

## Aandelen blijven in trek

Mooie winstcijfers van bedrijven, het ongewijzigde ruime beleid van centrale banken en het versnellen van de vaccinatiegraad in westerse landen waren de belangrijkste ingrediënten voor een positieve beursmaand. De rendementen in opkomende markten bleven achter, gevolg van de afnemende economische groei in China en oplopende besmettingen in o.a. India. De wereldindex voor aandelen klom ruim 1,8% en de brede Amerikaanse index S&P 500 wist zelfs 2,8% rendement te boeken in april. De modelportefeuille aandelen van Trustus bleef onveranderd op een jaarresultaat van 9,1%.

## Belastingplannen Verenigde Staten

In de vorige nieuwsbrief schreven we over de grootste naoorlogse investeringsplannen van de regering Biden. Afgelopen maand werd meer bekend over de financiering van deze plannen. Zowel bedrijven als vermogende burgers gaan middels hogere belastingen meebetalen. Biden introduceerde een nieuw belastingplan voor de grootste 100 multinationals ter wereld. Deze bedrijven zijn vaak in staat om middels belastingconstructies in verschillende landen op een zeer beperkte belastingdruk uit te komen. Biden stelt nu voor dat deze bedrijven naar rato van hun omzet in alle landen waar men actief is een minimum van 21% vennootschapsbelasting gaan betalen. Hiermee worden o.a. de grote technologiebedrijven gedwongen hun "fair share" bij te dragen aan de maatschappij.

Voor rijke Amerikanen is er ook nieuwe belastingwetgeving op komst. Er komt een vermogenswinstbelasting van 40% voor particulieren met een vermogen boven 1 miljoen US\$. Daarmee zou voor het eerst vermogenswinst zwaarder belast worden dan arbeid in de Verenigde Staten. Dit pas in het "family program" van Biden dat steun moet gaan geven aan de brede Amerikaanse middenklasse.

## Rentebeleid FED en ECB ongewijzigd

Zowel de Amerikaanse (FED) als Europese centrale bank (ECB) kwamen in april bijeen. Zoals verwacht bleef het ruime monetaire beleid van beide centrale banken onveranderd, dus geen wijzigingen in de korte rente en ook de opkoopprogramma's gaan volgens planning door. In de ECB ontstaan er wel tegenstellingen tussen functionarissen over het te volgen beleid op de middellange termijn, maar we kunnen ervan uitgaan dat het uitfaseren van de lage rente voorlopig nog niet aan de orde is. De belangrijkste doelstelling is het gunstig houden van financieringscondities voor overheden, bedrijven en burgers. Daarbij wordt een hogere staatsschuld niet als probleem gezien indien de middelen worden ingezet voor de bestrijding van de gevolgen van de pandemie en de hervorming van de economie. In Nederland zouden die hervormingen gaan over de arbeidsmarkt en de huizenmarkt.

Rendement - Total Return in euro	april 2021	2021
Wereld Index	1,84%	11,14%
Opkomende Markten Index	-1,13%	6,19%
Dow Jones Industrial Index	0,32%	13,20%
S&P 500 Index	2,87%	13,82%
EuroStoxx 50 Index	1,89%	12,75%
AEX Index	1,30%	13,73%
Modelportefeuille aandelen Trustus *	-0,10%	9,10%

## Waardering aandelen

De toestroom van vele nieuwe beleggers en het gebrek aan alternatieven heeft de koersen van aandelen fors doen oplopen. De zogenaamde koers/winst verhouding, die een indicatie vormt voor de waardering van aandelen, beweegt zich momenteel ruim boven het historisch gemiddelde. Waar we echter ook mee te maken hebben is een historisch lage rente, die vermoedelijk nog een aantal jaren laag blijft. Vergelijken we de huidige situatie bijvoorbeeld met 2000-2001, toen er sprake was van een opgeblazen koersbubbel, dan lag de 10-jaars rente destijds op 6%! Beleggers hadden op dat moment dus veel betere alternatieven. Een vuistregel is dat rentes tot een procent of 3 geen grote bedreiging vormen voor de winstverwachtingen van bedrijven en ook de koersvorming niet structureel negatief beïnvloeden. Wel is het zo dat veel positief nieuws momenteel in aandelenkoersen is verwerkt en er beperkt nieuwe impulsen te verwachten zijn. Een koerscorrectie is dan ook niet uit te sluiten. Gelet op het beperkte rendement van alternatieven kan dit als een koopsignaal worden opgevat.

## Chiptekorten

We zien momenteel dat er aan de aanbodzijde tekorten ontstaan. De heropening van de economieën hebben een inhaalvraag gestimuleerd, terwijl tegelijkertijd de voorraden van bedrijven zijn geslonken door o.a. productiepauses. In de automobielenindustrie is dit momenteel voelbaar. Vanwege tekorten aan chips, die tegenwoordig in iedere auto zitten, is in verschillende fabrieken de productie van auto's tijdelijk stopgezet. We verwachten dat dit soort problemen voorlopig aan blijven houden en dat dit een negatief effect heeft op de winstgevendheid van de betreffende bedrijven.

