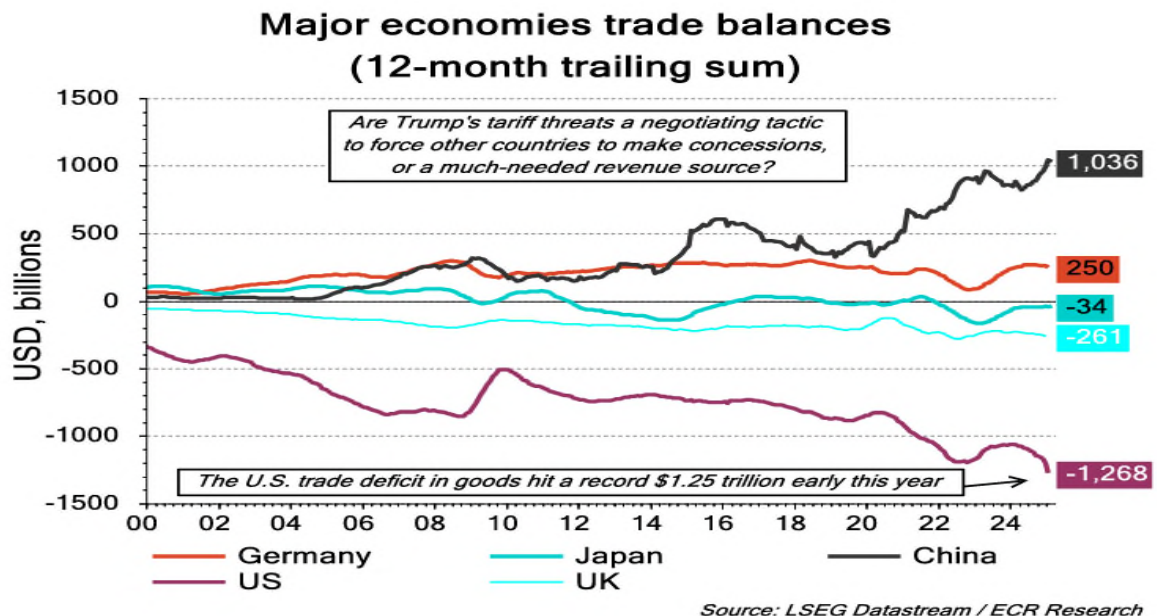


Onrust troef door Trump

De beursmaand maart werd, net als in februari, voornamelijk bepaald door onrust en nervositeit. De onrust heeft vooral te maken met de angst voor mogelijke handelsoorlogen en het geopolitieke beleid van Washington, waarbij recent vooral Oekraïne en Europa het moesten ontgelden. De reeks aan importtarieven die president Trump telkens aankondigt zijn in zijn ogen bedoeld om de eigen economie af te schermen, andere landen te dwingen tot een beleidswijziging en zo de Amerikaanse economie sterker te maken en de negatieve handelsbalans met veel andere landen te verbeteren (zie onderstaande grafiek). Het effect is echter dat de financiële markten onzeker worden en investeringsbeslissingen wellicht uitgesteld worden. Daarnaast heeft ook het geopolitieke beleid zijn invloed gehad op het sentiment. De beelden in het Witte Huis waar Trump en Zelenski ordinair ruzie maakten zijn inmiddels bekend en hadden tot gevolg dat de VS alle steun aan Oekraïne (voorlopig) introk, zowel financieel als op het gebied van militaire inlichtingen. Dit alles heeft natuurlijk zijn weerslag gehad op veel beurzen waarbij vermeld moet worden dat vooral Amerikaanse aandelen hiervan te lijden hadden. Het gevolg was dat de winst van veel beleggers over de eerste twee maanden snel verdwenen was. In hoeverre de huidige onrust op termijn van invloed zal zijn op de te verwachten economische groei en de bedrijfswinsten, zal nog moeten blijken. De grote vraag is dan ook of door de negatieve reactie van de financiële markten Trump binnenkort bereid zal zijn het huidige beleid bij te stellen. Veelzeggend voor alle onrust is dat de goudprijs in de tussentijd een nieuw record kon aantikken van ruim boven de 3.000 USD.

