

PUUR & Persoonlijk

EXPLOSIEF HERSTEL DANKZIJ CORONAVACCIN

Tijd voor value aandelen is aangebroken

Klant aan het woord

'Ik word enthousiast van het
beleggen in mooie bedrijven'

UITSTEL, GEEN AFSTEL

'De onderwaardering wordt verzilverd'

MUSEUM SINGER LAREN

In het hart van de Gooische samenleving

Building trust



Ambassador
Vermogensbeheer

Winter 2020/2021

INHOUD

Nummer 6 - Winter 2020/2021

Met niets begonnen Iedereen kent de tekstkarren van Gert van Deuveren. Zijn bedrijf 'Van Deuveren Traffic' heet sinds de verkoop in 2018 'Boels Traffic Service' en ligt langs de A1 in Hoevelaken. Het is een succesverhaal dat leest als een jongensboek. 'Wij zijn overal waar mensen gewaarschuwd moeten worden.'



Museum Singer Laren krijgt weinig subsidie, maar heeft veel trouwe supporters. Wij praten met algemeen directeur Evert van Os over heden, verleden en de toekomst van de 'culturele huiskamer van het Gooi.'

Behoud van kapitaal Rendement zonder dat daar het risico van beleggen tegenover staat. Dat valt nog niet mee in deze tijd van negatieve rente, inflatie en een rendementsheffing van 1,2% in box 3. 'Behoud van kapitaal' is het nieuwe maatwerk van Ambassador Vermogensbeheer. Erwin Blok, specialist op dit gebied, legt uit hoe het werkt.



Value cases Hoofd beleggingen dr. Ir. Mark de Bruijne CFA geeft zijn visie op het Belgische Ontex, tankeroperator Teekay LNG en de Amerikaanse vastgoedonderneming Essex Property Trust.

En verder: 08 Het laatste nieuws & opvallende quotes 18 Financieel Planner Majorie Molegraaf: 'Het gaat om wensen en doelen' 23 Uitstel is geen afstel: Corona vertraagt het verzilveren van onderwaardering in de beurskoersen 25 Fiscalist Nicole Marks: 'Testament is van levensbelang' 26 Bedrijfsprofiel Origin Enterprises: een mooi bedrijf.

Copyright 2020/2021

Dit magazine is met de grootst mogelijke zorg samengesteld. Voor eventuele omissies aanvaardt de uitgever geen enkele verantwoordelijkheid. Genoemde beleggingsstrategieën, beleggingsfondsen, aandelen e.d. dienen slechts ter illustratie en mogen niet worden opgevat als een aanbeveling. Beslissingen op basis van de informatie uit het magazine *Puur & Persoonlijk* zijn voor uw eigen rekening en risico.

Onzichtbare hand...

Maandag 9 november gaat de geschiedenisboeken in. Ging het om de uitslag van de Amerikaanse verkiezingen? Nee, alhoewel de beurzen de keuze voor Joe Biden positief ontvingen. Het ging om de uitstekende resultaten van het coronavaccin van Pfizer. De Amerikaanse farmaceut maakte bekend dat zijn vaccin een effectiviteit van boven de negentig procent heeft. Dit nieuws biedt de hele wereld een enorm perspectief: het vooruitzicht op een normaal functionerende samenleving! Het nieuws veroorzaakte een enorme opluchtingsrally voor de achterblijvers op de beurs. De aandelenkoersen van banken, verzekeraars, oliewaarden, cyclische waarden en winkelvastgoed werden in enkele dagen met tientallen procenten omhoog gestuwd.



Erik Nugteren
Directeur/partner

Staan we dan op het punt van de grote sectorrotatie? Als 'value' boutique is dit preken voor eigen parochie, maar gezien de - nog steeds - extreme waarderingsverschillen tussen value- en groeiaandelen is het niet zo vreemd dat, na jaren van outperformance in de technologiesector, er weer meer oog komt voor bedrijven met aantrekkelijke waarderingsverschillen en een gezonde cashflow. Sterker nog, met het vooruitzicht dat wij Covid-19 achter ons gaan laten in 2021, is het vrij logisch dat beurzen al bezig zijn met een inhaalslag van de achterblijvers van 2020. Deze visie wordt gedeeld door een aantal grote zakenbanken. Zie hiervoor ook de nieuwsrubriek op pagina's 8 en 9 van ons magazine.

Wat mij het meest is opgevallen, na een onrustige periode in maart en april, is de veerkracht en het aanpassingsvermogen van de mens. We schoten in een overlevingsmodus en gingen niet bij de pakken neerzitten. De directeur van het Centraal Planbureau noemde dit de 'onzichtbare hand' in de economie. De economie past zich altijd aan een nieuwe werkelijkheid aan. De arbeidsmarkt past zich aan en er ontstaan nieuwe vormen van bedrijvigheid. Dit is het resultaat van een combinatie

van mentaliteit, creativiteit en de onzichtbare hand. Ook als we uiteindelijk geen vaccin zouden krijgen, dan nog is de economie op de middellange termijn weer verder dan in 2019.

In deze *Puur & Persoonlijk* staan we onder meer stil bij een aantal achterblijvers in onze portefeuille ('Uitstel is geen afstel' op pagina 23) en presenteren we enkele value cases met een aanzienlijk koerspotentieel. Daarnaast treft u mooie interviews aan met relaties en specialisten en allemaal met dezelfde eigenschap: ze zijn gek van hun vakgebied.

Het team van Ambassador Vermogensbeheer laat het jaar 2020 met genoeg achter zich en wenst u en de uwen een gezond en bovenal 'normaal' 2021 toe!

'Risk comes from not knowing what you're doing'
- Warren Buffett -

COLOFON

U kunt Ambassador Vermogensbeheer ook volgen via Facebook, LinkedIn of gewoon via onze maandelijkse nieuwsbrief.

Concept & Realisatie

Effect Media B.V.
Erwin Feekes
+31 (0)35 53 30 086
erwin@effectmedia.productions

Medewerkers aan dit magazine

Erwin Blok, Andy de Bruijne,
Mark de Bruijne, Erwin Hoeksema,
Nicole Marks, Marjorie Molegraaf,
Erik Nugteren, Niels Wouters.

Vormgeving

Graphic Dynamics
Dennis Godijn
06 24 92 12 27
dennis@graphicdynamics.nl

In opdracht van

Ambassador Vermogensbeheer
Binnendoor 5, 1261 EG Blaricum
+31 (0)35 20 31 035
www.ambassadorvermogensbeheer.nl
info@ambassadorvermogensbeheer.nl

Ras-ondernemer Gert van Deuveren: 'Je kunt alleen succesvol zijn als het thuisfront volledig achter je staat!'

MET NIETS BEGONNEN

Iedereen kent de tekstkarren van Gert van Deuveren. Zijn bedrijf 'Van Deuveren Traffic' heet sinds de verkoop in 2018 'Boels Traffic Service' en ligt langs de A1 in Hoevelaken. Het is een succesverhaal dat leest als een jongensboek. 'Wij zijn overal waar mensen gewaarschuwd moeten worden.'



Zijn naam staat niet meer op de gevel, maar daar haalt Gert van Deuveren (52) zijn schouders over op. Achter die gevel is immers niets veranderd – dezelfde dienstverlening, dezelfde toewijding, dezelfde mensen. Zij zien vanuit hun kantoor de vlaggen van Boels Traffic Service fier wapperen in de herfstwind, met het geruststellende idee dat Gert 'hun' bedrijf van een mooie toekomst verzekerde toen hij Van Deuveren Traffic in 2018 verkocht aan Boels Rental. Op 31 december 2020 slaat de oprichter en naamgever de deur voorgoed achter zich dicht en begint er voor hem een nieuw leven. Een leven dat niet meer 24/7 in het teken staat van altijd en keihard werken, de soms extreem korte nachten en ondernemen in de premier league. Hij begon in 1994 met niets meer dan een goed advies van zijn ouders: kennis is macht en doe maar normaal, dan doe je al gek genoeg.

Gladheidsbestrijding

'Ik ben opgegroeid in een gezin van nuchtere ondernemers,' vertelt Gert van Deuveren in zijn kantoor op de bovenste verdieping van het bedrijfspand in Hoevelaken, zijn eigen 'torentje' met een panoramisch uitzicht. 'Mijn vader had een regionaal bedrijf in transport en gladheidsbestrijding en mijn



Gert van Deuveren bij een foto van de botsabsorber, de wegafzetting die voor zijn bedrijf een doorbraak betekende.

moeder runde het gezin en had daarnaast nog een bedrijf in sierbestrating. Handen uit de mouwen en niet zeuren, dat was het credo. Ik ben op mijn achttiende begonnen als vrachtwagenchauffeur en ik vond het prachtig! Tijdens een rit door de Pyreneeën naar Spanje leerde ik een andere chauffeur kennen, ik was toen twintig en hij 45. Hij zei tegen mij: 'Ik ben te oud om iets anders te gaan doen, maar jij bent jong en hebt alle kansen. Denk er goed over na of je dit de rest van je leven wilt blijven doen.'

