



## Herstelrally

Ondanks de matige economische vooruitzichten en de wereldwijde monetaire verkrapping vonden aandelenbeleggers het welletjes in juli. De afkoeling van de aandelenmarkten en de naar beneden bijgestelde waarderingen in het eerste halfjaar, gecombineerd met beter dan verwachte bedrijfscijfers, leidde afgelopen maand tot koopdrift op vrijwel alle aandelenbeurzen, waarbij de Amerikaanse aandelenbeurs de kroon spande (+12%).

Ook de wereldindex (+10%) en de Europese aandelenindex (+7%) wisten de weg omhoog moeiteloos te vinden. De Trustus modelportefeuille aandelen, die conservatiever is opgebouwd en in het eerste halfjaar beduidend beter was blijven liggen, boekte een stijging van 3,9% in de maand juli. Het jaarverlies is daarmee teruggelopen naar -5,1%.

## Europese Centrale Bank (ECB) past rente aan

De verwachting dat de ECB in juli met een verhoging van de rente zou komen bleek volkomen juist. Het was de eerste renteverhoging sinds 11 jaar waarbij de ECB direct koos voor een verhoging van 0,5% (i.p.v. standaardverhoging van 0,25%). In navolging van de Amerikaanse rentebesluiten in juni was dit toch wel een verrassing voor de markt. President Christine Lagarde van de ECB gaf aan dat de markt er rekening mee moet houden dat bij de komende beleidsvergaderingen, afhankelijk van de ontwikkelingen van de inflatie, verdere verhogingen mogelijk zijn. Een concrete route voor het renteverloop in het najaar gaf ze niet.

Verder introduceerde de ECB een nieuw instrument dat de rentever schillen tussen landen kan verkleinen, bijvoorbeeld tussen Duitsland en Italië, indien speculanten proberen te profiteren van niet-rationele krachten in de markt. Dit kan immers grote problemen veroorzaken in de Eurozone, doordat bij een extreem oplopende rente voor landen als Italië een onhoudbare schuld zou ontstaan.

## Bedrijfscijfers

Bedrijven zijn in het algemeen goed weerbaar tegen inflatie, zeker als die inflatie niet jaren te hoog is. Ondernemingen zijn in staat om prijsverhogingen door te voeren waardoor de omzet op peil blijft en zij tegelijkertijd kunnen werken met kostenbesparende programma's om de gestegen inkoopkosten te pareren. In het lopende cijferseizoen, waarbij bedrijven de eerste halfjaarcijfers publiceren, zien we dat ook terug. 80% van de bedrijven levert cijfers af conform de verwachting of beter.

Rendement - Total Return in euro	juli 2022	2022
Wereld Index	10,07%	-4,28%
Opkomende Markten Index	2,45%	-7,87%
Dow Jones Industrial Index	9,81%	2,02%
S&P 500 Index	12,27%	-2,43%
EuroStoxx 50 Index	7,39%	-11,52%
AEX Index	10,75%	-7,58%
Modelportefeuille aandelen Trustus *	3,90%	-5,10%

Omdat koersen van aandelen in het eerste halfjaar fors waren gecorrigeerd leidden de beter dan verwachte bedrijfscijfers tot een herstelrally. Aandelenbeurzen staan ten opzichte van eind 2021 allemaal in de min, maar de verliezen zijn draaglijker dan een maand geleden.

## US-dollar

Opvallend is de opmars van de US-dollar ten opzichte van de Euro in dit kalenderjaar, de stijging van eerstgenoemde valuta bedraagt zo'n 12%. Dit heeft te maken met een aantal factoren. Ten eerste is er de hogere economische groei in de Verenigde Staten, die een grotere vraag naar US-dollars met zich meebrengt. En dan is er het rentever schil tussen de VS en de Eurozone, waardoor beleggers liever rekeningen in US-dollar aanhouden dan in Euro. Er wordt immers meer rente op US-dollars ver goerd. Daarnaast is er de verwachting dat de Amerikaanse centrale bank de rente sneller en met grotere stappen zal verhogen dan in de Eurozone het geval is. Al met al is en blijft de vraag naar US-dollars groot. Of dit op lange termijn standhoudt is zeer de vraag, maar voorlopig is de situatie nog intact en moeten we niet uitsluiten dat we in de komende maanden een koers van de Euro onder pariteit gaan zien, oftewel de Euro zakt dan onder verhouding 1:1 met de US-dollar. Amerikaanse producten en vakanties in de VS worden er niet aantrekkelijker op.

## Gemengde portefeuilles neutraal gepositioneerd

In juni deed zich door de sterke daling van de aandelenbeurs in de Verenigde Staten een aankoopmoment voor waar Trustus gebruik van heeft gemaakt. De portefeuilles bij Trustus die zowel uit aandelen als obligaties bestaan zijn in juni van licht onderwogen in aandelen naar een neutrale positionering gegaan. In juli is deze neutrale positionering gehandhaafd.

