



Ambassador Vermogensbeheer

Kwartaal Update

1^e kwartaal 2020

Het mooie beleggingsjaar 2019 kreeg in de eerste zeven weken van 2020 nog een bescheiden vervolg. Echter, eind februari werd duidelijk dat het coronavirus geen louter Chinese aangelegenheid was, maar dat het virus de westerse maatschappijen en economieën diep zal gaan raken. Een situatie die zich feitelijk voor het laatst heeft voorgedaan bij de Spaanse griep, in de jaren 1918-1920, net na de Eerste Wereldoorlog.

Dit besef heeft geleid tot paniek op de effectenmarkten. In enkele weken tijd lieten effectenbeurzen koersdalingen van gemiddeld 35% zien. Een koersdaling van dergelijke omvang in zo'n korte tijd is nooit eerder voorgekomen. Ook opvallend was de snelheid en de grootte van de beleidsmaatregelen die centrale banken en overheden direct troffen. De markten hadden tenslotte te maken met de snelste afname van de economische groei ooit, wat ook nog eens gepaard ging met een zeer felle daling van de olieprijs. Tegen het eind van het kwartaal wisten de beurzen weer wat op te veren.

Aandelenmarkten gingen in het eerste kwartaal over de gehele breedte sterk omlaag. Opvallend was dat in het Verre Oosten de Chinese beurzen de verliezen nog enigszins beperkt hielden.

Ook op obligatiemarkten gingen de koersen flink onderuit. Lange rentes gingen licht omhoog en risicopremies liepen flink op. Ook de risicopremies van bedrijfsobligaties liepen op, waardoor hun koersen omlaag gingen. Risicopremies op obligaties bevinden zich op niveaus die we sinds de kredietcrisis van 2008 niet meer hebben gezien.



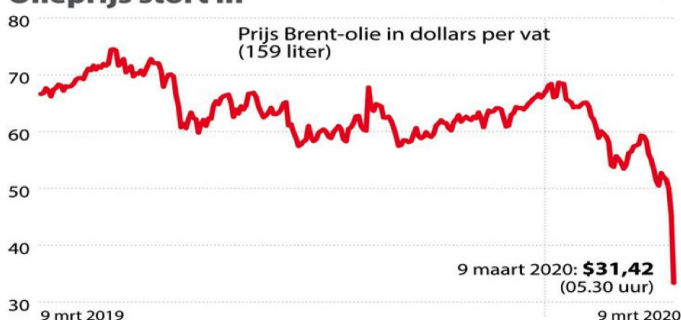
Aandelen ontwikkelde markten	Koers 31-3-2020	%
AEX Index	483	-/- 20,0%
DAX Index	9935	-/- 25,0%
FTSE 100 Index	5672	-/- 24,8%
MSCI World Index (\$)	1853	-/- 21,4%
DJ Stoxx 600 Europe	320	-/- 23,0%
S&P 500 Index	2584	-/- 20,0%
EURUSD FX	1,095	+ 2,5%
Vastrentende waarden		
Barclays Global Aggr. Corp. Index - EUR	238	-/- 4,6%
Iboxx Liquid Corp. (= Inv. Grade obligaties euro's)	218	-/- 6,6%

