

Snel herstel na dieptepunt in maart, onzekerheid blijft

De massale steunpakketten van overheden en centrale banken in de ontwikkelde landen en de afname van het aantal Corona geïnfecteerde personen in China vormde de start voor een snel herstel van de aandelenkoersen in april. Ondanks het groot aantal onzekere elementen aangaande het verloop van het Corona virus wisten beurzen wereldwijd te herstellen van de crash in maart.

Europa bleef qua herstel relatief achter bij de Verenigde Staten, dat laatste land kent een voor bedrijven flexibeler en daardoor voor het bedrijfsleven gunstiger arbeidsmarkt. De wereldwijde aandelenmarkt wist 10% terug te winnen van het geleden verlies in 2020, de opkomende markten bijna 8%, Europa 5%, de Verenigde Staten ruim 11% en de Trustus aandelenportefeuille 9%. Het jaarverlies voor de modelportefeuille aandelen is daarmee teruggebracht naar -14% per eind april. In het staatje aan de rechterkant treft u alle rendementscijfers aan.

Voorspellingen lopen ver uiteen

Het Corona virus zal een significante impact gaan hebben op de economie, burgers en bedrijven. Veel hangt af van het tempo waarin we het virus kunnen terugdringen en de tijd die nodig is om medicijnen en een vaccin te ontwikkelen. Voorlopig lijkt het redelijk te verwachten dat de economie voor een periode van 3 tot 6 maanden negatief geraakt wordt waarna een herstel zal optreden. Uiteraard is dit per sector verschillend. Toerisme en horeca lijken voor een langere tijd zwaarder geraakt te worden.

De neergang en het herstel van de economie worden in de pers veelal grafisch aangeduid met een letter. Een V-vormig herstel staat voor een snelle neergang en een vlot herstel. In een dergelijk scenario zou de economie sterk opveren vanaf het derde kwartaal, dit lijkt minder waarschijnlijk. Wij gaan uit van een U-vormig herstel, waarbij het langer duurt voordat de economie zijn volledige productiecapaciteit weer benut. De neergang in dit meest waarschijnlijke scenario concentreert zich in de eerste twee kwartalen en een deel van het derde kwartaal, met een geleidelijk toenemend herstel dat parallel loopt met de afname van de afstandsmaatregelen. Bezorgdheid is er bij economen en beleggers over een eventueel W-vormig herstel, waarbij we opnieuw met een opleving van het virus te maken krijgen, met een tweede massale "lockdown" en alle gevolgen van dien.

Hoe groot de onzekerheid is over de nabije toekomst blijkt o.a. uit de voorspellingen van de verschillende gerenommeerde instituten en economische bureaus. De schattingen over de teruggang in de Nederlandse economie in 2020 lopen uiteen van -5% tot -12%. We zien deze onzekerheid terug in de extreme beweeglijkheid van de beursuitslagen op dag- en weebasis.

Rendement - Total Return in euro	april 2020	2020
Wereld Index	10.17%	-10.97%
Opkomende Markten Index	7.69%	-16.16%
Dow Jones Industrial Index	11.35%	-11.80%
S&P 500 Index	13.05%	-6.77%
EuroStoxx 50 Index	5.02%	-21.14%
AEX Index	6.79%	-14.50%
Modelportefeuille aandelen Trustus *	9.00%	-14.20%

Banken

De banken presenteren momenteel slechte kwartaalcijfers. De kredietverleners reserveren grote bedragen voor wanbetalingen in de nabije toekomst. Centrale banken hebben de financiële sector opdracht gegeven dit jaar geen dividend uit te keren. Toch is het niet aannemelijk dat banken, zoals in 2008, zwaar in de problemen komen. Na de crisis in 2008 zijn vanuit wet- en regelgeving hogere kapitaalisen aan banken opgelegd om een nieuwe systeemcrisis te voorkomen. Daarnaast is er voorlopig voldoende steun van overheden en centrale banken voor de financiële sector.

