

## Halfjaarcijfers geven steun aan markten

Na een aantal maanden, waarin het economische en politieke nieuws de markten domineerden, stonden in juli de halfjaarcijfers van vele beursgenoteerde bedrijven voorop. Wat opviel was dat de cijfers door de bank genomen aan de bovenkant van de verwachting lagen. Het leverde in de meeste markten een aardige plus op, met de Dow Jones en de AEX op kop. De Trustus aandelen modelportefeuille wist 1,9% te winnen en staat op een jaarwinst van 3,2% per ultimo juli.

## Winstcijfers van bedrijven

De winsten van de bedrijven versloegen de verwachtingen, niet door kostenbesparingen maar door omzetsstijgingen. Wel neemt de groei van de winst af, dit is in de huidige fase van de economische cyclus een normaal verschijnsel. Kijken we naar het verschil in sectoren dan valt op dat industriële bedrijven gemiddeld erg goede cijfers lieten zien, terwijl de cijfers van de technologie bedrijven juist tegenvielen. Beleggers reageerden op de cijfers door defensieve beleggingen in te wisselen voor o.a. cyclische aandelen.

## Vooruitblik

Het laatste onderzoek van de Europese Centrale Bank schroeft de verwachtingen over het groeiperspectief van Europa's economie enigszins terug. Voor 2019 is de verwachting verlaagd van 2,4% naar 2,2% op jaarbasis en voor 2020 wordt nu een groei van 1,9% op jaarbasis verwacht. Vanaf 2020 gaat men uit van 1,6% op jaarbasis. In de markt heerst er nog steeds positief vertrouwen en sentiment onder beleggers, mede ingegeven door de zoektocht naar rendement. Wel constateren we dat de markt veel beweeglijker geworden is in 2018 en verwacht mag worden dat dit voortduurt. Zoals gememoreerd waren de halfjaarcijfers van de bedrijven uitstekend maar de groei van de resultaten viel lager uit met oplopende kostenniveaus. De werkgelegenheid bereikt momenteel een top en in combinatie met stijgende (grondstof) prijzen kan de inflatie naar het gewenste niveau van 2% stijgen. De rente zal onder deze invloed geleidelijk verder oplopen, beleggers willen nu eenmaal gecompenseerd worden voor de oplopende inflatie. De centrale banken reduceren hun stimulerende beleid, maar wel in een rustig tempo zodat er geen landen (denk aan Italië) in de problemen komen. Een mogelijk escalerende handelsoorlog (één van de nieuwe marktrisico's) speelt landen en markten parten.

Kortom, dit is een tijd waarin we voorzichtiger dienen te opereren en de steeds veranderende risico's zorgvuldig moeten inschatten. Een meer neutrale tot defensieve insteek in de vermogensverdeling ligt op dit moment voor de hand. Trustus' selectie van aandelen en renteproducten weerspiegelt deze veranderende omgeving. Over het langjarige perspectief blijven we positief. De voortschrijdende technologische vooruitgang, de groei in de opkomende landen en de mogelijkheden tot structurele hervormingen bieden kansen en perspectief voor beleggers. Deze ontwikkelingen stimuleren de economische groei, alhoewel de verwachte niveaus van groei wellicht onder die van de afgelopen decennia zullen liggen.

Rendement - Total Return in euro	juli 2018	2018
Wereld Index	2,76%	6,29%
Opkomende Markten Index	3,28%	-1,39%
Dow Jones Industrial Index	4,60%	6,81%
S&P 500 Index	3,46%	9,19%
EuroStoxx 50 Index	3,96%	3,51%
AEX Index	4,12%	7,85%
Modelportefeuille Trustus *	1,90%	3,20%

## Nieuws

Het belangrijkste nieuws behelst momenteel Mr. Trump en de handelsoorlog. Tot ieders verrassing waren Trump en Juncker (EU) het er binnen een uur over eens dat alle heffingen, subsidies en andere handelsbelemmeringen tussen de VS en de EU weggenomen zouden moeten worden. Ook beloofden beiden geen nieuwe tarieven op te leggen zolang de onderhandelingen hierover lopen. Deze ontspannen sfeer gold niet voor de relatie tussen de VS en China. Er is becijferd dat de VS vorig jaar voor \$ 500 miljard aan goederen uit China heeft geïmporteerd en Trump lijkt van plan dit hele contingent aan goederen te gaan belasten indien dit zo uitkomt.

