



Ambassador Vermogensbeheer

Kwartaal Update

1e kwartaal 2023

Market Update Q1 2023

De aandelenmarkten hebben, ondanks de onrustig verlopen maand maart, een goed eerste kwartaal gekend. Deze stijging werd overigens nagenoeg volledig gedragen door een kleine groep van grote, stevig geprijsde technologiebedrijven. De logica hierachter lijkt te zitten in het feit dat sinds begin maart de marktverwachting omtrent de Amerikaanse beleidsrente is veranderd van vier renteverhogingen dit jaar naar één renteverlaging tegen het einde van het jaar. Dit zou dan het belangrijkste argument zijn om aandelen te kopen met een zeer hoog verwachtingsprofiel naar de verre toekomst. De belangrijkste reden voor een eventuele neerwaartse aanpassing van de beleidsrente is een flinke recessie of een uitbreiding van de bancaire problemen. Dat zijn overigens geen sterke argumenten om meer risicovolle aandelen te kopen.

Cyclische waarden, grondstof gerelateerde bedrijven en financiële waarden vielen afgelopen kwartaal om deze reden juist uit de toon.

De obligatiemarkten kenden eveneens een positieve start van het jaar. Daar zag het lang niet naar uit gezien de geleidelijk verder oplopende rente. Onrust rondom de banken, hoge maar wel dalende inflatie en de hoop dat het verkrappende beleid van centrale banken tegen het einde loopt, zorgden in de loop van maart voor een flinke daling van de rente en daarmee voor oplopende koersen van obligaties. De koersbewegingen op de obligatiemarkten waren bijzonder volatiel en bereikten medio maart zelfs een niveau dat we voor het laatst hebben gezien ten tijde van de kredietcrisis.

Aandelen ontwikkelde markten	Koers 31-03-2023	%
AEX Index	756,18	9,7%
DAX Index	15628,84	12,2%
FTSE 100 Index	7631,74	2,4%
MSCI World Index (\$)	2791,44	7,3%
DJ Stoxx 600 Europe	457,84	7,8%
S&P 500 Index (\$)	4109,31	7,0%
EURUSD FX	1,0839	1,9%
Vastrentende waarden		
Barclays Global Aggr. Corp. Index - EUR	224,40	2,4%
Iboxx Liquid Corp. TR Index	208,25	2,2%

Tabel 1. Overzicht van de rendementen van belangrijke indices over Q1 2023

Achtergrond

Het meest opvallende nieuws van het afgelopen kwartaal betrof ongetwijfeld de onrust op de financiële markten als gevolg van verkapte bankruns bij een aantal grote regionale Amerikaanse banken. Bij de Silicon Valley Bank heeft de toezichhouder zelfs moeten ingrijpen. De oorzaak van dit bankenprobleem valt toe te schrijven aan twee zaken. Allereerst het zeer ruime monetaire beleid van centrale banken de afgelopen jaren, waarbij rentes tot 0% (en in Europa zelfs -0,5%) werden gebracht en de balansen van de centrale banken werden gebruikt om op zeer grote schaal laag renderende obligaties op te kopen. De risico's zijn door de recente

en enigszins abrupte beleidsverandering (van extreem ruim beleid naar verkrapping) aan het licht gekomen.

Ten tweede heeft een deel van de gecreëerde liquiditeit zijn weg gevonden naar banken die een probleem hadden om deze toestroom aan liquiditeiten een bestemming te geven. Meerdere banken hebben deze liquiditeit gebruikt om op grote schaal obligaties en hypotheekportefeuilles aan te kopen. Hoewel veel banken het renterisico afdekken, zijn er ook diverse Amerikaanse regionale banken die dit niet hebben gedaan.



Figuur 1. De problemen bij Silicon Valley Bank hebben tot een heuse 'run on the bank' geleid.

