

Optimistisch het jaar uit

December bracht opnieuw positieve signalen voor de aandelenmarkten. De eerste contouren van een handelsakkoord tussen de Verenigde Staten en China en de uitslag van de verkiezingen in Groot-Brittannië waren de belangrijkste gebeurtenissen die de markten gunstig beïnvloedden. Zoals wij vorige maand al schreven zit er qua waardering veel rek in de koersen in de opkomende markten en het aanstaande handelsakkoord zorgde in China en andere "emerging markets" voor een inhaalslag. De opkomende markten index wist meer dan 5% te stijgen in december en sloot over geheel 2019 ruim 20% hoger. De Verenigde Staten en Europa maakten een pas op de plaats of lieten een klein plusje zien, waardoor de jaarresultaten boven de 25% en soms 30% uit kwamen. Ook de Trustus modelportefeuille (aandelen) deed goede zaken en kon 3,1% toevoegen in december en sloot daarmee het jaar af met een jaarrendement van 25,6%.

2019

Het prachtige aandelenjaar 2019 kwam tot stand na een zeer slecht verlopen vierde kwartaal van 2018, waardoor er voldoende ruimte voor een herstel lag. De vrees dat de zich verdiepende handelsoorlog zou leiden tot een recessie werd niet bewaarheid. De recessie-angst verdween onder invloed van de accommoderende rol die de centrale banken speelden, zowel in de Verenigde Staten met renteverlagingen als in Europa met een extra pakket stimuleringsmaatregelen. De werkloosheid bereikte het laagste niveau (VS) in 50 jaar. Het is dan ook geen wonder dat de consumentenbestedingen een belangrijke pijler zijn onder de economische groei. Bovendien vielen de bedrijfscijfers grosso modo niet tegen in 2019.

Vergelijken we de huidige situatie op de beurs bijvoorbeeld met die van 2001, dan zijn de bedrijfsresultaten en de winstmarges fors hoger dan destijds. Nadeel is dat de rente nu lager is, nieuwe impulsen vanuit die hoek liggen niet in de lijn der verwachting. In de nieuwsbrief over januari zullen wij dieper ingaan op de verwachtingen voor 2020.

Handelsoorlog naar fase 1 akkoord

De regering Trump kondigde in december de eerste fase van een handelsakkoord met China aan. Dit behelst het schrappen van een deel van de importtarieven op Chinese goederen, in ruil voor het kopen (door China) van o.a. varkensvlees en sojabonen uit de Verenigde Staten. Ingewikkelder problematiek, zoals bijvoorbeeld het beschermen van intellectueel eigendom, komt pas in een latere fase aan de orde.

Nieuwe aandelenselectie Europa

In de maand december stond de integrale analyse en selectie van Europese aandelen op het programma. Trustus selecteert de ondernemingen o.a. op winstgevendheid, balanssterkte en dividendbeleid. Daarnaast wordt getoetst of de bedrijven voldoen aan de duurzaamheidscriteria van de United Nations Global Compact Rules en er geen betrokkenheid is bij de productie en verspreiding van controversiële wapens. Er zijn in totaal vier aandelen uit de bestaande portefeuille verwijderd. ABB en Cineworld vielen er op basis van de te lage winstgevendheid uit en Aalberts vanwege het te lage dividendrendement.

Rendement - Total Return in euro	december 2019	2019
Wereld Index	1,47%	29,09%
Opkomende Markten Index	5,67%	20,55%
Dow Jones Industrial Index	-0,14%	27,50%
S&P 500 Index	0,95%	33,83%
EuroStoxx 50 Index	0,88%	27,71%
AEX Index	1,35%	28,01%
Modelportefeuille aandelen Trustus *	3,10%	25,60%

Het aandeel Jupiter Fund Management is verkocht vanwege de aanhoudende druk op de winstgevendheid en het aanzienlijk neerwaarts bijgestelde koersdoel. De vier nieuwe aandelen zijn:

