

Onzekerheden stapelen zich op

De aandelenmarkten lijken de komende tijd uit te bodemen na al het slechte nieuws dat ons in de afgelopen maanden bereikt heeft. Vooral de angst voor de volgende serie renteverhogingen en een aankomende recessie deed aandelenbeleggers huiveren. Voor lichtpuntjes, aandelen zijn bijvoorbeeld relatief ongevoelig voor inflatie, was geen ruimte. Alle aandelenmarkten kregen er flink van langs en gingen in september met minimaal 5% onderuit. De opkomende markten verloren zelfs 9%, de wereldindex en de Amerikaanse beurs noteerden - 7%. Ook de modelportefeuille aandelen had het moeilijk, daalde 8% in de afgelopen maand en kent nu een jaarresultaat van -16,8%.

Federal Reserve standvastig in bestrijden inflatie

“Zonder prijsstabiliteit kan onze economie niet goed functioneren”, waren de woorden van de Amerikaanse centrale bank president Jerome Powell op 21 september jl. De FED verhoogde de rente voor de derde keer op rij met 0,75% naar een niveau van 3,25%. De aankondiging dat alles gedaan zal worden om de inflatie te bestrijden, ook als dat betekent dat de Amerikaanse economie in een recessie belandt, viel slecht bij beleggers. De verwachting is nu dat de door de centrale bank bepaalde korte rente gaat pieken rond 4,6% medio 2023. De arbeidsmarkt is zeer krap en de economie zal onder het potentieel moeten draaien om de lagere inflatiedoelstellingen te bereiken. De genoemde 4,6% voor de rente is uiteraard lang niet het niveau dat in de jaren '80 werd bereikt (20%) en dat is maar goed ook. Wij verwachten dat voorlopig hard op de monetaire rente-rem getrapt blijft worden, zowel in de VS als in Europa, maar dat dit omdraait zodra de economie in een diepere recessie dreigt te raken. Immers, economie en bezittingen kunnen niet te ver dalen gegeven het hedendaagse schuldenniveau. Op een nieuwe kredietcrisis zit niemand te wachten, de gevolgen daarvan liggen nog te vers in het geheugen.

Aandelen selectie Noord-Amerika

In de maand september 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 de nu oplopende rentes. Ook worden de 10 criteria uit de United Nations Global Compact Rules toegepast. Als gevolg van de extreme koersdalingendalingen zijn een aantal aandelen boven komen drijven met veel koerspotentieel. Deze hebben we vergeleken met bedrijven in de huidige portefeuille die weliswaar een relatief gunstig

Rendement - Total Return in euro	september 2022	2022
Wereld Index	-6,95%	-13,61%
Opkomende Markten Index	-9,15%	-16,23%
Dow Jones Industrial Index	-6,28%	-6,68%
S&P 500 Index	-6,79%	-11,53%
EuroStoxx 50 Index	-5,45%	-20,63%
AEX Index	-5,76%	-18,32%
Modelportefeuille aandelen Trustus *	-8,00%	-16,80%

koersverloop achter de rug hadden, maar beperkte groeipotentie kennen. In deze laatstgenoemde groep zaten Leggett & Platt en North West Company, deze aandelen zijn verkocht. De volgende twee bedrijven zijn aangekocht:

Nike is een Amerikaanse fabrikant van sportschoenen, sportkleding, sportuitrustingen en accessoires en is één van de grootste sportmerken ter wereld. De verkoop van sportschoenen maakt ongeveer 60% uit van de totale omzet (USD 46 mld.), gevolgd door sportkleding met een aandeel van 30%. De artikelen worden wereldwijd verkocht en slechts een klein deel via eigen winkels. De productie wordt bijna volledig uitbesteed en Nike heeft zelf vrijwel geen productielocaties. De marktkapitalisatie bedraagt ca. 174 miljard USD. Momenteel is het dividendpercentage 1,2%.

Qualcomm is een Amerikaanse fabrikant van halfgeleiders. Het bedrijf, opgericht in 1985 in San Diego, is inmiddels de op twee na grootste fabrikant van processors ter wereld na bedrijven als Intel en Samsung Electronics. De chips die zij produceren (Snapdragon-serie) worden veelal gebruikt in mobiele apparaten zoals telefoons. Daarnaast ontwikkelt en levert het bedrijf systeemsoftware op basis van 5G en andere technologieën voor gebruik in draadloze spraak- en datacommunicatie. De marktkapitalisatie bedraagt ruim 145 miljard USD en het dividendpercentage is momenteel 2,3% per jaar.

Gemengde portefeuilles licht onderwogen naar aandelen

De aandelenmarkten jojoën op en neer maar de trend blijft neerwaarts gericht. Weliswaar is het zeer goed denkbaar dat er momenteel bodenvorming plaats vindt, maar Trustus hecht ook waarde aan haar grafiekanalyse, die zonder emotie aangeeft welke richting beleggers kiezen. En dat is voorlopig nog niet positief. Vandaar dat wij in september naar een onderwogen positie van aandelen zijn gegaan en het risico hebben afgebouwd. Voorbeeld: Portefeuilles waarbij de grenzen voor de aandelenexposure tussen 40%-60% ligt, bevatten per eind september 45% aandelen.