'Rijkswaterstaat begon in te zien dat er iets moest gebeuren om de veiligheid van wegwerkers te garanderen'

Als je iets wilt bereiken in het leven moet je leren en diploma's halen. Dat heb ik gedaan, internationaal transport en logistiek. Ik werd logistiek planner bij BFI Afvalverwerking, nu SUEZ Recycling. Op mijn 26ste vond ik dat er iets moest gebeuren. Ik had acht jaar gepionierd en ben toen aan de gang gegaan in het familiebedrijf. Eind jaren '60 begon

mijn vader met gladheidsbestrijding voor Rijkswaterstaat in de regio Hoevelaken-Zwolle-Apeldoorn-Hoevelaken. Dat was in een tijd dat het 's winters nog echt kon vriezen en sneeuwen! Het werk langs de weg was gevaarlijk, vooral 's nachts. Het werd steeds drukker, automobilisten hadden korte lontjes en een bloedhekel aan files. Wij waren steeds vaker de kop van jut, want wij werden aangezien als de oorzaak van hun fileleed. Je wilt niet weten wat ik allemaal naar mijn hoofd geslingerd kreeg, behalve de bierblikjes en opgestoken middelvingers.'

Veiligheid

In 1996 kwam voor Van Deuveren de ommekeer, toen Rijkswaterstaat begon in te zien dat er iets moest gebeuren om de veiligheid van wegwerkers te garanderen. 'Zij vroegen de mensen uit de praktijk om met hen mee te denken: wat kunnen we doen? Geïnspireerd door de schuif van een sneeuwschuiver kwam het idee om op soortgelijke wijze op de achterzijde van een vrachtwagen een installatie te monteren waaruit bij een aanrijding een grote airbag klappt. Daar werkte ik als eerste graag aan mee. Een stevige en veilige wegafzetting, die niet alleen de automobilist >



Linkerpagina boven: Het bedrijf in volle glorie, direct aan de A1 bij Hoevelaken. Linksonder: De mobiele televisieschermen worden bij vrijwel alle evenementen ingezet en de tekstkarren kent ook iedereen. Rechts: Dit is wat wij van het bedrijf zien vanaf de A1 en (onderste foto) deze ook: de botsabsorber aan het werk.



beschermt, maar ook de wegwerkers. Het was ook de tijd dat het internet in opkomst was. Ik claimde de naam ‘botsabsorber.nl’ en had een nieuw bedrijf. Het begon met één botsabsorber en ging daarmee zelf de weg op, maar het werd al gauw een enorme hit. Wij hebben er nu zo’n vijftien, die door vrijwel alle grote wegenbouwers door het hele land worden ingezet bij wegwerkzaamheden.’

Tekstkarren

Daarmee was het niet gedaan. In het najaar van 2002 zag Gert een foto in een krant, waarmee onverwacht een nieuw zakelijk avontuur aanbrak. ‘Ik las een verslag over die sluipmoorden rond Washington, waarbij vanuit de kofferbak van een auto op willekeurige mensen werd geschoten. Toen de dader was gepakt had iemand een karretje met een bord erop langs de weg geplaatst om de politie te bedanken. Ik zag de foto daarvan en dacht meteen: dat is een mooie kans! Zo ontstond het idee van ‘tekstkar.nl’, eerst met letters en borden en nu helemaal digitaal. We moesten het allemaal zelf bedenken en uitvoeren, want er was in die tijd nog nauwelijks iets. Dan kwam ik thuis met al die plannen, waarin flink moest worden geïnvesteerd en moest mijn vrouw nog



overtuigen! Zij heeft mij altijd met beide voeten op de grond gehouden, maar wist ook: als ik iets in mijn kop heb, dan gaat het er niet uit. Zij begrijpt dat als geen ander. Je kunt als ondernemer alleen succesvol zijn als het thuisfront volledig achter je staat! Die eerste tekstkar trok ik overal mee naartoe. Ik ben heel Nederland rondgereden om mensen te laten weten wat ik deed. We hebben er nu een kleine vierhonderd en ze worden overal ingezet waar mensen gewaarschuwd en gedirigeerd moeten worden, van gebruik op de snelweg, bij evenementen, festiviteiten en bij calamiteiten tot grote gebeurtenissen. De tekstkarren worden nu ingezet bij de voorlichting over de COVID-maatregelen.’

De tekstkarren kunnen met een modem op afstand worden bediend, zodat de boodschap vanuit het kantoor in Hoevelaken kan worden aangepast. ‘De kleinste weegt zeshonderd kilo, maar we hebben ook 15 tons diepladers met een arm van 5,5 meter die over de weg hangt met digitale borden.’ Onder een groot afdak op het bedrijfsterrein zie ik er zomaar enkele tientallen staan. Werkeloos. Moeten die geen geld opleveren? ‘Ha,ha! Nee, hoor. Dat is goed zo. Je weet nooit wie er belt, dus je moet altijd overcapaciteit hebben. Iedereen weet dat twee dingen in dit bedrijf heilig zijn: je neemt altijd meteen de telefoon op en je zegt nooit “nee”. Als het moet ga ik er zelf nog in het holst van de nacht op uit om, waar nodig, bij te springen. Mijn veiligheidsvest en spullen liggen in de auto.’

Prachtig familiebedrijf

In 2006 ziet Gert van Deuveren een gat in de markt voor mobiele televisieschermen, onder meer bij popconcerten, bijeenkomsten, theatervoorstellingen en grote evenementen. ‘TVkar.nl’ is geboren en wederom een succes, tot ver buiten Nederland.

‘Boels is een prachtig familiebedrijf dat actief is in zeventien landen,’ zegt Gert. ‘Ik heb altijd mijn best gedaan om succes te hebben en het werd mij ook gegund. Dit is een geweldig bedrijf met gepassioneerde mensen. Het product klopt, het verhaal klopt, er is gezelligheid, alles klopt! Je komt op het punt dat je denkt: hoe nu verder? Mijn dochters hadden geen interesse, dus er was geen opvolging. Ik kan alles verkopen,

‘Twee dingen in dit bedrijf zijn heilig: je neemt altijd meteen de telefoon op en je zegt nooit “nee”’

maar je eigen bedrijf is toch iets anders. Wij werden in contact gebracht met Alexander Boissevain van AenF Partners in Utrecht, die de hele verkoop heeft begeleid, echt fantastisch. Al met al werk je zo’n vijf jaar naar het moment toe, maar nu mijn rol hier een beetje is uitgespeeld, weet ik wel dat ik het ga missen. Via Alexander kwam ik terecht bij Ambassador Vermogensbeheer, dat klikte meteen. Ik ben ondernemer en heb nu nog onvoldoende verstand van beleggen, maar word wel enthousiast van mooie bedrijven die het goed doen. Prachtig toch, om daar als belegger deel van te mogen uitmaken?’

‘We hebben een bootje gekocht, twaalf jaar oud. Daar gaan mijn vrouw en ik af en toe lekker mee varen door de polders. Via Amersfoort en de Eem naar het Gooimeer en omgeving. We zijn nog jong, dus hebben alle tijd om te genieten.’ ■

HET LAATSTE NIEUWS & OPVALLENDE QUOTES

Banken voorspellen een revival van value aandelen, Ambassador Vermogensbeheer krijgt een eigen portaal voor relaties, olie en gas moeten niet te vroeg worden afgeschreven en de hoofdeconoom van Invesco voorspelt dat het economisch herstel krachtiger zal zijn dan iedereen denkt. En dat heeft gevolgen.

Goldman Sachs zeer positief over value aandelen

‘Een vaccin is belangrijker voor de ontwikkeling van de economie dan de uitslag van de Amerikaanse presidentsverkiezingen. De effectiviteit van de vaccins van zowel Pfizer en BioNTech als van concurrent Moderna van meer dan 90% zal resulteren in een geleidelijke terugkeer naar het normale leven in 2021,’ aldus hoofd strategie David Kostin. De strateeg verwacht dat de S&P 500 index met 16% zal stijgen in 2021 en adviseert beleggers om ‘value aandelen’ te kopen. Goldman Sachs staat overigens niet alleen in deze visie. Na jaren van outperformance van groei-aandelen en een zeer forse waardering voor deze aandelen, draait sinds het nieuws over het vaccin het sentiment naar ‘value aandelen’. Ook Commerzbank kwam in november met een rapport over de grote sectorrotatie. Risicovolle beleggingen zullen het zwaarder gaan krijgen en er zal meer oog ontstaan voor ‘value aandelen’. ‘Van corona-zeroes naar mogelijke vaccine-heroes,’ aldus de Commerzbank.



Portaal en app Ambassador

In de loop van het eerste kwartaal van 2021 wordt het voor relaties van Ambassador mogelijk om in te loggen op het eigen portaal via www.ambassadorvermogensbeheer.nl. Uiteraard blijft het ook mogelijk om in te loggen bij onze depotbanken InsingerGilissen en BinckBank. Met het extra portaal kunnen relaties op dagbasis inzicht krijgen in de stand van hun portefeuille waarin het jaarrendement en de asset allocatie duidelijk en correct naar voren komen. Ook zullen de kwartaalrapportages in het portaal worden geplaatst en kan Ambassador op deze manier eenvoudig nieuwsberichten, algemene documenten en andere uitingen met haar relaties delen. Daarnaast zal het ook mogelijk worden om via een App toegang tot het portaal te krijgen.

Duurzaamheid in de financiële sector

Op 10 maart 2021 treedt de verordening betreffende informatieverstrekking over duurzaamheid in de financiële dienstensector in werking. Deze zogenaamde ‘ESG-informatieverordening’ bevat transparantieplichtingen met betrekking tot de drie ESG-factoren: ecologisch, sociaal en governance. Zo wordt het voor vermogensbeheerders als Ambassador ondermeer verplicht om hun duurzaamheidsbeleid op de website te publiceren. Ambassador Vermogensbeheer bereidt zich momenteel voor op de verdere invulling van deze zeer gedetailleerde regelgeving.



