

## Wereld in verwarring, wisselend beeld op aandelenmarkten

Beleggers worstelen momenteel voornamelijk met de hoog opgelopen inflatie en de inschattingen voor de rente en inflatie voor de korte en middellange termijn. Europese aandelen (-0,34% maart) en aandelen in de opkomende landen (-2,31%) hebben daarnaast meer dan de Amerikaanse aandelenmarkt (+3,57%) te lijden onder de economische gevolgen van de oorlog. Heel specifiek hebben niet winstgevend (technologie) aandelen het vanaf januari extreem lastig met de snel stijgende rente. Ook de AEX-index moet dit jaar een flinke veer laten (-9,32%). De Trustus modelportefeuille aandelen liet in de maand maart toch een klein plusje zien (+0,3%) en komt uit op een kwartaalresultaat van -6,2%.

## Bevroren conflict

De oorlog in de Oekraïne heeft het wereldbeeld in de westerse wereld voor de komende decennia drastisch veranderd. In een niet onwaarschijnlijk en voor beleggers relatief positief scenario mondt de huidige oorlog in Oekraïne uit in een bevroren conflict, waarin meerdere (economische) machtsblokken in een nieuw evenwicht met elkaar terecht komen. In dit nieuwe evenwicht zal de productie veel meer lokaal worden georganiseerd en de voorspelling van de Wereldhandelsorganisatie voor de groei van de wereldhandel is naar beneden bijgesteld van 5% naar 3% voor dit en komend jaar. Dit remt de economische groei en zorgt voor opwaartse druk op de inflatie, die voor een langere periode hoger blijft. Overigens wordt de Amerikaanse economie minder hard geraakt door hogere energieprijzen, vanwege het feit dat de VS zelfvoorzienend is. Doel van overheden en centrale banken is de transitie naar een kleinere afhankelijkheid van grondstoffen uit Rusland plaats te laten vinden zonder een recessie te creëren, een zogenaamde zachte landing. Trustus blijft haar focus onverminderd houden op de selectie van (financieel) sterke bedrijven en beperkt waar mogelijk de inflatie- en rentevoeligheid van de portefeuilles.

## Aandelen selectie Noord-Amerika en Europa

In de maand maart heeft Trustus de individuele aandelen uit het Noord-Amerikaanse universum integraal beoordeeld. De selectie van aandelen is o.a. gebaseerd op de structurele winstgevendheid, sterkte van de balans en de hoogte en houdbaarheid van het dividend van ondernemingen. Tevens wordt nadrukkelijk gekeken naar concurrentiekracht en toekomstverwachtingen. Omdat de geselecteerde bedrijven conservatief zijn gefinancierd is er een sterke uitgangssituatie bij oplopende rentes. Ook worden de 10 criteria uit de United Nations Global Compact Rules toegepast. Bedrijven mogen zich niet schuldig maken aan overtredingen op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en corruptie en we beleggen niet in de wapen-, adult- en gokindustrie en mijden tabaks aandelen.

Uit onze analyses bleek dat de aandelen Abbvie en Paychex historisch gezien stevig waren geprijsd en de koersdoelen ruimschoots hadden behaald. Deze twee aandelen zijn verkocht. Daarnaast hebben we een kleine positie in het Europese aandeel Polymetal, actief in de productie van edelmetalen.

Rendement - Total Return in euro	maart 2022	2022
Wereld Index	3,07%	-3,08%
Opkomende Markten Index	-2,31%	-5,04%
Dow Jones Industrial Index	3,57%	-1,48%
S&P 500 Index	4,91%	-2,00%
EuroStoxx 50 Index	-0,34%	-9,00%
AEX Index	-0,66%	-9,32%
Modelportefeuille aandelen Trustus *	0,30%	-6,20%

Het bedrijf is gevestigd op Cyprus en heeft een beursnotering in Londen. Men is o.a. actief in Rusland en daardoor getroffen door het uitgebreide sanctiepakket. Het aandeel is sterk gedaald in waarde en kan momenteel niet verhandeld worden.

Voor de vrijgekomen liquiditeiten hebben we de volgende drie nieuwe aandelen geselecteerd:

**Emerson Electric** is een Amerikaanse multinational (Fortune 500), produceert en levert technische diensten voor industriële, commerciële en consumentenmarkten over de hele wereld. Het bedrijf levert met geavanceerde technologieën en toonaangevende expertise duurzame oplossingen die vooral de efficiëntie verbeteren en emissies reduceren. De marktkapitalisatie bedraagt ruim 55 mld. USD en het dividendpercentage is momenteel 2,3% per jaar.

**Pfizer** is één van de grootste farmaceutische bedrijven in de Verenigde Staten. Het bedrijf produceert en verkoopt medicijnen, vaccins en medische hulpmiddelen vooral op het gebied van oncologie, ontstekingen en hart- en vaatziekten. Wij kennen het o.a. van de succesvolle Corona vaccins. Het bedrijf is opgericht in 1849 en is gevestigd in New York. Pfizer heeft een marktkapitalisatie 293 mld. USD en een dividendrendement van op dit moment 3,2%.