## Samenstelling modelportefeuille risicodragende beleggingen (per ultimo juli 2022 neutraal)

naam	weging **			waarde/koers in lokale valuta	verwacht dividendrendement	k/w
	onderwogen	neutraal	overwogen			
<b>Individuele aandelen</b>						
Verenigde Staten	25,0%	<b>25,0%</b>	25,0%		3,7%	13,4
Europa	25,0%	<b>25,0%</b>	25,0%		4,0%	17,0
<b>Beleggingsfondsen</b>						
TCM Global Frontier High Dividend Equity	5,0%	<b>5,0%</b>	5,0%	EUR	11,57	9,5
TCM Global Emerging High Dividend Equity	14,0%	<b>14,0%</b>	14,0%	EUR	104,72	9,9
TCM Africa High Dividend Equity	5,0%	<b>5,0%</b>	5,0%	EUR	10,90	11,0
Fidelity China Focus Fund	6,0%	<b>6,0%</b>	6,0%	USD	14,26	8,2
<b>Trackers</b>						
iShares Core Nikkei 225 ETF		<b>5,0%</b>		JPY	28.930,00	19,2
iShares Core S&P500 ETF		<b>5,0%</b>		USD	421,14	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 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.



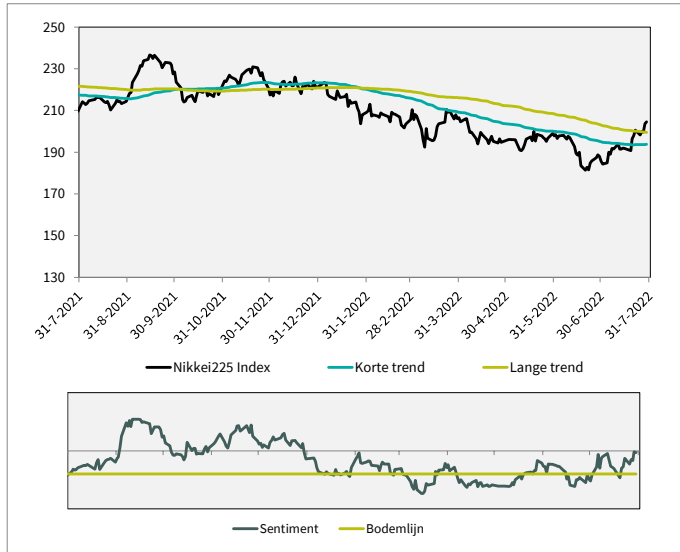


Grafiekanalyse aandelen USA Index (in euro)



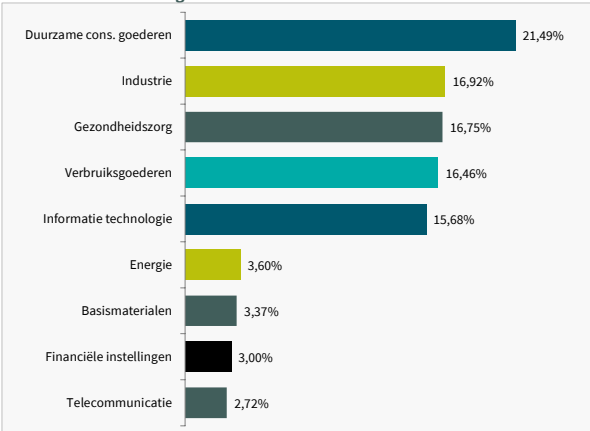
Sterke, positieve koersontwikkelingen in juli hebben zowel de koersgrafiek als de trendlijnen opgestuwd. Ook het sentiment is plots gekeerd. De vorige maand ingenomen positie is qua timing zeer goed uitgepakt.

Grafiekanalyse aandelen Nikkei 225 Index (in euro)

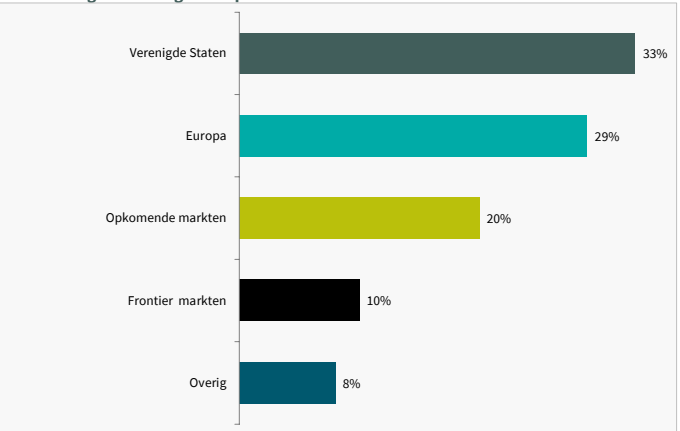


De Nikkei aandelenindex is in juli net als andere beurzen in een opwaartse flow terecht gekomen. Wij hebben de positie op de Nikkei al langere tijd in de boeken en een maand als deze kunnen we zeer goed gebruiken voor een extra impuls aan het portefeuille rendement. Gelet op de positie van de trendlijnen ten opzichte van de koerslijn is een verkoop voorlopig niet aan de orde.

### 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](http://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.