Samenstelling modelportefeuille risicodragende beleggingen (per ultimo september 2022 licht onderwogen)

naam	weging **			waarde/koers in lokale valuta		verwacht dividendrendement	k/w
	onder-wogen	neutraal	over-wogen				
Individuele aandelen							
Verenigde Staten	25,0%	25,0%	25,0%			4,2%	9,7
Europa	25,0%	25,0%	25,0%			4,6%	10,5
Beleggingsfondsen							
TCM Global Frontier High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR	11,25	5,7%	9,0
TCM Global Emerging High Dividend Equity	14,0%	14,0%	14,0%	EUR	94,95	5,6%	9,6
TCM Africa High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR	10,48	6,8%	9,9
Fidelity China Focus Fund	6,0%	6,0%	6,0%	USD	12,42	3,8%	9,0
Trackers							
iShares Core Nikkei 225 ETF	5,0%			JPY	26.905,00	2,0%	18,9

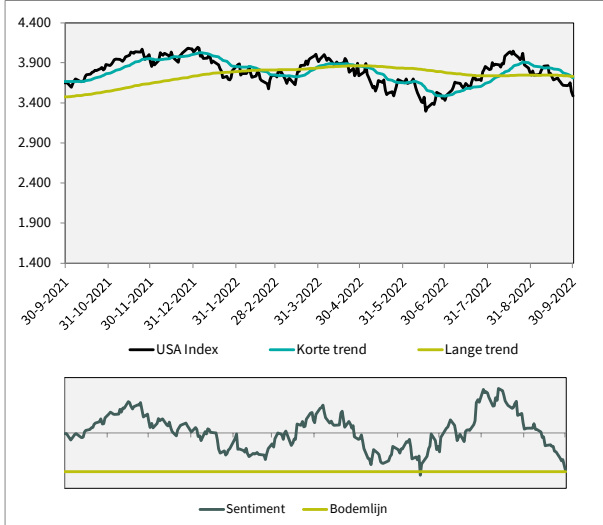
K/W: Koers van een aandeel gedeeld door de verwachte winst of de winsttaxatie per aandeel. Geeft een indicatie van de waardering van een onderneming. ROE: Rendement op het eigen vermogen o.b.v. een gegeven gemiddelde.

- * 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.



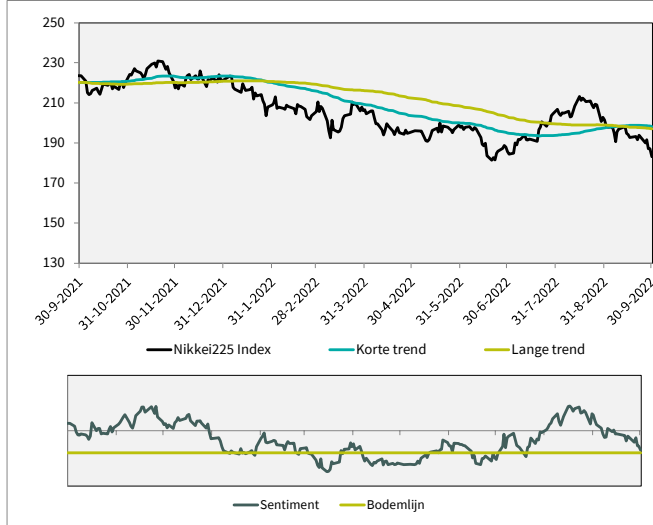


Grafiekanalyse aandelen USA Index (in euro)



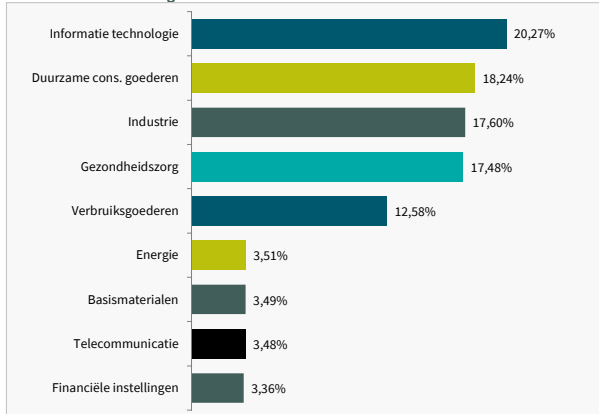
De beide gekleurde trendlijnen zijn elkaar gekruist, de korte trend kruist de lange trend neerwaarts. Dit is het bekende verkoopssignaal, de ingenomen tactische aandelenpositie is in september verkocht.

Grafiekanalyse aandelen Nikkei 225 Index (in euro)

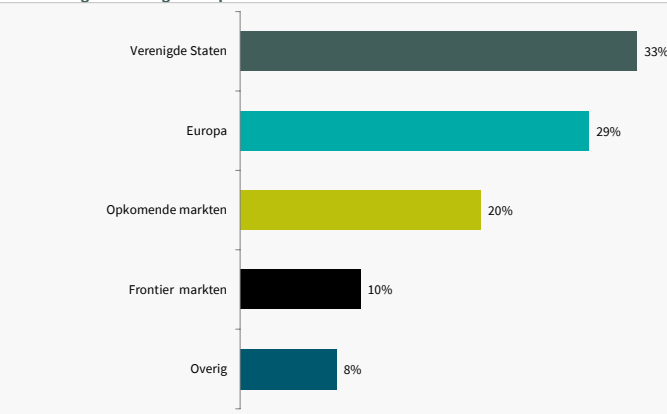


In de grafiek van de Nikkei meanderen de trendlijnen en de zwarte koerslijn al een lange tijd om elkaar heen. De gekleurde trendlijnen liggen zo dicht bij elkaar dat een kruising van lijnen en bijbehorende verkoop van de positie heel dichtbij gekomen is.

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

Sewel 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", 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.