

Turbulente start

De aandelenmarkten werden in januari beheerst door een opeenstapeling van zorgen. De mogelijke inval van Rusland in de Oekraïne, de sterk opgelopen inflatie, de aangekondigde verkrapting door de monetaire autoriteiten en de ontwikkeling van Covid vormen gezamenlijk de onzekere mix die aandelenkoersen parten speelde. Alle westerse markten moesten een flinke stap terug doen. De wereldwijde aandelenindex daalde ruim -3%, de index met de 500 grootste bedrijven in de Verenigde Staten -3,86%, Europa -2,85% en de AEX zelfs -5,72%. De opkomende markten bleven dit lot bespaard en wisten in dit onstuimige beursklimaat zelfs 1,47% te winnen. De Trustus modelportefeuille aandelen, die westerse en opkomende markten combineert, verloor -2,6% in januari.

De vier onzekerheden

Oekraïne

Rusland plaatst al maanden militaire middelen en manschappen aan de grens met Oekraïne en stelt zich op het standpunt dat het haar eigen grenzen bewaakt zolang Oekraïne de mogelijkheid heeft lid te worden van de NAVO. De NAVO vreest dat Rusland de Oekraïne gaat binnenvallen en heeft inmiddels ook troepen en materieel naar Oekraïne gestuurd. Een mogelijke oorlog aan de grenzen van Europa zal de beurzen geen goed doen, voorlopig vertaalt de oorlogstaat zich in onzekerheid en dalende koersen. De kans is overigens klein dat de inval plaatsvindt tijdens de Olympische Spelen, dit zal Poetin's 'vriend' Xi niet op prijs stellen. De Chinese machthebbers zijn gebaat bij stabiliteit in het voor hen belangrijke jaar van het 20e partijcongres. Verderop in het voorjaar wordt het binnenvallen en bezet houden van de Oekraïne overigens lastiger vanwege het ontdooien en drassig worden van de ondergrond. Misschien is het plan van Poetin vooral gebaseerd op onrust stoken.

Verkrapting liquiditeit

De Amerikaanse centrale bank (FED) gaat dit jaar vermoedelijk minimaal viermaal de rente verhogen, te beginnen in maart. Ook wordt de balans afgebouwd, aflopende opgekochte obligatieleningen worden niet herbelegd. Deze stap naar normale verhoudingen zorgt voor minder liquiditeit in de markt. De economie kan dit gelet op de groei zeker aan en de stappen zijn noodzakelijk vanwege de uit de hand gelopen inflatie en de volledige bezetting van de productiecapaciteit in de Verenigde Staten. In Europa heerst nog steeds meer werkloosheid en zijn de steunpakketten minder overdadig geweest ten opzichte van de Verenigde Staten. Europese aandelenindices zijn bovendien minder gevoelig voor rentestijgingen. Op lange termijn volgen aandelenkoersen echter altijd de winstontwikkeling van bedrijven.

Covid

De Covid besmettingen zijn massaal en dreigen delen van de economie plat te leggen. De top is echter in zicht en in het voorjaar zal Omikron langzaam naar de achtergrond verdwijnen, hetgeen goed is voor de aanbodzijde van de economie. Het risico zit in grootschalige besmettingsgolven in China, dat productie- en logistieke ketens raakt. Een ander mogelijk risico is dat we in het najaar geconfronteerd kunnen worden met nieuwe varianten waardoor er opnieuw druk op de economie ontstaat.

Samenstelling modelportefeuille risicodragende beleggingen (per ultimo januari 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%		3,3%	12,9
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 13,03	5,0%	8,6
TCM Global Emerging High Dividend Equity	14,0%	14,0%	14,0%	EUR 113,93	4,7%	9,0
TCM Africa High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR 11,74	5,2%	7,1
Fidelity China Focus Fund	6,0%	6,0%	6,0%	USD 15,59	2,0%	7,0
Trackers						
iShares Core MSCI World	14,0%	14,0%	20,0%	EUR 75,00	2,0%	23,2
iShares Core Nikkei 225 ETF	0,0%	6,0%	10,0%	JPY 28.045,00	1,4%	16,3

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.



Inflatie

De inflatie is in 40 jaar niet zo hoog geweest. Vooral energieprijzen zijn torenhoog en energie producerende landen als Rusland zijn erbij gebaat, nu de transitie naar duurzame energie wordt ingezet, om de komende jaren maximaal te profiteren van die hoge energieprijzen. Ook in dat licht kan de huidige situatie rond Oekraïne worden gezien. Inmiddels hebben de prijsverhogingen zich ook verplaatst van producten naar diensten. De centrale banken zullen, zoals hierboven beschreven, de inflatie wel proberen te beteugelen maar men zal aan de andere kant de economische groei ook niet willen schaden. We dienen daarom rekening te houden met een langdurig hogere inflatie dan we de afgelopen tijd gewend waren, reken op 2-3%.

