



Inflatie of recessie?

Gaat de inflatiebestrijding de komende maanden uitmonden in een recessie? Beleggers vragen zich momenteel af of ze door de hond (inflatie) of de kat (recessie) gebeten gaan worden. De gierende inflatie zorgt in ieder geval voor grote onrust onder obligatiebeleggers, die op hun beurt de aandelenbeleggers aansteken. In mei was er op de aandelenmarkten van een rustige maand geen sprake, hoewel de uiteindelijke verliezen meevielen en er in Europa zelfs een kleine plus genoteerd kon worden. De opkomende markten en de Verenigde Staten verloren ruim één procent, in Europa kwam er juist één procent bij. De Trustus modelportefeuille aandelen verloor in mei 0,8% en staat per ultimo mei op een jaarverlies van 6,4%.

Gevolgen van veranderend renteklimaat voelbaar

Zowel aandelen- als obligatiekoersen staan tot nu toe al heel het jaar 2022 onder druk. Aandelenbeleggers zijn onzeker over de toekomstige winstgevendheid van bedrijven nu de rente oploopt en Covid in China voor omvangrijke lockdowns zorgt. De oorlog in Oekraïne verstevigt de inflatie via voedsel- en energieprijzen. Hogere inflatieverwachtingen zorgen ervoor dat beleggers een hogere rentevergoeding eisen op obligaties. In Europa en de Verenigde Staten loopt de rente verder op. De rente op 10-jarige Duitse staatsleningen is vanaf eind februari (toen 0,2%) opgelopen naar 1,1% (per eind mei), en verder stijgend, waardoor obligatiekoersen zijn gedaald. Aandelenkoersen zijn in dezelfde richting gedaald, omdat enerzijds de hogere rentevergoeding een alternatief is geworden voor de dividenduittkeringen van bedrijven en anderzijds de onzekere toekomstige winsten van bedrijven verdisconteerd worden tegen hogere rentes. Centrale banken in Europa en de Verenigde Staten proberen een zogenaamde soft landing te creëren met hun rentebeleid. Dit houdt in dat men de inflatie onder controle tracht te krijgen, terug richting 2%, zonder dat er een recessie ontstaat. Een zeer grote uitdaging, waarbij het in stand houden van positieve economische groei prioriteit heeft boven een laag inflatiecijfer. Mede daarom verwachten we voor langere tijd een hogere inflatie. Een te forse daling van huizenprijzen en aandelenkoersen wordt door de centrale banken ook als een risico gezien. Immers, op basis van de waardeontwikkeling van deze bezittingen worden kredieten verstrekt. We verwachten daarom dat er een bodem in de markt ligt waaronder centrale banken koersen liever niet zien zakken om een kredietcrisis te voorkomen. De negatieve rente op bank- en spaarrekeningen is binnenkort verleden tijd. De ECB gaat het opkoopprogramma afbouwen en de rentetarieven opschroeven.

Rendement - Total Return in euro	mei 2022	2022
Wereld Index	-1,27%	-7,59%
Opkomende Markten Index	-1,10%	-7,39%
Dow Jones Industrial Index	-1,32%	-2,88%
S&P 500 Index	-1,48%	-7,48%
EuroStoxx 50 Index	1,09%	-9,82%
AEX Index	1,08%	-9,68%
Modelportefeuille aandelen Trustus *	-0,80%	-6,40%

Wereldwijde economische verwachtingen naar beneden bijgesteld

De wereldwijde economische groeiverwachtingen worden momenteel door instituties op brede schaal naar beneden bijgesteld. De verwachtingen voor 2022 lagen begin dit jaar gemiddeld boven de 4% maar zijn inmiddels naar 3% bijgesteld. Voor 2023 liggen de verwachtingen niet hoger dan 3%. Landen als China en India vormen met percentages boven de 5% witte raven in het geheel, in Europa komen een aantal landen nauwelijks boven de 1% economische groei uit.

Chinese aanpak Covid leidt tot maatregelen

Door de stringente aanpak van Covid in China is het zeer de vraag of de groei-doelstelling van 5,5% dit jaar gehaald gaat worden. De Chinese overheid heeft daarom een programma met meer dan 30 maatregelen aangekondigd om de economie te ondersteunen. Het betreffen vooral maatregelen die de binnenlandse consumptie en investeringen stimuleren. Eén van de acties is bijvoorbeeld het terugdraaien van strenge maatregelen tegen grote bedrijven in de internetindustrie. Ook extra investeringen in de infrastructuur zijn aangekondigd. Doel is de werkgelegenheid op peil houden die als basis voor de binnenlandse consumptie dient.

Gemengde portefeuilles onderworpen in aandelen

De portefeuilles bij Trustus die zowel uit aandelen als obligaties bestaan zijn momenteel onderworpen in aandelen. Zowel de trend als het sentiment is op de meeste aandelenmarkten neerwaarts gericht. Dit betekent dat zich op niet al te lange termijn kansen voor gaan doen, zeker op markten waar zich reeds dalingen van -20% of meer hebben voorgedaan. Voorlopig blijven wij echter voorzichtig en geven in de tactische posities de voorkeur aan kortlopende obligaties en geldmarktinstrumenten.

