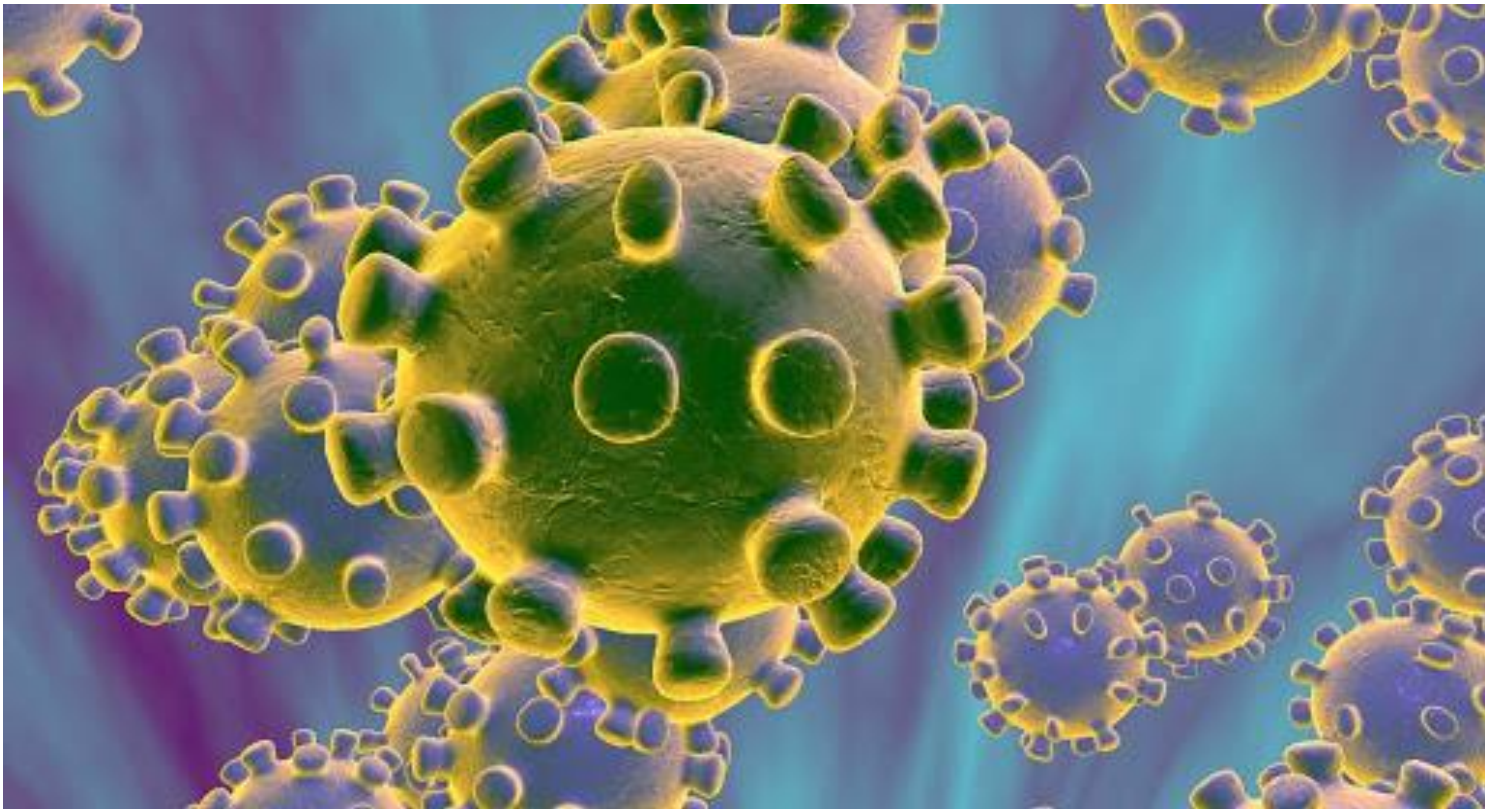


Strategie omtrent het coronavirus



DISCLAIMER

De informatie die u in deze presentatie wordt aangeboden is samengesteld door de researchafdeling van Ambassador Vermogensbeheer. De hierin 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 presentatie 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 presentatie 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 presentatie zijn generiek van aard en houden derhalve geen rekening met de specifieke beleggingsdoelstellingen, de persoonlijke financiële situatie en persoonlijke behoeftes van de ontvanger. De presentatie geldt dan ook niet als een persoonlijk advies: de ontvanger dient zijn of haar eigen adviseur te raadplegen om te overleggen of het effect dat in deze presentatie 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 presentatie in andere jurisdicties dan in Nederland is mogelijk aan restricties onderhevig en de ontvanger van deze presentatie 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 presentatie 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.