Voor al grotere Amerikaanse regiobanken hebben zich hieraan schuldig gemaakt, waarbij de Silicon Valley Bank er met een investeringsportefeuille van 57% van het balanstotaal uit springt. De Silicon Valley Bank was zich terdege bewust van de risico's die ze nam, gezien het feit dat ze bewust het balanstotaal onder de 250 miljard USD heeft gehouden om zo het strengere toezicht op banken te ontlopen. Bovendien werden er geen rente-hedges gebruikt. Slecht risicomanagement dus, dat door het op grote schaal opvragen van deposito's zichtbaar is geworden, aangezien de investeringsportefeuille hierdoor met flinke verliezen moest worden verkocht.

De directe risico's voor de Europese banken en verzekeraars in onze portefeuille (alleen Nederlandse, Belgische en Britse financiële waarden) lijken beperkt omdat er nauwelijks blootstelling is aan Amerikaanse regionale banken en de beleggingsportefeuilles van banken relatief klein zijn ten opzichte van de balanstotalen. De meeste banken hebben de deposito's vooral gebruikt voor leningen

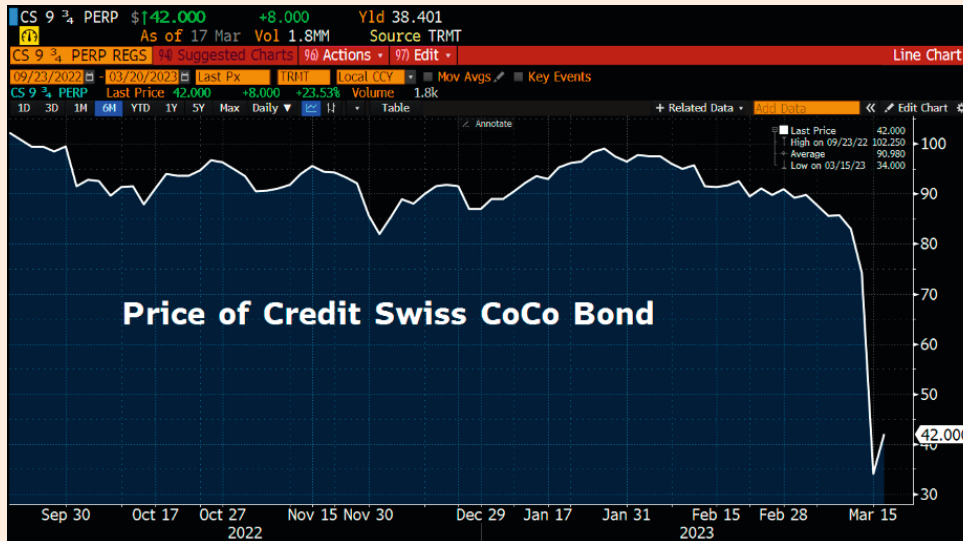
en daarnaast worden er zeer grote bedragen aangehouden bij de centrale banken. De ratio cash t.o.v. uitstaande deposito's ligt in veel gevallen boven de 30%. Ruim een decennium geleden lag deze vaak nog onder de 5%, hetgeen een duidelijke illustratie is dat de liquiditeitspositie van Europese banken sterk is verbeterd.

Voor verzekeraars is het matchen van assets en verplichtingen het meest essentiële onderdeel van de bedrijfsvoering. Uit sensitiviteitsanalyses blijkt dat ze een flinke buffer hebben om turbulentie op financiële markten op te vangen. In deze sector voorzien wij weinig risico's.

