

## 2018 rap uit de startblokken

Januari was opnieuw een goede maand voor aandelenbeleggers. Na het positieve slotakkoord in december begonnen de beurzen in 2018 over een brede linie met oplopende koersen. De louter positieve economische vooruitzichten zorgden voor een enthousiaste stemming onder beleggers. Dat leverde vooral in de opkomende markten zeer ruime koerswinsten op, deze index steeg alleen al in de maand januari 4,87%. Zoals gezegd, ook in Europa en de Verenigde Staten werd volop geprofiteerd. Toch was het niet allemaal hosanna. In de laatste twee handelsdagen leverde de beurs een groot deel van de winst uit januari in vanwege zorgen over oplopende inflatie en rente. De Trustus modelportefeuille aandelen wist in januari ruim 2% te groeien. Het volledige overzicht treft u aan in het staatje rechts.

## Vooruitzichten

Wij schreven in december al over het gunstige economische klimaat waarin we ons momenteel en de komende kwartalen begeven. Het IMF stelde haar prognoses in januari met betrekking tot de wereldwijde economische groei positief bij. Dit wordt nu ingeschat op 3,9% voor zowel 2018 als 2019, een verhoging van 0,2%. Een belangrijke bijdrage komt van de belastingverlagingen in de VS, waar ook de handelspartners van profiteren. Speciale vermelding was er voor Nederland dat, door groeiende externe en binnenlandse vraag samen met Duitsland en Italië, één van de sterke groeiers in Euroland is. Keerzijde voor de beurzen is dat een te sterk economisch klimaat, met stijgende (loon) inflatie, kan uitmonden in het verkrappen van het monetaire beleid door de centrale banken.

Dit betekent feitelijk dat de centrale bank op de rem trapt om de inflatie te beteugelen door de rente te verhogen. Bij hogere rentes wordt investeren in projecten minder interessant, de (leen)kosten voor bedrijfsleven en burgers worden hoger, wat zorgt voor minder groei. Dit is de gebruikelijke economische cyclus. Een logisch gevolg van hogere rentes is dus dat bedrijfswinsten onder druk kunnen komen te staan, zeker voor bedrijven die met veel vreemd vermogen (bankleningen) zijn gefinancierd. Beleggers zullen daarom het komend jaar nog sterker dan voorheen de acties van de centrale banken in de gaten houden en daar op reageren. Trustus kiest voor bedrijven met een sterke balans en een beperkt vreemd vermogen.

## Beleidsvoornemens FED en ECB

Vanaf februari staat de Amerikaanse FED onder leiding van Jerome Powell, die Janet Yellen opvolgt als voorzitter. Van de FED wordt verwacht dat ze dit jaar minimaal 3 keer de rente gaat verhogen, gegeven de huidige ontwikkelingen. Het gaat eigenlijk momenteel zo goed met economie en werkgelegenheid, de werkloosheid zit op een laagterecord, dat beleggers al een viertal verhogingen verwachten in 2018.

Rendement - Total Return in euro	januari 2018
Wereld Index	1,86%
Opkomende Markten Index	4,87%
Dow Jones Industrial Index	2,40%
S&P 500 Index	2,29%
EuroStoxx 50 Index	3,01%
AEX Index	2,91%
Modelportefeuille Trustus *	2,01%

De ECB houdt tot minimaal eind september vast aan het opkopen van 30 miljard euro aan obligaties. Voorzitter Draghi geeft aan dat Europa op een consistent groeipad zit, maar blijft erop hameren dat de ECB bij tegenvallers het ruime monetaire beleid zal handhaven. Analisten wijzen erop dat het gezien de positieve ontwikkelingen tijd wordt voor afbouw en renteverhogingen om grip te houden op de geldontwaarding.

## Volatiliteit

Op de valutamarkt zagen we in januari een enorme beweeglijkheid. De US dollar ging hard onderuit en verloor tegenover de Euro 4% en tegenover de Zwitserse frank en het Britse pond 5%.