- 1) Feiten op een rij
- 2) Impact op de economie
- 3) Impact op sectoren
- 4) Impact op de beurs
- 5) Beleggingsbeleid
 - Value portefeuille
 - Hoog Inkomen portefeuille
 - Vastgoed portefeuille

- Wereldwijde verspreiding van het SARS-CoV-2 virus in amper twee maanden tijd*

4 February 2020



Infections Total	20,630
Infections in mainland China	20,438
Infections in other locations	192
Locations with infections	27
Fatalities	427

24 February 2020



Infections Total	79,535
Infections in mainland China	77,150
Infections in other locations	2,385
Locations with infections	38
Fatalities	2,627

1 March 2020



Infections Total	88,086
Infections in mainland China	79,824
Infections in other locations	8,262
Locations with infections	66
Fatalities	2,992



- *Het corona-virus heet officieel SARS-CoV-2. Dit is een variant van de griep, waar normaal gesproken jaarlijks > 5 mln. mensen door besmet raken, waarvan circa 650.000 met een dodelijke afloop. Inmiddels loopt het aantal dodelijke slachtoffers op tot boven de 3.300 en zijn meer dan 100.000 mensen besmet met het virus (dit is meer dan het SARS-virus uit 2002-2003). De aangroei van het aantal nieuwe besmettingen in China neemt sterk af.*
- *Buiten China meeste besmettingen in Zuid-Korea en Iran. In Europa zijn de meeste landen wel geraakt, maar met relatief kleine aantallen, met uitzondering van Italië. Dit zal de komende weken waarschijnlijk sterk toenemen.*
- *Noord-Italië (Lombardije), waar een kwart van de Italiaanse bevolking woont, is sinds 8 maart in quarantaine geplaatst tot en met 3 april.*
- *De meeste coronavirussen zijn gelijk aan de griep. Verspreiding ervan stopt doorgaans als de zomer zich aandient.*
- *Er is momenteel nog veel onzekerheid over de aard van het SARS-CoV-2 virus.*

- *1e kwartaal 2020 is een verloren kwartaal vanuit groeistandpunt.*
- *Laatste raming (2 maart) van de Organisatie voor Economische Samenwerkingen en Ontwikkeling (OESO) is dat het coronavirus een negatieve impact op de wereldeconomie heeft van 0,5 procentpunt. Voor 2020 betekent dit een verlaging van 2,9 naar 2,4%.*
- *Chinese economische groei in 2020 wordt geraamd op 5% i.p.v. 6%.*
- *Vooraf landen die qua bedrijvigheid sterk verbonden zijn met China, zoals Japan, Zuid-Korea en Australië, worden hard geraakt.*
- *Als het coronavirus niet zo eenvoudig te bestrijden blijkt te zijn (in die fase zitten we nu), dan rekent de OESO met een groeiverlaging van 1,5 procentpunt, waardoor de wereldeconomie in 2020 nog maar met 1,4% groeit.*



- *Anders dan voorheen heeft het virus vooral impact op de aanbodzijde en veel minder op de vraagzijde. Hierdoor niet zozeer afstel maar uitstel van productie en consumptie.*
- *Dit maakt hulp van de Centrale Banken lastiger, omdat renteverlagingen vooral impact hebben op stimuleren van de vraag ('een volle(re) portemonnee helpt niet in een lege winkel...'). Fiscale stimulering en faciliteren liquiditeit in de economie en van bedrijven helpt wel.*
- *Uiteindelijke impact van het coronavirus op de wereldeconomie valt moeilijk in te schatten. Het feit dat China inmiddels goed is voor ongeveer 16% van het wereldwijde BBP geeft wel aan dat de impact van het coronavirus op de wereldeconomie niet onderschat moet worden.*
- *Voorlopig geen zicht op een recessie in de VS.*