Wel is er in Europa een bank die om andere redenen in de problemen is geraakt en dat is de Zwitserse zakenbank Credit Suisse. De onderneming heeft de afgelopen jaren diverse schandalen gekend en heeft over 2022 een flink negatief resultaat geboekt. Omdat er al langere tijd op grote schaal liquiditeit werd onttrokken

en er onzekerheid bestond over de kapitaalpositie van de bank, is de Zwitserse Nationale bank (SNB) Credit Suisse te hulp gekomen met diverse leningen ter grootte van maximaal 50 miljard CHF. Omdat deze maatregel onvoldoende bleek om de uitstroom van liquiditeiten te stoppen, heeft de andere grote Zwitserse bank UBS, onder zware

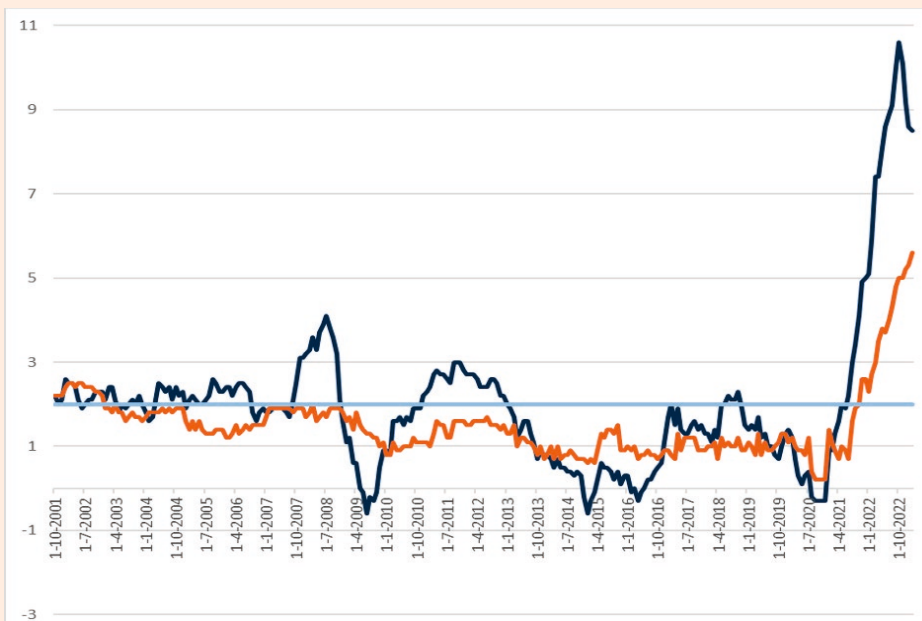
druk van de SNB, Credit Suisse overgenomen. UBS heeft een lage overnameprijs van 3 miljard CHF kunnen bedingen, te betalen in eigen aandelen. Daarbovenop heeft UBS een overheidsgarantie van 9 miljard CHF gekregen en wordt er voor 16 miljard CHF aan Credit Suisse AT1 obligaties volledig afgeschreven.



Figuur 2.
Koersontwikkeling van de 9,75% Credit Suisse perpetuele AT1 lening

Vooraf het volledig afschrijven van de AT1-obligaties is een ongekend precedent, vooral omdat de houders van dit papier nog slechter af zijn dan de aandeelhouders (die overigens ook niet veel over houden). Niet voor niets worden deze leningen ook wel 'sudden death bonds' genoemd. De AT1-leningen van Credit Suisse, en ook die van UBS, zijn overigens de uitzonderingen in de 275 miljard grote markt van AT1-leningen in Europa. De overige AT1-leningen in Europa kennen een afschrijvingsmechanisme of

worden omgezet naar aandelenkapitaal indien de solvabiliteit te laag is. Niettemin ging de hele markt op dit nieuws fors onderuit, omdat het risico anders moet worden geprijsd. Overigens, wie de prospectus goed gelezen had, was gewaarschuwd voor de mogelijke oplossing in het geval van problemen. In de portefeuilles van Ambassador zit geen enkele AT1-lening vanwege het lage rendement in relatie tot het asymmetrische risico op deze leningen.



Figuur 3.
De inflatie is de afgelopen maanden gedaald, maar de kerninflatie neemt nog steeds toe. Dit illustreert dat de inflatie zich aan het verbreden is. Daarbovenop zorgt de onverwacht aangekondigde productiebeperking van de OPEC+ voor opwaartse druk op de oliemarkt en mogelijk op de inflatie. De actie van de OPEC+ onderstreept de toegenomen macht van het kartel op de oliemarkt en het lijkt erop dat er sprake is van een zogenaamde 'OPEC put'.