Achtergrond

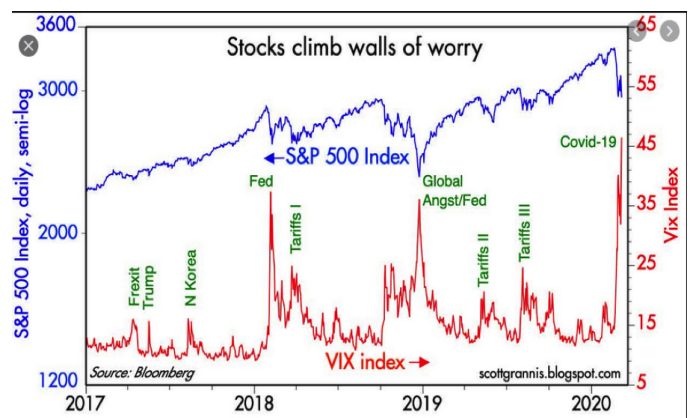
De uitbraak van het coronavirus is overgeslagen van China naar de rest van de wereld. Europa en Noord-Amerika vormen momenteel het epicentrum. Om verdere verspreiding van het virus in te dammen om zo de druk op de gezondheidszorg te verlagen, is het openbare leven in deze regio's grotendeels tot stilstand gekomen. Scholen en niet essentiële winkels zijn gesloten en in het bedrijfsleven wordt daar waar mogelijk van uit huis gewerkt. Tussen Europese landen onderling bestaan redelijk wat overeenkomsten in aanpak en na aanvankelijke aarzelingen worden nu ook in de Verenigde Staten zeer strenge maatregelen getroffen. Hoewel we geleidelijk aan een beeld krijgen van de aard van het virus, zijn er nog veel onbeantwoorde vragen. Hoelang deze situatie zal duren is onbekend, evenals hoever regeringen willen gaan in het stilleggen van de economie. Een voorzichtige schatting op basis van eerdere ervaringen met epidemieën, is dat in de loop van mei, begin juni, voorzichtig begonnen kan worden om de opgelegde maatregelen in Europa af te bouwen. Hoe en in welk tempo dit vorm zal krijgen valt op dit moment niet te zeggen, evenmin of de overlast van het virus dan ook daadwerkelijk voorbij zal zijn.

Hoewel de impact van het coronavirus nagenoeg alle aandacht opeist, werden beurzen ook negatief beïnvloed door de tegelijkertijd oploeiende ruzie tussen Rusland en Saudi-Arabië. Beide landen konden het niet eens worden over afspraken om tot productiebeperkingen van olie te komen. Hierop besloot Saudi-Arabië om de markt te overspoelen met olie. De vraag naar olie was al aan het afnemen vanwege maatregelen om de verspreiding van het coronavirus in te dammen. In reactie op het extra aanbod ging de olieprijs scherp omlaag. Waar Brent olie begin maart nog 50 USD per vat deed, staan we nu laag in de 30 USD per vat. Ter indicatie: de normale vraag en productie ligt ongeveer rond 100 miljoen vaten olie per dag. Momenteel wordt de markt overspoeld met ongeveer 16 miljoen vaten olie per dag die niet afgenomen kunnen worden. Per saldo slecht nieuws voor de oliesector, in het bijzonder voor de toeleveranciers van de oliemajors. Laatstgenoemden worden ook hard geraakt, maar kunnen door omvang, diversificatie (onder meer naar gas, chemie etc.) en financiële slagkracht een deel van de problemen op anderen in de keten afwentelen. In beginsel is een lage olieprijs wel goed voor consumenten, vliegtuigmaatschappijen, vaste en drijvende opslagbedrijven (denk bijvoorbeeld aan Euronav in onze portefeuilles) en chemische bedrijven. Echter, onder de huidige economische omstandigheden pakt dit effect minder positief uit dan in een hoogconjunctuur.

Olieprijs stort in



Een ander, derde, aspect dat nog genoemd dient te worden, betreft de grote schuldposities ('leverage') op de financiële markten. Deze moesten in korte tijd flink worden afgebouwd, hetgeen verklaart dat niet alleen de meer risicovolle beleggingen omlaag gingen. Om economieën en financiële markten te ondersteunen, zijn overheden en centrale banken met ongekennde steunpakketten gekomen. Zo kopen de Europese en Amerikaanse centrale banken (respectievelijk de ECB en FED) op grote schaal obligaties op en hebben overheden maatregelen getroffen om bedrijven niet te laten omvallen en om werknemers door te blijven betalen. Vooralsnog heeft dit enigszins de rust teruggebracht op de aandelenmarkten. De risicopremies op de obligaties blijven echter hoog en dat geeft te denken.



