

Sterke eindsprint in opkomende landen

In de laatste maand van het jaar neemt traditiegetrouw de activiteit op de beurzen per week af. Via "window dressing", het inruilen van slecht presterende aandelen voor in dat jaar goed renderende aandelen, poetsen institutionele beleggers hun balans op. Veel effect op de indexstanden heeft dit normaal gesproken niet, maar per saldo bood december een aardige plus. Dit jaar staken de opkomende markten, onder aanvoering van de Chinese markt, met kop en schouders boven de rest van de markt uit. In feite was er sprake van een inhaalslag na de sterke rally's in de ontwikkelde markten van de afgelopen jaren. Ook de Dow Jones, weliswaar een index met een beperkt aantal bedrijven, en onze eigen AEX kwamen in de dubbel-cijferige rendementen terecht. De modelportefeuille aandelen van Trustus bleef vlak onder de 10% hangen. Wederom een mooi jaar voor aandelenbeleggers, waarvan onze relaties door de overweging in aandelen hebben kunnen profiteren. Het complete lijstje rendementen treft u rechts op de pagina aan.

Nieuwe aandeleselectie Europa

Bij de screening van de Europese aandelen eind november werd duidelijk dat een viertal aandelen uit de selectie zouden vallen. Novo Nordisk en Berkeley omdat door de stijging van de koers het dividendrendement onder de kritische grens was gedaald. Billerud en Skanska vielen af doordat respectievelijk de winstgevendheid en de sterkte van de balans beneden het minimumniveau waren gezakt. Hiervoor in de plaats namen wij in de modelportefeuille de volgende aandelen op:

- **Unilever:** Hollands-Britse trots en één van 's werelds grootste bedrijven op het gebied van voedingsmiddelen, persoonlijke verzorging en schoonmaakartikelen. De bekende en belangrijkste merken uit het palet zijn Lipton, Dove, Magnum, Ola, Lux, Axe, Knorr, Omo en Blueband. De omzet, die inmiddels voor bijna 60% in opkomende landen wordt behaald, bedraagt 53 miljard Euro. Unilever levert voor beleggers een dividend op van 2,89%.
- **JM:** Deze bouwer en ontwikkelaar is marktleider in Zweden in het segment woningen en appartementencomplexen. Daarnaast bezit JM aanzienlijke landposities in Zweden en Noorwegen ten behoeve van toekomstige projecten. De omzet bedraagt 1,7 miljard euro en het dividendrendement van JM is 4,66%.
- **Orion:** Dit 100-jarige Finse farmaciebedrijf produceert een breed palet aan medicatie voor zowel de particuliere markt als ten behoeve van operatiekamers in ziekenhuizen. De belangrijkste producten zijn medicatie voor Parkinson en longziekten, ontstekingsremmers en sedatieproducten. Ruim 75% wordt afgezet in Europa, de totale omzet bedraagt 1,1 miljard Euro per jaar. Dit bedrijf heeft een marktwaarde van 4,7 miljard Euro en keert een dividend uit van 4,10%.
- **De'Longhi:** Deze Italiaanse onderneming, voor een groot deel in familiehanden, ontwerpt en produceert koffiemachines, keukenapparatuur en mobiele airco systemen. De bekendste merken zijn De'Longhi, Braun (via een levenslange licentie), Nespresso (productie voor de Amerikaanse markt) en Kenwood. De omzet bedraagt 2 miljard euro, waarvan 60% uit Europa komt. De marktkapitalisatie op de beurs is 3,7 miljard Euro. Het verwacht dividendrendement is 3,23%.

Rendement - Total Return in euro	december 2017	2017
Wereld Index	0,48%	7,92%
Opkomende Markten Index	2,62%	20,42%
Dow Jones Industrial Index	0,99%	12,36%
S&P 500 Index	0,12%	6,78%
EuroStoxx 50 Index	-1,70%	9,84%
AEX Index	0,86%	16,22%
Modelportefeuille Trustus *	1,40%	9,70%

Bij de individuele aandelen zijn de grootste belangen in de modelportefeuille nu te vinden in de sectoren consumentenproducten, industrie en technologie. De sectoren energie, nutsbedrijven en onroerend goed zijn momenteel niet vertegenwoordigd.