Het Finse **Kone** is één van de leiders in de lift- en roltrapindustrie. Samen met bedrijven als Schindler en Otis domineert Kone de wereldwijde markt. Kone heeft op dit moment een marktaandeel van 20% met ongeveer 60.000 medewerkers verdeeld over 60 landen en een netwerk van 1000 kantoren. Naast liften en roltrappen produceert Kone ook automatische deuren en toegangshekken voor bedrijven en particulieren. De marktkapitalisatie bedraagt ruim 25 mld. Euro en het dividendpercentage is momenteel 3,7% per jaar.

## Gemengde portefeuilles onderworpen in aandelen

Trustus heeft in maart geen wijzigingen aangebracht in de tactische positie in de portefeuilles. Mix-portefeuilles, waarin zowel aandelen als risicomijdende beleggingen vertegenwoordigd zijn, hebben een "onderweging" in aandelen ten opzichte van de met iedere cliënt afgesproken strategische verdeling. Dit beperkt het risico in de portefeuilles.

## Samenstelling modelportefeuille risicodragende beleggingen (per ultimo maart 2022 licht onderworpen)

naam	weging **			waarde/koers in lokale valuta		verwacht dividendrendement	k/w
	onderwogen	neutraal	overwogen				
<b>Individuele aandelen</b>							
Verenigde Staten	25,0%	25,0%	25,0%			3,5%	10,7
Europa	25,0%	25,0%	25,0%			3,7%	14,0
<b>Beleggingsfondsen</b>							
TCM Global Frontier High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR	12,07	5,7%	9,7
TCM Global Emerging High Dividend Equity	14,0%	14,0%	14,0%	EUR	-	5,2%	10,7
TCM Africa High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR	-	5,9%	9,8
Fidelity China Focus Fund	6,0%	6,0%	6,0%	USD	-	2,0%	5,7
<b>Trackers</b>							
iShares Core Nikkei 225 ETF	5,0%			JPY	-	1,4%	15,0

K/W: Koers van een aandeel gedeeld door de verwachte winst of de winsttaxatie per aandeel. Geeft een indicatie van de waardering van een onderneming. ROE: Rendement op het eigen vermogen o.b.v. een gewogen gemiddelde.

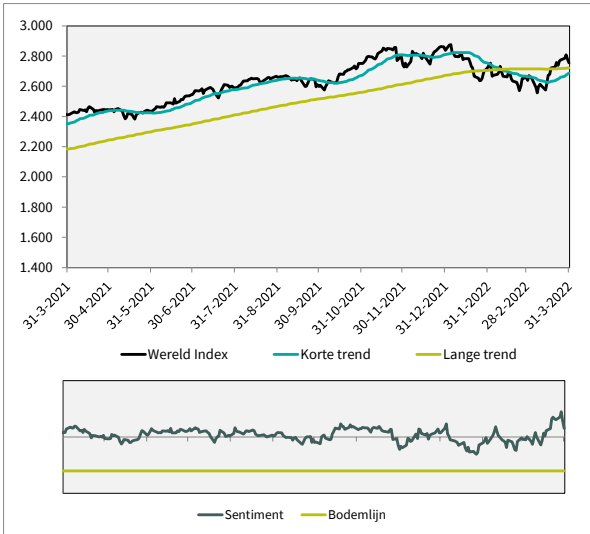
\* De vermelde rendementen van de modelportefeuille zijn netto na aftrek van kosten. De modelportefeuille aandelen bestaat uit de individuele aandelen plus de beleggingsfondsen.

\*\* In de neutrale positie tellen de % op tot 100%. In de onderwogen positie tot 80-90%. Dit betekent dat risicodragende posities zijn verkocht ten gunste van risicomijdende beleggingen. In de overwogen positie is het omgekeerde het geval.



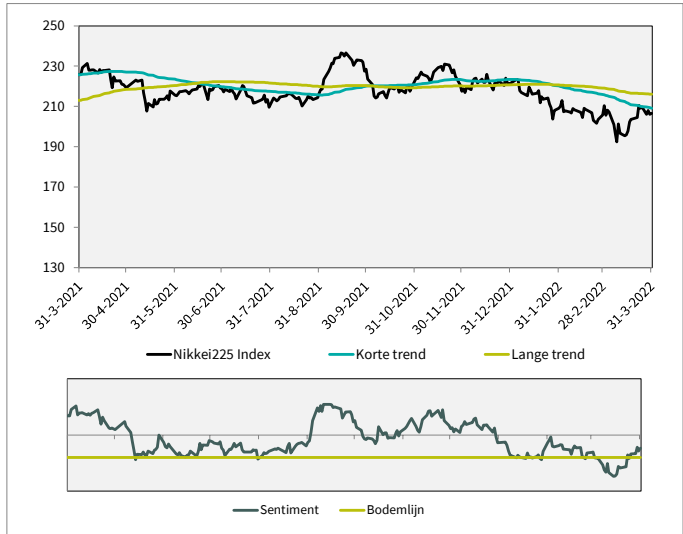


Grafiekanalyse aandelen wereldwijd (in euro)