Vix index = volatility index (angstbarometer)

De maatregelen om verdere verspreiding van het coronavirus te voorkomen, hebben een flinke negatieve impact op de economische groei. De laatste verwachting is dat de wereldeconomie in 2020 met ongeveer 2% zal krimpen, waarbij de scherpe terugval in de eerste helft van het jaar voor een behoorlijk deel zal worden goedgemaakt in de tweede helft van het jaar. De maatregelen om verdere verspreiding van het coronavirus tegen te gaan raken individuele bedrijven en hun medewerkers. De verschillen tussen bedrijven en sectoren zijn hierbij groot. Zo hebben winkels, retail bedrijven, toerisme, luchtvaart en horeca zeer veel last van de genomen maatregelen, terwijl supermarkten, drogisterijen, nutsbedrijven, verzekeraars, telecombedrijven en tankermaatschappijen veel minder tot geen last hebben.

De impact op de financiële sector, in het bijzonder banken, is ook altijd een heikel thema. De banken zullen enerzijds last krijgen van oplopende betalingsachterstanden en een toename van wanbetalers. Anderzijds profiteren ze van maatregelen van de centrale banken om goedkoper te kunnen lenen en tijdelijk flexibeler normen qua solvabiliteit. Daarnaast nemen overheden een deel van de pijn op zich door lonen door te betalen en door het verstrekken van garanties. Het is kortom moeilijk in te schatten naar welke kant de balans doorslaat. Vergelijken met andere crisisperiodes biedt in zo'n situatie vaak soelaas. En als er een vergelijking wordt gemaakt met de kredietverliezen van 2008 (kredietcrisis) en 2012 (eurocrisis) en in de wetenschap dat banken

over grote kapitaalbuffers beschikken, dan is de conclusie dat de markt momenteel te negatief is over de vooruitzichten voor de bancaire sector.



Christine Lagarde

ECB trekt 750 miljard uit voor opkoopprogramma

Transacties Value Mandaat

De valueportefeuilles zijn hard geraakt door de koersdalingen op de beurzen. Daarbij speelt mee dat veel bedrijven aan hebben gegeven voorlopig geen dividend meer uit te zullen keren. Op aandrang van toezichthouders, zoals bij banken en verzekeraars. Uit prudentiële overwegingen zoals bij Boskalis en Heijmans en ook uit bittere noodzaak zoals bij de verhuurders van commercieel winkelvastgoed. Dividendbetalingen zijn één van de pijlers van onze value-aanpak. Zo lang we van mening blijven dat deze maatregel slechts tijdelijk en niet structureel van aard is, zal dit niet leiden tot verwijdering van de betreffende positie uit onze portefeuilles.

In het Value Mandaat is in het afgelopen kwartaal afscheid genomen van Phoenix Group, China Mobile en Newell Brands. We zien betere alternatieven en op de korte termijn is de opwaartse potentie van deze bedrijven beperkt.



Op de Nederlandse niche bancaire dienstverlener NIBC is een bod uitgebracht door investeringsmaatschappij Blackstone van 9,85 euro per aandeel. We hebben de hele positie rond 9,70 euro in de

Een andere reden voor de koersdalingen bij de banken in de eurozone in de afgelopen weken, is dat ze op aandringen van de ECB afzien van het uitbetalen van dividend tot 1 oktober aanstaande. Niet alleen bij banken wordt het dividend voorlopig geschrapt of opgeschort, ook diverse andere bedrijven geven al aan om uit 'prudentiële overwegingen' voorlopig geen dividend meer uit te keren. Diverse overkoepelende organisaties bepleiten zelfs een totale bevrozing van dividenden van alle beursgenoteerde bedrijven, een oproep die voorbijgaat aan het feit dat er voldoende bedrijven zijn die weinig tot geen hinder ondervinden, dan wel een uitstekende financiële positie hebben en prima in staat zijn om dividend te betalen. Daarnaast zijn er veel particulieren, investeerders en institutionele beleggers voor wie dit dividend een wezenlijk deel van het inkomen is. Een generieke dividendbevrozing is dan ook niet zinvol. Het is aan bedrijven zelf om een afweging te maken hoe ze hun beschikbare middelen alloceren.

markt verkocht in februari, omdat een hoger bod door ons werd uitgesloten. Hoewel beide partijen de intentie hebben uitgesproken dat deze deal doorgaat is het geen uitgemaakte zaak dat het uiteindelijk ook daadwerkelijk zal doorgaan. De beurskoers reflecteert deze onzekerheid.