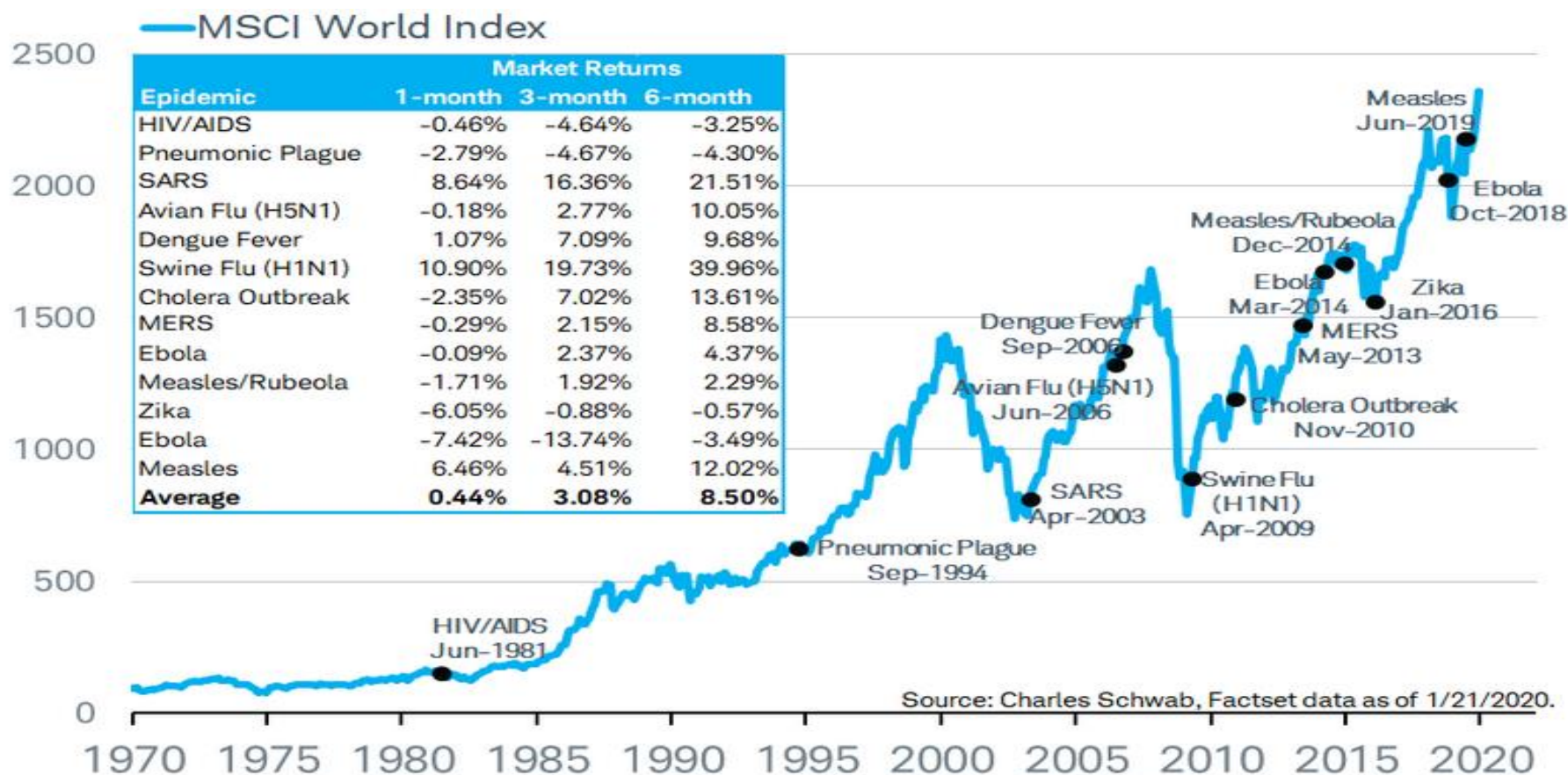
Sectoren die direct negatief geraakt worden zijn onder andere:

