

## Champagne

Aandelenbeleggers konden de champagne rijkelijk laten vloeien na een uitstekend beleggingsjaar. In december was er sprake van een draai onder beleggers van technologie aandelen naar meer traditionele bedrijven en sectoren, omdat de (verwachte) rentestijgingen meer drukken op groeiaandelen. Per saldo werd er over een breed front winst geboekt. Daarmee is 2021 het beste beleggingsjaar geworden in de periode na 2009 (het hersteljaar na de kredietcrisis van 2008). Onder aanvoering van de technologie aandelen, ondanks dat deze een zwakke decembermaand kenden, steeg de wereldindex afgelopen jaar met 27%. De Amerikaanse beurzen waren koploper in het internationale speelveld, zeker gemeten in euro omdat de US dollar 7% duurder werd ten opzichte van de euro. De Amerikaanse index wist een kleine 30% te stijgen, de Europese index 24%, de opkomende markten bleven daarbij ver achter met 3,5% in 2021. De hoog dividend aandelenportefeuille van Trustus kon in december profiteren van de draai naar waarde-aandelen en wist 4,9% aan het jaartotaal toe te voegen om te eindigen op 21,2%.

## Vooruitblik

Wat betreft aandelen hoeven we niet pessimistisch het nieuwe jaar in. Ondanks dat de beursindices spectaculair zijn opgelopen zijn de bedrijfswinsten dat ook. Vertaald in een koers/winstverhouding zou je kunnen stellen dat Amerikaanse aandelen relatief duur zijn (k/w 24) ten opzichte van Europese aandelen (k/w 16,2) en aandelen uit opkomende landen goedkoop (k/w 13,1), ook in historisch perspectief. Omdat de stijging van aandelenbeurzen voornamelijk te danken is aan de groeiaandelen, maakt dat de meer traditionele sectoren nog steeds koopwaardig. Uiteraard worden de markten wel omgeven door rente- en inflatie perikelen en de belemmeringen in de aanvoer- en productieketens. Maar we dienen ons wel te realiseren dat financiële markten en aandelenkoersen per definitie omgeven zijn door onzekere factoren, daar hebben we mee te leven en zekerheid is er nooit. Trustus zal, net als in de voorgaande jaren, in haar beleggingsbeleid kiezen voor bedrijven met een solide financieringsstructuur en een concurrerend en/of een Herstellend vermogen. De verwachte stijging van de rente heeft geen directe impact op ons aandelenuniversum vanwege de beperkte blootstelling aan vreemd vermogen en stijgende inflatie vertaalt zich veelal in stijgende inkomsten en een groeiend dividend.

## Nieuwe selectie Europese aandelen

In de maand december heeft Trustus de individuele aandelen uit het Europese 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. Ook worden de 10 criteria uit de United Nations Global Compact Rules toegepast. Bedrijven mogen zich niet schuldig maken aan overtredingen op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en corruptie en we beleggen niet in de wapen-, adult- en gokindustrie en mijden tabaksaandelen. Vanwege de verslechterende financiële situatie voldeden zowel Euronext en Huhtamaki niet meer aan onze strenge criteria. Daarnaast verkochten we twee aandelen waarvan de koers sterk opgelopen was en de koersdoelen lager uitkwamen dan de huidige koers. Dit betrof de aandelen Elisa en Recordati.

Rendement - Total Return in euro	december 2021	2021
Wereld Index	3,21%	27,41%
Opkomende Markten Index	0,86%	3,49%
Dow Jones Industrial Index	4,84%	29,74%
S&P 500 Index	3,94%	38,23%
EuroStoxx 50 Index	5,87%	24,03%
AEX Index	2,95%	30,49%
Modelportefeuille aandelen Trustus *	4,90%	21,20%

Deze verkopen gaven ruimte voor vier nieuwe bedrijven:

**Porsche** houdt zich bezig met de ontwikkeling en productie van luxe auto's. Er zijn twee divisies: Porsche SE (PSE) en Intelligent Transport Systems (ITS). De PSE-divisie omvat de productie van auto's en de investeringen in o.a. Volkswagen AG. De ITS-divisie ontwikkelt slimme softwareoplossingen voor zowel transportlogistiek als verkeersplanning en -beheer. Het bedrijf werd opgericht op 1 maart 1973 en heeft zijn hoofdkantoor in Stuttgart, Duitsland. De marktkapitalisatie bedraagt ruim 27 mld. euro en het dividendpercentage is momenteel 2,6% per jaar.

