000	2,875% Fresenius SE & CO KGAA 2019 p 2029	1.169.360
1.000.000	1,000% Heineken NV 2016 p 2026	1.048.760
1.250.000	1,500% ISS Global A/S 2017 p 2027	1.296.663
1.000.000	2,125% Informa PLC 2020 p 2025	1.065.790
1.700.000	2,625% JC Decaux SA 2020 p 2028	1.896.690
1.000.000	1,000% Koninklijke DSM NV 2015 p 2025	1.041.990
1.000.000	2,625% Mol Hungarian Oil & Gas 2016 p 2023	1.046.290
600.000	1,500% Schneider Electric SE 2015 p 2023	621.210
500.000	0,250% Schneider Electric SE 2016 p 2024	507.410
1.000.000	3,375% Stellantis NV 2020 p 2023	1.061.500

	Beleggingsinstellingen Obligaties - EUR	
5.500	Lyxor BofAML \$ High Yield Bond ETF	504.955
1.191.760	W&O Asset Backed Securities Fund	13.216.702
30.000	Xtrackers II EUR High Yield Corporate Bond	519.825
10.500	iShares EUR Inflation Linked Govt Bond ETF	2.403.240

TOTAAL VASTRENTENDE WAARDEN	50.857.620
------------------------------------	-------------------

TOTAAL BELEGGINGEN	50.857.620
---------------------------	-------------------

5.3.2 SAMENSTELLING BELEGGINGSPORTEFEUILLE

	30.06.2021	30.06.2021	31.12.2020
	€	%	%
Totaalwaarde binnenlandse financiële instrumenten	17.409.572	34	31
Totaalwaarde buitenlandse financiële instrumenten	33.448.048	66	69
	50.857.620	100	100

5.4 OVERZICHT VAN DE INTRINSIEKE WAARDEN

	INTRINSIEKE WAARDE FONDS	AANTAL UITSTAANDE PARTICIPATIES	INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE
	[x € 1.000]		€
31.12.2018	43.770	6.100.294	7,17503
30.06.2019	43.434	5.871.913	7,39619
31.12.2019	43.018	5.852.312	7,35061
30.06.2020	46.288	6.420.890	7,20900
31.12.2020	50.216	6.822.374	7,36050
30.06.2021	52.992	7.185.767	7,37463

6. W&O ASSET BACKED SECURITIES FUND

6.1 HALFJAARREKENING

6.1.1 BALANS PER 30 JUNI 2021

W&O ASSET BACKED SECURITIES FUND*

[na verwerking resultaat]

ACTIEF	30.06.2021	31.12.2020
	€	€
Beleggingen [1]		
Beleggingsfondsen	12.280.547	11.055.334
Vorderingen [2]		
Overlopende activa	1.086.159	42.988
Overige activa [3]		
Liquide middelen	2.450.762	1.458.849
TOTAAL ACTIVA	15.817.468	12.557.171
PASSIEF	30.06.2021	31.12.2020
	€	€
Kortlopende schulden [4]		
Overige schulden en overlopende passiva	17.350	8.921
TOTAAL PASSIVA	17.350	8.921
TOTAAL ACTIVA MINUS PASSIVA	15.800.118	12.548.250
Eigen vermogen [5]		
Nominale waarde participaties	14.247.081	11.861.226
Agioreserve	174.331	9.411
Algemene reserve	1.378.706	677.612
TOTAAL EIGEN VERMOGEN	15.800.118	12.548.250

* Geen accountantscontrole toegepast

6.1.2 WINST- EN VERLIESREKENING OVER HET EERSTE HALFJAAR 2021 W&O ASSET BACKED SECURITIES FUND*

1 ^e halfjaar 2021		€
Directe opbrengsten uit beleggingen [6]		
Interest	(1.779)	
Dividenden	226.038	
		224.259
Indirecte opbrengsten uit beleggingen		
Gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		234.312
Niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen		518.464
Overige bedrijfsopbrengsten		1.500
TOTAAL OPBRENGSTEN		978.535
Beheerkosten		145.562
Bewaarkosten		602
Overige kosten		131.276
TOTAAL KOSTEN [7]		277.441
RESULTAAT		701.094

* Geen accountantscontrole toegepast

6.1.3 KASSTROOMOVERZICHT OVER HET EERSTE HALFJAAR 2021*

W&O ASSET BACKED SECURITIES FUND

[volgens indirecte methode]