- *Bedrijven met veel productie in China, ondermeer textiel en elektronica (hebben we wel) -> Samsung Electronics & Qualcomm maar lange termijn plaatje staat*
- *Toerisme en luchtvaart (hebben we niet)*
- *Fysiek retail (hebben we wel) -> Pandora (loopt tot op heden in lijn der verwachting) en retailvastgoed*
- *Olie & gas (hebben we wel) -> Shell, BP en Total, maar dividend lijkt niet in gevaar, sowieso is winstgevendheid niet volledig gerelateerd aan prijzen gas en olie. Bovendien lijken de oliemajors beter met een lagere olieprijs te kunnen omgaan dan de meeste overheden die sterk afhankelijk zijn van de olieprijs*
- *Banken (hebben we wel) -> ING & ABN Amro i.v.m. slechte leningen en lage rente, maar koersen al dermate laag dat er al heel veel negatief nieuws is ingeprijsd*

Maar niet alles is wat het lijkt:

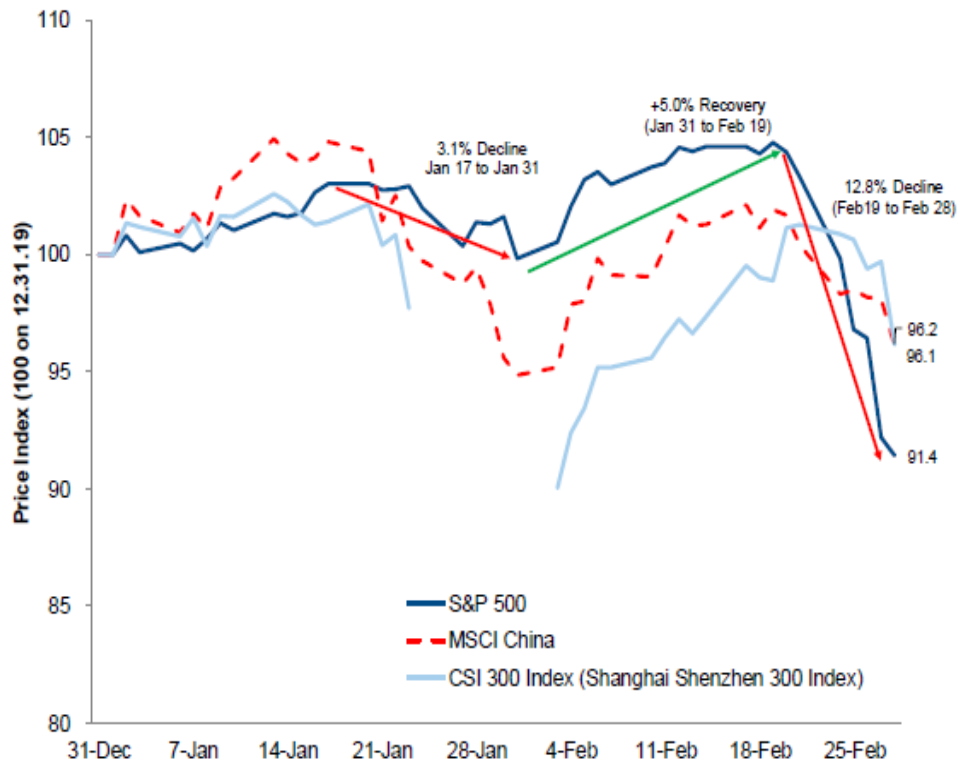
- *Olie & gassector wordt wel geraakt, maar b.v. Teekay LNG niet. Deze LNG-vervoerder kwam met goede jaarcijfers en goede vooruitzichten, coronavirus of niet. Want het risico is voor de huurders van de schepen. Er is geen reden om aan te nemen dat partijen als Shell en Total niet meer aan hun verplichtingen kunnen voldoen. Plus dat een deel van de LNG tankers die niet in China mogen lossen richting andere Aziatische landen (o.a. India) gaan.*
- *Verzekeraars worden met uitzondering van reisverzekeringen (klein segment) niet rechtstreeks geraakt. Wel indirect door lagere rente en hogere creditspreads, maar dit mag geen invloed hebben op resultaat en kapitaalpositie van ASR, Aviva, NN Groep en Phoenix Group -> Aegon wel meer last van lage rente, maar daar is de koers naar plus dat er veel opties zijn voor waardecreatie (Verkoop US en NL'se levenportefeuille)*