De 9% Transocean 2023 obligatie is door de onderneming zelf teruggekocht op een koers van 107,30%. Dit bod kon voor ons niet op een beter moment komen, omdat enkele weken later de olieprijsdaling is begonnen en obligaties van oliedienstverleners over de gehele linie een flinke koersdaling lieten zien.

Er is een grote positie opgebouwd in Flow Traders, het Nederlandse handelshuis dat flink moet kunnen profiteren van de huidige turbulentie op de financiële markten. In een markt met langdurige hoge volatiliteit zal Flow Traders, zowel in absolute als in relatieve zin, outperformance op de beurs moeten genereren. In dat opzicht is Flow Traders als het ware een hedge op de portefeuille in mindere tijden.



Handelsvloer bij Flow Traders

Verder is het aandeel Aegon aan de portefeuille toegevoegd. Aegon is een grote Nederlandse verzekeraar die slechts 15% van de omzet uit Nederland haalt. Het grootste deel van de omzet komt uit de VS (ongeveer 65%) en de rest uit het VK, Zuidoost-Europa en uit Zuidoost-Azië. Naast verzekeringen (vooral levensverzekeringen en pensioensparen) is Aegon ook actief op het gebied van vermogensbeheer en hebben ze een kleine bank (KNAB). De onderneming is voldoende gekapitaliseerd, maar heeft wel last van de lage rente, met name in de Verenigde Staten. Hoewel het operationeel een moeizaam verhaal is, is er wel degelijk ruimte om waarde voor aandeelhouders te creëren. Hierbij valt te denken aan de verkoop van het Nederlandse levensverzekeringenboek en een opsplitsing van de Amerikaanse en Europese activiteiten; acties die kapitaal kunnen vrijspelen. De komst van nieuwe topman Laird Friese, die succesvol bij NN groep een aantal belangrijke strategische aanpassingen heeft doorgevoerd, is wat ons betreft een stap in de goede richting.

Een andere positie die nog vermelding verdient is de Franse farmaceut Sanofi. Een onderneming die we al eerder in portefeuille hebben gehad en waarvan de teruggevallen koers een mooi instapmoment bood. Sanofi is actief op het gebied van speciale zorg, diabetes, hart- en vaatziekten en daarnaast in het ontwikkelen en produceren van vaccins. De speciale zorg kan onderverdeeld worden in immunologie, zeldzame ziekten en oncologie. De afgelopen jaren heeft Sanofi een aantal overnames gedaan van biotechbedrijven, te weten Bioverativ (zeldzame ziekten) en Ablynx. Beide integraties verlopen voorspoedig. De jaarcijfers waren licht beter dan verwacht en de outlook voor 2020 is goed, waarbij naar verwachting de impact van het coronavirus op de onderneming vrij beperkt zal zijn. De balans is sterk en Sanofi heeft een progressief dividendbeleid, waarbij ze al meer dan 25 jaar op rij het dividend hebben verhoogd. Deze kwaliteitsspeler noteert op een aantrekkelijke waardering met een dividendrendement van ongeveer 4%.

De koersdalingen in ondermeer Bristol-Myers Squibb, Hammerson, OCI en Royal Dutch Shell zijn aangegrepen om de posities te verzwaren.

Transacties Hoog Inkomen Mandaat

Het afgelopen kwartaal is teleurstellend verlopen voor het Hoog Inkomen Mandaat. De grootste negatieve bijdrages in de portefeuille komen van bekende grote en robuuste ondernemingen zoals ABN Amro, ING, Royal Dutch Shell en Unibail-Rodamco-Westfield. Bedrijven die juist zijn opgenomen om voor de benodigde stabiliteit te zorgen.