Tussentijdse correcties op de aandelenmarkten zijn in 2018 zeker niet uitgesloten. Een rustige markt zoals we in 2017 hebben gezien is vrij uniek, eerder uitzondering dan regel. De relatieve rust heeft ook een grote nieuwe groep beleggers aangetrokken, die wellicht meent dat aandelenmarkten zich altijd in een vlakke streep naar boven ontwikkelen. Gelet op de huidige waarderingen en de lange bullmarkt waarin we ons vanaf 2009 begeven is het te verwachten dat de volatiliteit weer terugkeert op de beurs. Een voorproefje kregen we eind januari voorgeschoteld. Correcties zijn daarbij niet uitgesloten, de laatste dateert alweer van 2015. Een crisis ligt echter niet voor de hand, daarvoor zijn de onderliggende factoren te sterk. Om de portefeuille te blijven wapenen tegen volatiliteit of een correctie zorgen we voor kwalitatief goede aandelen en een robuuste, gespreide portefeuille die tegen een stootje kan.

## Portefeuille overwogen in risicodragende beleggingen (aandelen)

De beleggingsportefeuilles bij Trustus zijn per eind januari 2018 nog steeds overwogen in aandelen ten opzichte van risicomijdende beleggingen. De grafiekanalyse waarop wij onze tactische posities baseren vindt u op de volgende pagina.

## Samenstelling modelportefeuille risicodragende beleggingen (per ultimo januari 2018 overwogen)

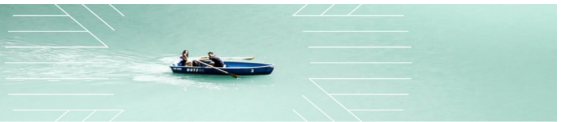
naam	weging **			waarde/koers in lokale valuta	dividendrendement (prognose)	verwachte k/w
	onderwogen	neutraal	overwogen			
<b>Individuele aandelen</b>						
Verenigde Staten	30,0%	30,0%	<b>30,0%</b>		3,1%	17,2
Europa	30,0%	30,0%	<b>30,0%</b>		3,8%	14,2
<b>Beleggingsfondsen</b>						
TCM Global Frontier High Dividend Equity	5,0%	5,0%	<b>5,0%</b>	EUR 13,68	5,6%	8,6
TCM Africa High Dividend Equity	5,0%	5,0%	<b>5,0%</b>	EUR 15,20	4,9%	8,2
Robeco Emerging Conservative High Dividend ***	5,0%	5,0%	<b>5,0%</b>	EUR 117,11	3,6%	10,5
Franklin Templeton EM Smaller Companies Fund	5,0%	5,0%	<b>5,0%</b>	USD 14,90	2,0%	14,3
<b>Trackers</b>						
Vanguard FTSE Emerging Markets	0,0%	20,0%	<b>20,0%</b>	EUR 54,24	2,4%	13,6
iShares Core MSCI World	0,0%	0,0%	<b>20,0%</b>	EUR 45,88	2,5%	16,7

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

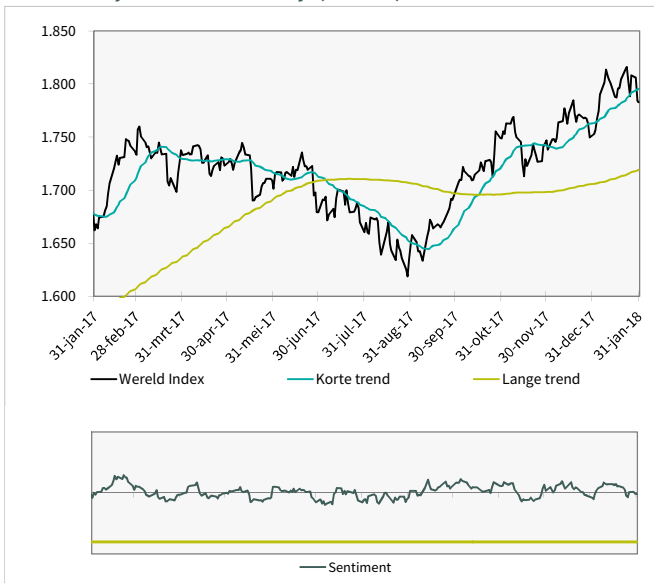
\* De vermelde rendementen van de modelportefeuille zijn netto na aftrek van kosten.

\*\* 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.