- TKH Group: Dit bedrijf, beter bekend als Twentsche Kabelfabriek, levert al 90 jaar oplossingen voor beveiliging, communicatie, connectiviteit en productietechnologie. TKH Group biedt geïntegreerde systemen voor de telecommunicatie-, bouw- en industriële sectoren. De marktkapitalisatie is op dit moment 2 miljard euro. Het jaarlijkse dividendpercentage bedraagt 2,96%.
- Neste: Deze Finse onderneming is actief als Noord-Europees olieraffinagebedrijf. Het bedrijf richt zich op brandstoffen en andere aardolieproducten met verminderde impact op het milieu. Neste is wereldleider op het gebied van biobrandstoffen en het recycleren van plastic afval tot nieuwe producten. De marktkapitalisatie bedraagt op dit moment 21,6 miljard euro. Beleggers ontvangen een jaarlijks dividend van 2,69% op hun aandelen.
- Danone: Het Franse Danone is wereldleider op het gebied van zuivelproducten. Het bedrijf produceert en verkoopt zuivelproducten, dranken, gebotteld water, babyvoeding en medische voedingsproducten. De totale marktwaarde van de aandelen bedraagt 51 miljard euro waarbij beleggers 2,61% dividend ontvangen.
- Recordati: Deze Italiaanse farmaceut onderzoekt, ontwikkelt, produceert en verkoopt geneesmiddelen op recept en zonder recept, farmaceutische chemicaliën, therapeutische producten en behandelingen voor zeldzame ziekten. De marktkapitalisatie bedraagt 7,6 miljard euro en op basis van de huidige beurskoers wordt 2,62% aan jaarlijks dividend uitgekeerd.

Tactische asset allocatie: Risico in portefeuilles verlaagd per januari 2020

Eind december ontstond er een verkoopmoment in de positie "aandelen vastgoed wereldwijd". Trustus besloot uit praktisch oogpunt de verkoop over het einde van het jaar heen te tillen en op 2 januari plaats te laten vinden. Dat betekent dat bij de start van het nieuwe jaar het aandelenrisico in portefeuilles met gemiddeld 5% is afgebouwd. De portefeuilles blijven echter nog licht overwogen in aandelen. In de grafiekanalyse op de volgende pagina ziet u onze analyse toegelicht.

Samenstelling modelportefeuille risicodragende beleggingen (per ultimo december 2019 overwogen)

naam	weging **			waarde/koers in lokale valuta	verwacht dividendrendement	k/w
	onderwogen	neutraal	overwogen			
Individuele aandelen						
Verenigde Staten	25,0%	25,0%	25,0%		3,5%	12,5
Europa	25,0%	25,0%	25,0%		3,8%	14,1
Beleggingsfondsen						
TCM Global Frontier High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR 12,04	6,9%	6,9
TCM Global Emerging High Dividend Equity	14,0%	14,0%	14,0%	EUR 107,41	5,9%	8,3
TCM Africa High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR 12,84	7,3%	6,4
Fidelity China Focus Fund	6,0%	6,0%	6,0%	USD 16,37	3,7%	9,0
Trackers						
iShares Core MSCI World	0,0%	20,0%	20,0%	EUR 56,11	2,7%	16,8
iShares Global Financials ETF	0,0%	0,0%	10,0%	EUR 68,75	3,4%	11,6
Think Global Real Estate ETF	0,0%	0,0%	10,0%	EUR 41,48	3,7%	25,0

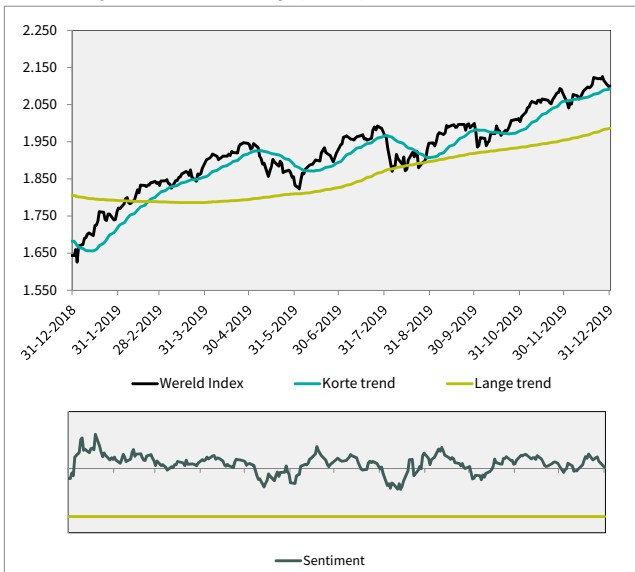
K/W: Koers van een aandeel gedeeld door de verwachte winst of de winsttaxatie per aandeel. Geeft een indicatie van de waardering van een onderneming. ROE: Rendement op het eigen vermogen o.b.v. een gewogen gemiddelde.

- * De vermelde rendementen van de modelportefeuille zijn netto na aftrek van kosten. De modelportefeuille aandelen bestaat uit de individuele aandelen plus de beleggingsfondsen.
- ** 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.