Historisch gezien herstellen beurzen snel van epidemieën



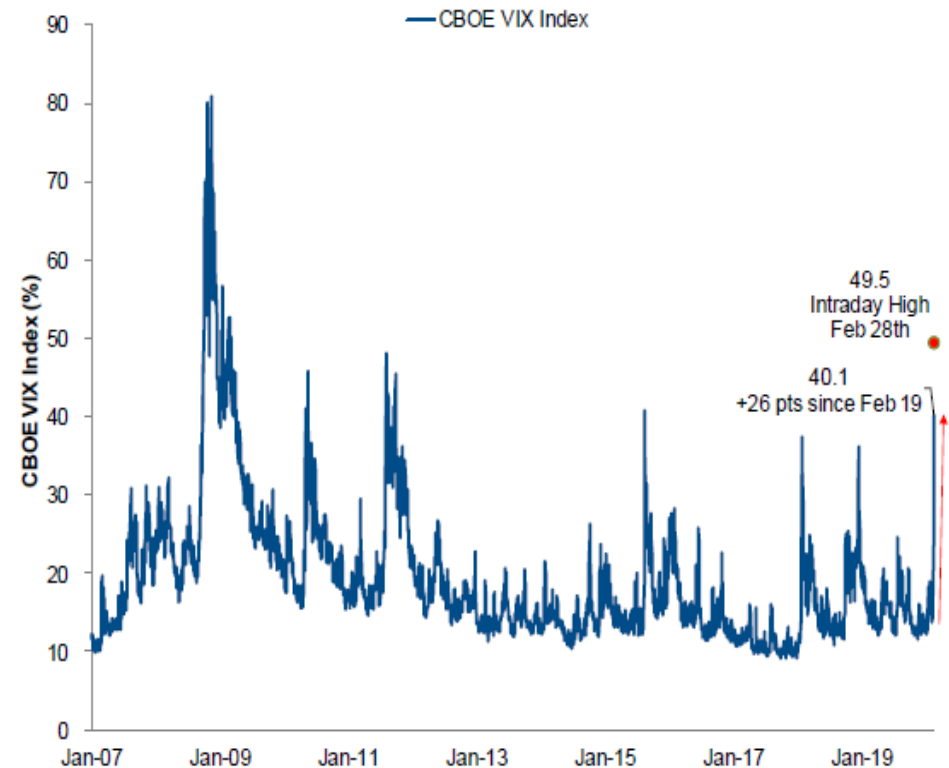
Beurssentiment is van erg positief (januari 2020) naar zeer negatief gegaan (begin maart)

1. Year-to-Date US and China Equity Market Performance



Bron: Goldman Sachs

2. CBOE VIX Index



Recente beursontwikkelingen:

- *Eind februari hebben we in een week tijd de snelste correctie (>10% daling) van de aandelenbeurzen in de geschiedenis meegemaakt.*
- *Naast het coronavirus speelt ook de nominatie van de Democratische presidentskandidaat (Bernie Sanders (extreem links) versus Joe Biden (politiek midden) en de vrij hoge waardering van beurzen in de breedte een rol.*
- *Verder speelt de daling van de olieprijs, veroorzaakt door het opvoeren van de productie door Saudi-Arabië, een sterke rol bij de recente correctie.*
- *Opvallend is dat de Chinese beursindex bijna op de hoogste stand in twee jaar tijd staat.*
- *Waarderingen op de beurs waren wel hoog maar niet excessief en zijn dat na de recente correctie nog minder geworden. Wel grote verschillen tussen sectoren.*