Wij zijn van mening dat het debacle bij de Silicon Valley Bank (en nog enkele andere Amerikaanse regionale banken) en de problemen bij Credit Suisse geen sectorbreed probleem is, maar dat het hier om enkele incidenten gaat. Wel zijn de centrale banken gewaarschuwd dat het verkrappen van het monetair beleid een minutieus proces is, waarbij er een middenweg gevonden dient te worden tussen enerzijds het bestrijden van de hoge inflatie en anderzijds het waarborgen van de financiële stabiliteit. Aangezien de kerninflatie nog steeds oploopt, zoals figuur 3 illustreert, is dit een delicate aangelegenheid.



Value Mandaat

Het Value Mandaat kende een sterke start van het jaar, maar leverde in maart als gevolg van de onrust op de financiële markten een flink deel weer in. Vooral de koersen van banken, verzekeraars, grondstof gerelateerde bedrijven en cyclische waarden drukten het rendement.

In de portefeuille is de gehele positie in de aandelen van de Zwitserse cementgigant **Holcim** verkocht, aangezien de koers richting het koersdoel is gelopen en we momenteel interessantere alternatieven zien.

Ook de positie in de Franse dienstverlener aan de energiesector **Technip Energies** is na een kort, maar zeer positief koersverloop verkocht. De vooruitzichten voor de sector zijn goed, maar de grote onderwaardering van het aandeel is er inmiddels uitgelopen.

Ook **Signify** is met een mooi rendement verkocht. De verkoop hangt samen met het feit dat het bedrijf in korte tijd twee keer met een winstwaarschuwing kwam. We kijken de ontwikkelingen vanaf de zijlijn aan om te zien of er sprake is van een incident of van structurele tegenwind.

De wegingen in de aandelen **ABN Amro** en **ING** zijn na een fraai koersverloop en nog voor de onrust rondom de banken uitbrak, teruggebracht naar de modelweging.

Nieuw in portefeuille is **Aker BP**, één van de grootste onafhankelijke olie- en gas exploratiebedrijven in Europa. De onderneming is volledig actief op het zogenaamde Noorse Continentale Shelf. De onderneming heeft de productie in de afgelopen decennia weten te verhogen naar ongeveer 450.000 boepd (barrels of oil equivalent per day) voor dit jaar. Met het verder op stoom komen van nieuwe projecten en rekening houdende met het verval van bestaande velden, zal de productie de komende jaren naar schatting stijgen tot meer dan 525.000 boepd in 2028. De vooruitzichten voor de olie- en gassector blijven goed, met een langzaam maar gestaag groeiende vraag en een aanbod dat deze vraag niet bijhoudt. Veel aandelen in de sector zijn ten onrechte laag gewaardeerd. De investment case heeft veel parallellen met **Harbour Energy**. Het opvallende aan **Aker BP** is dat er een duidelijk traject is om de productie op te voeren en operationeel heeft het bedrijf een erg goede staat van dienst. De aandelen **Aker BP** zijn aantrekkelijk gewaardeerd op een k/w van 5,5 en een dividendrendement van 8,15%, bij een balans die nagenoeg schuldenvrij is.



Figuur 4. Een boorplatform van Aker BP voor de Noorse kust.