Na zijn bezoek aan Engeland meldde Trump dat indien er sprake zou zijn van een soft brexit, de handelsrelatie tussen de VS en Engeland verstoord zou raken. Later trok hij deze woorden weer terug. Beleggers lijken steeds minder onder de indruk van Trump's uitlatingen, gelet op de koersstijgingen in juli, maar we zijn steeds slechts één tweet verwijderd van een volgende verrassing wat betreft de uitlatingen van de Amerikaanse president.

## Portefeuille blijft in neutrale positie in juli

In juli kwam er geen verandering in de tactische positie van de gemengde portefeuilles, die zowel uit risicodragende (aandelen) als uit risicomijdende beleggingen bestaan. Deze portefeuilles zijn momenteel neutraal gepositioneerd met een onderweging in opkomende landen.

In de grafiekanalyse op de volgende pagina kunt u zien en lezen dat de verzwakte markten in de opkomende landen onder invloed van de uitbrekende handelsoorlog zorgen voor een negatieve trendontwikkeling.

## Samenstelling modelportefeuille risicodragende beleggingen (per ultimo juli 2018 neutraal)

naam	weging**			waarde/koers in lokale valuta	dividendrendement (prognose)	verwachte k/w	
	onder-wogen	neutraal	over-wogen				
<b>Individuele aandelen</b>							
Verenigde Staten	30,0%	<b>30,0%</b>	30,0%		3,3%	14,4	
Europa	30,0%	<b>30,0%</b>	30,0%		4,5%	13,3	
<b>Beleggingsfondsen</b>							
TCM Global Frontier High Dividend Equity	5,0%	<b>5,0%</b>	5,0%	EUR	13,32	6,5%	8,2
TCM Africa High Dividend Equity	5,0%	<b>5,0%</b>	5,0%	EUR	14,47	6,1%	7,2
Robeco Emerging Conservative High Dividend ***	5,0%	<b>5,0%</b>	5,0%	EUR	110,39	4,6%	9,4
Franklin Templeton EM Smaller Companies Fund	5,0%	<b>5,0%</b>	5,0%	USD	13,60	2,6%	13,0
<b>Trackers</b>							
Vanguard FTSE Emerging Markets	0,0%	<b>0,0%</b>	20,0%	EUR	50,62	2,9%	12,2
iShares Core MSCI World	0,0%	<b>20,0%</b>	20,0%	EUR	47,95	2,7%	15,4

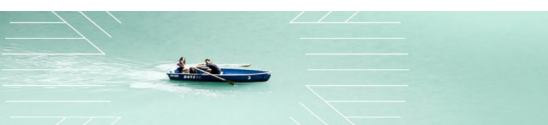
K/W: Koers van een aandeel gedeeld door de winst of de winsttaxatie per aandeel. Geeft een indicatie van de waardering van een onderneming.

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

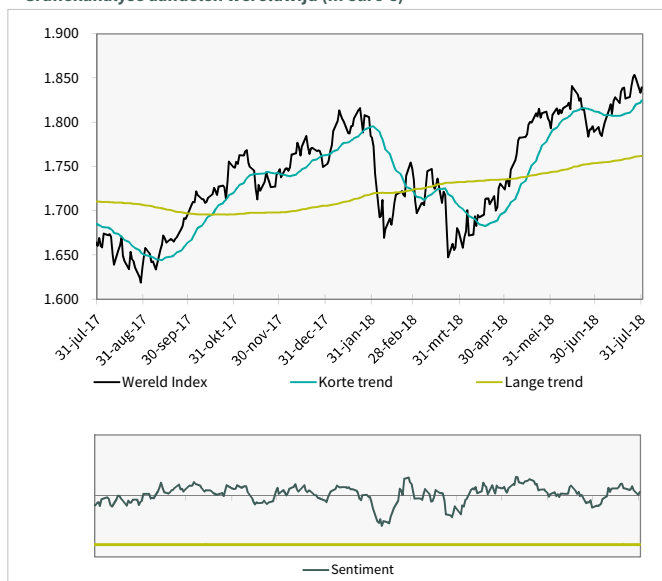
\*\* In de neutrale positie tellen de % op tot 100%. In de onderwogen positie tot 80-90%. Dit betekent dat risicodragende posities zijn verkocht ten faveure van risicomijdende beleggingen. In de overwogen positie is het omgekeerde het geval.