In de afgelopen weken hebben veel bedrijven aangekondigd om voorlopig geen dividend meer uit te keren. Vooral uit prudentiele overwegingen maar ook omdat diverse bedrijven de cash nodig hebben om zich zo te wapenen tegen een aantal maanden van significant lagere inkomsten. Denk hierbij aan Unibail-Rodamco-

Westfield, de internationale winkelcentra gigant die momenteel een groot deel van de winkelcentra heeft gesloten en in discussie is met huurders over de huurbetalingen. Overigens is het interim-dividend van 5,40 euro per aandeel wel betaald, maar wordt het slotdividend overgeslagen.

De Europese banken en verzekeraars zullen op last van de Europese toezichthouders geen dividend uitkeren en geen eigen aandelen inkopen. In ruil hiervoor ontvangen banken wel goedkope financiering van de ECB om de kredietverlening op gang te houden. Dit besluit raakt onze posities in ABN Amro en ING, die hierdoor het slotdividend over 2019 en het interim-dividend over 2020 voorlopig niet zullen uitbetalen.



Momenteel zijn er buiten de banken, verzekeraars en Unibail-Rodamco-Westfield geen bedrijven in het Hoog Inkomen Mandaat die het dividend niet zullen uitkeren. We houden er echter wel rekening mee dat meer bedrijven in portefeuille deze stap zullen zetten, zeker als de maatregelen om het coronavirus te beteugelen langer gaan duren. Op basis van onderliggende bedrijfsprestaties is het lastig in te schatten wie wel en wie niet zal betalen. Als het niet uitkeren van dividend een tijdelijke zaak blijkt te zijn en bedrijven later dit jaar de dividendbetalingen hervatten, dan hoeft dit niet perse een negatieve ontwikkeling te zijn en houden we de positie gewoon aan.

In de portefeuille hebben we China Mobile en Suez verkocht omdat we betere alternatieven zagen. De Rabo ledencertificaten hebben we eind februari op een goede prijs kunnen verkopen. Op NIBC is een bod uitgebracht door investeringsmaatschappij Blackstone. We hebben de hele positie op 9,70 euro in de markt verkocht, omdat een hoger bod door ons werd uitgesloten. Daarnaast is de 9% Transocean 2023 lening door Transocean zelf teruggekocht op een koers van ruim 107%.

De vrijgekomen cash en de reeds aanwezige middelen zijn gebruikt om posities op te bouwen in de grote farmaceutische bedrijven Bristol-Myers Squibb en Sanofi. Verder is er een positie opgebouwd in Flow Traders, het Nederlandse handelshuis dat flink moet kunnen profiteren van de turbulentie op de financiële markten. Flow Traders keert jaarlijks het grootste deel van de winst uit als dividend. Door de jaren heen is het overigens wel een zeer volatiel betalingspatroon geweest.

De marktturbulentie van de afgelopen weken is ook niet ongemerkt voorbijgegaan aan de obligatiemarkten. Ook obligaties van solide debiteuren gingen flink omlaag. Dit bood de kans om tegen een mooie prijs een gewone senior lening van de specialistische bancaire dienstverlener Paragon Banking Group te kopen. De onderneming haalt 85% van zijn omzet uit hypotheekleningen aan verhuurders van woningen. Het maakt Paragon Banking Group minder conjunctuurgevoelig dan de grootbanken. Daarnaast staat Paragon Banking Group bekend om de vrij conservatieve voorwaarden die ze hanteren en dat is positief voor aandeelhouders en obligatiehouders van deze bank. Op de aanschafprijs bedraagt het rendement op deze obligatie ruim 15% per jaar.

De portefeuille bestaat momenteel uit een mix van 33 aandelen, preferente aandelen, beursgenoteerd vastgoed en hoogrenderende obligaties. De onderliggende cashflow bedraagt, ook na het corrigeren voor het overslaan van dividend door een aantal bedrijven ongeveer 6,5%. Voor nu is het nog te vroeg om een goede inschatting te kunnen maken wat hiervan daadwerkelijk betaald wordt. We houden er rekening mee dat ongeveer een derde van het verwachte dividend niet betaald zal worden dit jaar.