Olie en gas niet te vroeg afschrijven

Als we het afgelopen jaar de krantenkoppen hadden moeten geloven, dan leek het of het was gedaan met olie en gas en met hun producenten, zoals Shell en Total. Hun rol zou zijn overgenomen door schone brandstoffen zoals wind- en zonne-energie. Nader onderzoek van Sam Kovacs in Alpha Research laat echter een meer genuanceerd beeld zien. Hij stelt dat de groei van schone brandstoffen wordt gehinderd doordat er veel vervuilende speciale metalen en zeldzame aardmetalen, zoals lithium, kobalt, zilver en indium, nodig zijn voor de infrastructuur om schone energie op te slaan en te transporteren. Daarvoor is een zeer dramatische wereldwijde toename nodig van het aantal mijnen, met alle ecologische en sociale consequenties vandien. Bovendien bevindt ongeveer 80% van alle zeldzame aardmetalen zich in Chinese bodem. Het lijkt onwaarschijnlijk dat de VS hun zojuist opnieuw verkregen energie-onafhankelijkheid (voor het eerst sinds 1957) op het spel willen zetten om daarmee hun grootste geopolitieke vijand China in de kaart te spelen. De daling van de olie- en gasprijzen van afgelopen voorjaar lijkt tijdelijk van aard en valt volledig toe te schrijven aan de uitbraak van Covid-19. De vraag naar fossiele brandstoffen zal de komende decennia gewoon verder stijgen. Vooral gas lijkt een belangrijke rol in de energiemix te blijven spelen.

Ambassador Vermogensbeheer speelt op deze ontwikkeling in door te investeren in sterke partijen in de olie- en gassector. Denk hierbij aan producenten zoals Shell en Total, tankeroperators en een bouwer van vitale infrastructuur voor de winning van olie en gas. Maar ook door te investeren in AMG, een producent van speciale metalen die hun weg vinden in allerlei toepassingen op het gebied van duurzaamheid.

Wachten op inflatie

Hoofdeconoom John Greenwood van Invesco, een vooraanstaande Amerikaanse vermogensbeheerder, heeft goed nieuws. De sterke groei van de geldhoeveelheid M2 (geld dat buiten de banken in omloop is, inclusief kortlopende deposito's) voorspelt dat het economisch herstel meer dan krachtig zal zijn. Zo krachtig, dat de inflatie vanaf 2022 kan oplopen. In een lezing gaf Greenwood aan hoe het economisch herstel er na de coronacrisis zal uitzien. Volgens hem is de ontwikkeling van de geldhoeveelheid de beste indicatie voor toekomstige consumptie. Daarbij houdt hij nadrukkelijk de maatstaf M2 in de gaten. Ofwel, de financiële middelen van burgers en daarmee hun koopkracht. De ontwikkeling van M2 en economische groei zijn sterk aan elkaar gelinkt. Om te weten wat groei van M2 met de economie zal doen, haalt Greenwood het zogenoemde ‘transmissiemechanisme’ erbij: ‘Het begint ermee dat alle beleggingscategorieën sterk in waarde zullen stijgen. Vervolgens zullen ook de economische activiteiten toenemen, doordat consumptie en

investeringen op gang komen. Om die reden reken ik op een krachtig economisch herstel in 2021.’

En dan? ‘Tja, meer consumptie maakt producten duurder en dat jaagt de inflatie op. Daar is de eerstkomende tijd nog geen sprake van, maar vanaf 2022 is het opletten geblazen. Sterke groei van M2 leidt in eerste instantie tot kortdurende lagere rentes, waarna de rentes vervolgens langdurig zullen stijgen.’





Wel de kansen van een aandelenbelegging, maar niet de risico's?

BEHOUD VAN KAPITAAL

het nieuwe maatwerk van Ambassador

Iedereen die over vermogen beschikt, is op zoek naar rendement zonder dat daar het risico van beleggen tegenover staat. Niet makkelijk in deze tijd van negatieve rente, extreem lage verdiensten op obligaties, zeer beweeglijke beurskoersen en een rendementsheffing van minimaal 1,2% in box 3. Toch kan het. Erwin Blok, partner bij Ambassador Vermogensbeheer, legt uit hoe.

'Bij beleggen draait alles om de rentestand,' zegt Erwin. 'Kijk eens naar de tienjaars rente in Nederland tussen eind 1990 en nu: gaandeweg is die gezakt van plus 9% naar 0,5% negatief, historisch laag! Met als gevolg dat obligatiekoersen hoog staan en obligaties vrijwel geen rendement opleveren. De lage geldmarktrente is het gevolg van het beleid van de centrale banken. In 2008 begon de Amerikaanse Federal Reserve (FED) onder leiding van Ben Bernanke met het massaal opkopen van obligaties toen de rente niet verder verlaagd kon worden. Dit proces werd 'quantitative easing' (geldverruiming) genoemd. De gedachte daarbij is dat banken meer liquide middelen krijgen om uit te lenen aan bedrijven en consumenten, die op hun beurt respectievelijk kunnen investeren en blijven consumeren – essentiële voorwaarden voor een gezonde economie. Dit beleid kreeg in Europa navolging van de ECB. Tijdens de coronacrisis in maart/april van dit jaar is het wapen van 'geldverruiming' door de centrale banken weer actief ingezet om de economie te stimuleren.

'Het is cruciaal wat de rente doet,' legt Erwin uit. 'Aandelen- en obligatiekoersen profiteren van een lage rente, terwijl spaargeld (deposito's) profiteert van een hoge rente'. Een renteverhoging is volgens Erwin niet snel te verwachten, want de economie is door de coronacrisis 8,5% gekrompen en kan niet herstellen zonder aanzienlijke ondersteunende maatregelen van de centrale banken en overheden. Het nadeel aan de steunpakketten is dat de rente kunstmatig wordt gedrukt en omdat de steunpakketten zo groot zijn, is de verwachting dat de rente dan ook voor langere tijd laag blijft, tenzij bijvoorbeeld inflatie haar intrede doet. >

Dat laatste zal de wereld op haar kop kunnen zetten, want waar de kapitaalmarkten op dit moment totaal geen rekening mee houden, is dat producten (grondstoffen) wel eens duurder kunnen worden. Dan moet de rente zomaar omhoog om inflatie te beteugelen. Voor zo’n, onverwacht, scenario is de kapitaalmarkt c.q. obligatiemarkt niet klaar.’

Behoud van kapitaal

‘Vijftigers en zestigers herinneren zich nog heel goed dat zij begin jaren tachtig 13% hypotheekrente moesten betalen en zijn op z’n zachtst gezegd ontstemd over het feit dat de banken nu negatieve rente over hun vermogen rekenen. Zij zoeken naar mogelijkheden om minimaal 1,7% vermogensverlies – 1,2% rendementsheffing en 0,5% negatieve rente – te compenseren en liefst ook de inflatie. Niets doen is geen optie, want dan verlies je elke dag geld.’ Veel mensen voelen zich echter comfortabeler bij sparen dan bij beleggen, dus daar wringt ’m de schoen.

Om hen toch enig zicht op rendement te bieden, zonder de risico’s die met beleggen gepaard gaan uit het oog te verliezen, is Ambassador Vermogensbeheer een maatwerkportefeuille gestart, die gericht is op behoud van kapitaal en een verwacht netto rendement vanaf 1%.

Erwin: ‘Dit plan is bedoeld voor beleggers met een laag (defensief) risicoprofiel en een groot vermogen (vanwege de spreiding). Het te beleggen vermogen wordt namelijk opgesplitst



in drie delen, waarvan één derde wordt belegd in bedrijfsobligaties met een relatief korte looptijd, één derde in een verzekerd beleggen constructie, bijvoorbeeld op de Eurostoxx 50 index en één derde in het Mint Tower Arbitrage Fund.

Scenario:		Aantal	Prijs	INVESTERING
SX5E PUT DEC	ETF:	6000	31,3	€ 187.800,00
20-12-24	Optie:	6	630	€ 37.800,00
3100				€ 225.600,00
18-11-20	4,09			

Div. rendement				3,00%				
Stand index:	Waarde ETF:	Waarde opties:	Totaal dividend:	Waarde:	W/V	%	% / jaar	
2500	€ 150.000,00	€ 36.000,00	€ 23.045,38	€ 209.045,38	€ -16.554,62	-7,34%	-1,79%	
3000	€ 180.000,00	€ 6.000,00	€ 23.045,38	€ 209.045,38	€ -16.554,62	-7,34%	-1,79%	
3500	€ 210.000,00	€ -	€ 23.045,38	€ 233.045,38	€ 7.445,38	3,30%	0,81%	
4000	€ 240.000,00	€ -	€ 23.045,38	€ 263.045,38	€ 37.445,38	16,60%	4,06%	
4500	€ 270.000,00	€ -	€ 23.045,38	€ 293.045,38	€ 67.445,38	29,90%	7,31%	
5000	€ 300.000,00	€ -	€ 23.045,38	€ 323.045,38	€ 97.445,38	43,19%	10,56%	

Het scenario

We nemen bedrijfsobligaties op met een gemiddelde looptijd van vier jaar om het ‘renterisico’ te beperken. Obligaties met een lange looptijd krijgen immers de grootste klap als de rente gaat stijgen. We selecteren sterke bedrijven met diepe zakken, die Ambassador bovendien goed kent.’