Afbouw gemengde portefeuilles naar neutrale weg

Indien relatief snel medicijnen en/of een vaccin gereed kan zijn, is een verdere verbetering van het sentiment mogelijk. Een langere periode van gehele of gedeeltelijke lockdown zal het positieve sentiment echter doen keren. Deze grote mate van onzekerheid over de duur en de impact van de Corona crisis in de verschillende werelddelen, de ver uiteenlopende analyses en voorspellingen over de economische recessie, gecombineerd met de snelle opleving van de aandelenmarkt in april, heeft ons doen besluiten de portefeuilles in twee stappen terug te brengen naar een neutrale weg tussen aandelen en risicodragende beleggingen. Nadat we in maart rond het dieptepunt in de markt aandelen konden aankopen, hebben we in april en begin mei aandelen posities verkocht in de twee tactische trackers op de MSCI world en op de Nikkei index. De neutrale positie in portefeuilles betekent dat de verhouding tussen aandelen en risicodragende beleggingen zich rond de strategische weg bevindt. Voorbeeld: Portefeuilles met een zogenaamde "balanced" verdeling, met strategisch 50% aandelen en 50% risicodragende beleggingen, zijn nu ook in die verhouding gepositioneerd. Op de volgende pagina treft u wel de gebruikelijke grafiekanalyses aan. Zoals beschreven handhaven wij tot nadere berichtgeving echter de neutrale positie.

Samenstelling modelportefeuille risicodragende beleggingen (per begin mei 2020 neutraal)

naam	weging **			waarde/koers in lokale valuta	verwacht dividendrendement	k/w
	onderwogen	neutraal	overwogen			
Individuele aandelen						
Verenigde Staten	25.0%	25.0%	25.0%		3.9%	15.3
Europa	25.0%	25.0%	25.0%		3.9%	13.9
Beleggingsfondsen						
TCM Global Frontier High Dividend Equity	5.0%	5.0%	5.0%	EUR	9.43	5.8
TCM Global Emerging High Dividend Equity	14.0%	14.0%	14.0%	EUR	87.03	7.9
TCM Africa High Dividend Equity	5.0%	5.0%	5.0%	EUR	9.16	5.0
Fidelity China Focus Fund	6.0%	6.0%	6.0%	USD	14.52	8.9
Trackers						
iShares Core MSCI World	0.0%	14.0%	20.0%	EUR	50.52	18.5
iShares Core Nikkei 225 ETF	0.0%	6.0%	10.0%	JPY	20,930.00	16.3

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.

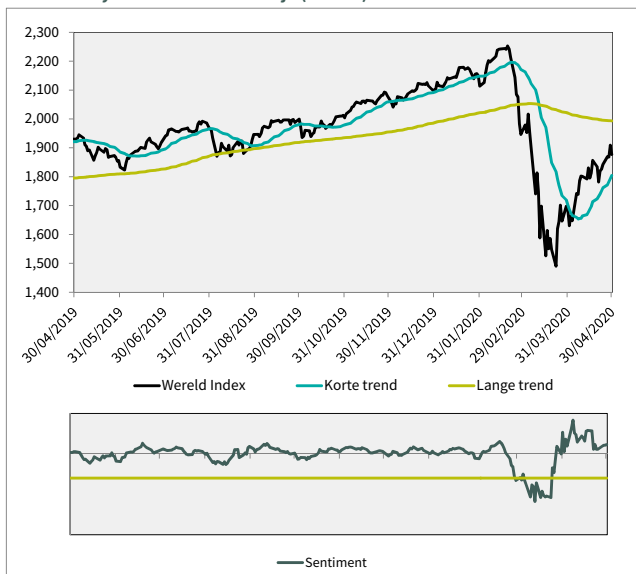
De modelportefeuille aandelen bestaat uit de individuele aandelen plus de beleggingsfondsen.