Een andere toevoeging aan de portefeuille betreft **Teck Resources**, de grootste mijnbouwer van Canada. De onderneming heeft een lange historie die teruggaat naar 1913, toen de onderneming begon met de winning van goud in Ontario. Tegenwoordig delft, smelt en verwerkt de onderneming zink, koper en metallurgische kolen in de VS, Canada, Peru en Chili. Een belangrijke rol hierbij speelt het medio 2022 operationeel geworden Quebrada Blanca Phase 2 (QB2), een kopermijnproject in Chili. Hierdoor zal de koperproductie van Teck Resources in 2023 verdubbelen, met ruimte voor verdere productieverhogingen. De koperwinning vindt daarnaast ook nog

plaats in Canada en Peru. De wereldwijde energietransitie en de forse investeringen in infrastructuur zijn gunstig voor grondstoffen en grondstof gerelateerde ondernemingen. Vooral de vraag naar grondstoffen die nodig zijn voor de energietransitie zal de komende jaren sterk toenemen. De portefeuille van **Teck Resources** is hier sterk op ingericht, met een hoge en groeiende productie van vooral koper. De potentie van deze investering blijkt ook wel uit het feit dat Glencore opportunistisch een bod in aandelen heeft uitgebracht op **Teck Resources**, dat zoals te verwachten viel als te laag en ongewenst werd gekwalificeerd.

Dividend Mandaat

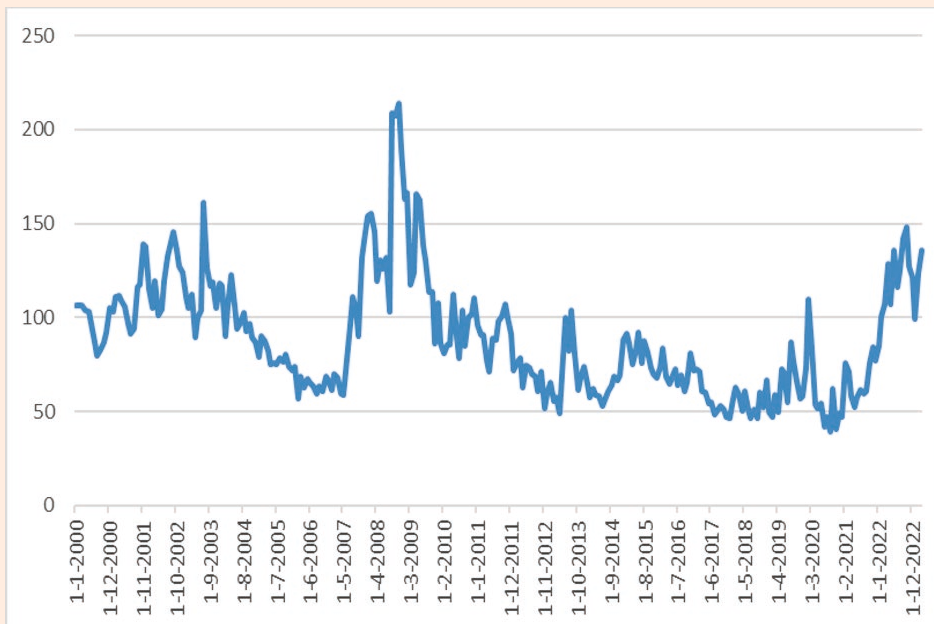
Het Dividend Mandaat heeft evenals de valueportefeuilles een groot deel van het sinds de start van het jaar opgebouwde rendement in maart weer moeten prijsgeven. Vooral de meer traditionele value sectoren zoals banken, verzekeraars, oliemajors en grondstof gerelateerde bedrijven gingen tijdelijk in de uitverkoop. Dit bood de gelegenheid om interessant geprijsde aandelen op te pikken.

In de portefeuille is de gehele positie in de Zwitserse cementgigant **Holcim** verkocht, nadat de onderneming het koersdoel had bereikt. Hetzelfde geldt voor **Danone** en **Telefonica Deutschland**. Ook de gehele positie in de Franse herverzekeraar **Scor** is verkocht, nadat er teleurstellende resultaten werden gepubliceerd.