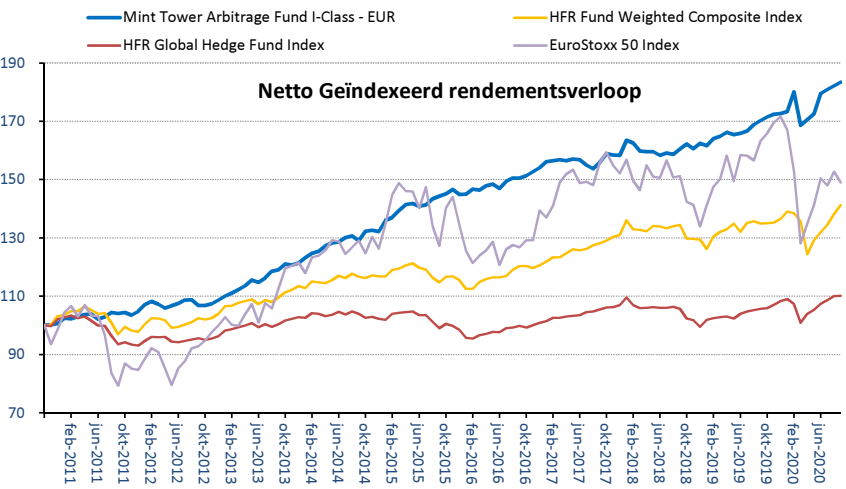
De verzekerd beleggen constructie op de Eurostoxx 50 – dat zijn de vijftig grootste beursgenoteerde Europese bedrijven die wereldwijd actief zijn – is een logische keuze, omdat die index sinds 2014 fors is achtergebleven bij de Amerikaanse tegenhangers S&P 500 en de Nasdaq. En ook dat is goed te verklaren. Erwin: ‘Amerikaanse beleggers blijven dicht bij huis, want ze vinden het maar onrustig in Europa met onder meer de Brexit, het vluchtelingenprobleem, de gele hesjes in Frankrijk en zwakke Zuid-Europese economieën. Daar staat tegenover dat Europa zich erg daadkrachtig opstelt bij het ondersteunen van de Europese economie, onder meer met een vangnet van € 1.350 miljard en het gezamenlijk optrekken van Duitsland en Frankrijk in de auto- en techindustrie. Bovendien praten we hier over vijftig bedrijven die wereldwijd actief zijn. De koersen van die bedrijven zijn erg achtergebleven bij hun prestaties, waardoor herstel realistisch is.’

Erwin legt het scenario van verzekerd beleggen uit: ‘De Eurostoxx 50 index staat op 3078. We kopen een index-tracker op deze index en verzekeren die met een putoptie. Het dividend bedraagt momenteel rond de 3%. Als de index zakt naar 2500, dan is het risico door de optie en het dividend beperkt tot -1,7% per jaar bij een looptijd van vier jaar. Als de index stijgt, dan heb je al snel een mooi rendement. Bij een stand van 4500 bedraagt de winst meer dan 7% per jaar. Deze constructie is ideaal voor mensen die de risico’s beperkt willen houden, maar wel open staan voor de kans op een aandelenrendement. Een en ander is terug te zien onderaan pagina 12.

Er is nog een voordeel: de posities zijn beursgenoteerd, zodat je op elk gewenst moment kunt uitstappen en direct over je geld kunt beschikken.’ Dit in tegenstelling tot garantieproducten bij grootbanken, waar de bank als tegenpartij fungeert en vaak een deel van het dividend opstrijkt.’

Mint Tower

Tot slot het Mint Tower Arbitrage Fund. Erwin noemt de lage beweeglijkheid van dit Nederlandse hedgefonds als sterk pluspunt. De standaarddeviatie is slechts 4,3% en daarmee vergelijkbaar met de standaarddeviatie van bijvoorbeeld staatsleningen. Het geeft aan dat er degelijk wordt belegd en de risico’s zo klein mogelijk worden gehouden. Groot pluspunt van Mint is dat het fonds ongevoelig is voor eventuele rentestijgingen. Het fonds heeft sinds de start in 2010 een gemiddeld jaarlijks netto rendement behaald van 5,67%. ‘Mint Tower is een puur Nederlands fonds, opgericht door vijf beursspecialisten. Ambassador belegt in de institutionele klasse, waardoor beleggers profiteren van een lagere management fee, een lagere instapdrempel en een hogere liquiditeit (driemaal per maand verhandelbaar).



Solide oplossing

‘Wij denken met de combinatie kortlopende bedrijfsobligaties, verzekerd beleggen en een investering in het Mint Tower Arbitrage Fund een solide oplossing te bieden voor het gevaar van kapitaalverlies als de rente in de toekomst een keer opveert, bijvoorbeeld vanwege stijgende inflatie. En dat dit risico momenteel op de loer ligt, daar zijn slechts weinig beleggers zich van bewust’ ■

Bent u geïnteresseerd in het behoud van uw kapitaal? Maak een afspraak op telefoonnummer 035 - 203 10 35 en wij geven u graag een persoonlijke toelichting. Of stuur een email naar info@ambassadorvermogensbeheer.nl



Singer Laren: nauwelijks subsidie, maar veel trouwe supporters

IN HET **HART** VAN DE GOOISCHE SAMENLEVING

Vlak na de afkondiging van de tweede, ditmaal gedeeltelijke 'lockdown', hebben wij een gesprek met Evert van Os, algemeen directeur van Singer Laren. Over heden, verleden en toekomst van de 'culturele huiskamer van het Gooi'.

'Het is, op deze woensdag in november, stil in de culturele huiskamer van het Gooi. De gebruikelijke rumoer en gezelligheid in de foyer ontbreken. In de Singer Shop, 'De mooiste cadeauwinkel van 't Gooi', loopt een enkele bezoeker tussen de rijkgevulde schappen en displays. Zij zijn meer dan welkom en gelukkig straks ook weer in de prachtige beeldentuin, waar momenteel het werk van de Larense kunstenaar P  p   Grégoire wordt getoond. Je kunt er lekker even gaan zitten met een kop koffie en genieten van de entourage. De toegang is gratis, waar vind je dat nog? Voor de tweede keer dit jaar heeft het museum per 4 november de deuren voor het publiek moeten sluiten. Al is het maar voor enkele weken – de impact is enorm.

Publieksinkomsten

'Het is een waardeloze tijd,' laat Evert van Os zich in alle eerlijkheid ontvallen. Hij mist de reuring, de opgewonden drukte, die zich onder normale omstandigheden vrijwel dagelijks van het Singer meester maakt. 'Toch mogen wij niet klagen,' bekent de algemeen directeur in alle oprechtheid. 'Er zijn genoeg culturele instellingen die het veel zwaarder hebben dan wij.' Het is 11 november en als de voortekenen ons niet bedriegen, mag het museum straks weer open. De coronacijfers ontwikkelen zich in een goede richting, dus waarom ook niet? 'De regels worden zorgvuldig in acht genomen, het is hier volstrekt veilig,' zegt Van Os. 'Maar het is afwachten of mensen in deze bizarre tijd wel zin hebben om naar een museum te gaan. Als het weer opengaat mogen er maximaal driehonderd mensen per dag worden toegelaten, normaalgesproken is dat het dubbele. In het voorjaar was het museum drie maanden gesloten, waardoor wij alle publieksinkomsten misliepen. Op vrijdag 13 maart gingen de deuren dicht en heb ik het personeel ingelicht, dat was niet gemakkelijk. Sommigen van hen, er werken hier zeventig mensen van wie 55 in vaste dienst,



vroegen: "gaan we dan failliet?". Gelukkig kon ik hen overtuigen dat dit niet het geval is. Singer Laren is "te groot" om zomaar failliet te kunnen gaan en we wonen in een rijk land. Zoiets mag hier niet gebeuren. We hebben gebruik kunnen maken van de steunmaatregelen die de overheid heeft genomen en konden een beroep doen op het Mondriaan Fonds voor beeldende kunst en cultureel erfgoed. Daarmee redden we het wel tot het einde van het jaar.'

'De Wilde Zwanen'

In 2019 heeft Singer Laren 240.000 bezoekers ontvangen, dat was een record. Daarvan kwamen 170.000 mensen specifiek voor het museum. 'Met een museum, theater, de vrij toegankelijke beeldentuin, museumwinkel en horeca is Singer Laren uitgegroeid tot een culturele ontmoetingsplaats, die niet alleen uniek is in Laren, maar in heel Nederland,' betoogt Van Os. 'Laren is sowieso een heel aantrekkelijk dorp, met mooie winkels, gezellige horeca, prachtige natuur en er valt cultureel veel te ontdekken. Het is allemaal heel overzichtelijk en ideaal voor een dagje uit. Een bezoek aan het Singer hoort daarbij en we doen er alles aan om het publiek steeds weer iets nieuws te kunnen presenteren.' Heel bijzonder is natuurlijk ook het feit dat de historische villa 'De Wilde Zwanen', het oorspronkelijke huis van Anna en William Singer uit 1911, volledig is geïntegreerd in het museum en elke dag wordt gebruikt. De werkkamer van Van Os op de eerste verdieping van de villa, was ooit de master bedroom van het echtpaar Singer en is, voor een oplettende bezoeker, nog steeds als zodanig herkenbaar. Al is het maar omdat er een enigszins vergeelde foto hangt van hoe het ooit was, compleet met twee imposante ledikanten.

