

Adempauze?

Na de fraaie koersrally gedurende de winter en het voorjaar, lijkt met het herintreden van het thema inflatie een adempauze op komst voor aandelenbeleggers. In mei bleef de koers van de wereldindex voor aandelen vrijwel onveranderd. Beleggers maakten een switch van de qua waardering doorgeschoten koersen in de Verenigde Staten (technologie) naar Europa, waar koersen relatief achtergebleven en daarmee aantrekkelijk zijn. De S&P 500, met daarin de 500 grootste beursgenoteerde bedrijven uit de Verenigde Staten, verloor in mei 0,8%, de Europese index klom daarentegen 2,5%. In dat spoor volgde ook de Trustus aandelen modelportefeuille met een maandwinst van 2% en een jaarresultaat per eind mei van 11,1%.

Inflatie terug op het podium

In de afgelopen maand ontbraken de grote impulsen vanuit overheden en centrale banken. Nu is dat niet zo vreemd, gelet op de immense steunpakketten die het afgelopen jaar al over de westerse wereld zijn uitgestrooid. Eens zal de opgebouwde schuld in evenwicht moeten worden gebracht met economie en economische groei. Dit pleit ervoor steun af te bouwen en investeringsplannen toekomstbestendig te alloceren.

De grootste economische vijand die momenteel gesignaleerd wordt is de combinatie van deflatie en een hoge schuldenlast. Deflatie (het omgekeerde van inflatie) betekent dat geld meer waard wordt. Bestaande schuldposities worden in een deflatorio klimaat een steeds zwaarder wegende last en dat kunnen de meeste overheden zich niet permitteren. Daarnaast worden in een deflatorio klimaat bestedingen en investeringen uitgesteld. Dit remt de economische groei.

Vandaar dat overheden en centrale banken momenteel zo hard hun best doen om inflatie te creëren. Dit lukte tot voor kort maar moeizaam ondanks de steunpakketten en monetaire stimulans. Nu zien we toch weer beweging aan het inflatiefront. De grondstofprijzen, denk aan olie, koper en tarwe, zijn behoorlijk aan het stijgen. Beleggers zijn er echter niet van overtuigd dat de inflatie blijvend op een hoger niveau komt te liggen. Dat zien we aan bijvoorbeeld de belangstelling voor zogenaamde inflatie gerelateerde obligaties. Beleggers kunnen via deze instrumenten profiteren van een hogere rente wanneer de inflatie oploopt. Verschillende overheden geven deze obligaties nu uit, maar institutionele beleggers stappen nog niet massaal in en geven daarmee aan dat het nog niet zo'n vaart loopt met de inflatie. Conclusie: deflatie wordt hard bestreden, inflatie lijkt voorlopig geen blijvend probleem.

Een beer op de weg?

Een interessante vraag is of aandelenbeleggers een zogenaamde "bear market" mogen verwachten. Waar de stier staat voor opgang, staat de beer voor neergang en dalende koersen. De periodes van opgang duren vaak lang terwijl de fases van de beer korter maar heviger zijn. Op een aantal punten zijn er elementen zichtbaar die wijzen op de komst van de beer, zoals het enthousiasme van particuliere beleggers wereldwijd en de waarderingen van aandelen.

Rendement - Total Return in euro	mei 2021	2021
Wereld Index	0,02%	11,16%
Opkomende Markten Index	0,20%	6,40%
Dow Jones Industrial Index	0,73%	14,02%
S&P 500 Index	-0,78%	12,94%
EuroStoxx 50 Index	2,53%	15,61%
AEX Index	0,66%	14,48%
Modelportefeuille aandelen Trustus *	2,00%	11,10%

Een aantal andere elementen, zoals het (beperkte) aantal overnames van bedrijven, de lage rente, de bestedingen en het investeringsniveau wijzen in omgekeerde richting. Een (tijdelijke) daling van beurskoersen is mogelijk, maar de situatie van nu is niet vergelijkbaar met 2000 of 2008.