- *Ruim monetair beleid zorgt voor ondersteuning van financiële markten en lage rente maakt aandelen, beursgenoteerd vastgoed, hoogrenderende obligaties aantrekkelijker aangezien risicopremie nog steeds hoog is!*
- *De earningsyield (winst/koers ratio) op de S&P 500 is zelfs 4,4 procentpunt hoger dan het rendement op 10 jarige staatsleningen in de VS. Sinds 1995 is dit maar in 13% van de tijd het geval geweest.*
- *Het dividendrendement van ruim 2% op de S&P 500 is zelfs hoger dan het rendement van 0,9% op 30 jarige staatsleningen in de VS. Dit is voor het laatst tussen 1945 en 1958 het geval geweest en toen leverden aandelen een dubbelcijferig jaarlijks rendement op.*
- *Op basis van historie en technische factoren, is de huidige markt niet de meest gunstige om posities in af te bouwen (m.a.w. het verwachte rendement is na een koersdaling zoals we die nu meemaken, overwegend positief!)*



- *Beleggingsbeleid Ambassador Vermogensbeheer verandert niet, we blijven als valuebeleggers kansen in de markt zoeken, waarbij we ons bewust zijn van de veranderde marktomstandigheden.*
- *Recent meer cash vrijgemaakt, hetzij actief (verkoop AEF en MintTower in de offensieve portefeuilles) en passief (NIBC overname en aflossing 9% Transocean 2023) -> geldt vooral voor Ondernemend en Offensief.*
- *Tijd in de markt is belangrijker dan timing; echter we houden wel rekening met het feit dat het coronavirus (en de gevolgen voor de economie) de beurzen nog wel enige tijd in de greep zullen houden.*
- *Cash rustig aan het werk zetten in bedrijven die we in portefeuille willen hebben vanwege waardering. Geen haast aangezien beurzen vaak overdrijven (in positieve en negatieve zin).*



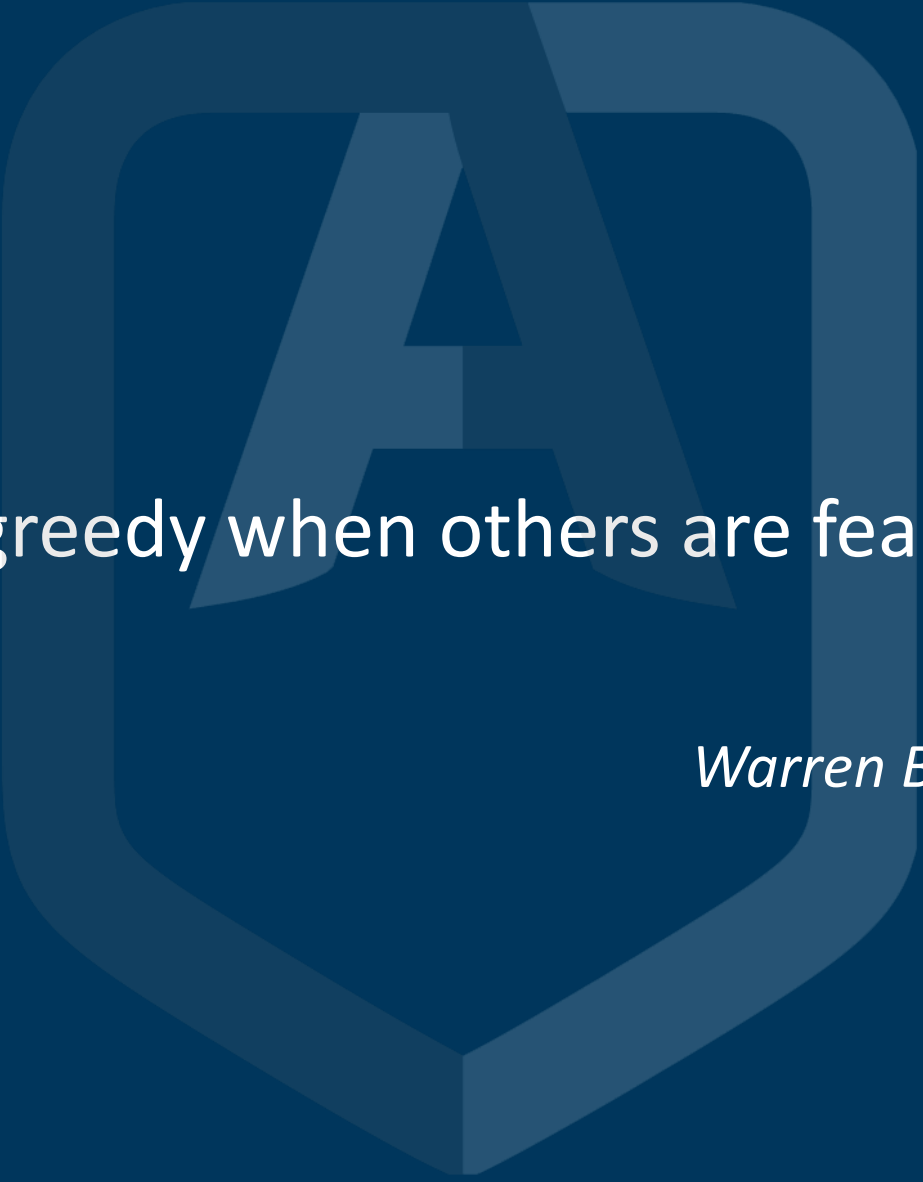
- *Aandelenportefeuille qua waardering teruggezaakt naar <9x de winst en een dividendrendement van 4,6%.*
- *Cashpositie van 11% in aandelenportefeuille en 5% in defensieve(re) portefeuilles.*
- *Bedrijven kwamen overwegend met (gematigd) positieve jaarcijfers, met enkele negatieve uitzonderingen zoals Shell en ViacomCBS*
- *Recent bijgekocht in Royal Dutch Shell, NN groep en SBM Offshore en nieuwe posities opgebouwd in Aegon, Econocom en Qualcomm*
- *Langetermijn in het vizier houden: welke bedrijven wil je in portefeuille hebben en kunnen deze bedrijven een korte periode van tegenwind goed doorkomen. Voorzichtig met structureel hoge leverage en conjunctuurgevoelige sectoren.*
- *Voorkeur voor bijkopen in bestaande posities en selectief nieuwe namen toevoegen die we goed kennen en/of een goed trackrecord hebben.*