Trouwe supporters

Singer Laren neemt een speciale plek in binnen de Gooische samenleving en draagt zeker ook bij aan alles wat Laren en de omringende dorpen >



Links: De rijk gesorteerde museumshop van Singer Laren, 'de mooiste cadeauwinkel van Laren'. Linksonder: het theater kon worden gebouwd mede dankzij de bijdragen van de trouwe supporters van het museum. Rechterpagina boven: Artist impression van de nieuwe Nardinc Vleugel. Onder: Anna en William Singer in de tuin van villa 'De Wilde Zwanen'.



zo bijzonder maakt. De liefde is wederzijds. Het Gooi heeft het museum als het ware in het hart gesloten. Singer Laren zorgt zelf voor 96% van de inkomsten, maar weet zich daarbij gesteund door zo'n vijfduizend trouwe supporters. Van Os: 'Kunst, Laren en Blaricum zijn van oudsher nauw met elkaar verweven. Veel inwoners van het Gooi zien het als hun maatschappelijke verantwoordelijkheid om Singer Laren te steunen. "Het leven is goed voor mij, ik doe iets terug", dat is de overtuiging. Zij zien hun kinderen ook graag opgroeien in een omgeving waar kunst en cultuur worden gekoesterd. We hebben die steun ook echt nodig en zijn er dankbaar voor. Singer ontvangt onder meer een onderhoudsbijdrage voor de gebouwen van de gemeente Laren, maar het is alles bij elkaar zeer bescheiden vergeleken met de overheids subsidies die soortgelijke musea krijgen. De gemeente Laren is blij met ons, maar het is een klein dorp. We zitten nu eenmaal niet aan het

Museumplein in Amsterdam.' Toch even ter vergelijking: het Drents Museum ontving in 2019 van gemeente en provincie ruim € 5,3 miljoen subsidie, wat neerkomt op € 31,46 per bezoeker. Singer Laren krijgt minder dan € 5,-. Dat betekent heel simpel dat er van stilzitten geen sprake kan zijn en de nodige creativiteit vereist is. Zonder de steun van de huisvrienden van het Singer waren de nieuwe entree en het theater er in 2017 wellicht ook niet gekomen. Ruim tweederde van de benodigde € 15 miljoen werd door particuliere donateurs opgebracht.

'Wij zijn een ondernemend museum,' zegt Van Os. 'Met een sterke focus op wat het publiek van ons verwacht. Modernisme, impressionisme en het werk van Gooische kunstenaars vormt van oudsher de kern van onze collectie, die is ontstaan vanuit de verzameling van het echtpaar Singer.' Evert van Os, nu 48 jaar, maakte carrière in het bedrijfsleven (KPMG en PwC), maar stapte in 2014 over naar de culturele sector. Een wellicht opmerkelijke, maar verklaarbare omschakeling. 'Ik kom uit een cultureel nest,' vertelt hij. 'Ik kreeg kunst met de paplepel ingegoten. Zo'n beetje elk museum en elk kerkje in Nederland heb ik aan de hand van mijn ouders van binnen gezien. Dat ik bedrijfskunde ging studeren, was zoiets als vloeken in de kerk. Maar in deze functie komen mijn liefde voor kunst en cultuur perfect samen met mijn commerciële achtergrond.' Van Os' vader is kunsthistoricus Henk van Os, hoogleraar kunst- en cultuurgeschiedenis en van 1989 tot 1996 directeur van het Rijksmuseum Amsterdam. Menigeen zal hem zich herinneren als presentator van de televisieprogramma's 'Beeldenstorm' bij de AVRO en 'Museumschatten' bij de VARA.

Nardinc vleugel

Bij Singer Laren vormt de algemeen directeur een goede tandem met Jan Rudolph de Lorm, die sinds 2009 museumdirecteur is. 'Hij stelt de collectie en de tentoonstellingen samen,' zegt Evert. 'Daar hoeft ik geen verstand van te hebben. Ik ben het uithangbord en regel de dagelijkse gang van zaken.' De komende tijd hoeft hij zich dan ook geen moment te vervelen, want de voorbereidingen voor de volgende renovatie en nieuwbouw zijn in volle gang. Sinds 1994 is er niets meer aan het museum gedaan, maar zijn er wel meer dan honderd tentoonstellingen met miljoenen bezoekers georganiseerd. Vloeren, wanden en plafonds worden gerenoveerd en de technische- en lichtinstallaties vernieuwd. Bovendien wordt er in januari gestart met de bouw van de nieuwe Nardinc vleugel – met een moderne uitstraling, maar passend bij de bestaande architectuur. 'De nieuwe vleugel maakt het ons mogelijk om straks een permanent overzicht te geven van het Nederlands impressionisme en modernisme,' vertelt Van Os enthousiast. 'In 2018 ontving Singer Laren



een omvangrijke schenking uit handen van Els Blokker-Verwer, de Collectie Nardinc. Prachtige werken van onder anderen Jan Sluijters, Kees van Dongen, Ferdinand Hart Nibbrig, Jan en Charley Toorop, Carel Willink en Leo Gestel worden getoond met impressionistische werken uit de Singer Collectie uit de periode 1870 tot 1950 van de Haagse, Amsterdamse en Larense School. Daarmee gaat een voor ons langgekoesterde wens in vervulling. Met al deze hoogtepunten zal Singer Laren vanaf 2021 ongetwijfeld nog meer bezoekers kunnen verwelkomen en boeien met een fantastische kunstcollectie in een unieke ambiance.' ■

Elke schenking, klein of groot, eenmalig of structureel, wordt door Singer Laren enorm gewaardeerd. U kunt voor een bescheiden jaarlijkse bijdrage Vriend worden, of een stapje verder gaan en toetreden tot het selecte gezelschap van Fellows. Naast alle Vriendenactiviteiten wordt u dan ook uitgenodigd voor exclusieve ontvangsten en openingen.

Voor meer informatie kunt u contact opnemen met Evert van Os, algemeen directeur Singer Laren, via evanos@singerlaren.nl of bel: **035 539 39 53** Meer informatie vindt u op www.singerlaren.nl

Tekst: Erwin Feekes

Financieel Planner Majorie Molegraaf: 'Het gaat om wensen en doelen'

Inzicht, overzicht, rust

Ook vermogende mensen hebben zo hun zorgen. Over het in stand houden van hun bezit, fiscale aspecten, de nalatenschap, bedrijfsopvolging en vooral: heb ik het wel goed geregeld? Majorie Molegraaf is Financieel- en Estate Planner bij Pyxis Adviseurs in Bussum. Vermogensregie is haar dagelijkse werk met als beloning: rust voor de cliënt.

'De term "Estate Planning" wil nog weleens voor verwarring zorgen. Soms denken mensen dat ik een landgoed beheer.' Majorie Molegraaf lacht. Dat doet zij veel tijdens ons gesprek. Hier zit geen grijs muisje, dat de hele dag met geld en cijfers goochelt, dikke dossiers met zware kost doorspit en op gewichtige toon haar clientèle doceert hoe zij met vermogen moeten omgaan. Zij praat losjes en luchtig over materie die de meesten van ons graag uit de weg gaan, omdat het complex is, niet zo leuk en soms confronterend. Vraagstukken over de persoonlijke financiële planning leggen wij maar al te graag op het bordje van mensen die er verstand van hebben. Het is ook bepaald niet iets wat je er in de avonduren even bij doet. Majorie heeft er in ieder geval stevig voor doorgeleerd, want je bent niet zomaar 'Financieel- en Register Estate Planner' en al die kwalificaties achter haar naam komen ook niet uit de lucht vallen. Tel daar twintig jaar ervaring bij op als fiscaal-, financieel- en vermogensplanner bij ondermeer Rabobank, Schretlen & Co en Van Lanschot Bankiers en je begrijpt dat de regie over je vermogen bij deze dame in goede handen is.

'Droge materie'

Als ik tussen neus en lippen door de term 'droge materie' laat vallen, kijkt Majorie mij vorsend aan,



schiet in de lach en legt uit: 'Ondernemers vinden dit over het algemeen geen leuk onderwerp, dat klopt! Tegelijkertijd vinden zij het moeilijk om het los te laten en uit handen te geven. Zij zijn trots, het is privé en je wordt geconfronteerd met het feit dat niemand onsterfelijk is. In deze coronatijd is dat extra delicaat. Want wat als jij plotseling op de intensive care aan de slangen komt te liggen en je nalatenschap is niet geregeld? Wat gebeurt er met je bedrijf, je huis, je bezittingen? Wie neemt de regie? Je moet er niet aan denken, maar die situatie kan zomaar realiteit zijn. Het bezit van een bedrijf en vermogen brengt ook verantwoordelijkheden met zich mee. Als de zaken goed zijn geregeld, is dat niet alleen fijn voor de nabestaanden, maar op korte termijn ook voor henzelf. Zij hoeven zich er geen zorgen meer te maken en kunnen zich richten op datgene waarin zij goed zijn: ondernemen.'

Majorie begeleidt vermogende ondernemers en particulieren, zodat zij inzicht krijgen in hun financiële situatie. Indien noodzakelijk en/of wenselijk adviseert zij wat te doen en begeleidt het proces. Maar het begint voor haar met het antwoord op de vraag: 'Waar wordt mijn klant blij van?'

Beste deal

'Het gaat om wensen en doelen,' zegt Majorie. 'De één wil nog twintig jaar doorgaan en sterven in het harnas, terwijl een ander zijn bedrijf wil overdragen aan de kinderen, of verkopen, om te genieten van een vroeg pensioen. Dan is het belangrijk om een totaalplaatje te hebben van de stand van zaken. Wij maken als het ware een foto van de actuele situatie en nemen daarin alles mee: bezit, de woning, tegoeden, opgebouwd vermogen, huwelijkse voorwaarden, pensioenvoorzieningen, schulden, fiscale verplichtingen, de erfenis etcetera. Wat ben je netto waard? Daaruit volgt een persoonlijk advies en een plan van aanpak. Wat kun en móet je doen? Vanuit die "foto" projecteren wij de toekomst. Inzicht en overzicht geven, daarmee creëer je rust.'