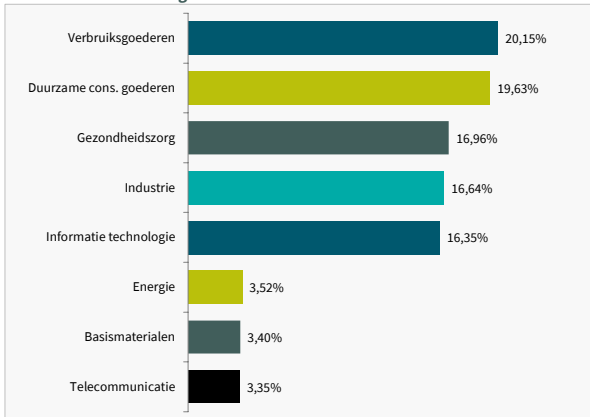
De beide gekleurde trendlijnen naderen elkaar, waarbij de korte trend (blauw) de lange trend opwaarts kan gaan doorkruisen. Dit zou een positieve cross en een koopsignaal opleveren.

Grafiekanalyse aandelen Nikkei225 Index (in euro)

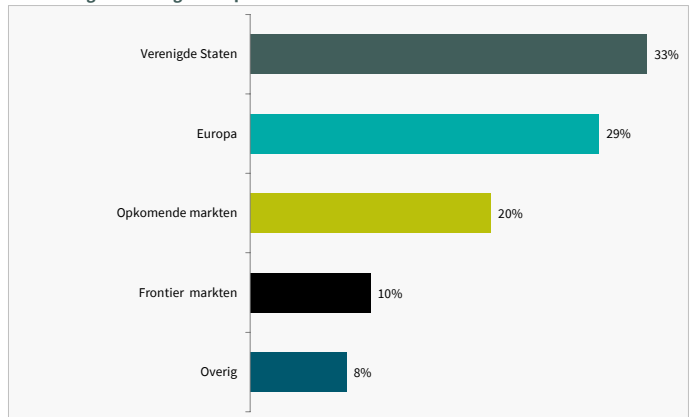


De beide trendlijnen liggen ruim uit elkaar per eind maart, vanuit die hoek worden voorlopig geen signalen verwacht. De ingenomen positie blijft intact.

Actuele sectorverdeling individuele aandelen



Actuele regioverdeling modelportefeuille



### Toelichting beleggingsbeleid

Voor de risicodragende portefeuille selecteert Trustus aandelen die een (hoog) dividend uitkeren. Uit verschillende onderzoeken blijkt dat deze bedrijven een uitstekende toekomstige winstontwikkeling laten zien. Wij hanteren een streng selectieproces waarbij we beursgenoteerde bedrijven beoordelen op omvang, rendement, sterkte van de balans en dividendgroei. De risicodragende portefeuille kent een wereldwijde verdeling. Deze verdeling stellen wij samen op basis van de omvang van de economieën van de verschillende landen (BBP-allocatie). Beleggingen in niet westerse landen vullen wij in met beleggingsfondsen. Om snel en adequaat in te spelen op actuele ontwikkelingen gebruiken we technische analyse. Hiermee vergroten of verkleinen we het aandelenbelang in portefeuilles. Het rendement van de modelportefeuille is het resultaat van de selectie van risicodragende instrumenten plus de tactische asset allocatie. Alle individuele aandelen worden getoetst op de criteria van de United Nations Global Compact. Bij een overtreding wordt het desbetreffende aandeel verkocht.

### Contactgegevens

**Kantoor Friesland**  
Sewei 2  
8501 SP JOURE  
T 0513 - 48 22 00  
E info@trustus.nl  
I www.trustus.nl

**Directie en Vermogensmanagers**  
Rob Visschedijk (directie)  
Wytze Riemersma (directie)  
Jan Vreeling  
Yme Westra

**Kantoor Zuid-Holland**  
Wilhelminapark 17  
2342 AD OEGSTGEEST  
Vermogensmanager:  
Wouter van Til

**Kantoor Noord-Holland**  
Sophialaan 1  
1213 XK Hilversum  
Vermogensmanagers:  
Koen IJsselstein  
Harry van Tol  
Gerard van Amstel  
Rezah Gorter

**Overijssel**  
Vermogensmanagers:  
Willem van der Boom  
René Schippers

**Contactgegevens**  
Het complete overzicht met alle contactgegevens van onze vestigingen vindt u op de website: [www.trustus.nl](http://www.trustus.nl).

### Disclaimer

TRUSTUS Capital Management B.V., hierna te noemen "TRUSTUS", besteedt de uiterste zorg aan de betrouwbaarheid en actualiteit van de gegevens in deze maandrapportage. Onjuistheden en onvolledigheden kunnen echter voorkomen. TRUSTUS is niet aansprakelijk voor schade als gevolg van onjuistheden of onvolledigheden in de aangeboden informatie. Tevens aanvaardt TRUSTUS geen aansprakelijkheid voor eventuele koersverliezen, die geleden worden als gevolg van het gebruik van gegevens, adviezen of ideeën verstrekt door of namens TRUSTUS. TRUSTUS is geregistreerd bij de Autoriteit Financiële Markten te Amsterdam.