

Oorlog in Oekraïne

De schokkende inval van Rusland in de Oekraïne bracht een verkoopgolf teweeg op de aandelenmarkten. Uiteraard staan de verschrikkelijke gevolgen voor de burgers van Oekraïne centraal, over hun lot moeten we ons de meeste zorgen maken. De onzekerheid over impact en duur van het conflict raakt ook direct en indirect de economie van vrijwel alle landen in de wereld. Daarover meer in deze nieuwsbrief. Het verbaast niemand dat de rendementen op aandelenmarkten over de hele linie negatief waren in februari. De wereldindex verloor -3%, negatieve uitschieter was Europa met -6%, de Verenigde Staten -3% en de modelportefeuille aandelen van Trustus -3,9%. Die laatste staat op een jaarrendement tot en met eind februari van -6,5%.

Economische gevolgen van de oorlog

We moeten terug naar de WOII voor een regime met een machthebber die zijn eigen volk onderdrukt en goede redenen meent te hebben andere landen te veroveren. Niemand weet voorlopig waar Poetin stopt en de NAVO is flink opgeschrikt. Het Westen zal dit niet mogen accepteren, om herhaling van donkere bladzijden uit onze geschiedenis te voorkomen. Dat betekent maximale economische sancties, extra investeren in omschakeling naar duurzame energie en snel opschalen van defensie uitgaven (vooral in Europa). Alle landen in de wereld zullen de economische gevolgen gaan voelen.

De Russische economie heeft de omvang van de Benelux, een dwerg dus vergeleken met het Westen. De belangrijkste inkomstenbronnen voor de Russen zijn olie- en gaswinning, waarvan Europa voor haar verbruik sterk afhankelijk is (Duitsland voor meer dan 60% van haar gasverbruik). Ongeveer 5,5% van Europa's totale import komt uit Rusland en 3% van Europa's export gaat naar Rusland. Het afsluiten van de handel met Rusland zal negatieve gevolgen hebben voor de groei van de economie. De Verenigde Staten is zelfvoorzienend qua energie, de gevolgen zijn daar minder voelbaar. Graan- en energieprijzen zullen de al oplopende inflatie voor langere tijd een extra impuls geven. Als daar looneisen bijkomen is deze inflatiepiraal niet snel teruggedraaid.

Wij verwachten dat de FED (Amerikaanse centrale bank) en de ECB (Europese centrale bank) het bestrijden van de inflatie niet ten koste van de economische groei willen laten gaan en een recessie wenselijk te voorkomen. De planning van de renteverhogingen in de Verenigde Staten voor 2022 gaat door, maar in een tempo dat de groei niet schaadt. In Europa gaan overheden de economie stimuleren door budgetten beschikbaar te stellen voor het vinden van alternatieve energiebronnen en het opbouwen van een sterkere defensie. Alles is eraan gelegen Poetin geen cadeau te geven in de vorm van een recessie of een nieuwe kredietcrisis.

Ondertussen gaan onze gedachten uit naar de Oekraïners en hopen we dat er snel een oplossing komt voor deze waanzinnige oorlog.

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

naam	weging**			waarde/koers in lokale valuta	verwacht dividendrendement	k/w
	onderwogen	neutraal	overwogen			
Individuele aandelen						
Verenigde Staten	25,0%	25,0%	25,0%		3,5%	12,0
Europa	25,0%	25,0%	25,0%		3,6%	13,9
Beleggingsfondsen						
TCM Global Frontier High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR 12,60	5,3%	9,4
TCM Global Emerging High Dividend Equity	14,0%	14,0%	14,0%	EUR 107,87	4,9%	10,7
TCM Africa High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR 11,38	5,4%	9,5
Fidelity China Focus Fund	6,0%	6,0%	6,0%	USD 15,63	2,0%	6,8
Trackers						
iShares Core MSCI World	14,0%	14,0%	20,0%	EUR 73,55	2,1%	22,7
iShares Core Nikkei 225 ETF	0,0%	6,0%	10,0%	JPY 27.325,00	1,4%	15,9

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.

Rendement - Total Return in euro	februari 2022	2022
Wereld Index	-2,94%	-5,97%
Opkomende Markten Index	-4,20%	-2,79%
Dow Jones Industrial Index	-3,08%	-4,88%
S&P 500 Index	-2,83%	-6,59%
EuroStoxx 50 Index	-6,01%	-8,69%
AEX Index	-3,18%	-8,72%
Modelportefeuille aandelen Trustus *	-3,90%	-6,50%

Gemengde portefeuilles onderwogen in aandelen

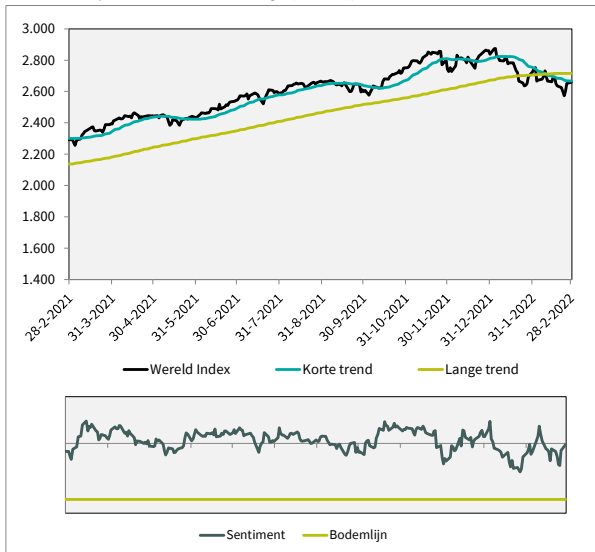
Trustus heeft in februari het aandelenbelang in de mix-portefeuilles van cliënten (hierin zijn zowel aandelen als risicomijdende beleggingen vertegenwoordigd) teruggebracht naar een onderwogen belang ten opzichte van de met iedere cliënt afgesproken strategische verdeling. Er is een grote positie in de aandelen-wereldindex verkocht, reeds voor de inval van Rusland in de Oekraïne. Deze positie vertegenwoordigde een 10% belang in portefeuilles. Onze modellen lieten al een paar maanden een verzwakking zien, in februari is dit omgezet in actie. Met deze verkoop brengen we het risico in portefeuilles terug, passend bij de toegenomen onzekerheden met betrekking tot de impact en duur van de oorlog in Oekraïne. Er komen tal van onzekerheden aan de oppervlakte die effect gaan hebben op economie, inflatie en winstgevendheid van bedrijven.