Vertrouwen is de basis van de samenwerking. Met name ondernemers horen niet graag dat zij hun zaken niet goed voor elkaar hebben. 'Wij zijn er om mensen te helpen,' benadrukt Majorie. 'Bijvoorbeeld bij een bedrijfsoverdracht. We kijken naar alle aspecten en zoeken de beste deal. Niet per se met als doel zo min mogelijk belasting te betalen, maar wat overall het beste is om te doen. Waar de klant dus blij van wordt.' Aan een degelijk financieel plan gaan gesprekken vooraf en een grondige analyse van de situatie, maar Majorie heeft een broertje dood aan de vuistdikke rapportages vol wollige teksten, je kunt je tijd wel beter en effectiever gebruiken. Doorgaans kom ik snel bij de kern, vervolgens presenteer ik een optimaal financieel plan en een actielijst, waarbij ik relaties desgewenst ook ondersteun bij de uitvoering. Het gaat erom structuur aan te brengen in de wensen, doelstellingen en mogelijkheden. Het is een strategisch plan voor de toekomst, waar, tenzij er sprake is van een ingrijpende levensgebeurtenis, in de basis niets meer aan veranderd hoeft te worden. Uiteraard is het wel wenselijk om de stand van zaken jaarlijks met de cliënt te evolueren.'

Majorie legt uit dat het meeste werk gaat zitten in het inventariseren van de actuele situatie. 'Ik maak mee dat mensen niets meer hebben geregeld sinds zij in 1987 zijn gaan samenwonen in een huurwoning met een studieschuld en als enige bezit wat meubels en een oude fiets. Inmiddels zijn er kinderen, twee carrières, een eigen bedrijf, een mooi huis in het groen en is er sprake van vermogen. Het is verstandig om niet te lang wachten met het ordenen van je financiële zaken. Het geeft comfort, niet alleen voor jou, maar ook voor je nabestaanden. Daar doe je het voor.' ■

PYXIS | Adviseurs - Fiscalisten - Accountants

Huizerweg 4, 1402 AA Bussum

035 -799 35 00 | www.pyxis.nl

Mooie kansen

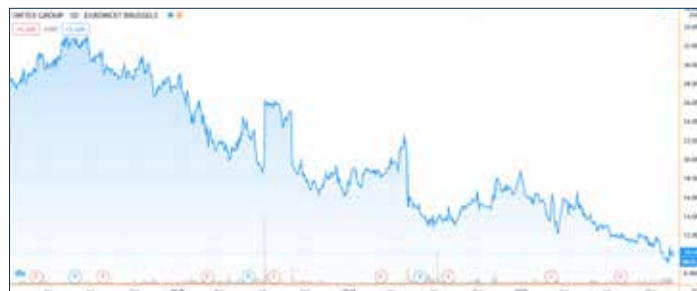
Mark de Bruijne is partner en hoofd beleggingen bij Ambassador Vermogensbeheer. Het zoeken naar en beleggen in ondergewaardeerde aandelen en obligaties noemt hij een 'professionele passie'. In elke editie van Puur & Persoonlijk deelt hij zijn visie op een aantal aantrekkelijke value cases. In deze editie het Belgische Ontex, tankeroperator Teekay LNG en de Amerikaanse vastgoedonderneming Essex Property Trust.



Ontex: opwaarts potentieel

I Het Belgische Ontex is in 1979 opgericht en is uitgegroeid tot een internationaal georiënteerde groep, gespecialiseerd in hygiëneproducten voor baby's, volwassenen en senioren. Het bedrijf staat voor een flinke uitdaging om verbeteringen door te voeren, maar anderzijds kan Ontex profiteren van onder meer de toenemende vergrijzing.

De producten van Ontex zijn in meer dan 110 landen verkrijgbaar en het bedrijf beschikt over achttien productiefaciliteiten in Europa, Noord- en Oost-Afrika, Australië, het Midden-Oosten en in Noord- en Zuid-Amerika. Dit gebeurt onder zowel eigen merknamen als licentieproducten: Baby Pants, Bbtips, Bio Baby, Fiore, Mia, NAT, Adultmax, Affective en Bigfral. Recent maakte het bedrijf ook nog bekend op eigen initiatief en zonder overheidssubsidies in te spelen op de coronaproblematiek. Er werd in slechts honderd dagen een productielijn voor mondklappers uit de grond gestampt in Eeklo (België) met een capaciteit van tachtig miljoen maskers per jaar. De productie werd in augustus opgestart, alhoewel de concurrentie uit China erg groot is. De onderneming is in de afgelopen jaren ook negatief in het nieuws geweest. Allereerst door een feitelijk mislukte overname van het Braziliaanse Hypermarcas. Ten tweede doordat in 2018 een overname van Ontex afketste. En ten derde door wisselingen aan de top van de organisatie – er werd de afgelopen jaren wel veel beloofd, maar resultaten bleven uit. De verzwakking van de Braziliaanse real en Turkse lira hielpen hier overigens niet bij. >



Strategische opties

Er loopt een herstelplan, 'Transfer to Grow', gericht op innovatie en kostenbesparingen. Het plan voorziet echter onvoldoende in schuldreductie. Ontex wordt momenteel onder druk gezet door diverse activistische aandeelhouders om daadwerkelijk verbeteringen door te voeren. Hoewel de korte termijn uitdagingen niet genegeerd mogen worden, is er wel degelijk perspectief op verbetering. Met de investering in Ontex wordt namelijk op twee sterke trends ingespeeld: de vergrijzing veroorzaakt een toenemende vraag naar incontinentieproducten voor volwassenen en de groeiende middenklasse in ontwikkelde landen resulteert in een stijgende vraag naar babyverzorgingsproducten. Ontex zou hiervan moeten kunnen profiteren. Alle strategische opties worden momenteel tegen het licht gehouden. Operationele verbeteringen en kostenbesparingen enerzijds en een terugtrekking uit bepaalde regio's om zo meer focus aan te brengen anderzijds, lijken een voor de hand liggend traject. De huidige waardering is zowel in absolute zin als in vergelijking met concurrentie historisch laag en doet geen recht aan het opwaartse potentieel. Daarnaast blijft Ontex een potentiële kandidaat om van de beurs te worden gehaald. ■



Positief nieuws van Teekay LNG

2 Teekay LNG is een van de grootste vervoerders van gas wereldwijd. Het bedrijf heeft een goed toekomstperspectief, een sterke cashflow, wil de schulden terugbrengen en beoogt een hoger dividendrendement voor de aandeelhouders. Al met al een mooie positie voor het hoog inkomen mandaat.

Teekay LNG werd in 1973 opgericht door Torben Karshoej. De naam van de onderneming is ontleend aan zijn initialen. Het bedrijf begon als een regionale tankeroperator en legde zich in 2004 toe op het vervoer van gas. Inmiddels is het uitgegroeid tot een van de grootste vervoerders over zee van LNG en LPG. De onderneming beschikt na het investeringsprogramma van de afgelopen jaren over een uitgebreide vloot van bijna tachtig schepen, geheel of gedeeltelijk in eigendom. Alle schepen worden contractueel langjarig verhuurd aan sterke bedrijven zoals Shell, Total en Yamal LNG. De gemiddelde resterende looptijd van de contracten is ongeveer tien jaar.

Cashflow

Met Teekay LNG spelen we in op de sterk groeiende vraag naar duurzame(re) energiebronnen zoals LNG en LPG. Vervoerders als Teekay profiteren van deze ontwikkeling door de toenemende behoefte aan schepen om dit te transporteren van ondermeer de VS, Rusland en Australië naar de afnemers in met name Azië. Teekay LNG is hiervoor goed gepositioneerd. De onderneming kan bogen op een goede zichtbaarheid van de cashflow en zal de komende jaren de schuldgraad terugbrengen, aandeelhouders waar mogelijk meer dividend in het vooruitzicht stellen en er zijn voorlopig geen grote nieuwe investeringen gepland. Vooral het verlagen van de schuldgraad >





is positief nieuws voor houders van de 8,5% preferente aandelen van Teekay LNG. De kwartaaldividendbetaling van 0,5625 USD per preferent aandeel, levert op de huidige koers een dividendrendement op van ongeveer 9%. Een dividend dat stevig gedekt is door de onderliggende cashflow van de onderneming, waarmee het een mooie positie is voor het hoog inkomen mandaat. ■

Essex Property Trust: 'dividendaristocraat'

3 De recente koersdaling van Essex Property Trust lijkt een tijdelijk ongemak, maar biedt een mooie kans om aandelen te kopen tegen een gunstige koers met een aantrekkelijk dividendrendement.



Essex Property Trust is een Amerikaanse residentiële vastgoedonderneming die in 1971 werd opgericht. Sinds 1994 is de onderneming beursgenoteerd. Het bedrijf is volledig gericht op de exploitatie van appartementen aan de westkust van de Verenigde Staten, in het bijzonder de baai van San Francisco, Zuid-Californië en Seattle. De onderneming profiteert er sterk van de aanwezigheid van de technologische industrie – Silicon Valley in Californië en de aanwezigheid van Microsoft en Amazon in Seattle – en de nabijheid van Hollywood. Het vastgoed be-

vindt zich op uitstekende locaties. Het aanbod van concurrerend vastgoed is beperkt, zeker ook omdat er weinig wordt bijgebouwd vanwege de zeer strenge wet- en regelgeving.

Mooie kansen

Essex Property Trust mag met recht een 'dividendaristocraat' worden genoemd. De onderneming weet al 26 jaar op rij het dividend te verhogen. Door het coronavirus is de leegstand licht opgelopen en zal het resultaat over 2020 en waarschijnlijk ook 2021 lager uitpakken dan over 2019. De koersdaling lijkt vooral toe te schrijven aan tijdelijke effecten en biedt een mooie kans om een kwaliteitsonderneming zoals Essex Property Trust te kopen tegen een aantrekkelijke waardering en een dividendrendement van ruim 3,5%. Daarnaast koopt de onderneming ook geregeld eigen aandelen in. De aandelen Essex Property Trust zijn opgenomen in de vastgoedportefeuille. ■

ESSEX
PROPERTY TRUST, INC.