Ook op rentegebied was het de afgelopen maand zeker niet rustig. Begin maart kondigde de beoogde nieuwe coalitie in Duitsland aan bereid te zijn honderden miljarden euro's te investeren in de groei van de Duitse economie en defensie. Tevens gaf men aan bereid te zijn de historische "Schuldenbremse", het wettelijk verbod om de staatsschuld te laten oplopen, tijdelijk te schrappen. De Europese aandelenbeurzen reageerden die dag zeer positief op de aangekondigde investeringen. Het zal aan de ene kant betekenen dat er een flink beroep op de kapitaalmarkt gedaan zal worden, maar aan de andere kant zullen veel bedrijven in Europa van deze investeringen gaan profiteren. Het protectionistische beleid van Trump zorgt dan op dit moment wel voor de nodige onrust maar biedt op deze manier ook juist weer grote kansen voor een veel sterker economisch Europa.

De ECB kondigde verder in haar maandelijkse vergadering in maart aan dat de dalende inflatie in de Eurozone goed op schema ligt en verlaagde het belangrijkste geldmarkttarief, het deposito, van 2,75% naar 2,50%. Het feit dat de ECB tevreden is over het verloop van de inflatie houdt ook in dat men bereid is om de rentetarieven de komende maanden nog verder te verlagen. Dit zal de financiële markten in het verdere verloop van dit jaar best eens een flinke steun in de rug kunnen gaan geven.



Trustus Aandelen Groei Strategie

De groeistrategie heeft in de maand maart flink te lijden gehad van het negatieve sentiment van vooral Amerikaanse aandelen. De strategie daalde met 10,16% waarmee het rendement over het eerste kwartaal uitkomt op -8,75%. De onrustige situatie op de financiële markten, vooral veroorzaakt door het opmerkelijke beleid van president Trump, heeft tot nu toe vooral zijn weerslag op de Amerikaanse beurzen. De historische overwaardering ten opzichte van Europese aandelen loopt op dit moment snel terug.

Aangezien de groeistrategie relatief veel technologieaandelen uit de VS in de portefeuille heeft werd deze strategie ook relatief zwaarder getroffen dan bijvoorbeeld de meer defensieve dividendstrategie. Veel positieve uitschieters waren er de afgelopen maand bijna niet te vinden, één van de uitzonderingen was het aandeel Relx met een rendement van 0,17%. Dit aandeel behaalde ook een positief rendement van 5,86% over het eerste kwartaal. Er zijn de afgelopen maand geen wijzigingen aangebracht binnen de strategie.

Trustus Aandelen Dividend Strategie

De dividend strategie belegt in bedrijven die vooral geselecteerd worden op basis van een zeer sterke balans en structurele dividenduitkeringen. Het kenmerk van deze aandelen is dat ze als defensief worden gezien en over het algemeen wat minder beweeglijk zijn dan gemiddeld. Dit wat meer defensieve karakter van de strategie is in een nerveuze maand als maart ook wel tot uiting gekomen, zeker in vergelijking met bijvoorbeeld de groeistrategie.

Wij hebben de afgelopen maanden in de strategie het belang van de Europese financiële sector opgehoogd met aandelen als ASR, BNP Paribas en Allianz. Met name deze zogenaamde financials waren in maart de weinig positieve uitschieters in de strategie met rendementen van meer dan 5%. Hoewel ook de dividendstrategie duidelijk een stapje terug moest doen met een resultaat van -4,79% is de schade over het eerste kwartaal beperkt gebleven tot een verlies van -1,23%. De afgelopen maand zijn geen wijzigingen aangebracht in de strategie.