Beleggingsbeleid Trustus

Voor het aankomend jaar verwachten wij een uitstekend wereldwijd economisch klimaat, wat gunstig is voor de ontwikkeling van aandelenkoersen. In de huidige fase van de economische cyclus betekent diezelfde hoge economische groei dat de inflatie en de rente vermoedelijk op gaan lopen. De analisten van Trustus hebben onderzocht wat de invloed is van oplopende rente op beleggen in hoog-dividendaandelen. Het blijkt dat zowel in tijden van lage als hogere rentestanden er outperformance te behalen is. De mate van outperformance verschilt wel. Bij oplopende rentes is het belangrijk te focussen op een tweetal elementen. Op de eerste plaats is dat de mate van schuld van de onderneming, hierover moet immers rente worden betaald. Trustus hanteert strenge normen met betrekking tot de kwaliteit van de balans, hoge schuldposities worden niet getolereerd. Daarnaast is de groei van het dividend een goede bescherming bij oplopende inflatie en rente. Dit was al ingebouwd in onze modellen, maar dit element krijgt in 2018 verdere aanscherping. Tevens is bekend dat bankaandelen profiteren van rentestijgingen. Momenteel onderzoeken onze analisten welke bankaandelen kunnen voldoen aan de strenge beleggingscriteria van Trustus.

Portefeuille overwogen in risicodragende beleggingen (aandelen)

De beleggingsportefeuilles bij Trustus waren per eind 2017 overwogen in aandelen ten opzichte van risicomijdende beleggingen. Op een paar maanden na gedurende de zomer is dit geheel 2017 het geval geweest. Doordat een echte correctie uitbleef heeft onze tactische positionering een positieve bijdrage aan het rendement van de portefeuille geleverd. De grafiekanalyse per eind december leest u op de volgende pagina.

Samenstelling modelportefeuille risicodragende beleggingen (per ultimo december 2017 overwogen)

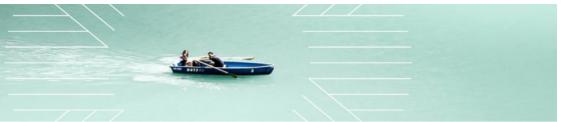
naam	weging **			waarde/koers in lokale valuta	dividendrendement (prognose)	verwachte k/w	
	onderwogen	neutraal	overwogen				
Individuele aandelen							
Verenigde Staten	30,0%	30,0%	30,0%		3,2%	17,2	
Europa	30,0%	30,0%	30,0%		3,8%	14,1	
Beleggingsfondsen							
TCM Global Frontier High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR	13,43	5,7%	8,4
TCM Africa High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR	14,59	5,2%	7,1
Robeco Emerging Conservative High Dividend ***	5,0%	5,0%	5,0%	EUR	112,81	3,8%	10,3
Franklin Templeton EM Smaller Companies Fund	5,0%	5,0%	5,0%	USD	14,30	2,0%	14,0
Trackers							
Vanguard FTSE Emerging Markets	0,0%	20,0%	20,0%	EUR	51,60	2,6%	12,9
iShares Core MSCI World	0,0%	0,0%	20,0%	EUR	45,18	2,6%	16,8

K/W: Koers van een aandeel gedeeld door de winst of de winsttaxatie per aandeel. Geeft een indicatie van de waardering van een onderneming.

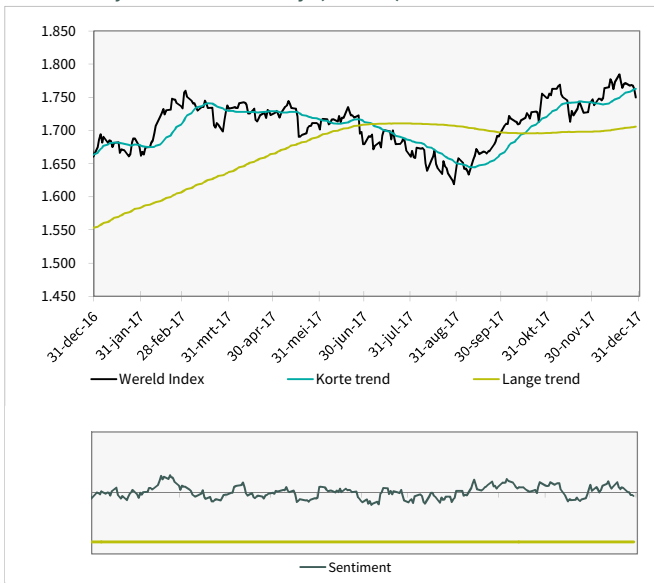
* De vermelde rendementen van de modelportefeuille zijn netto na aftrek van kosten.