In de portefeuille is een positie opgebouwd in het agrochemische bedrijf **OCI**. De koersdaling in de afgelopen maanden lijkt vooral samen te hangen met de flink gedaalde gasprijen. Hierbij wordt geen recht gedaan aan de solide operationele prestaties van het bedrijf en de sterke cashflow generatie die het bedrijf in staat heeft gesteld om een stevig dividendbeleid te voeren en de schuldgraad flink te reduceren. Dit is ook de bekende activistische aandeelhouder Jeff Ubben van Inclusive Capital Partners opgevallen. Hij heeft in de afgelopen maanden een positie van 5% in **OCI** opgebouwd. Ubben dringt aan op een strategisch onderzoek naar de mogelijkheden tot waardecreatie, waaronder de mogelijke verkoop van de methanol divisie of van de resterende aandelen in Fertiglabe.



Figuur 5. Biomethanol is een van de vele producten die OCI levert.


Figuur 6.

De beweeglijkheid van de obligatiemarkt is de afgelopen maanden opgelopen tot het hoogste niveau in bijna 15 jaar.

Volgens Ubben wordt **OCI** slecht begrepen en zou de waarde van **OCI** 90% hoger moeten liggen. In de huidige vorm zal het **OCI** waarschijnlijk niet lukken om die waarde te realiseren. CEO Ahmed El-Hoshny van **OCI** heeft laten weten kennis te hebben genomen van Ubben zijn argumenten en deze te delen. Er zal een strategisch onderzoek worden uitgevoerd om alle opties te verkennen. Verder is er een belang opgebouwd in **Aker BP**, de grote Noorse olie- en gasexploitant. De aandelen **Aker BP** zijn aantrekkelijk gewaardeerd op een k/w van 5,5 en een dividendrendement van ruim 8%, bij een balans die nagenoeg schuldenvrij is. Tenslotte is er een nieuwe positie opgebouwd in de Nederlandse market maker **Flow Traders**. Feitelijk is **Flow Traders** een manier om in te spelen op potentieel hogere volatiliteit op de beurzen,

zoals we die eerder hebben meegemaakt in het eerste kwartaal van 2018 en in het eerste kwartaal van 2020. Van de winst wordt 60% als dividend uitgekeerd. Zo bedroeg het dividend in het topjaar 2020 maar liefst 6,50 euro per aandeel, terwijl het dividend in een jaar met een redelijk 'normale' volatiliteit nog altijd ongeveer 1,35 euro per aandeel bedraagt. Op de huidige koers betekent dat een dividendrendement van ruim 5%. We verwachten dat **Flow Traders** flink heeft geprofiteerd van de beweeglijkheid van met name de obligatiemarkt in het afgelopen kwartaal, zoals figuur 6 laat zien.

Op dit moment bestaat het Dividend Mandaat uit 39 posities: 32 aandelen, 1 preferent aandeel en 6 obligaties. De actuele cashflow (dividend + rente) bedraagt circa 5,7%.

Beursgenoteerd Vastgoed Mandaat

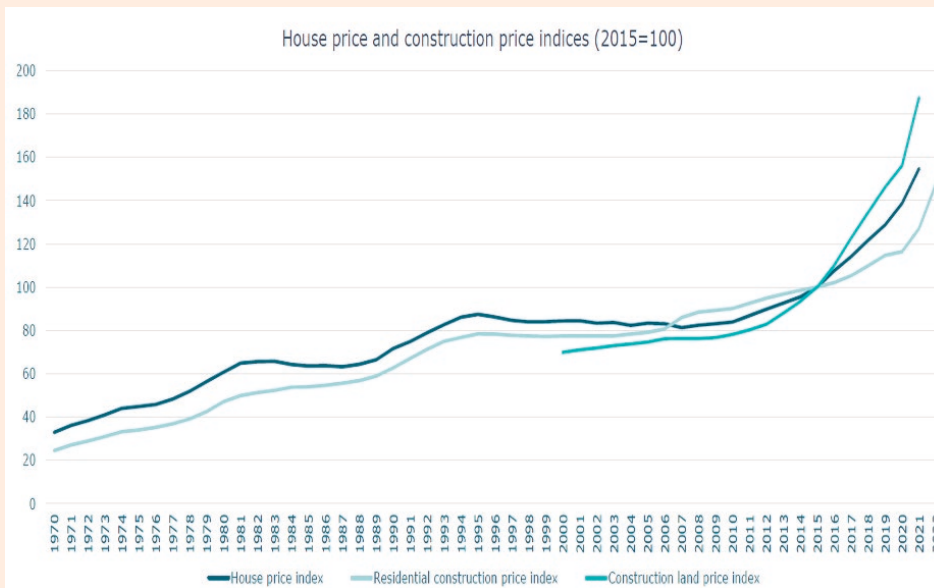
Beursgenoteerd vastgoed is al ongeveer 18 maanden volledig uit de gratie bij beleggers. De in korte tijd zeer sterk gestegen rente lijkt de belangrijkste oorzaak hiervoor. De hogere rente zorgt voor lastigere toegang tot financiering, hogere rentelasten en zet druk op de waardering van het vastgoed. Immers, beleggers eisen bij een hogere rente een hogere vergoeding op hun investeringen in vastgoed.