**Deutsche Post** is een Duits logistiek bedrijf, waarvan DHL een volledige dochteronderneming is. Het bedrijf is de grootste in zijn sector met ruim 480.000 werknemers in meer dan 220 landen. Deutsche Post is de opvolger van het Duitse staatspostbedrijf de Deutsche Bundespost, die in 1995 werd geprivatiseerd. Sinds de privatisering heeft Deutsche Post zijn activiteitengebied aanzienlijk uitgebreid door overnames. De marktkapitalisatie is ongeveer 69 mld. euro en het dividendpercentage bedraagt 2,4% per jaar.

**M6-Metropole Television** is de Franse dochteronderneming van RTL Luxemburg en de één na grootste commerciële televisiezender in Frankrijk met activiteiten op het gebied van televisie, radio, videodiensten en de productie van Franse series en films. Zij bieden eveneens producties aan voor het Franstalige deel van Zwitserland. De marktkapitalisatie bedraagt 2,3 mld. euro en beleggers ontvangen een jaarlijks dividend van ongeveer 5,5%.

**Philips** is een Nederlands technologie concern, opgericht in 1891. Het was voorheen één van de grootste elektronicaconcerns in de wereld maar Philips richt zich tegenwoordig voornamelijk op medische technologie. Het concern produceert voornamelijk medische apparatuur zoals MRI-scanners, maar ook producten voor persoonlijke verzorging zoals scheerapparaten, elektrische tandenborstels etc. De marktkapitalisatie bedraagt ca. 31 mld. euro en beleggers ontvangen een jaarlijks dividend van ongeveer 2,5%.

## Gemengde portefeuilles blijven licht overwogen in aandelen

Er heeft in december geen wijziging plaats gevonden in de tactische posities. De opgaande trend in de aandelenmarkten is weer opgepakt en met een licht naar aandelen overwogen positie hebben we daarvan kunnen profiteren.

## Samenstelling modelportefeuille risicodragende beleggingen (per ultimo december 2021 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%		3,1%	13,3
Europa	25,0%	<b>25,0%</b>	25,0%		3,3%	14,5
<b>Beleggingsfondsen</b>						
TCM Global Frontier High Dividend Equity	5,0%	<b>5,0%</b>	5,0%	EUR	12,93	8,5
TCM Global Emerging High Dividend Equity	14,0%	<b>14,0%</b>	14,0%	EUR	112,79	9,1
TCM Africa High Dividend Equity	5,0%	<b>5,0%</b>	5,0%	EUR	11,60	7,2
Fidelity China Focus Fund	6,0%	<b>6,0%</b>	6,0%	USD	14,93	7,0
<b>Trackers</b>						
iShares Core MSCI World	0,0%	<b>14,0%</b>	20,0%	EUR	78,98	23,2
iShares Core Nikkei 225 ETF	0,0%	<b>6,0%</b>	10,0%	JPY	29.910,00	16,4

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.

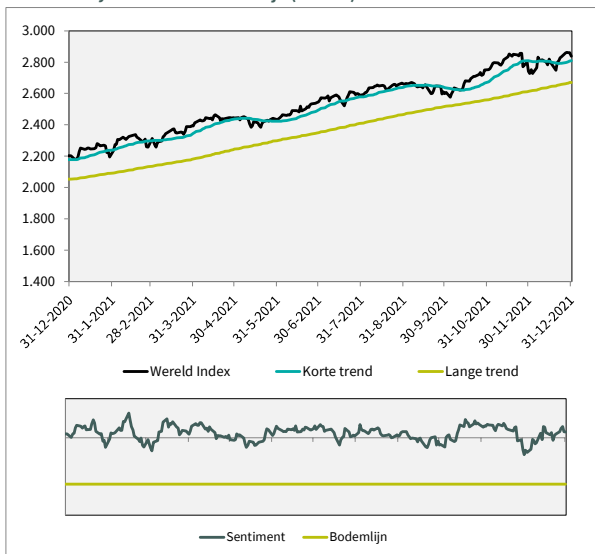
\* De vermelde rendementen van de modelportefeuille zijn netto na aftrek van kosten. De modelportefeuille aandelen bestaat uit de individuele aandelen plus de beleggingsfondsen.