Disclaimer

De in dit document aangeboden informatie is opgesteld door Ambassador Vermogensbeheer B.V. en is bedoeld als informatie in algemene zin en is niet toegespitst op uw persoonlijke situatie. De informatie mag daarom nadrukkelijk niet worden beschouwd als een advies of als een voorstel of aanbod tot: 1) het kopen van beleggingsproducten en/of 2) het afnemen van beleggingsdiensten, noch als een beleggingsadvies. Beslissingen op basis van de informatie uit het magazine *Puur & Persoonlijk* zijn voor uw eigen rekening en risico.

Tekst: Mark de Bruijne

Corona vertraagt het verzilveren van onderwaardering in de beurskoersen

UITSTEL IS GEEN AFSTEL

De uitbraak van het coronavirus heeft 2020 een geheel ander aanzien gegeven dan we aan het begin van het jaar hadden kunnen voorzien. Geduld is nu een goede raadgever.

De pandemie heeft de bedrijven waarin wij beleggen niet eens zo hard geraakt met een lagere winstgevendheid. Het gaat er vooral om dat diverse verwachte 'triggers' om de onderwaardering uit een belegging te halen dit jaar niet zijn uitgekomen. Het is wel onze overtuiging dat het in de meeste gevallen geen afstel, maar uitstel betreft. Onderstaand lichten wij een viertal cases toe, waarbij de beurskoersen ons inziens geen enkele rekening houden met het alsnog kapitaliseren van de triggers.

OCI De sinds 2013 aan de Nederlandse Midkap index genoteerde agrochemische onderneming OCI (Orascom Construction Industries) heeft in 2019 een omvangrijke en langdurige investeringscyclus afgerond en wil de komende jaren de schuldgraad aanzienlijk terugbrengen. Naast de operationele verbeteringen en toegenomen omzet uit het op gang komen van de extra capaciteit, is de verkoop van de methanol-activiteiten een belangrijke trigger voor de investering in OCI. Eerdere overnamegesprekken met het Saoedische Sabic hebben in 2019 niets opgeleverd. OCI wilde in 2020 aanvankelijk verder gaan op de ingeslagen weg, maar door de uitbraak van het coronavirus is dit proces voorlopig uitgesteld. We verwachten echter dat OCI hier in 2021 alsnog werk van zal gaan maken. Een en ander hangt natuurlijk ook af van de belangstelling voor deze activiteiten. Positief is in elk geval dat OCI hierin de afgelopen jaren flink heeft geïnvesteerd, nieuwe toepassingen voor methanol heeft gevonden en dat de prijzen voor methanol de laatste tijd behoorlijk in de lift zitten.

AMG Advanced Metallurgical Group (AMG) is een Nederlandse, sinds 2007 beursgenoteerde producent van metallurgische materialen, die sterk inspeelt op duurzaamheid en alles wat met CO2-reductie te maken heeft. AMG is een erg cyclische onderneming, die sterk afhankelijk is van diverse grondstofprijzen. AMG levert kritische materialen en speciale metalen en

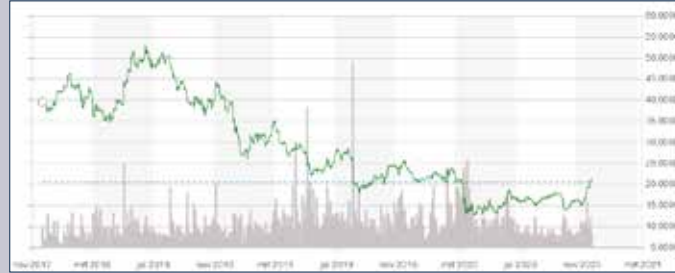
chemicaliën aan de energie-, transport- en infrastructuursector. AMG bestaat uit twee divisies: Advanced Materials en Engineering Systems. Met ongeveer tachtig procent van de omzet is Advanced Materials de grootste divisie. De activiteiten omvatten het ontwerp en de productie van speciale, zeldzame materialen zoals ferrovanadium, grafiet en tantalium. Engineering Systems ontwerpt en maakt vacuüm ovensystemen, die worden gebruikt bij de winning van vanadium en andere metalen. De afnemers komen uit de luchtvaart- en automobiellindustrie, waarbij de ovens worden gebruikt voor alles wat van doen heeft met brandstofefficiency. AMG is voornemens om de tweede divisie apart naar de beurs te brengen of om deze te verkopen. Vanwege het coronavirus is dit tot nader orde uitgesteld. We verwachten dat dit verkoopproces opnieuw wordt opgepakt wanneer het coronavirus over het hoogtepunt heen is.

Bayer Het Duitse Bayer is een van 's-werelds grootste life science ondernemingen met kerncompetenties op het gebied van medicijnontwikkeling (Pharmaceuticals), landbouw (Crop Science) en gezondheidszorg. Door de overname van Monsanto in 2018 is Bayer wereldmarktleider geworden op het gebied van Crop Science. Deze overname is helaas niet geworden wat Bayer ervan verwachtte, doordat de onkruidbestrijder Roundup, het belangrijkste product van Monsanto, kankerverwekkend zou zijn. Hoewel de wetenschappelijke basis hiervoor ontbreekt, heeft Bayer al diverse rechtszaken verloren. Om onder dit dossier een definitieve streep te kunnen zetten, is Bayer afgelopen zomer tot een schikking gekomen met de advocaten van de eisers. De vreugde was van korte duur, aangezien een Amerikaanse rechtbank vraagtekens plaatste bij de wijze waarop 'toekomstige' zaken zouden worden afgehandeld. De betrokken partijen zijn teruggestuurd naar de tekentafel om dit punt beter uit te werken. Hoewel het hier een technisch complexe zaak betreft, verwachten we dat Bayer en de advocaten van de eisers er wel uitkomen en tegemoetkomen aan de kritiek van de rechter. >

OCI



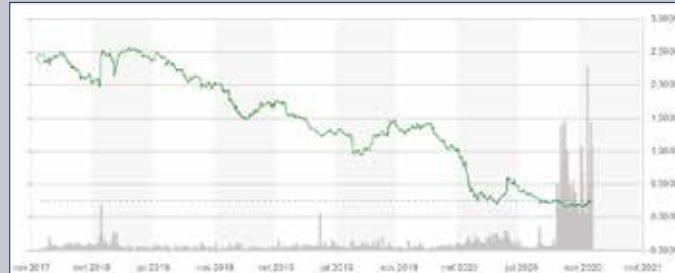
AMG



Bayer



Hammerson



Hammerson Het Britse vastgoedbedrijf Hammerson is eigenaar van en investeerder in Britse en Europese winkelcentra. Om de balans te verstevigen, had Hammerson een portefeuille van retailparken verkocht. Vanwege de uitbraak van het coronavirus ging deze verkoop niet door. Om alsnog een flinke kapitaalverhoging door te voeren zag Hammerson zich genoodzaakt om het eigen vermogen te versterken middels een claimemissie en om het aandeel in Via outlets, waaronder Batavia Stad, aan JV-partner APG te verkopen. Beide transacties zijn recent met succes doorgevoerd. Door het nieuws van een werkend vaccin lijkt het toekomstperspectief voor eigenaren van winkelcentra zoals Hammerson sterk te verbeteren. Daarnaast neemt de belangstelling van investeerders voor retailparken in het Verenigd Koninkrijk de laatste tijd sterk toe. Dit biedt Hammerson wellicht perspectief om de retailparken, die niet meer tot de kernactiviteiten behoren, alsnog te verkopen. ■

Testament is van levensbelang

Een testament. Het lijkt zo simpel: ‘Als ik kom te overlijden, krijg jij alles en als jij komt te overlijden, krijg ik alles’. Een sterk verouderd of zelfs helemaal geen testament, ook dat komt maar al te vaak voor. Ook bij vermogende mensen. Gewoon, omdat het besef er niet is wat de gevolgen, of liever gezegd, de gevaren kunnen zijn.

Drs. Nicolle Marks is fiscalist bij Fiscuraat Belastingadviseurs in Vught. Zij kent het klappen van de zweep en ziet maar al te vaak hoe de fiscus een flinke hap uit de erfenis neemt als het testament niet goed is geregeld. Of dat het vermogen via een U-bocht onverhoopt bij de ex-partner terecht komt, terwijl dat wel het laatste is wat je wilt. En ja, het komt ook voor dat erfgenamen rollebollend over straat gaan en innige familiebanden voorgoed worden doorgesneden omdat er mot ontstaat over de verdeling van de boedel. ‘Dat wil toch niemand,’ zegt Nicolle. ‘Wat je wel wilt, is dat de nalatenschap perfect is geregeld en het binnen de familie pais en vree blijft. Alleen al daarom is het belangrijk om een testament te laten opmaken dat recht doet aan de situatie en ruis uitsluit. Een testament kan relatief eenvoudig zijn, maar het wordt al gauw een ander verhaal als er een bedrijf is, pa met zijn tweede huwelijk bezig is en met zijn nieuwe gezinnetje in een villa woont, die hij heeft gekocht met een lening van de B.V.. In zo’n situatie schiet het wettelijke erfrecht tekort en kan alleen maatwerk een oplossing bieden.’