1 ^e halfjaar 2021		€
KASSTROOM UIT BELEGGINGSACTIVITEITEN		
Resultaat		701.094
Aanpassingen voor:		
- gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	[234.312]	
- niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beleggingen	[518.464]	
- aankopen beleggingen	[2.144.881]	
- verkopen beleggingen	1.732.246	
- mutatie vorderingen	[1.043.171]	
- mutatie kortlopende schulden (exclusief schulden aan kredietinstellingen)	[51.373]	
		<u>(2.259.955)</u>
Kasstroom uit Beleggingsactiviteiten		[1.558.861]
KASSTROOM UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN		
Uitgegeven participaties	2.613.441	
Teruggenomen participaties	[62.668]	
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		<u>2.550.775</u>
Mutatie liquide middelen		991.913
Stand liquide middelen begin periode		<u>1.458.849</u>
STAND LIQUIDE MIDDELEN eind periode		2.450.762

* Geen accountantscontrole toegepast

6.2 TOELICHTING OP DE ONDERSCHIEDEN POSTEN VAN DE BALANS EN DE WINST- EN VERLIESREKENING W&O ASSET BACKED SECURITIES FUND

BALANS

BELEGGINGEN [1]

Beleggingen worden gewaardeerd naar de laatst gedane (beurs)koers of notering. In sommige gevallen is deze koersinformatie niet direct beschikbaar. Wanneer de koers van een belegging later dan 1 dag na de rapportagedatum bekend wordt gemaakt, dan wordt de laatst bekende koers gebruikt. Wanneer deze koers afwijkt van de verkregen koers, dan wordt dat hieronder toegelicht:

Fonds	Waardering per 30 juni 2021 (halfjaar- bericht)	Datum ontvangst koersinformatie voor waardering per ultimo	Waardering op basis van latere koers- informatie	Verschil
	€		€	€
Astra Structured Credit Inv-Class C Dec	625.800	14-7-2021	628.440	(2.640)
Astra Structured Credit Inv-Class C Feb	2.748.144	14-7-2021	2.771.611	(23.467)
SCIO Opportunity Fund	3.079.561	13-7-2021	3.114.699	(35.138)
Lendinvest Real Estate Opportunity Fund	1.502.048	16-7-2021	1.484.678	17.370

Het verloop van de beleggingen was in het eerste halfjaar van 2021 als volgt:

	Beginstand	Aankopen	Verkopen	Resultaat	Eindstand
	€	€	€	€	€
Beleggings- fondsen	11.055.334	2.144.881	[1.672.444]	752.776	12.280.547
TOTAAL	11.055.334	2.144.881	[1.672.444]	752.776	12.280.547

Bovengenoemd resultaat kan als volgt worden gespecificeerd:

	Gerealiseerd(e)		Ongerealiseerd(e)		Totaal- resultaat
	winst	verlies	winst	verlies	
	€	€	€	€	€
Beleggings- fondsen	234.313	-	578.958	[60.495]	752.776
TOTAAL	234.313	-	578.958	[60.495]	752.776

De portefeuilleomloopfactor van de activa in het eerste halfjaar van 2021 bedroeg 7,84%.

VORDERINGEN [2]

De overlopende activa betreffen nog te ontvangen dividenden op financiële instrumenten en nog te vorderen bedragen uit hoofde van transacties in financiële instrumenten met een looptijd korter dan 1 jaar.

OVERIGE ACTIVA [3]

Onder de liquide middelen zijn de banktegoeden van het Subfonds opgenomen, gewaardeerd tegen de nominale waarde.

KORTLOPENDE SCHULDEN [4]

De overige schulden en overlopende passiva betreffen nog te betalen kosten.

EIGEN VERMOGEN [5]

Nominale waarde participaties

De nominale waarde per participatie bedraagt € 10,00. In het eerste halfjaar van 2021 zijn in totaal 244.341 participaties uitgegeven en 5.756 teruggenomen. Per 30 juni 2021 zijn er 1.962.378 participaties uitstaande. Een deel van de uitgegeven participaties

[1.191.760] is toe te schrijven aan de inbreng van vermogen vanuit W&O Europees Obligatiefonds.

1^e halfjaar 2021

€

Nominale waarde participaties

Stand per 1 januari	11.861.226
Uitgegeven participaties	2.443.419
Teruggenomen participaties	[57.564]

Stand per 30 juni 14.247.081

Agioreserve

Stand per 1 januari	9.411
Mutatie bij uitgave van participaties	170.022
Onttrokken bij terugname van participaties	[5.102]

Stand per 30 juni 174.331

Algemene reserve

Stand per 1 januari	677.612
Resultaat	701.094

Stand per 30 juni 1.378.706

DIRECTE OPBRENGSTEN UIT BELEGGINGEN (6)

Interest

Hieronder worden de kosten en opbrengsten gerelateerd aan de liquiditeiten van het Subfonds verantwoord.

Dividend

Hieronder wordt het netto ontvangen dividend verantwoord.

1^e halfjaar 2021

€

Brutodividend	226.113
Dividendbelasting	75

NETTODIVIDEND 226.038

OVERIGE BEDRIJFSOPBRENGSTEN

In het eerste kwartaal van 2021 heeft de Beheerder een wijziging in de kostenstructuur doorgevoerd. Kern van de wijziging is dat nagenoeg alle kosten worden berekend op

basis van een percentage van de intrinsieke waarde van de Fondsen. In de kostenparagraaf van het prospectus zijn alle kosten en de wijze van berekenen beschreven.