## Gemengde portefeuilles neutraal gewogen

De tactische posities in de portefeuilles zijn in april onveranderd gebleven. De gemengde portefeuilles, die zowel uit aandelen- als risicomidende beleggingen bestaan, bleven in april neutraal gepositioneerd met posities op de wereldwijde aandelenindex en de Japanse aandelenindex.

## Samenstelling modelportefeuille risicodragende beleggingen (per ultimo april 2021 neutraal)

naam	weging **			waarde/koers in lokale valuta	verwacht dividendrendement	k/w	
	onderwogen	neutraal	overwogen				
<b>Individuele aandelen</b>							
Verenigde Staten	25,0%	<b>25,0%</b>	25,0%		3,1%	14,0	
Europa	25,0%	<b>25,0%</b>	25,0%		2,9%	19,4	
<b>Beleggingsfondsen</b>							
TCM Global Frontier High Dividend Equity	5,0%	<b>5,0%</b>	5,0%	EUR	11,41	5,2%	8,2
TCM Global Emerging High Dividend Equity	14,0%	<b>14,0%</b>	14,0%	EUR	111,38	4,3%	12,7
TCM Africa High Dividend Equity	5,0%	<b>5,0%</b>	5,0%	EUR	10,47	5,6%	7,2
Fidelity China Focus Fund	6,0%	<b>6,0%</b>	6,0%	USD	17,06	2,0%	10,2
<b>Trackers</b>							
iShares Core MSCI World	0,0%	<b>14,0%</b>	20,0%	EUR	66,98	2,2%	31,6
iShares Core Nikkei 225 ETF	0,0%	<b>6,0%</b>	10,0%	JPY	29.860,00	1,4%	38,8

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.

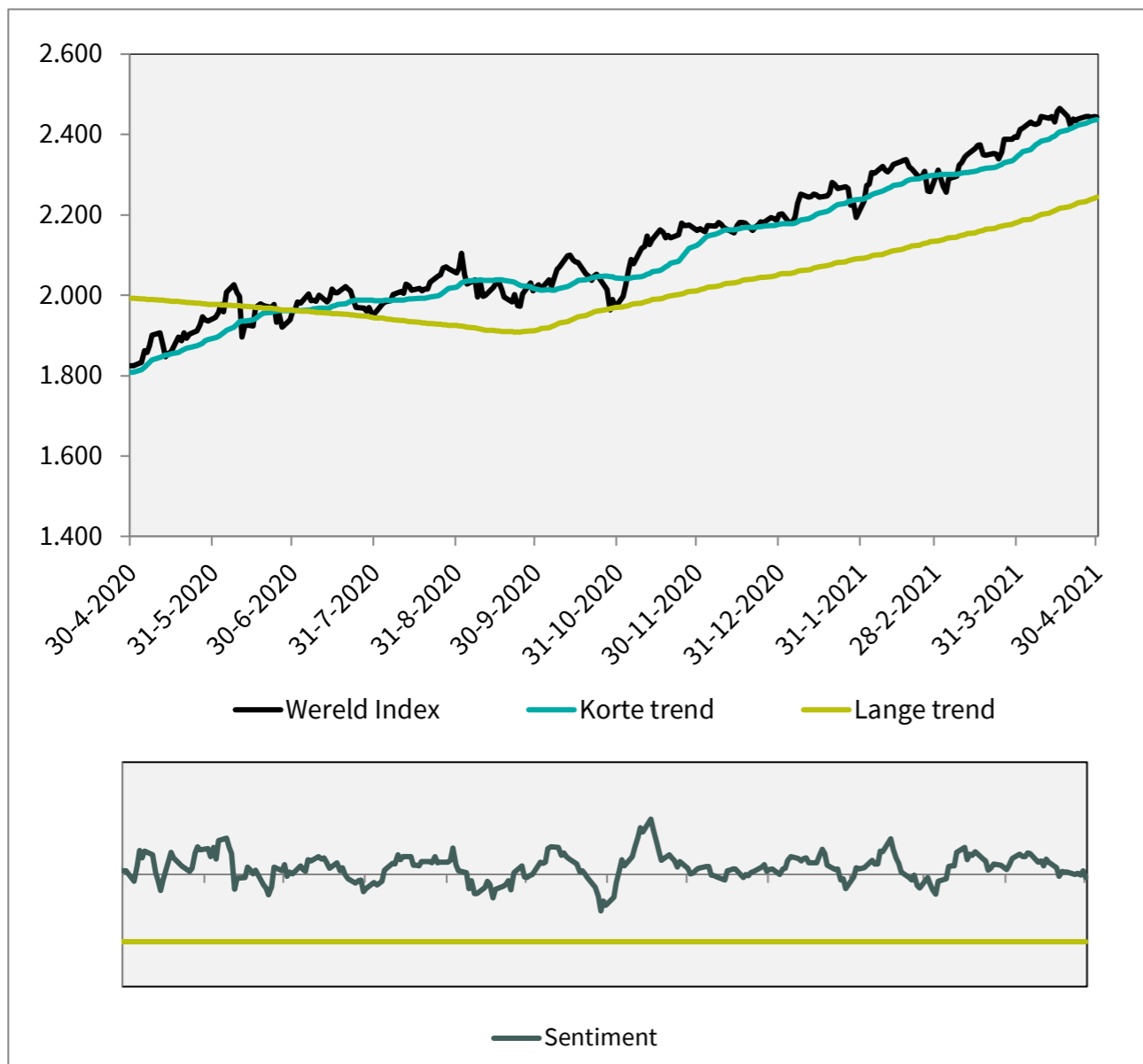
\* De vermelde rendementen van de modelportefeuille zijn netto na aftrek van kosten. De modelportefeuille aandelen bestaat uit de individuele aandelen plus de beleggingsfondsen.