** In de neutrale positie tellen de % op tot 100%. In de onderwogen positie tot 80-90%.

Dit betekent dat risicodragende posities zijn verkocht ten gunste van risicodragende beleggingen. In de overwogen positie is het omgekeerde het geval.

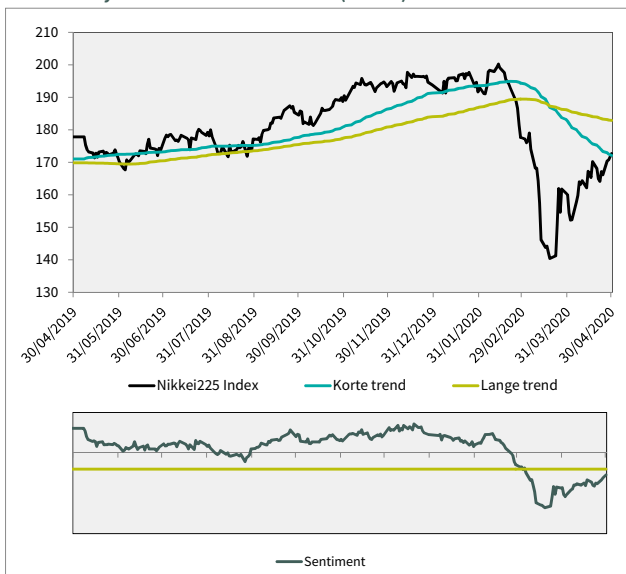


Grafiekanalyse aandelen wereldwijd (in euro)



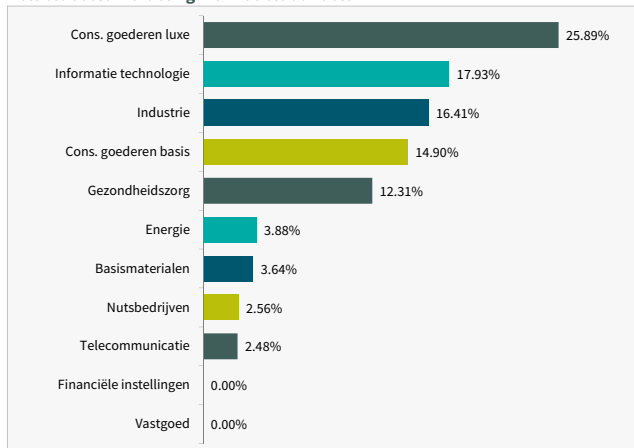
De snelle opleving van de wereldwijde aandelenmarkt in april brengt de twee trendlijnen dicht bij elkaar. Een kruising van trendlijnen zou normaal gesproken een aankoop teweeg brengen. Wij volgen momenteel echter een afwijkend beleid en hebben in april en begin mei de positie afgebouwd, hiervoor verwijzen wij naar de tekst in de nieuwsbrief.

Grafiekanalyse aandelen Nikkei225 Index (in euro)

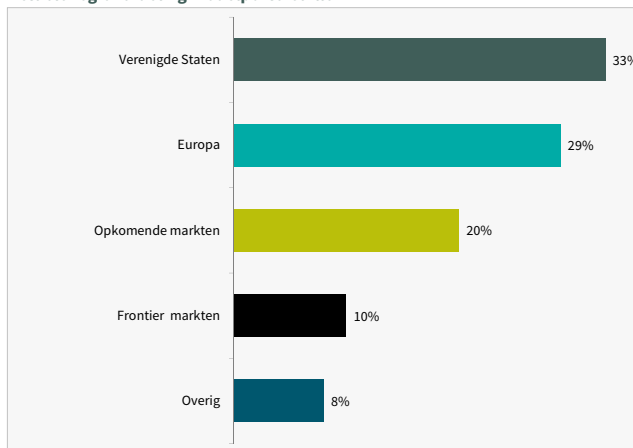


Voor de grafiek van de Japanse Nikkei index geldt hetzelfde als voor de grafiek van de wereldwijde aandelenmarkt. De positie is onlangs deels afgebouwd.

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:
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

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.