Trustus Risicomijdende Strategie

De risicomijdende strategie belegt in bedrijfsobligaties en staatsleningen. De obligatiemarkt stond in maart vooral in het teken van de aangekondigde investeringen in Duitsland van honderden miljarden Euro's in de groei van de economie en defensie. Deze aankondiging betekent dat Duitsland de komende jaren een zwaar beroep op de kapitaalmarkt zal moeten doen waardoor hun schuldpositie zal verslechteren. De rente op 10-jarige Duitse staatsleningen steeg die dag met maar liefst 29 basispunten naar een niveau van 2,70%. Ook de koersen van andere Europese staatsleningen hadden het zwaar te verduren waarmee de kapitaalmarktrente verder steeg. Aangezien de risicomijdende strategie al in een eerder stadium gekozen had voor relatief meer kwalitatief sterke bedrijfsobligaties kon de schade de afgelopen maand zeer beperkt blijven, -0,43%, zeker in vergelijking met de benchmark die een daling van -1,7% moest incasseren. Het rendement over het eerste kwartaal is nog steeds positief met 1,16%.

Trustus Tactische Strategie

De tactische strategie is vooral een strategie in de portefeuilles om mee te sturen op het sentiment van de financiële markten. Is het sentiment (langdurig) positief, dan zullen de posities in de strategie vooral gericht zijn op beleggingen in aandelen. Is het sentiment negatief dan zullen de posities juist weer eerder gericht zijn op kortlopende obligaties of zelfs liquiditeiten en we hiermee het risico binnen de portefeuilles afbouwen.

Nadat we al eerder dit kwartaal, op basis van technische analyse, afscheid hadden genomen van de positie in de Bitcoin, hebben we in maart de positie in de MSCI World Index verkocht. Dit houdt in dat de strategie eind maart voor 50% liquide is. De andere helft bestaat uit een positie in goud en een positie op de Japanse Nikkei Index. De positie in goud, bij uitstek een vluchthaven in onzekere tijden, wist in maart te profiteren van dit sentiment en behaalde tegen de stroom in een rendement van 5,36%. De strategie als geheel moest de afgelopen maand toch een stapje terug doen met een resultaat van -1,78%, waarmee het rendement over het eerste kwartaal uitkomt op 0,83%.

Trustus Structured Products Strategie

De structured products strategie is erop gericht om door middel van verschillende gestructureerde posities met elk een garantiewaarde van minimaal 90%, het risico op lange termijn in de strategie relatief laag te houden met de mogelijkheid op termijn te profiteren van stijgingen in diverse markten. Het rendement van de strategie bedroeg in de maand maart -2,22%, waarmee het rendement over het eerste kwartaal van 2025 uitkomt op -1,48%. De belangrijkste oorzaken van de daling zijn een oplopende rente en de forse daling van de dollar ten opzichte van de euro. Daarnaast zorgt ook hier politieke onrust voor meer volatiliteit en risicomijding onder beleggers, hetgeen op dit moment de aandelenmarkten onder druk zet. De structuur op het India Fund was de afgelopen maand de best presterende positie met een rendement van 4,50%, de structuur op het technologiefonds van Fidelity het minst presterend met een rendement van -7,98%. Er zijn de afgelopen maand geen nieuwe garantiestructuren toegevoegd aan de strategie.

Rendement in Euro	maart 2025	t/m maart 2025
Wereldindex aandelen	-7,52%	-5,41%
Wereldindex dividend aandelen	-3,21%	1,34%
S&P 500	-9,26%	-8,38%
Eurostoxx 50	-3,80%	7,67%
AEX	-2,49%	2,63%
Opkomende landen index	-3,22%	-1,44%
Europese obligaties	-1,53%	-0,86%
US-dollar	-3,85%	-4,28%
Brent olie	-1,79%	-4,15%
Goud	9,58%	18,80%
Trustus Aandelen Dividend Strategie	-4,79%	-1,23%
Trustus Aandelen Groei Strategie	-10,16%	-8,75%
Trustus Tactische Strategie	-1,78%	0,83%
Trustus Risicomijdende Strategie	-0,43%	1,16%
Trustus Structured Products Strategie	-2,22%	-1,48%

April 2025