De sterke koersdalingen van veel beursgenoteerde bedrijven zien we nog niet terug in de gerapporteerde resultaten. Operationeel lieten veel bedrijven degelijke jaarcijfers zien en ook de outlook is in de meeste gevallen redelijk in lijn der verwachting. Wel zijn er meerdere bedrijven, vooral verhuurders van appartementen, die vanwege de macro-economische onzekerheid het dividend dit jaar overslaan.

Een aspect dat vaak onderbelicht blijft, is dat de verkoop van beursgenoteerd vastgoed negatief wordt beïnvloed door de uitstroom

uit grote vastgoedfondsen die direct vastgoed bezitten. Om cash te maken, moeten deze fondsen panden verkopen. Dat is in de praktijk vanwege de geringe liquiditeit van het onderliggende vastgoed lastig te matchen. Beursgenoteerd vastgoed daarentegen is juist wel gemakkelijker liquide te maken, maar dit heeft wel grotere koersschommelingen tot gevolg.

De koersen van beursgenoteerde vastgoedbedrijven prijzen inmiddels waardedalingen van het vastgoed in van meer dan 30%. Hoewel de stijgende rente voor tegenwind zorgt, zien we drie ontwikkelingen die de waarde van het vastgoed in beginsel ondersteunen. Allereerst de verdergaande urbanisatie en de bijbehorende onbalans op de markt. Dit speelt met name op de woningmarkt als gevolg van immigratie en de groei van het aantal huishoudens. Ten tweede moet de vastgoedmarkt verduurzamen, hetgeen de verhuurders met betere kwaliteit vastgoedportefeuilles in de kaart speelt. Ten derde zien we


Figuur 7.

De Duitse woningprijzen volgen de index van de constructieprijzen.

dat de nieuwbouwprijzen als gevolg van hogere arbeidskosten en duurdere materialen nog steeds stijgende zijn, zoals figuur 7 illustreert.

De vastgoedportefeuille is ten opzichte van de brede markt gemiddeld genomen van hogere kwaliteit en heeft een hogere duurzaamheidsscore. Daarbij hebben veel verhuurders de afgelopen jaren van de gelegenheid gebruik gemaakt om de lage rente voor langere tijd vast te zetten. Hierdoor werkt de stijgende rente met vertraging door in de financieringslasten.

We zien de stijgende rente dan ook als een korte termijn uitdaging, die op de lange termijn mogelijk goed kan uitpakken voor vastgoedondernemingen vanwege de schaarste. Schaarste omdat er momenteel minder gebouwd wordt dan waar vraag naar is. Op de huidige beurskoersen wordt onzes inziens dan ook te veel negatief

nieuws ingeprijsd. Niettemin is het voor een herwaardering van beursgenoteerd vastgoed vooral nodig dat er duidelijkheid komt tot hoe hoog de rente wordt opgetrokken. Daarnaast moet de markt voor vastgoedtransacties weer op gang komen, zodat er meer duidelijkheid komt over de actuele waarderingen.

