

Oktoberstorm raast over aandelenbeurzen

De aandelenbeurzen kregen in oktober te maken met fikse tegenwind. Bij gebrek aan positief nieuws bleven beleggers hangen in onzekerheid over een aantal onderwerpen, zoals de handelsoorlog en de oplopende renteverwachtingen in de Verenigde Staten. Ook het cijferseizoen wist onvoldoende te bekoren en uiteindelijk resulteerde dat per saldo in een stevige daling van bijna 5% voor de wereldwijde aandelenindex. Zoals bij vloed alle koersen mee omhoog worden gelift, zo dalen de koersen collectief bij eb. Ook de breed samengestelde aandelenselectie in de modelportefeuille van Trustus ontquam niet aan deze daling. De exacte resultaten treft u aan in het staatje rechts op de pagina.

Correctie of "Bear market"

Hoe gebruikelijk is een dergelijke beurscorrectie? Als we terugkijken naar koersbewegingen sinds het jaar 2000 dan zijn er zo'n 7 correcties op de beurs geweest waarin de aandelenindices tussen de 10% en 20% van hun waarde verloren. De laatste correctie die we aan den lijve hebben ondervonden dateert van medio 2015 tot begin 2016. We noemen dit soort dalingen van tussen de 10% en 20% "correcties" en deze zijn vervlochten met de beurs. Niets bijzonders dus. Er volgt vaak een spoedig herstel.

Het wordt anders wanneer er sprake is van een zogenaamde "Bear market". Zoals de stier staat voor vooruitgang en koersstijgingen, zo staat de beer voor dalingen en een langdurige negatieve trend. Een "Bear market" betekent een koersdaling van meer dan 20%. Deze koersdalingen zijn vaak een vroege indicatie van een op handen zijnde crisis of recessie, beleggers lopen immers voorop. Vaak wordt een beurscrisis voorafgegaan door onrealistische stijgingen en optimisme. We hebben vanaf 2000 een tweetal "Bear markets" gekend. De eerste liep van maart 2000 tot september 2002, waarbij de beurs 50% van zijn waarde verloor van hoogtepunt naar dieptepunt. Velen van ons herinneren zich deze periode als het uiteenspatten van de "dotcom bubble" met de beursgang en ineenstorting van Worldonline als bekendste Nederlandse component. Verser in het geheugen ligt de financiële crisis van 2008. Deze neergang op de beurs begon in de zomer van 2007 en eindigde in maart 2009, waarbij de beurs 55% van zijn waarde verloor. Omdat dit een crisis was van het financiële systeem greep dit veel dieper in dan beurscrisis uit 2000. De financiële crisis liet zich meer dan 5 jaar voelen in de economie.

Waar staan we nu? De huidige daling van de markt lijkt niet samen te vallen met een economische crisis, de economieën draaien immers uitstekend. Wel is het zo dat aandelenkoersen opgelopen waren naar hogere waarderingniveaus, maar zeker niet zo absurd hoog als in 2000. Het handelsconflict kan wel zorgen voor lagere winsten van bedrijven en ook een hogere rente, zoals we die in Amerika al zien, leidt tot hogere financieringslasten voor bedrijven. Voorlopig spreken we van een "gezonde" correctie. Aandelen worden niet massaal van de hand gedaan.

Rendement - Total Return in euro	oktober 2018	2018
Wereld Index	-4,61%	4,11%
Opkomende Markten Index	-6,27%	-11,05%
Dow Jones Industrial Index	-2,35%	9,69%
S&P 500 Index	-4,37%	9,25%
EuroStoxx 50 Index	-5,79%	-5,98%
AEX Index	-5,65%	-2,21%
Modelportefeuille Trustus *	-6,30%	-3,70%

Beleid Trustus

De ondernemingen die Trustus selecteert zijn bedrijven die jarenlang een goede winst hebben laten zien en conservatief zijn gefinancierd. Het zijn niet de groeiers die het afgelopen jaar de Amerikaanse beurs hebben gedomineerd, maar wel bedrijven die onder verschillende omstandigheden winst maken en dividend uitkeren. Men kan deze ondernemingen eerder scharen onder de zogenaamde waarde-aandelen. Waar producten worden gemaakt en diensten worden aangeboden waar behoefte aan blijft bestaan. Door de relatief lage schuldenlast van de geselecteerde ondernemingen hebben rentestijgingen minder gevolgen voor de winstgevendheid. Een jaarlijks terugkerend en het liefst stijgend dividend zorgt daarnaast voor trouwe aandeelhouders.

