



## OBAM – het ware verhaal

### Interview met Rolf Stout over 20 jaar fondsbeheer van OBAM



**Rolf, je bent nu in totaal 20 jaar CIO van OBAM. Gefeliciteerd!**

**Hoe vind je het om zo'n aanzienlijke bijdrage te hebben geleverd aan het lange trackrecord van het fonds?**

Het is natuurlijk wel zo dat het trackrecord van OBAM veel verder teruggaat, namelijk tot 1936. Verder is het aantal jaren dat ik fondsbeheerder ben voor mij niet echt belangrijk. Ik vind het wel een eer om één van de

slechts vier beheerders te zijn die sinds de beursnotering in 1954 verantwoordelijk waren voor de OBAM-strategie.

Ik vind dat mijn ervaring als beheerder met de jaren is gegroeid, maar net als 20 jaar geleden ben ik nog steeds dagelijks bezig met het analyseren van de markten en potentiële nieuwe kansen. Het aantal jaren op zich betekent voor mij niets bijzonders, maar 20 is zeker een mooi rond getal. Ik zeg altijd dat het beheren van OBAM het liefste is wat ik doe. Het gaf in 2009 zeker ook heel wat meer plezier dan in 2008! De verantwoordelijkheid tegenover de aandeelhouders blijft elke dag echter hetzelfde en verandert niet met het vieren van een jubileum.

**Herinner je je nog je eerste dag als directeur beleggingen van OBAM?**

Van mijn eerste dag als directeur beleggingen kan ik me echt alleen maar herinneren dat ik na mijn benoeming door de vergadering van aandeelhouders terugliep naar mijn kantoor en zonder me erg opgewonden te voelen gewoon doorging met mijn werk. Wat me helderder voor de geest staat, is dat ik naar Nationale Nederlanden moest, het verzekeringsbedrijf dat destijds verreweg de grootste aandeelhouder van het fonds was, met twee of soms drie zetels in de raad van commissarissen. Eigenlijk zou OBAM zonder Nationale Nederlanden vandaag de dag niet eens meer



bestaan. In 1966 waren de toekomstvooruitzichten voor OBAM somber. Door het besluit van Nationale Nederlanden om in 1966 een aandelenbelang van 33,3% in OBAM te nemen, kon OBAM 50% nieuwe aandelen uitgeven en zo de groei en de toekomst van ons fonds veiligstellen. Vanwege hun belangrijke positie moest elke nieuwe directeur zich aan enkele topmensen in het bestuur van Nationale Nederlanden voorstellen. Voor mij betekende dit dat ik naar Den Haag moest voor een ontmoeting met Aad Jacobs, die later ook directielid bij OBAM en voorzitter van ING werd. Hij begroette mij met de woorden: "Ah, u bent het talent dat een heleboel geld voor ons gaat verdienen". Ik ben er zeker van dat ik hem niet heb teleurgesteld.

**OBAM is een langetermijnstrategie. Is er een aandeel dat sinds 1989 nog steeds in de portefeuille zit?**

Nee, geen enkele onderneming in de portefeuille heeft die toets der tijd kunnen doorstaan. Ik ken echter verscheidene klanten die al 20 jaar in OBAM beleggen. Tijdens een van onze aandeelhoudersvergaderingen een paar jaar geleden heb ik zelfs een belegger ontmoet die in OBAM was ingestapt in 1954, het jaar van de beursnotering.

