



Aandelenrally strandt al in augustus

De in juli ingezette aandelenrally werd halverwege augustus na zes weken in de kiem gesmoord. De bijeenkomst van centrale bankiers in Jackson Hole (Verenigde Staten) maakte duidelijk dat het de bankiers menens is met het bestrijden van de uit de hand gelopen inflatie. De markt krijgt nog een flinke serie renteverhogingen te verstouwen. Vooral Europese aandelen hadden het moeilijk, de Europese index met de 50 grootste bedrijven moest in augustus ruim 5% terug, de AEX zelfs 6,2%. De aandelenindices in de Verenigde Staten verloren ongeveer 2,5%. De opkomende landen, waarvan beleggers denken dat ze minder last hebben van de inflatie bleven vrijwel onveranderd liggen. Onze modelportefeuille aandelen tenslotte gaf 3% prijs en heeft een jaarrendement eind augustus van -8,4%.

Recessie op komst

In Europa is een recessie (twee opeenvolgende kwartalen van negatieve economische groei) op korte termijn haast onvermijdelijk. De energieprijzen zijn inmiddels dusdanig hoog dat consumenten de broekriem moeten aanhalen. Voor sommige energie intensieve bedrijfstakken is het maar de vraag of zij bij langdurig hoog blijvende energieprijzen in Europa een toekomst hebben. Het goede nieuws is dat de grondstofprijzen dalen en dat de bottlenecks in de aanvoerketens langzamerhand aan het verdwijnen zijn, dit is o.a. te zien aan de transportprijzen over zee. Indien deze tendens doorzet is er een kans op een milde recessie, die niet per se uit hoeft te lopen op een economisch drama of kredietcrisis. De werkgelegenheid staat immers op een hoog peil en kan tegen een stootje.

In de Verenigde Staten ligt de situatie anders. Daar draait de economie op volle toeren met een oververhitte arbeidsmarkt en is de inflatie hardnekkiger. Voorzitter Jerome Powell van de centrale bank FED gaf op de bijeenkomst in Jackson Hole aan dat hij voor een serie van renteverhogingen staat, de inflatie moet, zo zei hij, onder controle. Vermoedelijk zal de korte rente in de VS stijgen naar 4,5% (nu 2,5%). Een recessie wordt, gezien de kracht van de Amerikaanse economie, pas in de tweede helft van 2023 verwacht.

De Amerikaanse dollar, waarover we vorige maand al schreven, was op 22 augustus jongstleden duurder dan de Euro, de verhouding bedroeg 99 dollarcent voor 1 Euro. Zolang de Amerikaanse economie sterk blijft draaien en de renteversillen met Europa groot blijven, zal dit geen ongewoon beeld zijn.

Rendement - Total Return in euro	augustus 2022	2022
Wereld Index	-3,00%	-7,16%
Opkomende Markten Index	0,08%	-7,79%
Dow Jones Industrial Index	-2,40%	-0,43%
S&P 500 Index	-2,72%	-5,08%
EuroStoxx 50 Index	-5,12%	-16,05%
AEX Index	-6,22%	-13,33%
Modelportefeuille aandelen Trustus *	-3,00%	-8,40%

Koopkracht daalt, schatkist is aangevuld

Ondertussen begint de Nederlandse politiek wakker te worden na publicaties van het Centraal Planbureau. De koopkracht van een gemiddeld huishouden is als gevolg van de inflatie dit jaar 7% lager en er gloort geen herstel voor 2023. De laagste inkomensgroepen krijgen een eenmalige energietoeslag, de vraag is of dit genoeg zal zijn. De schatkist daarentegen draait goed. Er zijn extra aardgasbaten (10 miljard euro) en het tekort aan personeel op de arbeidsmarkt zorgt voor niet-uitvoerbare plannen (10 miljard bezuiniging). Het tekort van de overheid gaat dus omlaag. Er is ruimte voor compensatie van de koopkracht, die vermoedelijk bij de laagste inkomens terecht gaat komen.

Gemengde portefeuilles licht overwogen naar aandelen

In de tweede helft van augustus liepen de koersen op aandelenmarkten terug. Enerzijds kan dit een voorteken zijn van voortzetting van de negatieve trend uit het voorjaar, anderzijds kan dit gezien worden als een onderbreking van de positieve trend die in juni is ingezet. Feit blijft dat veel aandelenindices aanmerkelijk lager staan dan in het begin van het jaar.

De grafieken waar Trustus haar tactische beleid mede op baseert gaven een koopsignaal af in augustus. In dit geval op de brede wereldindex voor aandelen. Wij hebben dit signaal opgepakt en gekozen voor een beperkte uitbreiding van aandelen ten koste van risicomijdende beleggingen. Dit betekent dat de gemengde portefeuilles die zowel uit aandelen- als risicomijdende posities bestaan, momenteel licht overwogen zijn naar aandelen. Voorbeeld: gebalanceerde portefeuilles die strategisch voor 50% uit aandelen bestaan, zijn opgehoogd naar 55% in aandelen.