EK: Nederland strandt in de kwartfinale

Het Europees kampioenschap sparen en beleggen is gespeeld en de winnaar is... Duitsland. In dit verband een verrassende winnaar. We wisten al dat de Duitsers fervente spaarders waren, maar men heeft nu ook de beleggingsmarkt ontdekt. De Duitsers hebben momenteel 388 miljard euro in spaar-, verzekerings- en beleggingsproducten weggezet en verwijzen Frankrijk daarmee naar de tweede plaats. Italië is nummer drie en Spanje nummer vier. Nederland komt daar weer achteraan.

Het CPB heeft berekend dat onze staatschuld in 2020 gestegen is van 48% naar 59%. Men is van mening dat onze samenleving dit goed op kan vangen, zeker bij de huidige rentestand. Onze staatschuld is in het verleden veel hoger geweest evenals de renteverplichtingen. Er is aan Corona steun in Nederland 37 miljard euro uitgegeven, vooral aan belastinguitstel en NOW-regelingen. Dit bedrag komt neer op ongeveer 5% van het BBP. Ook hiermee zit Nederland in de Europese middenmoot. Aan Frank de Boer de taak te laten zien dat hij met zijn team wel een toppositie kan bereiken.

Gemengde portefeuilles neutraal gewogen

De tactische posities in de portefeuilles zijn niet gewijzigd in mei. De gemengde portefeuilles, die zowel uit aandelen als risicodragende beleggingen bestaan, bleven in mei neutraal gepositioneerd met posities op de wereldwijde - en de Japanse aandelenindex.

Samenstelling modelportefeuille risicodragende beleggingen (per ultimo mei 2021 neutraal)

naam	weging **			waarde/koers in lokale valuta	verwacht dividendrendement	k/w
	onderwogen	neutraal	overwogen			
Individuele aandelen						
Verenigde Staten	25,0%	25,0%	25,0%		3,1%	13,8
Europa	25,0%	25,0%	25,0%		2,8%	19,1
Beleggingsfondsen						
TCM Global Frontier High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR	11,33	9,3
TCM Global Emerging High Dividend Equity	14,0%	14,0%	14,0%	EUR	114,00	12,5
TCM Africa High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR	10,24	7,9
Fidelity China Focus Fund	6,0%	6,0%	6,0%	USD	17,08	11,2
Trackers						
iShares Core MSCI World	0,0%	14,0%	20,0%	EUR	66,75	31,8
iShares Core Nikkei 225 ETF	0,0%	6,0%	10,0%	JPY	29.910,00	36,1

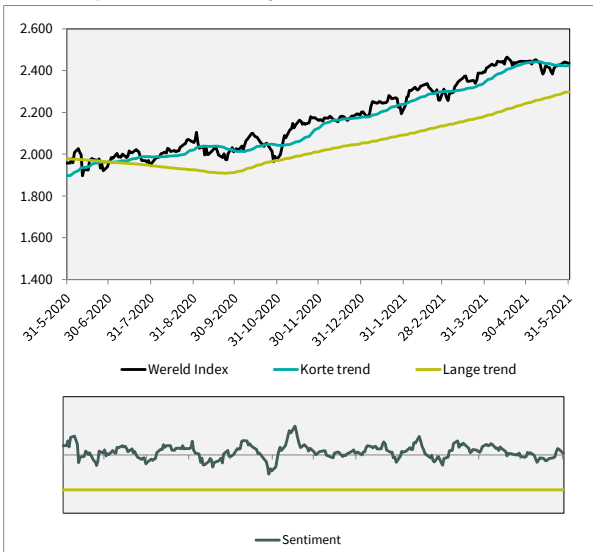
K/W: Koers van een aandeel gedeeld door de verwachte winst of de winsttaxatie per aandeel. Geeft een indicatie van de waardering van een onderneming. ROE: Rendement op het eigen vermogen o.b.v. een gewogen gemiddelde.