** 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.

*** Deze K/W heeft betrekking op de door de betreffende beleggingsfondsen gehanteerde benchmark.

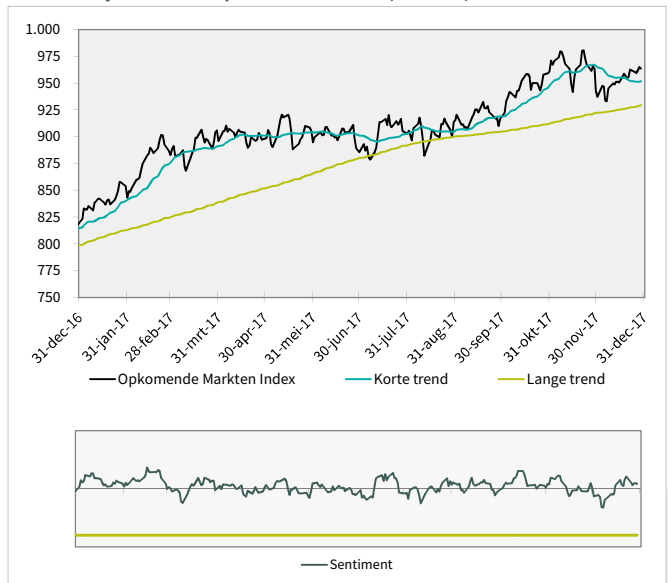


Grafiekanalyse aandelen wereldwijd (in euro's)



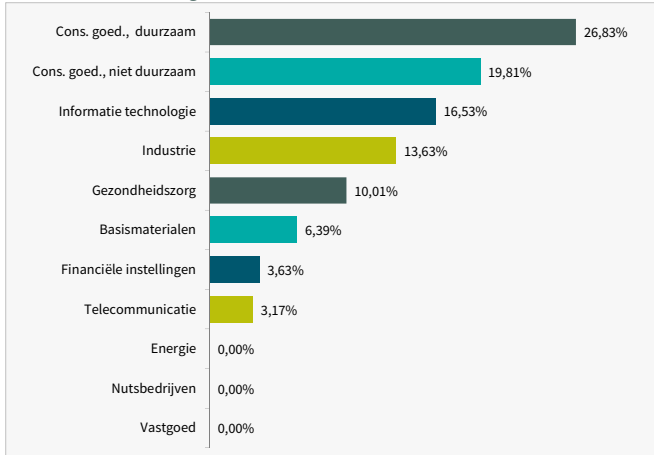
De zwarte koerslijn bewoog in december zijwaarts. De uptrend vanaf september voorziet de blauwe korte trend nog steeds van positieve impulsen. De afstand tot de lange trend is daardoor groter geworden, waardoor een verkoopssignaal voorlopig niet aan de orde lijkt. De sentimentslijn beweegt zich rondom het nulpunt, wat duidt op een rustig verloop van de markt.

Grafiekanalyse aandelen opkomende markten (in euro's)

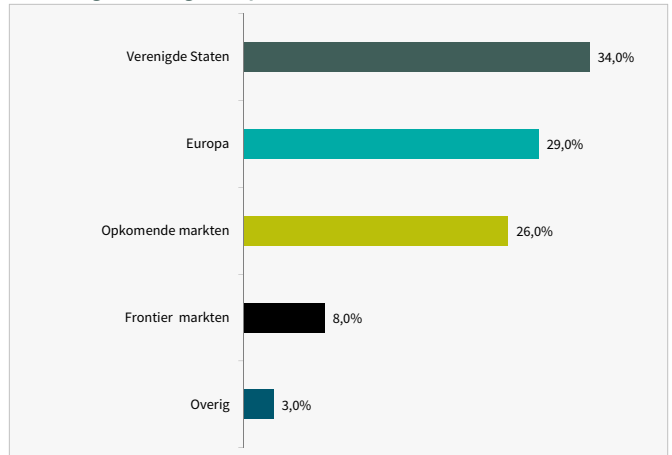


De aandelenindex heeft een uitstekend jaar achter de rug. Na de scherpe daling in november 2017 is in de koersgrafiek van de opkomende markten een eindsprint ingezet in december. Vanaf oktober is er per saldo wel sprake van een daling van koersen, waardoor de afstand tussen de korte en lange trend kleiner is geworden. Een kruising van beide trends met de daarbij behorende verkoop van de positie lijkt niet aanstaande.

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 vóór kosten.

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
Koelmalaan 350 (Unit 1.13)
1812 PS ALKMAAR
Vermogensmanagers:
Rezah Gorter
Ted den Ouden
Cees Silver
Marco van Son

Kantoor Overijssel
Watermolen 90
7461 AZ RIJSSEN
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.