Opkomende landen positief gestart

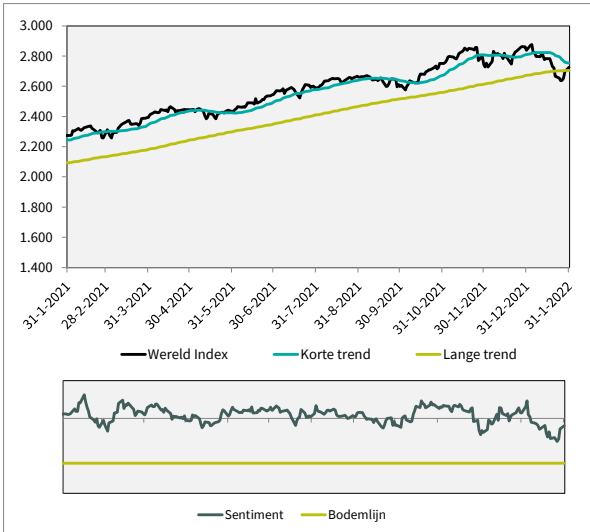
Zoals we reeds aangaven in eerdere nieuwsbrieven, zijn opkomende markten qua waardering en koersen in de afgelopen jaren sterk ondergewaardeerd. De populaire groei- en technologiebedrijven staan in de Verenigde Staten aan de Nasdaq genoteerd en die leken in de Coronacrisis te voorzien in de digitale behoeften van de mensen. Nu we de verwachting mogen koesteren dat we het dieptepunt van deze crisis achter de rug hebben, zien we een opleving van ondergewaardeerde aandelen en regio's. Kenmerkend is dat in de Trustus modelportefeuille de Chinese aandelen tot en met eind januari +6% deden en ook de andere opkomende en frontier posities een plus lieten zien. Onze diversificatie over regio's, die de portefeuille robuust maakt, betaalt zich uit.

Gemengde portefeuilles licht onderwogen in aandelen

Er heeft in januari een verschuiving plaats gevonden in de tactische positionering van de gemengde portefeuilles. Gemengde portefeuilles bij Trustus bestaan zowel uit aandelen als risicomijdende beleggingen. Onze grafiekanalyses gaven aan dat een verkleining van het aandelenbelang gepast was. De snelle verzwakking van de markt brengt het risico van verdere dalingen met zich mee. Wij hebben hierop gereageerd en onze positie in de Japanse markt afgebouwd waardoor we momenteel licht onderwogen zijn in aandelen ten opzichte van risicomijdende posities.

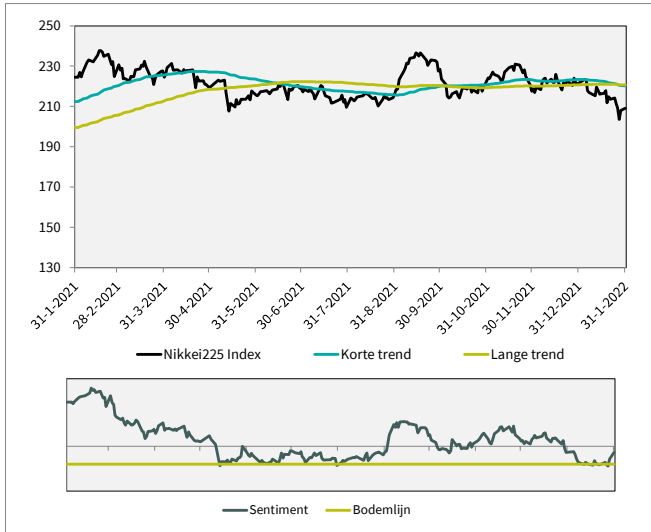


Grafiekanalyse aandelen wereldwijd (in euro)



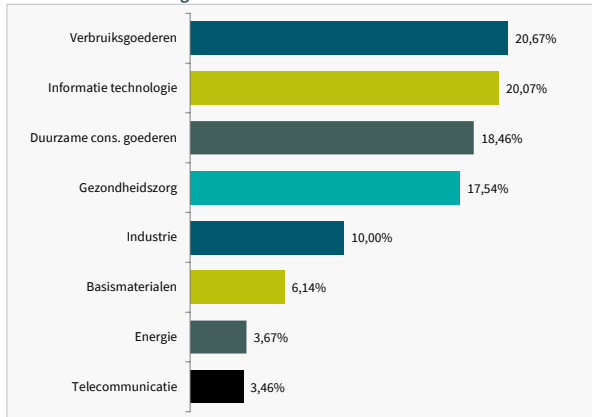
De scherpe daling van de koerslijn heeft ook de korte trendlijn (blauw) mee naar beneden getrokken. Het wordt spannend in februari of de beide trendlijnen elkaar zullen gaan kruisen. Dat zou een verkoop van de ingenomen positie opleveren.

Grafiekanalyse aandelen Nikkei225 Index (in euro)

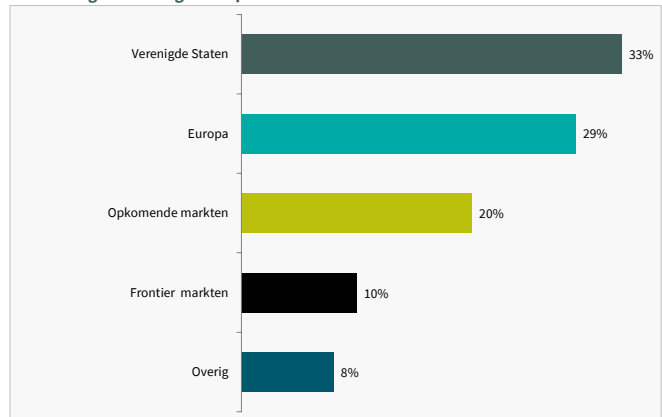


Wellicht niet heel duidelijk zichtbaar in de bovenste grafiek, maar de beide gekleurde trendlijnen hebben elkaar gekruist in januari. In dit geval schoot de korte (blauwe) trend onder de lange (groene) trend. Dit hanteren wij als verkoopsignaal voor de ingenomen positie op de Nikkei index. Aldus geschiedde.

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
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.