Tot de wijziging werd door de Beheerder voor een aantal kosten periodiek gedoteerd aan reserveringen. De werkelijke kosten (facturen) werden vervolgens ten laste van deze reservering gebracht. Op deze manier werden grote schommelingen in kosten gedurende het jaar voorkomen. Bij de overgang naar de nieuwe kostenstructuur zijn de reserveringen vrijgevallen. Deze eenmalige opbrengsten zijn verwerkt onder de overige bedrijfsopbrengsten

KOSTEN [7]

De kosten worden als volgt gespecificeerd:

1 ^e halfjaar 2021		€
BEHEERKOSTEN		
Beheervergoeding	110.307	
Transactiekostenvergoeding	13.937	
Drukwerk, promotie- en portikosten	21.318	
		145.562
BEWAARKOSTEN		
Kosten bewaring en margin		602
OVERIGE KOSTEN		
Toezichtskosten	1.795	
Accountants- en advieskosten	6.082	
Kosten digitale applicaties	9.495	
Overig	113.905	
		131.276
TOTAAL	277.441	

VERMELDING KOSTEN

Lopendekostenfactor (LKF)

De LKF over de verslagperiode bedraagt 1,90%.

Gelieerde partijen

Alle kosten in de verslagperiode, genoemd onder KOSTEN [7], hebben als transactie plaatsgevonden tussen de Beheerder en het Subfonds, behalve de kosten onder 'Bewaarkosten'. Deze kosten bewaring en margin zijn door het Subfonds rechtstreeks afgedragen aan de bewaarder.

6.3 SPECIFICATIE VAN DE BELEGGINGEN PER 30 JUNI 2021 W&O ASSET BACKED SECURITIES FUND

6.3.1 BELEGGINGSFONDSEN

AANTAL	FONDS	WAARDE
		€
	Beleggingsinstellingen Obligaties - EUR	
6.000	Astra Structured Credit Inv-Class C Dec	625.800
25.787	Astra Structured Credit Inv-Class C Feb	2.748.144
88.864	Blackstone/GSO Loan Financing Ltd	70.203
1.700.549	Chenavari Toro Income Fund	901.291
1.485	Lendinvest Real Estate Opportunity Fund	1.502.049
2.177	SCIO Opportunity Fund	3.079.561
	Beleggingsinstellingen Obligaties - GBP	
141.088	NB Global Monthly Income Fund	144.842
105.426	RM Secured Direct Lending PLC	110.691
359.325	Real Estate Credit Investments Ltd	620.400
375.000	Starwood European Real Estate Finance Ltd	411.227
230.200	TwentyFour Income Fund Ltd	290.036
1.257.789	UK Mortgages Ltd	1.062.354
	Beleggingsinstellingen Obligaties - USD	
1.245.000	Fair Oaks Income Ltd - 2021	713.948

TOTAAL BELEGGINGSFONDSEN	12.280.547
---------------------------------	-------------------

TOTAAL BELEGGINGEN	12.280.547
---------------------------	-------------------

6.3.2 SAMENSTELLING BELEGGINGSPORTEFEUILLE

	30.06.2021	30.06.2021	31.12.2020
	€	%	%
Totaalwaarde binnenlandse financiële instrumenten	-	-	-
Totaalwaarde buitenlandse financiële instrumenten	12.280.547	100	100
	12.280.547	100	100

6.4 OVERZICHT VAN DE INTRINSIEKE WAARDEN

	INTRINSIEKE WAARDE FONDS	AANTAL UITSTAANDE PARTICIPATIES	INTRINSIEKE WAARDE PER PARTICIPATIE
	[x € 1.000]		€
31.12.2020	12.548	1.186.123	10,57922
30.06.2021	15.800	1.424.708	11,09007

7. ONDERTEKENING

Amsterdam, 31 augustus 2021

Beheerder:

Wijs & van Oostveen Fund Management B.V.

De directie,

S. Sarphatie

R. Gribbroek

8. OVERIGE GEGEVENS

8.1 BEPALINGEN OMTRENT DE BESTEMMING VAN HET RESULTAAT

De bepalingen omtrent de bestemming van het resultaat zijn opgenomen in hoofdstuk 10 (Resultaatsbestemming) van het prospectus. Op grond van het prospectus zal een positief resultaat na vaststelling van de jaarrekening worden toegevoegd aan de algemene reserve en worden herbelegd. Een negatief resultaat zal aan de algemene reserve worden onttrokken.

8.2 BESTUURDERSBELANGEN

Gedurende de verslagperiode heeft de directie van de Beheerder geen belang gehad in fondsen waar tegelijkertijd ook een van de Subfondsen in participeerde.