Onze basis van de aandelenselectie is niet veranderd. Een solide financiële basis, goede vooruitzichten en een stevig dividend blijven de uitgangspunten van ons selectiebeleid. Helaas bevat onze portefeuille één aandeel dat gelieerd is aan de Russische economie, dit is Polymetal. Het bedrijf is gevestigd op Cyprus, heeft een beursnotering in Londen en delft grondstoffen, o.a. in Kazachstan en de Oeral. De waarde is door de sancties tegen Rusland gedecimeerd, wij nemen in maart een beslissing over wel of niet aanhouden van deze positie.

Goed om te vermelden is dat we in onze obligatieportefeuille slechts een beperkt verlies hebben opgelopen. De gevoeligheid voor rentestijgingen is beperkt en een aantal fondsen in portefeuille zijn geselecteerd om ook in verlieslatende markten een positief rendement te boeken.

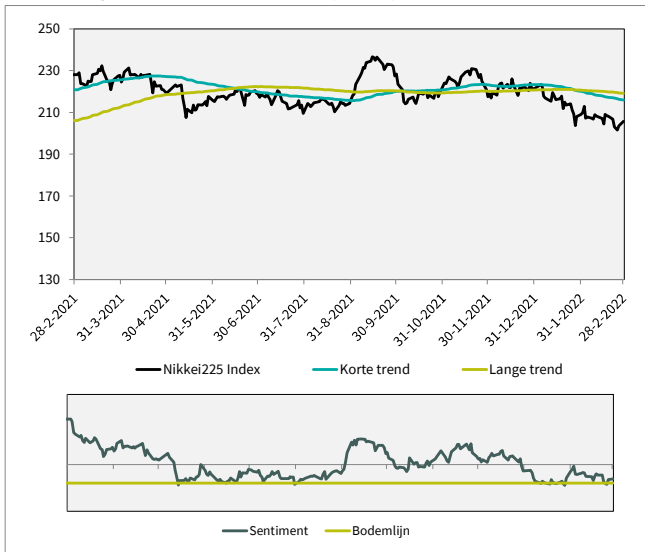


Grafiekanalyse aandelen wereldwijd (in euro)



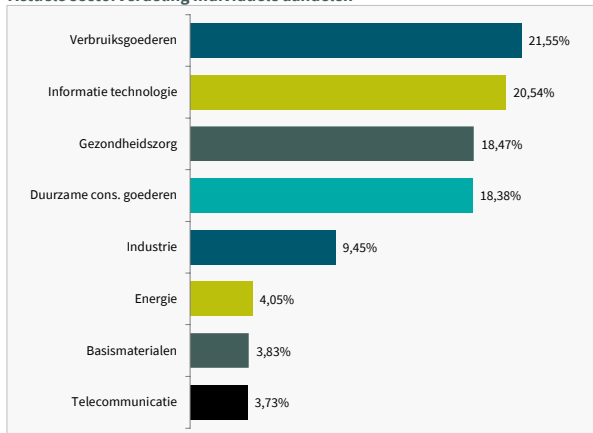
Vrij vroeg in februari bracht de daling van de wereldwijde grafiek voor aandelen beide trendlijnen bij elkaar. Een neerwaartse kruising van de korte (blauwe) trend met de lange (groene) trend zorgde voor een verkoopssignaal. Wij hebben de ingenomen positie verkocht.

Grafiekanalyse aandelen Nikkei225 Index (in euro)

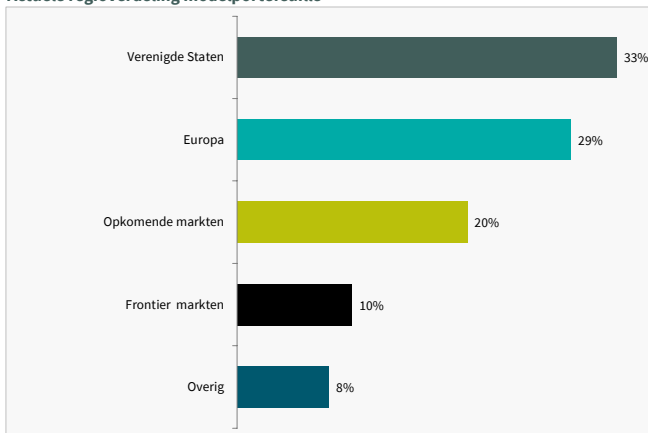


In de bovenste grafiek zien we dat de korte (blauwe) trend nog steeds onder de lange (groene) trend ligt, er is geen verandering in positie vanuit dit perspectief. De onderste grafiek, de sentimentmeter gaf door de snelle scherpe daling van de Japanse Nikkei een koopsignaal. De markt lijkt oversold en op basis van deze informatie hebben we een bescheiden nieuwe positie ingenomen.

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
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.