* 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 faveure van risicodragende beleggingen. In de overwogen positie is het omgekeerde het geval.

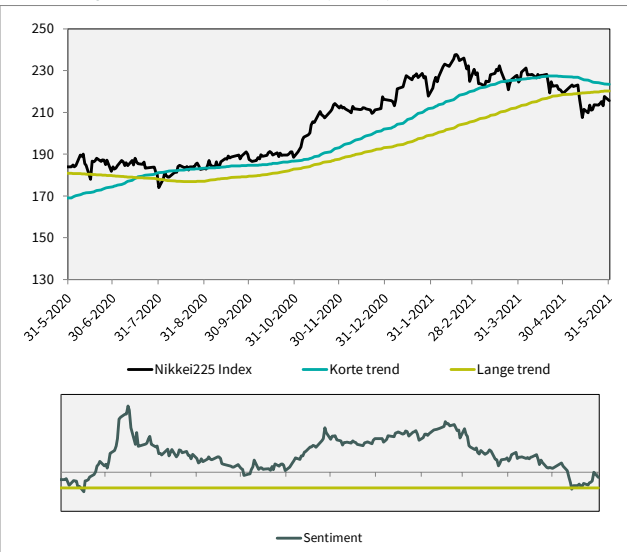


Grafiekanalyse aandelen wereldwijd (in euro)



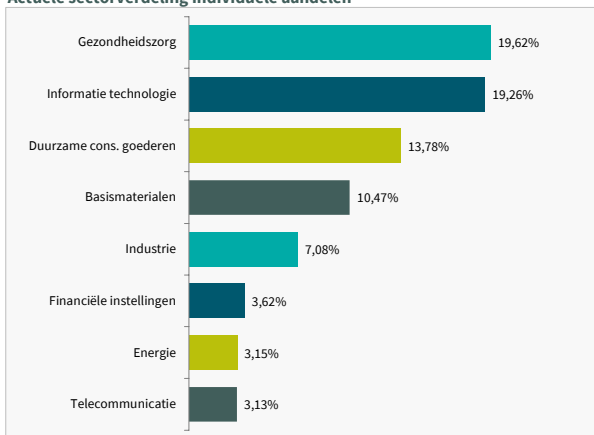
De koersgrafiek voor wereldwijde aandelen kende een vrij vlak verloop in mei, de afstand tussen de beide gekleurde trendlijnen is blijven bestaan en de ingenomen aandelenpositie op de wereldindex bleef daardoor intact.

Grafiekanalyse aandelen Nikkei225 Index (in euro)

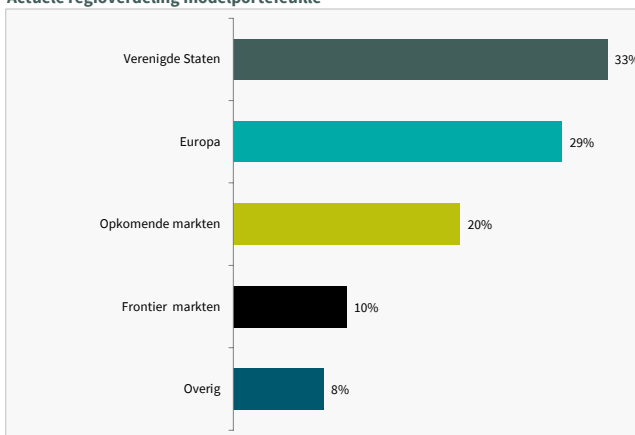


De korte en de lange trend op de Nikkei index naderen elkaar met rasse schreden. Dit heeft in mei nog niet tot een kruising van trendlijnen geleid. Een kruising met bijbehorende verkoop van de positie lijkt aanstaande.

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 OEGSTGEEEST
Vermogensmanager:
Wouter van Til

Kantoor Noord-Holland
Sophialaan 1
1213 XK Hilversum
Vermogensmanagers:
Koen Jusselstein
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.

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.