\*\* 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.



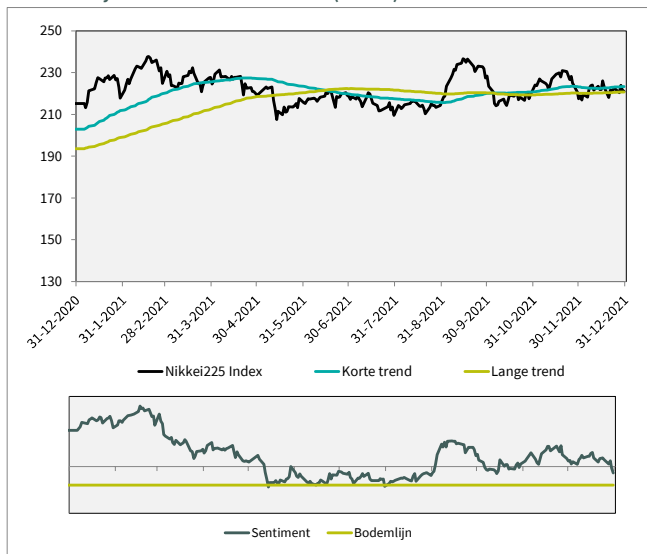


Grafiekanalyse aandelen wereldwijd (in euro)



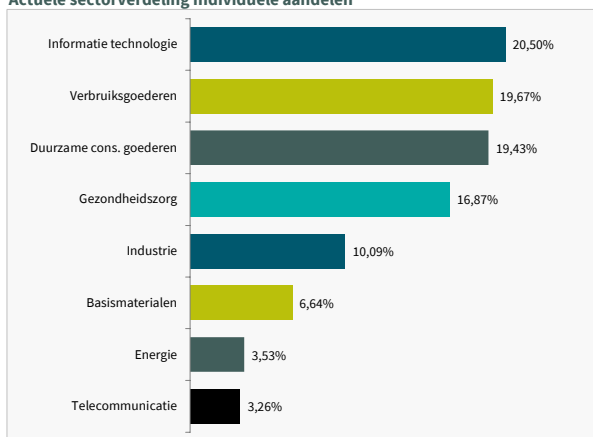
De stijging van de koerslijn (zwart) in december heeft ervoor gezorgd dat beide trendlijnen elkaar niet verder zijn genaderd. Voorlopig blijft de ingenomen positie intact.

Grafiekanalyse aandelen Nikkei225 Index (in euro)

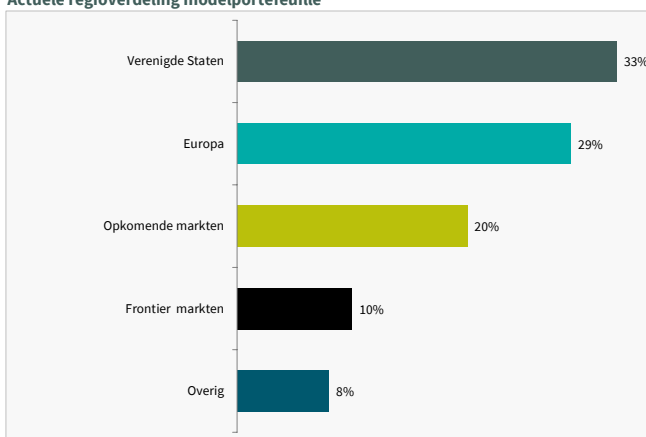


In de grafiekanalyse is nauwelijks te zien hoe ver de trendlijnen en de koersgrafiek van elkaar verwijderd zijn. Dit komt omdat we de trends hier nauwer hebben ingesteld waardoor positiewisselingen in de portefeuille vaker voorkomen. De korte trendlijn ligt op dit moment nog boven de lange trend waardoor de ingenomen positie intact blijft.

#### 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](http://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.