Samenstelling modelportefeuille risicodragende beleggingen (per ultimo augustus 2022 licht overwogen)

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%		4,0%	13,1
Europa	25,0%	25,0%	25,0%		4,3%	16,0
Beleggingsfondsen						
TCM Global Frontier High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR 12,01	5,2%	9,5
TCM Global Emerging High Dividend Equity	14,0%	14,0%	14,0%	EUR 105,08	5,4%	10,4
TCM Africa High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR 11,06	6,7%	11,0
Fidelity China Focus Fund	6,0%	6,0%	6,0%	USD 13,83	3,8%	9,0
Trackers						
iShares Core Nikkei 225 ETF			5,0%	JPY 28.945,00	1,9%	19,4
iShares Core S&P500 ETF			5,0%	USD 409,95	2,2%	19,3
iShares Core World Index ETF			5,0%	USD 73,31	2,6%	16,9

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.

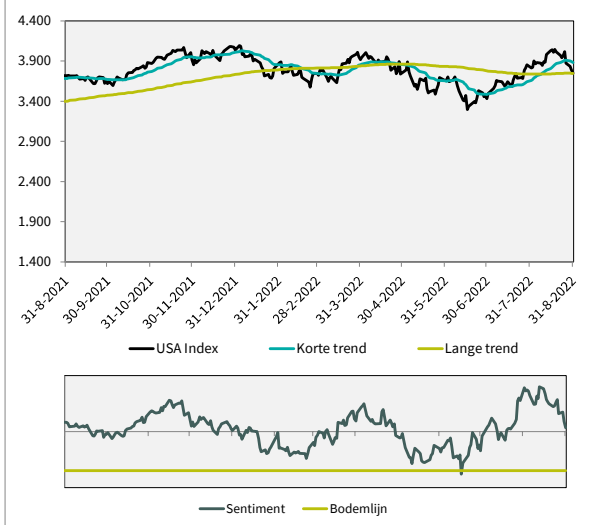
* De vermelde rendementen van de modelportefeuille zijn netto na aftrek van kosten. De modelportefeuille aandelen bestaat uit de individuele aandelen plus de beleggingsfondsen.

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



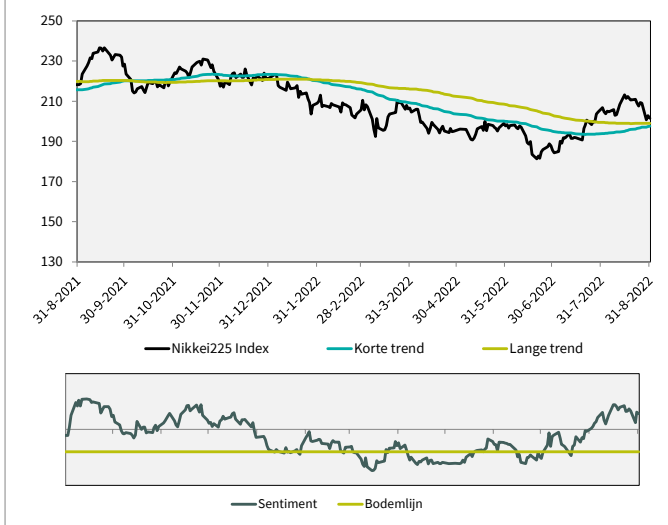


Grafiekanalyse aandelen USA Index (in euro)



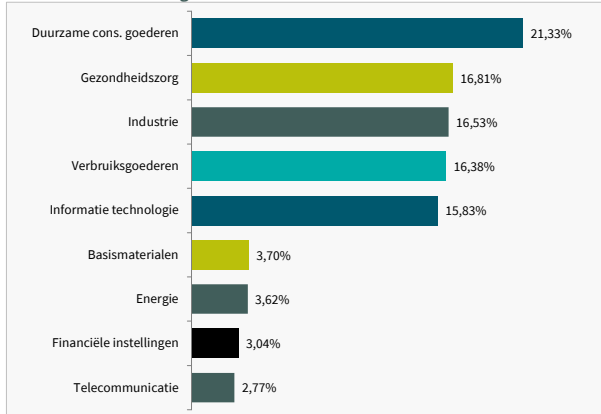
De daling van de zwarte koerslijn heeft ook de korte trend omgebogen. Beide trendlijnen bewegen echter nog vrij ruim uit elkaar, waardoor van een verkoop van positie voorlopig geen sprake is.

Grafiekanalyse aandelen Nikkei 225 Index (in euro)

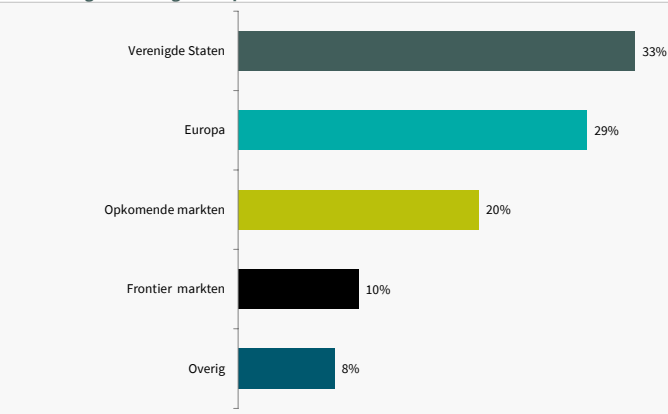


Zoals te zien is in de trendanalyse naderen de twee gekleurde lijnen elkaar met rasse schreden. Een opwaartse doorkruising van de korte trend door de lange trend is een signaal dat de ingenomen positie bevestigt.

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.