Langstlevende partner

Bij het ontbreken van een testament gaat de erfenis naar de langstlevende echtgenoot of geregistreerde partner. De kinderen ontvangen hun erfdeel in de vorm van een geldvordering op de langstlevende ouder, die pas opeisbaar is bij diens overlijden. >

Dat kunnen ook kinderen zijn uit een eerder huwelijk, waardoor vermogen via de stiefvader of -moeder buiten de familie terecht kan komen. Reden waarom het in Engelse aristocratische kringen usance is om het familiefortuin na te laten aan de oudste zoon. Zoals Gerald Cavendish Grosvenor, de Hertog van Westminster, die bij zijn overlijden in 2016 zijn titel, bezittingen en gehele vermogen van 10,5 miljard euro naliet aan zijn oudste, toen 25-jarige zoon. Zijn vrouw en drie overige kinderen blijven natuurlijk niet onverzorgd achter, maar hadden wel het nakijken. In Nederland kan dat niet.

‘In ons land kun je een kind in principe niet geheel onterven. Het blijft recht hebben op een “legitieme” portie van de erfenis,’ legt Nicolle uit. ‘Als er sprake is van één kind, is dat de helft van de erfenis. Bij een gezamenlijk vermogen van € 200.000,- erft de langstlevende partner de volle nalatenschap met een schuld aan het kind van € 50.000,-, de helft van de nalatenschap van de

overleden ouder. Dit is de wijziging die in 2003 in het erfrecht is doorgevoerd, omdat de langstlevende echtgenoot financiële problemen zou kunnen krijgen als het kindsdeel direct moet worden afgerekend. Dan is het wel slim om in een testament de optie vast te leggen dat de langstlevende ouder over die € 50.000,- een rente verschuldigd is, waarvan de hoogte te zijner tijd tussen de erfgenamen in onderling overleg kan worden vastgesteld. Deze rente hoeft niet feitelijk te worden betaald, maar vormt bij het overlijden van de langstlevende ouder een “schuld”, waardoor diens nalatenschap kleiner wordt en er dus minder erfbelasting verschuldigd is.’

Afstoffen

‘Mensen realiseren zich vaak niet wat de gevolgen kunnen zijn als er geen, of een sterk verouderd testament is,’ zegt Nicolle. ‘Een testament uit 1990 is vaak volledig achterhaald door wijzigingen in de wet, maar ook in de persoonlijke situatie. Wij gaan met de klant in gesprek, nemen alle slecht weer scenario’s door en bieden daar een oplossing voor. Hoe ziet het vermogen eruit? Wat speelt er in het gezin? Is er sprake van een tweede huwelijk? Een samengesteld gezin? Voogdij? Zijn mensen gehuwd of samenwonend? Het is belangrijk de omstandigheden elke vijf jaar te evalueren. Zie het maar als een soort APK-keuring. Testamenten worden doorgaans goed opgeborgen, maar je moet niet vergeten ze regelmatig af te stoffen.’ ■

Fiscuraat Belastingadviseurs

Taalstraat 40, 5261 BE Vught

+31 73 658 70 90 | www.fiscuraat.nl

Wettelijke vrijstellingen 2020

- Echtgenoot, geregistreerd partner of samenwonend partner: € 661.328,-
- Kind, pleegkind of stiefkind: € 20.946,-
- Kleinkind: € 20.946,-
- Achterkleinkind: € 2.208,-
- Kind met een beperking: € 62.830,- (onder voorwaarden)
- Andere erfgenaam, broer of zus: € 2.208,-



Origin Enterprises heeft vertrouwen in de toekomst

EEN MOOI BEDRIJF

Analist Andy de Bruijne, MSc.

Origin Enterprises is een leidende internationale dienstverlener in de agrarische sector. Na het teleurstellende jaar 2020 heeft het management een aantal duidelijke doelstellingen geformuleerd. De operationele winstgevendheid tot en met eind 2023 moet jaarlijks met 5 tot 9% verbeteren en het rendement op het geïnvesteerd vermogen moet 12 tot 15% bedragen. Kortom: een mooi bedrijf met veel opwaarts potentieel.

De Ierse beurs is voor veel beleggers onbekend terrein en onbekend maakt vaak onbemand. Toch zijn er wel degelijk een paar mooie bedrijven te vinden die voldoen aan onze criteria voor waardebeleggingen. Naast een aantal relatief goedkope financiële instellingen en een interessante vastgoedsector zijn er ook 'gewone' bedrijven die over een degelijk businessmodel beschikken, hun balans op orde hebben en toch aantrekkelijk geprijsd zijn. In die laatste categorie valt Origin Enterprises, een leidende internationale dienstverlener in de agrarische sector. De roots van het bedrijf gaan terug tot 1897 als directe afstammeling van de 'Irish Agricultural Wholesale society'. In 2006 werd de beslissing genomen om voor de specifieke focus op de landbouwactiviteiten een apart onderdeel op te richten wat in 2007 resulteerde in de beursgang van Origin Enterprises.

Globale speler

Het bedrijf levert specialistisch agronomisch advies en digitale oplossingen aan akkerbouwers, groente- en fruitteilers en professionals actief op het vlak van publieke voorzieningen (groenvoorzieningen of sport gerelateerde

infrastructuur zoals bijvoorbeeld het grasveld in het Wembley stadion). Daarnaast levert het bedrijf ook de benodigde hulpmiddelen zoals gewasbeschermingsmiddelen, zaden en kunstmest om dit advies te ondersteunen. Het bedrijf haalt nog steeds het grootste gedeelte van de omzet uit thuisregio's Ierland en het Verenigd Koninkrijk, maar de activiteiten in landen met een belangrijke agrarische sector zoals Polen, Oekraïne en Roemenië nemen toe. Meer recent werd in 2018 de stap naar Zuid-Amerika gezet met een controlerend belang in het Braziliaanse Fortgreen. Het segment is nu nog maar goed voor 2% van de omzet, maar het past binnen de ambitie om een globale speler te worden. Daarnaast beschikt de Braziliaanse markt over de juiste karakteristieken voor Origin. Zo zijn er in tegenstelling tot Europa en Noord-Amerika niet één, maar twee oogsten per jaar, zijn de grotere boerderijen er over het algemeen goed gekapitaliseerd en is de markt er nog behoorlijk gefragmenteerd, wat ruimte biedt voor verdere consolidatie en om uit te groeien tot een belangrijke speler.

Stabiele resultaten

Binnen de agrarische sector zijn een aantal trends zichtbaar. Zo neemt de omvang van een gemiddelde boerderij toe en wordt er vaker gekozen voor specialisatie door zich bijvoorbeeld toe te leggen op de teelt van granen of sojabonen.



Schaalvoordelen zijn dus onontbeerlijk, waarbij technologische vooruitgang en digitalisering belangrijke drivers zijn voor het verhogen van het rendement per hectare. Vanwege de hoge onderzoeks- en ontwikkelingskosten maakt deze stap het voor nieuwe spelers erg moeilijk om de markt van Origin te betreden. Origin gaat vaak lange termijn verbintenissen aan met haar klanten. Uiteindelijk moet een en ander zich vertalen in redelijk stabiele financiële resultaten. Het blijven uiteindelijke wel biologische activa waar we over spreken en af toe is het bedrijf dan ook overgeleverd aan de weergoden. En deze waren Origin in 2020 niet goed gezind. Het najaar van 2019 was het natste van de afgelopen dertig jaar en dat resulteerde in een ingezaaid areaal van veertig procent ten opzichte van het topjaar 2019.



De omzet over 2020 daalde dan ook met 12% tot € 1,6 miljard terwijl de winst zelfs halveerde tot € 0,26 per aandeel. Het bedrijf heeft weinig last van corona, ook al omdat de producten als 'essentieel' worden aangemerkt door de verschillende overheden en de productie in principe dus redelijk vlot verder kon gaan. We zijn echter langetermijn investeerders en proberen te bekijken wat een bedrijf als Origin Enterprises onder normale omstandigheden zou kunnen verdienen. Het management gaat na het rampjaar 2020 uit van een normaler patroon en heeft ook een aantal duidelijke doelstellingen geformuleerd. De operationele winstgevendheid tot en met eind 2023 moet jaarlijks met 5 tot 9% verbeteren en het rendement op het geïnvesteerd vermogen moet 12 tot 15% bedragen.

Brexit

Een lastige horde die nog moet worden genomen om tot deze doelstellingen te komen, is de nakende Brexit. Het bedrijf heeft zich in elk geval al voorbereid op een harde versie door behoorlijk wat voorraad op te bouwen buiten het Verenigd Koninkrijk. Wat de lange termijn impact is op de akkerbouwsector in het Verenigd Koninkrijk is momenteel lastig in te schatten. Wel is de sector behoorlijk competitief op Europese schaal met de Franse akkerbouw als voornaamste concurrent. Qua waardering blijft het bedrijf erg aantrekkelijk en we zien voldoende opwaarts potentieel. ■

Sean Coyle is sinds 31 juli van dit jaar de nieuwe CEO van Origin. Coyle was sinds 2018 CFO van de groep en had eerdere managementfuncties bij o.a. UDG Healthcare, Aer Lingus en Ryanair. Coyle is een registeraccountant in Ierland en voltooide zijn opleiding bij KPMG na zijn afstuderen aan de universiteit van Dublin. Naast de variabele beloning in opties, kocht Coyle in maart van dit jaar ook op persoonlijke titel aandelen Origin Enterprises voor zo'n € 95.000,-.



Puur & Persoonlijk

Ons magazine. Onze werkwijze.



Ambassador
Vermogensbeheer

U bent van harte welkom bij ons op kantoor in Blaricum!

Binnendoor 5 | 1261 EG Blaricum

+31 (0)35 20 31 035

info@ambassadorvermogensbeheer.nl

www.ambassadorvermogensbeheer.nl