In de portefeuille zijn geen nieuwe aan- en verkopen gedaan. Wel zijn de wegingen in **Gecina** en **Castellum** verlaagd, terwijl de posities in **Klepierre**, **Supermarket Income REIT**, **Target Healthcare REIT** en **Warehouse REIT** juist zijn uitgebreid.

Het Beursgenoteerd Vastgoed Mandaat bestaat momenteel uit 25 posities, gespreid over een groot aantal segmenten en geconcentreerd op Europa. Het onderliggende dividendrendement bedraagt bijna 4%.

Conclusie

De beleidsverandering van centrale banken, van een zeer ruim monetair beleid naar verkrapping, door de rente in korte tijd flink te verhogen en door de opkoopprogramma's van obligaties af te bouwen, zorgt op de financiële markten voor de nodige problemen. Diverse marktpartijen hebben deze ontwikkelingen niet goed ingeschat of zelfs genegeerd, zoals recent nog eens is gebleken bij diverse Amerikaanse regionale banken.

De financiële markten prijzen inmiddels in dat de centrale banken aan de vooravond staan van een mogelijke draai in hun monetair beleid. Omdat de kerninflatie nog steeds oploopt, lijkt dit echter een voorbarige conclusie. Centrale banken zullen een middenweg moeten zien te vinden tussen het bestrijden van de hoge inflatie enerzijds en het waarborgen van de financiële stabiliteit anderzijds.

We zijn van mening dat de inflatie en ook de rente langer hoog zullen blijven dan wat de markt momenteel inprijs. Dit betekent dat de risico's voor diverse delen van de aandelenmarkten, die nog steeds stevig geprijsd zijn, zijn toegenomen. Denk hierbij aan private equity, venture capital, groeiende bedrijven met weinig zicht op winst en techbedrijven met torenhoge waarderingen.

Valueaandelen zijn nog steeds bijzonder aantrekkelijk geprijsd en laten doorgaans een goede performance zien in tijden van hoge

inflatie. Dit hebben we in het verleden vaker gezien. We zien momenteel vooral kansen in de markt voor energiebedrijven, mijnbouwers en grondstofgerelateerde bedrijven. De bedrijven in deze sector staan er prima voor, hebben weinig schuld en zijn op cashflowbasis eigenlijk nooit goedkoper geweest. De perspectieven voor beleggers in bedrijven in deze sectoren zijn bijzonder goed als gevolg van de focus op duurzaamheid, politieke tegenwerking, structurele groei van de vraag bij een achterliggend aanbod en toenemende geopolitieke spanningen. Deze schijnbare paradox zorgt namelijk voor schaarste en hogere prijzen. Bedrijven in deze sectoren laten juist zien over kapitaaldiscipline te beschikken door uitkeringen aan aandeelhouders te prefereren boven onzekere investeringen. We gaan dan ook door met het verhogen van de allocatie naar deze sectoren in de portefeuilles.

Heeft u vragen, schroom dan niet om contact met ons op te nemen op **035-2031035** of per mail via info@ambassadorvermogensbeheer.nl.

Namens Ambassador Vermogensbeheer
Dr. Ir. Mark de Bruijne CFA, dd. 6 april 2023

DISCLAIMER

De informatie die u in deze "Nieuwsbrief" wordt aangeboden is samengesteld door de researchafdeling van Ambassador Vermogensbeheer. De in deze Nieuwsbrief 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 Nieuwsbrief 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 Nieuwsbrief 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 Nieuwsbrief is 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 Nieuwsbrief 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 Nieuwsbrief 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 Nieuwsbrief in andere jurisdicties dan in Nederland is mogelijk aan restricties onderhevig en de ontvanger van deze Nieuwsbrief 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 Nieuwsbrief 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.

Achterom 7
1261 EE Blaricum
T +31 (0)35 203 1035

info@ambassadorvermogensbeheer.nl