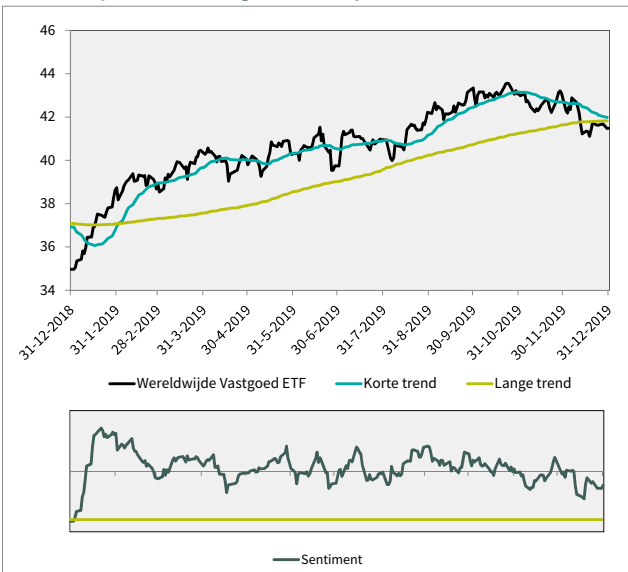


Grafiekanalyse aandelen wereldwijd (in euro)



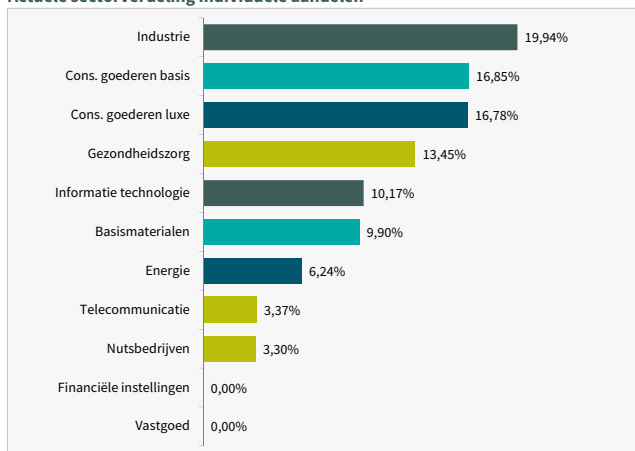
De zijwaarts bewegende zwarte koerslijn is met de korte (blauwe lijn) trend gekruist, maar de lange trend (groene lijn) bevindt zich ver onder het genoemde kruispunt. Voorlopig blijft de ingenomen positie intact.

Grafiekanalyse aandelen vastgoed wereldwijd (in euro)

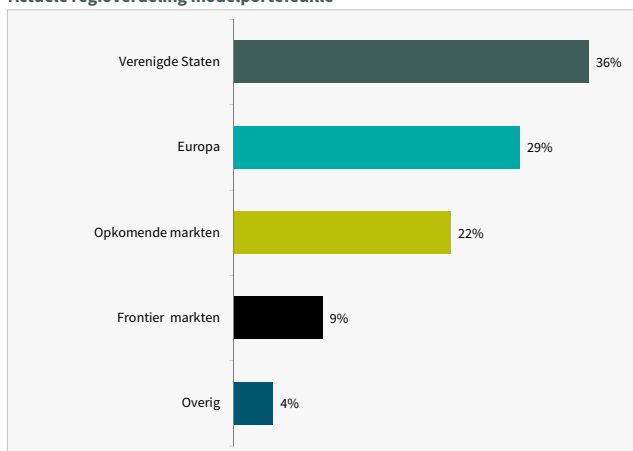


In de grafiek van het wereldwijde beursgenoteerde vastgoed heeft eind december een kruising van trendlijnen plaatsgevonden. Dit zat al langere tijd in het vat, nadat de koersen (zwarte lijn) daalden en dit de korte trend (blauwe lijn) meetrok richting de lange trend (groene lijn). De neerwaartse kruising heeft eind december plaatsgevonden en op de eerste handelsdag van het jaar is de verkoop uitgevoerd.

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 Overijssel
Plaagslagen 5
7463 PJ RIJSSEN
Vermogensmanagers:
Willem van der Boom
René Schippers

Kantoor Noord-Holland
Sophialaan 1
1213 XK Hilversum
Vermogensmanagers:
Luc van den Berg, Koen
Ijsselstein, Gerard van Amstel

Contactgegevens
Het complete overzicht met alle contactgegevens van onze vestigingen vindt u op de website: www.trustus.nl.

Rezah Gorter, Cees Silver
Marco van Son, Ted den Ouden

Disclaimer

TRUSTUS Capital Management B.V., hierna te noemen "TRUSTUS", besteedt 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.