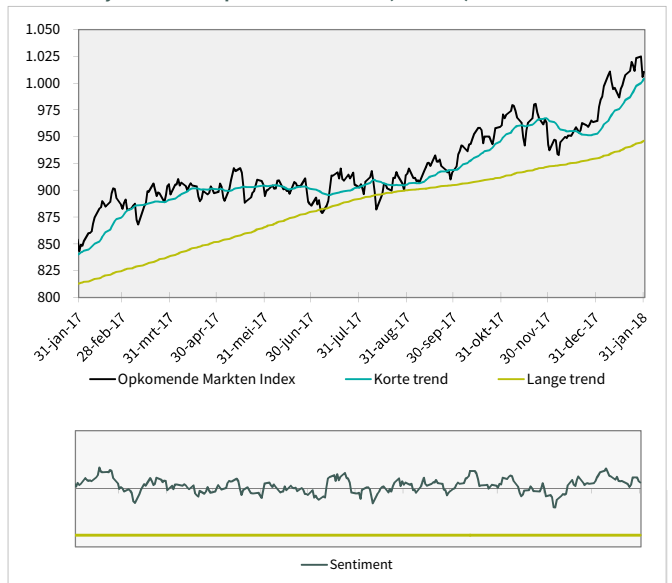


## Grafiekanalyse aandelen wereldwijd (in euro's)



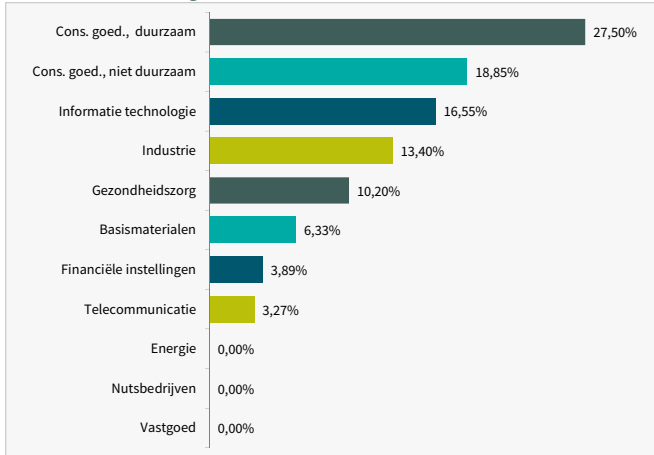
De zwarte koerslijn is verder opgelopen in januari. De ruimte tussen de korte en de lange trend eveneens. Hierdoor lijkt de kans op een kruising van beide lijnen en een verkoopmoment niet aanstaande. Kijken we naar de sentimentslijn dan beweegt de markt zich zonder al te grote uitslagen voort. De groene lijn die een overdreven negatief sentiment voorstelt is nog een eind uit het zicht.

## Grafiekanalyse aandelen opkomende markten (in euro's)

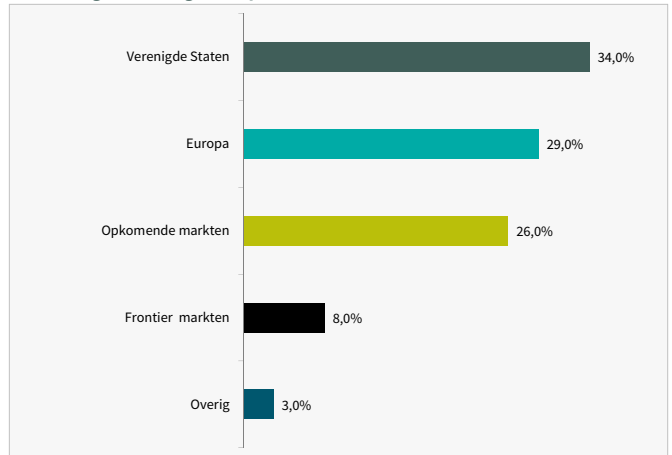


Na de bijna kruising van trendlijnen in de zomer van 2017 is de koersgrafiek van de opkomende markten aan een nieuwe rally begonnen. Vanaf november heeft de koersgrafiek een extra impuls gekregen waardoor de trendlijnen verder uit elkaar zijn gaan lopen. Een kruising van lijnen wordt voorlopig niet verwacht en de ingenomen posities blijven in tact.

## 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**  
Plaagslagen 5  
7463 PJ 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](http://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.