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



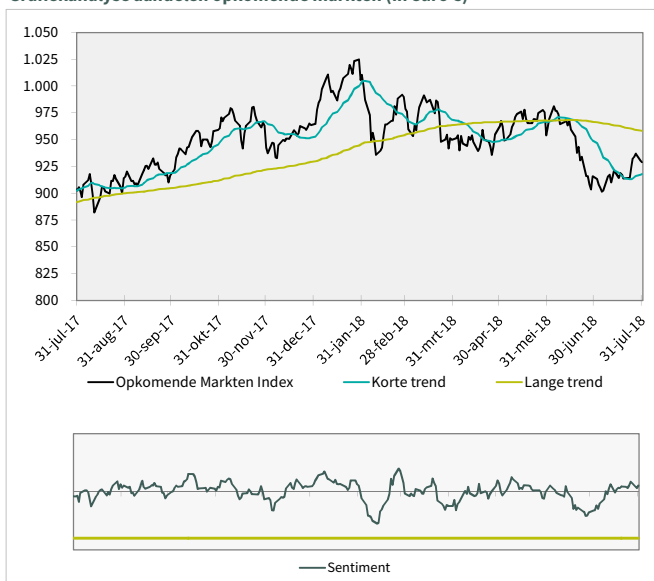


## Grafiekanalyse aandelen wereldwijd (in euro's)



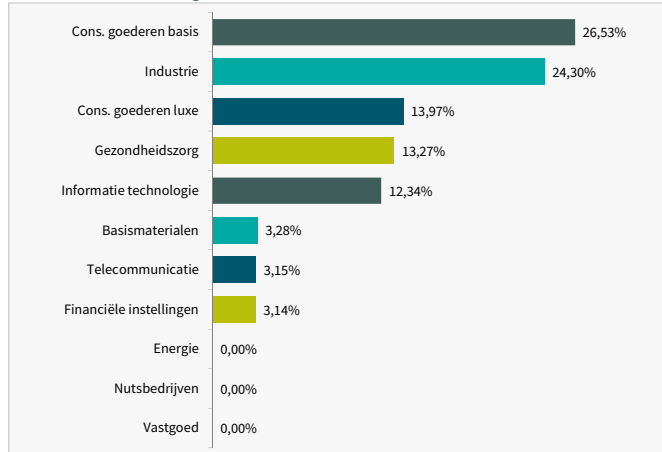
Een opleving in juli van de koersen, onder invloed van goede bedrijfsresultaten, hebben de twee gekleurde trendlijnen verder uit elkaar getrokken. De ingenomen positie op de wereldindex voor aandelen blijft voorlopig intact.

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

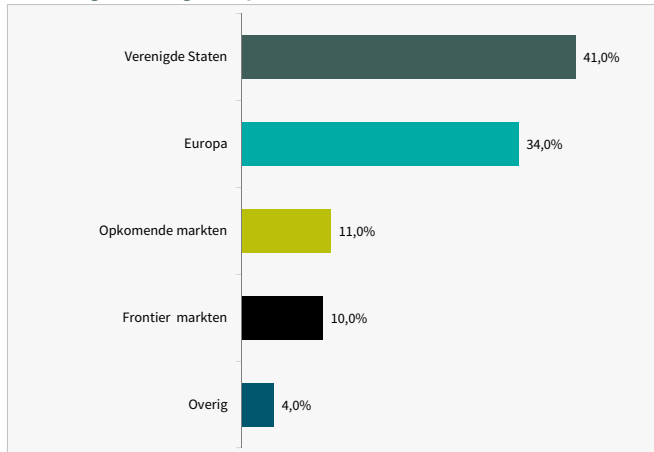


Een kleine opleving van de koersen in de opkomende landen heeft de trendlijnen nog niet gekeerd. Voorlopig zijn we "uit de markt", totdat de gekleurde trendlijnen elkaar kruisen, of in de onderste grafiek de zwarte sentimentsmeter onder de groen gekleurde bodemlijn zakt.

## 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**  
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).