Samenstelling modelportefeuille risicodragende beleggingen (per ultimo mei 2022 licht onderworpen)

naam	weging **			waarde/koers in lokale valuta	verwacht dividendrendement	k/w
	onderwogen	neutraal	overwogen			
Individuele aandelen						
Verenigde Staten	25,0%	25,0%	25,0%		3,6%	13,3
Europa	25,0%	25,0%	25,0%		3,8%	16,5
Beleggingsfondsen						
TCM Global Frontier High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR 11,63	5,8%	9,9
TCM Global Emerging High Dividend Equity	14,0%	14,0%	14,0%	EUR 105,98	5,4%	10,3
TCM Africa High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR 10,82	6,5%	10,0
Fidelity China Focus Fund	6,0%	6,0%	6,0%	USD 14,68	2,0%	7,2
Trackers						
iShares Core Nikkei 225 ETF	5,0%			JPY 28.335,00	1,4%	14,8

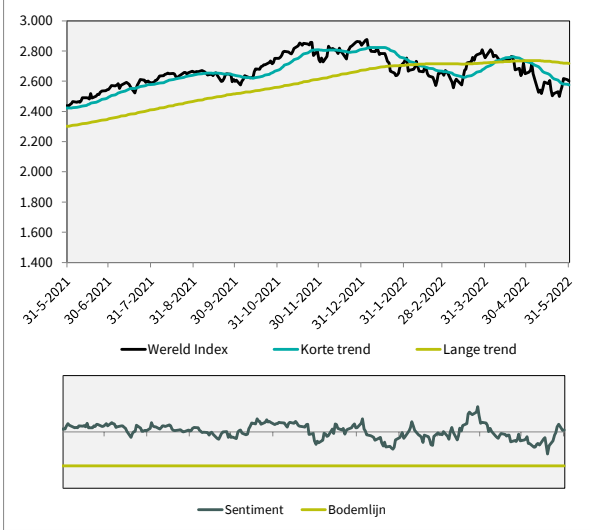
K/W: Koers van een aandeel gedeeld door de verwachte winst of de winsttaxatie per aandeel. Geeft een indicatie van de waardering van een onderneming. ROE: Rendement op het eigen vermogen o.b.v. een gewogen gemiddelde.

* 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 risicomijdende beleggingen. In de overwogen positie is het omgekeerde het geval.



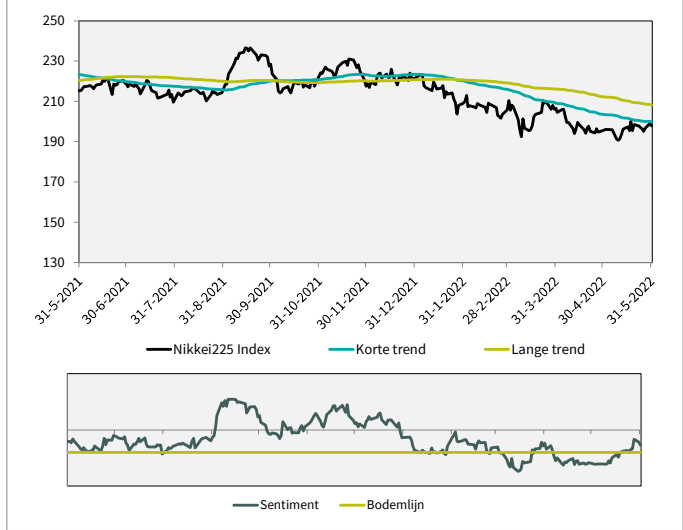


Grafiekanalyse aandelen wereldwijd (in euro)



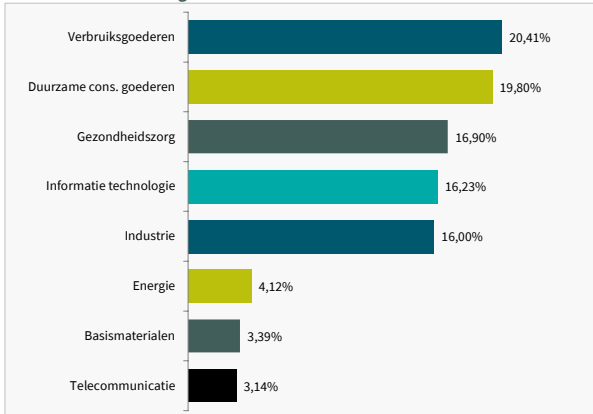
De korte trend, weergegeven in de grafiek middels de blauwe lijn zakt verder weg onder de koersgrafiek (zwarte lijn) en de lange trend (groene lijn). Dit betekent dat Trustus voorlopig geen nieuwe tactische positie inneemt op de wereldindex.

Grafiekanalyse aandelen Nikkei225 Index (in euro)

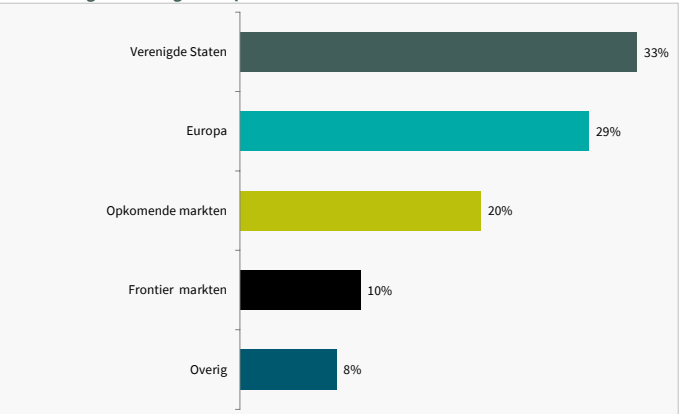


De koerslijn van de Nikkei beweegt zich vanaf medio april zijwaarts door de tijd. Langzamerhand komt de korte trend dichterbij de lange trend, hetgeen het koopsignaal uit het voorjaar bevestigt.

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
Mark-Jan Bender
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", bestaat 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.