- *Dividendrendement gestegen naar 7,3%.*
- *Afgelopen jaar waren er slechts twee bedrijven die dividend hebben verlaagd (ABN Amro en Vodafone), terwijl het grootste deel het dividend gelijk hield of zelfs verhoogde.*
- *Cashpositie relatief hoog met 6,5% in de portefeuille dankzij verkoop van NIBC (bod) en 9% Transocean 2023 (vervroegde terugkoop). Ook de Rabo ledencertificaten zijn verkocht omdat er binnen de financiële sector betere alternatieven zijn.*
- *Recent Bristol-Myers Squibb, SBM Offshore en Warehouse REIT gekocht, terwijl de positie in GlaxoSmithKline is verhoogd.*
- *Cash rustig aan het werk zetten in solide bedrijven met een goed trackrecord. Voorkeur voor sectoren die we nog niet of slechts in beperkte mate hebben (meer diversificatie).*
- *Er is momenteel geen indicatie dat er bedrijven in portefeuille zijn die het dividend zullen verlagen in 2020.*



- *Dividendrendement inmiddels 5,1%.*
- *Retailvastgoed en hotels hebben sinds jaarwisseling een zwakke performance laten zien, ondanks redelijk goede jaarcijfers. Ook twee nieuwe posities in Hongkong dragen (nog) negatief bij. Overige sectoren binnen vastgoed presteren wel goed.*
- *Cashpositie opgelopen naar 9,5% na schaven Klepierre, LEG en Vonovia en verkoop Kojamo. Bij retailvastgoed ruil naar betere kwaliteit door verkoop Wereldhave en ophogen Atrium RE en Hammerson.*
- *Nieuwe posities opgebouwd in Catena (Zweeds logistiek vastgoed, terugkoop op 325 SEK na verkoop boven 400 SEK) en Target Healthcare REIT (gezondheidsvastgoed in het VK).*
- *Cash aan het werk zetten door posities in portefeuille selectief op te hogen en door in nieuwe bedrijven te beleggen die we goed kennen. Focus op Europese appartementen en logistiek vastgoed. Hotels monitoren we en willen we op de juiste prijs selectief toevoegen.*



‘Be greedy when others are fearful’

Warren Buffett



Voor vragen en opmerkingen houden wij ons aanbevolen op
telefoonnummer **035 203 10 35**, maar u kunt ons ook mailen op
info@ambassadorvermogensbeheer.nl