Economisch nieuws

De centrale bank president Powell is er van overtuigd dat de Amerikaanse economie zich in een bijzondere fase begeeft. De V.S. hebben te maken met een extreem lage werkloosheid bij een slechts matige inflatie. Om de inflatie te blijven beteugelen is hij voornemens de rente langzamerhand verder te verhogen. In Europa heeft de ECB de rente in oktober ongewijzigd gelaten. Dit blijft naar verwachting zo tot het najaar van 2019. Tevens kwam de bevestiging dat het opkoopprogramma stopt per 1 januari, maar dat terugbetalingen van de hoofdsom van reeds opgekochte leningen wel opnieuw worden herbelegd door de ECB. Tot slot: Op de politieke agenda blijven de dossiers Brexit en Italië prominent staan. En inzake de handelsoorlog hopen we in november goede berichten te ontvangen vanuit een meeting tussen de VS en China.

Portefeuille naar onderwogen in aandelen

De scherpe daling van de wereldwijde indices zette een snelle neergaande trend in beweging. Dit resulteerde in de verkoop van een deel van de aandelenposities, waarmee het risico is afgebouwd. Portefeuilles die zowel uit aandelen als risicodragende beleggingen bestaan zijn onderwogen in aandelen.

Samenstelling modelportefeuille risicodragende beleggingen (per ultimo oktober 2018 onderwogen)

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%		3,6%	11,7
Europa	30,0%	30,0%	30,0%		5,2%	12,0
Beleggingsfondsen						
TCM Global Frontier High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR	12,61	6,8%
TCM Africa High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR	12,93	6,8%
Robeco Emerging Conservative High Dividend ***	5,0%	5,0%	5,0%	EUR	105,70	4,8%
Franklin Templeton EM Smaller Companies Fund	5,0%	5,0%	5,0%	USD	11,92	2,7%
Trackers						
Vanguard FTSE Emerging Markets	0,0%	0,0%	20,0%	EUR	45,60	3,2%
iShares Core MSCI World	0,0%	20,0%	20,0%	EUR	46,83	2,9%

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.

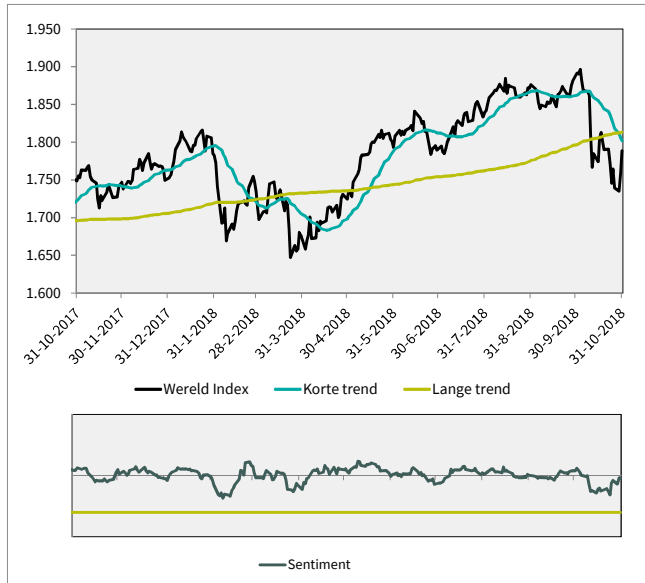
** In de neutrale positie tellen de % op tot 100%. In de onderwogen positie tot 80-90%. Dit betekent dat risicodragende posities zijn verkocht ten faveure van risicodragende beleggingen. In de overwogen positie is het omgekeerde het geval.