**Wat zijn je slechtste en je beste aankopen in de afgelopen 20 jaar?**

De beste en de slechtste belegging in mijn portefeuille betreffen eigenlijk een en hetzelfde aandeel. Het Japanse internetbedrijf Softbank. Aangezien ik niet geloofde in de internethype aan het eind van de jaren negentig, had ik een substantiële onderweging in de technologiesector. Deze sector bleef het echter beter doen dan de brede markt. Zoals altijd in een dergelijke situatie nam de druk toe en vroeg men mij waarom wij nog altijd onderwogen waren in de sector. Dit was bij al onze presentaties de meest gestelde vraag. Terwijl na het barsten van de internetzeepbel de meest gestelde vraag – je raadt het al – juist was waarom we zoveel hadden belegd in de techsector. Hoe dan ook, ik was op zoek naar meer beleggingen in deze sector, maar kon geen enkel aandeel vinden op een aantrekkelijk instapniveau. Tot ik ontdekte dat een Japanse onderneming - Softbank – één van de grootste aandeelhouders van Yahoo was. Naast de eigen activiteiten fungeerde de onderneming als broedplaats voor interessante internetbedrijfjes. Het succes en de snel stijgende waarde van Yahoo kwamen echter in het geheel niet tot uiting in de koers van Softbank. Dus begonnen wij met het opbouwen van een positie in Softbank op een niveau van rond 2.500 yen en gingen daarmee door tot rond 4.000 yen. Het succes was enorm. De koers vermenigvuldigde zich. Toen het aandeel op 120.000 stond, besloten wij te gaan verkopen, mede omdat de weging in onze portefeuille de 10,0% naderde, het percentage waarop wij destijds een positie moesten gaan afbouwen. Een eerste verkoop kon worden geëffectueerd tegen 60.000, terwijl de tweede mogelijkheid zich voordeed aan de bovenzijde van 40.000. Uiteindelijk werd de gehele positie afgestoten tegen een gemiddelde van rond 30.000. Dus Softbank was duidelijk onze beste belegging gemeten naar gerealiseerde winst, maar tegelijk ook onze slechtste belegging ooit, ten minste als je kijkt naar 'de gemiste winst'. Dit alles voltrok zich in een periode van nog geen twee jaar.



### Wat kun je vertellen over je eerste en je meest recente belegging?

Ik weet echt niet meer wat mijn eerste beleggingsbeslissingen waren voor OBAM. Toen ik het stokje bij OBAM overnam, had het fonds een hoge weging in Nederland, de VS en Zwitserland. Mijn voorganger, Rob Kremer, hield een hoog percentage liquiditeiten aan in het fonds, wat mij in de marktomstandigheden van 1989/90 zeer goed uitkwam. Het stelde mij in staat een positie in de opkomende markten op te bouwen, vooral in Azië. Ik ga het niet hebben over mijn meest recente belegging. Onze concurrenten, vooral hier in Nederland, zouden heel graag willen horen over wijzigingen in onze portefeuille. Onze jaarlijkse prognose komt echter binnenkort uit en zal enige achtergrond geven.

### OBAM heeft in de afgelopen jaren heel wat wisselingen van eigenaar gekend. Wat is het effect daarvan op jou en jouw team?

Geen. OBAM heeft een onafhankelijke raad van commissarissen en wij handelen in het belang van onze aandeelhouders. Wij hebben door de jaren heen zes eigenaren gehad en de organisaties waartoe wij behoorden hebben tal van veranderingen, consolidaties en herstructureeringen ondergaan. Bij OBAM treden wij onafhankelijk en efficiënt op en zijn wij gericht op performance. Alle belangrijke besluiten moeten door deze onafhankelijke directie worden goedgekeurd en zij zijn niet het type dat overal gedachteloos mee instemt. Dit is door al onze eigenaren op prijs gesteld: er zijn nooit plannen geweest om de manier waarop wij het geld van onze klanten beheren te veranderen. Wij zijn echter verheugd dat wij nu, na de naamswijziging in november 2009, in onze thuismarkt Nederland de commerciële naam OBAM\* voor ons fonds voeren.

### Vóór de introductie van het internationale compartiment Fortis L Fund OBAM Equity World in 2004 werd OBAM vaak het "Nederlandse beleggingsgeheim" genoemd. Nu is het niet langer een geheim, maar een internationaal succes. Hoe verdeel je je tijd tussen beleggen en presentaties geven?