Transacties Vastgoed Mandaat

Beursgenoteerd vastgoed is een van de hardst getroffen beleggingscategorieën geweest in het eerste kwartaal van 2020. Deze koersdaling betrof overigens niet alleen winkelvastgoed en hotels, de twee segmenten die het hardst geraakt worden door alle maatregelen om de verspreiding van het coronavirus tegen te gaan, maar ook alle andere segmenten. En dat is vreemd, omdat appartementen en zorgvastgoed weinig tot geen last hebben van het coronavirus en de economische teruggang. Ook logistiek vastgoed en kantoren hebben daar op de korte termijn relatief weinig last van.

Dit gaf ons de mogelijkheid om eerder verkochte posities in de Belgische zorgvastgoedonderneming Aedifica en de Franse kantorenexploitant Gecina, op ongeveer 40% lagere koersniveaus weer op te pikken in maart.



Koersontwikkeling Aedifica

De positie in Wereldhave is geheel verkocht omdat alternatieven zoals Unibail-Rodamco-Westfield en Hammerson kwalitatief beter zijn, er financieel beter voorstaan en qua koers net zo hard gedaald zijn. Dit bood de mogelijkheid om te draaien. Het segment winkelcentra is in de afgelopen kwartalen qua weging al behoorlijk teruggebracht. Enkel een aantal kwalitatief sterkere spelers wordt nog aangehouden. Deze moeten in staat zijn om, gegeven de aanwezige liquiditeit en het ongebruikte bankkrediet, een langere periode van gederfde inkomsten te overleven. De marktomstandigheden zullen ongetwijfeld nog langere tijd uitdagend blijven, maar daar is de waardering ook naar.



Winkelcentrum Unibail-Rodamco-Westfield

Er zijn diverse nieuwe posities in portefeuille opgenomen, waaronder Catena, Irish Residential Properties en Target Healthcare REIT. Catena is een aantrekkelijk gewaardeerde en snelgroeiende Zweedse logistiek vastgoedonderneming. De recente koersterugval bood een mooie gelegenheid om opnieuw een positie op te bouwen.

Irish Residential Properties is de enige residentiële beursgenoteerde vastgoedonderneming in Ierland. De onderneming heeft een portefeuille van bijna 3700 kwalitatief goede appartementen, die zich alle in en om Dublin bevinden. De bezettingsgraad is nagenoeg 100%. In de afgelopen jaren is de vastgoedportefeuille gegroeid door acquisities. Daarnaast ontwikkelen ze zelf selectief appartementen. De komende jaren zal naar verwachting het resultaat en het dividend gestaag toenemen. Irish Residential Properties is een van de goedkoopste residentiële vastgoedondernemingen in Europa, terwijl de vooruitzichten goed zijn en het dividendrendement rond 5% ligt.

Target Healthcare REIT is een Britse investeerder in moderne verzorgingstehuizen en vastgoed gerelateerde zorg. Ze bezitten 71 moderne en kwalitatief overwegend goede verzorgingstehuizen met bijna 5.000 bedden. De portefeuille ligt verspreid over het gehele VK. De investment case is gebaseerd op de vergrijzende bevolking in het VK. Zo zal in het VK de komende twintig jaar de groep van 65 jaar en ouder bijna verdubbelen. Dit stelt eisen aan huisvesting, wat een kans biedt voor aanbieders van kwalitatief hoogwaardige verzorgingstehuizen. De vraag naar verzorgingstehuizen zal zich de komende jaren positief blijven ontwikkelen. Target Healthcare REIT is goed gepositioneerd om hierop in te spelen en heeft daarnaast een aantrekkelijk dividendrendement van 7,5%. De uitbetaling van dividend geschiedt op kwartaalbasis.

Conclusie

Door de koersdalingen op de beurzen zijn de aandelenwaarderingen naar interessante niveaus gezakt. Dit geldt ook voor obligatiemarkten, waar mooie kansen te vinden zijn vanwege de flink opgelopen risicopremies. Daarom wordt in al onze portefeuilles de beschikbare cash geleidelijk aan het werk gezet om daar waar mogelijk de kwaliteit van de portefeuille te verbeteren en de cashflow te verhogen.