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



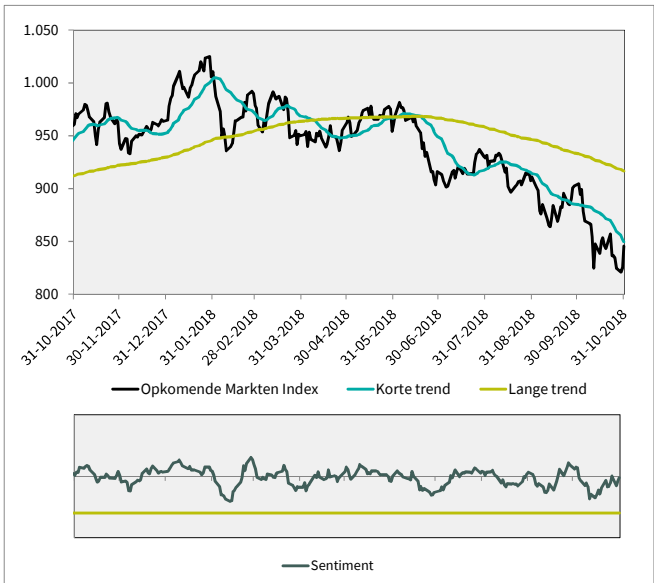


Grafiekanalyse aandelen wereldwijd (in euro's)



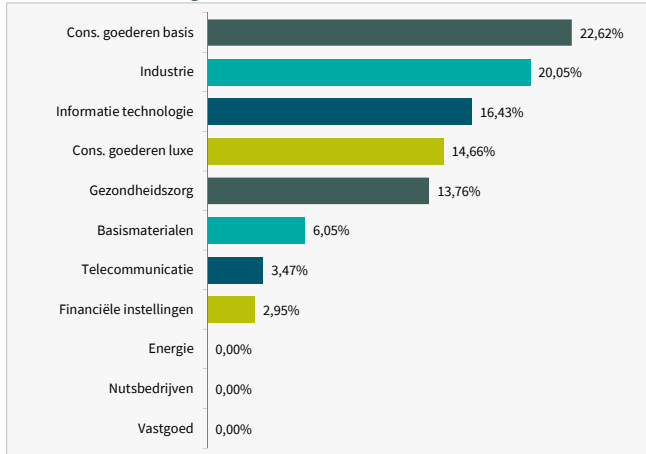
De vlotte daling van de koers van de wereldindex voor aandelen liet beide trendlijnen elkaar kruisen tegen het eind van de maand. Daarop volgde een verkoop van de ingenomen positie. De sentimentslijn kwam in oktober wel in beweging maar onvoldoende om een nieuwe aankoop te triggeren.

Grafiekanalyse aandelen opkomende markten (in euro's)

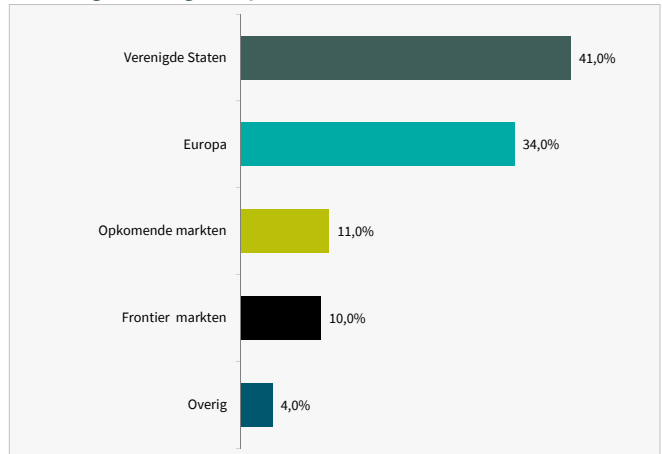


De daling op de opkomende markten zette zich voort in oktober. De Trustus modelportefeuille heeft haar positie in het eerste halfjaar al verkocht en ook het sentiment geeft geen aanleiding opnieuw in te stappen. Het wachten is op bodenvorming.

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.

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.