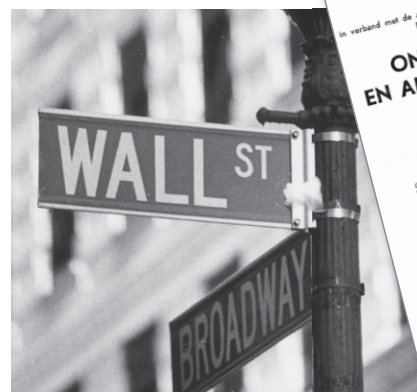
Gelukkig hoef ik dergelijke keuzes niet te maken: onze investment specialists houden zich bezig met de commercialisering van het fonds. Ik vind het fijn klanten te ontmoeten en feedback van hen te krijgen. In een klein team als dat van OBAM is tijd echter ons meest waardevolle bezit. Ik houd zo weinig mogelijk presentaties. Ik begrijp dat vooral nieuwe internationale klanten de beheerder willen ontmoeten aan wie zij hun beleggingen willen toevertrouwen. De tijd die wordt besteed aan reizen om klanten wereldwijd te bezoeken, kan echter niet worden besteed aan beleggen en als CIO van OBAM ben ik verantwoordelijk voor de performance van het fonds.

### Terugblikkend naar 1989 zijn het politieke en ook het beleggingsklimaat veranderd: de Berlijnse muur viel, de Koude Oorlog eindigde, Oost-Europa onderging een metamorfose, Azië met China voorop groeide op een adembenemend tempo. De beleggingsthema's van

### het fonds en de groeisectoren zijn natuurlijk ook veranderd. Maar in hoeverre is de manier waarop het OBAM-team werkt veranderd?

De technologie voor het opzoeken van informatie is veel sneller geworden, maar er is ook veel meer informatie beschikbaar. Het is van essentieel belang om informatie gericht te zoeken en te filteren. OBAM heeft sinds een paar jaar een eigen website voor de Nederlandse markt. Daarop plaatsen wij artikelen en maandelijkse nieuwsbrieven. In 2009 zijn wij zelfs met een blog gestart. Het zou in 1989 bij de meeste mensen, mijzelf inbegrepen, niet zijn opgekomen dat er ooit genoeg publieke belangstelling zou bestaan voor zoiets als een website voor een fonds! Dit geeft aan hoe de maatschappij door de ontwikkelingen op IT-gebied is veranderd. Zo maken de eindklanten thans veel meer dan 20 jaar geleden een onafhankelijke beleggingskeuze. Ook ons team is met de jaren gegroeid. Bij OBAM werken wij niet met analisten die gericht zijn op sectoren of regio's; het fonds wordt beheerd door een team generalisten. Zowel Peter Ranty, onze senior portefeuillebeheerder, als ik begon als aandelenanalist. Wij denken dat dit de beste manier is om een wereldwijd aandelenfonds te beheren. Met onze nieuwste junior aanwinst werken er vijf portefeuillebeheerders, mijzelf inbegrepen, in het OBAM-team. Vergeleken met andere wereldwijde aandelenfondsen is dit nog steeds een vrij gering aantal. Ik denk echter dat het de perfecte omvang is om nauw en efficiënt samen te werken. Ik vind het fijn om te zien hoe mijn teamleden door de jaren heen ervaring opdoen. Maar sommige dingen veranderen nooit. Zo houden wij nog steeds onze jaarlijkse vergadering van aandeelhouders op dezelfde locatie, de Beurs van Berlage (de voormalige Amsterdamse effectenbeurs), net als in 1989 en zelfs de jaren daarvoor. En we besluiten de aandeelhoudersvergadering nog altijd met een diner met de raad van commissarissen van OBAM en het OBAM-team, net zoals dat gebruikelijk was vanaf 1936 toen de Franse nonnen eens per jaar door de beheerders werden geïnformeerd over de ontwikkeling van hun vermogen.

Dank je, Rolf



Eerste beursmededeling over OBAM in 1954

\* OBAM is de handelsnaam van BNP Paribas OBAM N.V., welke als beleggingsinstelling geregistreerd is bij de Autoriteit Financiële Markten te Amsterdam op grond van de Wet op het financieel toezicht.