De huidige turbulentie op de beurzen doet op de korte termijn pijn en de volatiliteit lijkt nog wel enige tijd aan te houden. Desalniettemin biedt het huidige beursstemment uitstekende kansen voor beleggers die voorbij de coronacrisis kunnen kijken. Zoveel hebben de financiële crisis van 2008/2009 en de dot-com bubble van 2000 wel uitgewezen. Want in al deze crises is het verstandig geweest om als belegger het risico van de portefeuille te vergroten op het diepst van de crisis. Uiteindelijk zijn koersen altijd weer hersteld.

Heeft u vragen, schroom dan niet om ons te bellen op tel. 035-2031035 of stuurt u een email naar info@ambassadorvermogensbeheer.nl.

Namens Ambassador Vermogensbeheer

Dr. Ir. Mark de Bruijne CFA, dd. 8 april 2020

DISCLAIMER

De informatie die u in deze "Investment Case" wordt aangeboden is samengesteld door de researchafdeling van Ambassador Vermogensbeheer. De in deze Investment Case vermelde gegevens zijn ontleend aan door Ambassador Vermogensbeheer betrouwbaar geachte bronnen en publiekelijk bekende informatie. Ambassador Vermogensbeheer streeft naar een zorgvuldige controle van deze informatie die zij in de Investment Case plaatst, zodat de informatie actueel, nauwkeurig, feitelijk juist en dus betrouwbaar is. Waar mogelijk controleert Ambassador Vermogensbeheer de betrouwbaarheid van informatie die zij zelf uit externe bronnen ontvangt. Ondanks deze voortdurende aandacht voor de kwaliteit van haar berichtgeving kan Ambassador Vermogensbeheer niet garanderen dat de informatie in deze Investment Case steeds correct of volledig is en aanvaardt Ambassador Vermogensbeheer geen enkele aansprakelijkheid voor eventuele onjuistheden. Voor de juistheid en volledigheid van de genoemde feiten, gegevens, meningen, verwachtingen en uitkomsten daarvan kan Ambassador Vermogensbeheer niet instaan. De informatie in de Investment Case zijn generiek van aard en houden derhalve geen rekening met de specifieke beleggingsdoelstellingen, de persoonlijke financiële situatie en persoonlijke behoeftes van de ontvanger. De ontvanger mag de Investment Case dan ook niet aanmerken als een persoonlijk advies: de ontvanger dient zijn of haar eigen adviseur te raadplegen om te overleggen of het effect dat in deze Investment Case aan bod komt, voor hem of haar een passende investering is en of de aangeboden informatie in overeenstemming is met zijn of haar doelstellingen en risicoprofiel. De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst. De verspreiding van de informatie in de Investment Case in andere jurisdicties dan in Nederland is mogelijk aan restricties onderhevig en de ontvanger van deze Investment Case dient zichzelf te informeren over eventuele restricties. Beleggen brengt risico met zich mee. De afnemer van de informatie is zelf verantwoordelijk voor de keuze en het gebruik van de informatie. De informatie in deze Investment Case is uitsluitend bedoeld om kennis te maken met de beleggingsvisie van Ambassador Vermogensbeheer en is geen aanbeveling of beleggingsadvies, noch een aanbieding of uitnodiging tot koop of verkoop van enig financieel instrument. Aan de verstrekte informatie kunnen geen rechten worden ontleend.

Vergunningen: Ambassador Vermogensbeheer beschikt binnen het kader van de Wet op het financieel toezicht over de vereiste vergunningen van zowel AFM als DNB. Ambassador Vermogensbeheer is opgenomen in de registers van AFM en DNB en is aangesloten bij het DSI.

Ambassador Vermogensbeheer B.V.

Binnendoor 5
1261 EG Blaricum
T +31 (0)35 203 1035

info@ambassadorvermogensbeheer.nl