\*\* 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 risicomidende beleggingen. In de overwogen positie is het omgekeerde het geval.



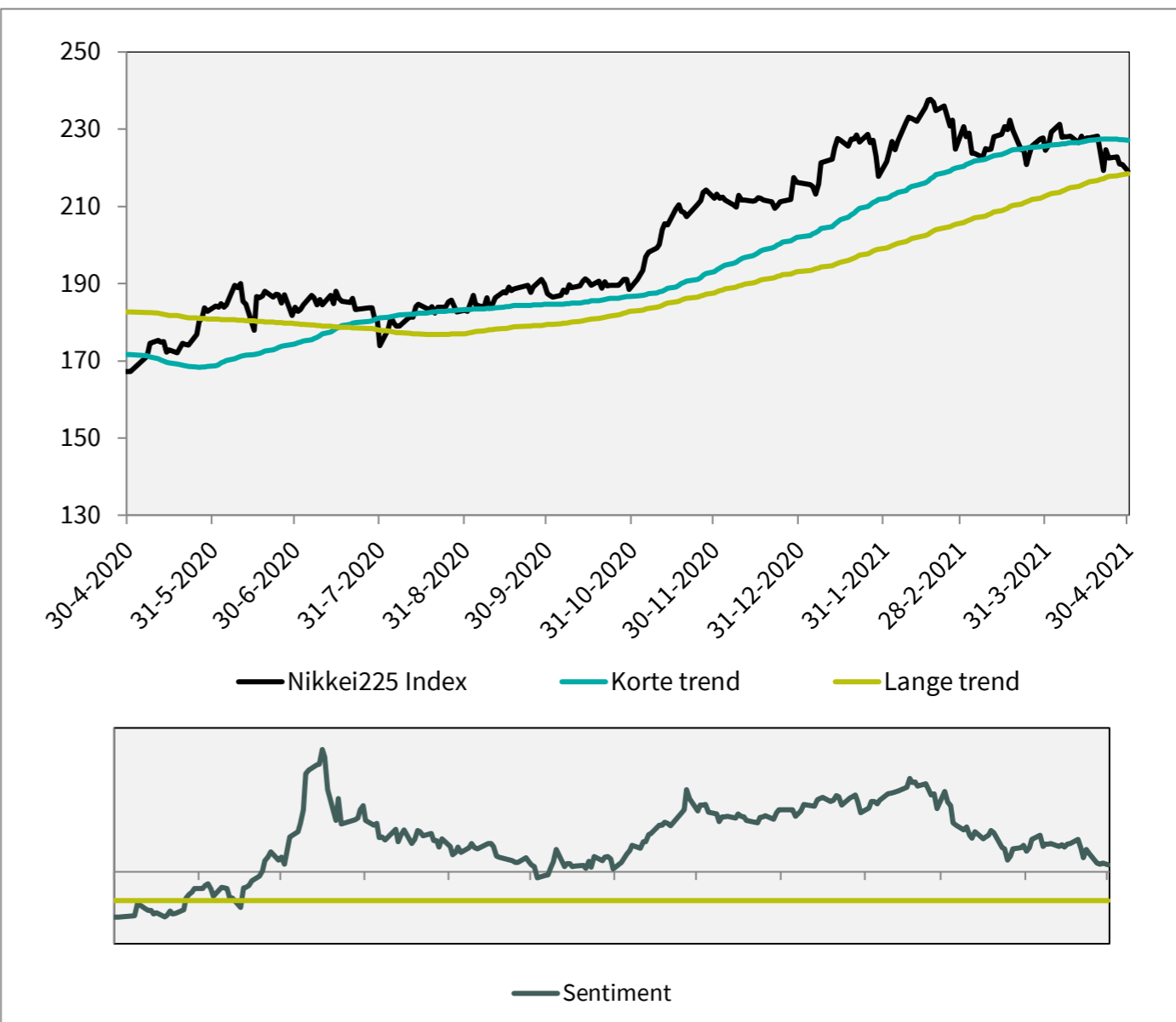


## Grafiekanalyse aandelen wereldwijd (in euro)



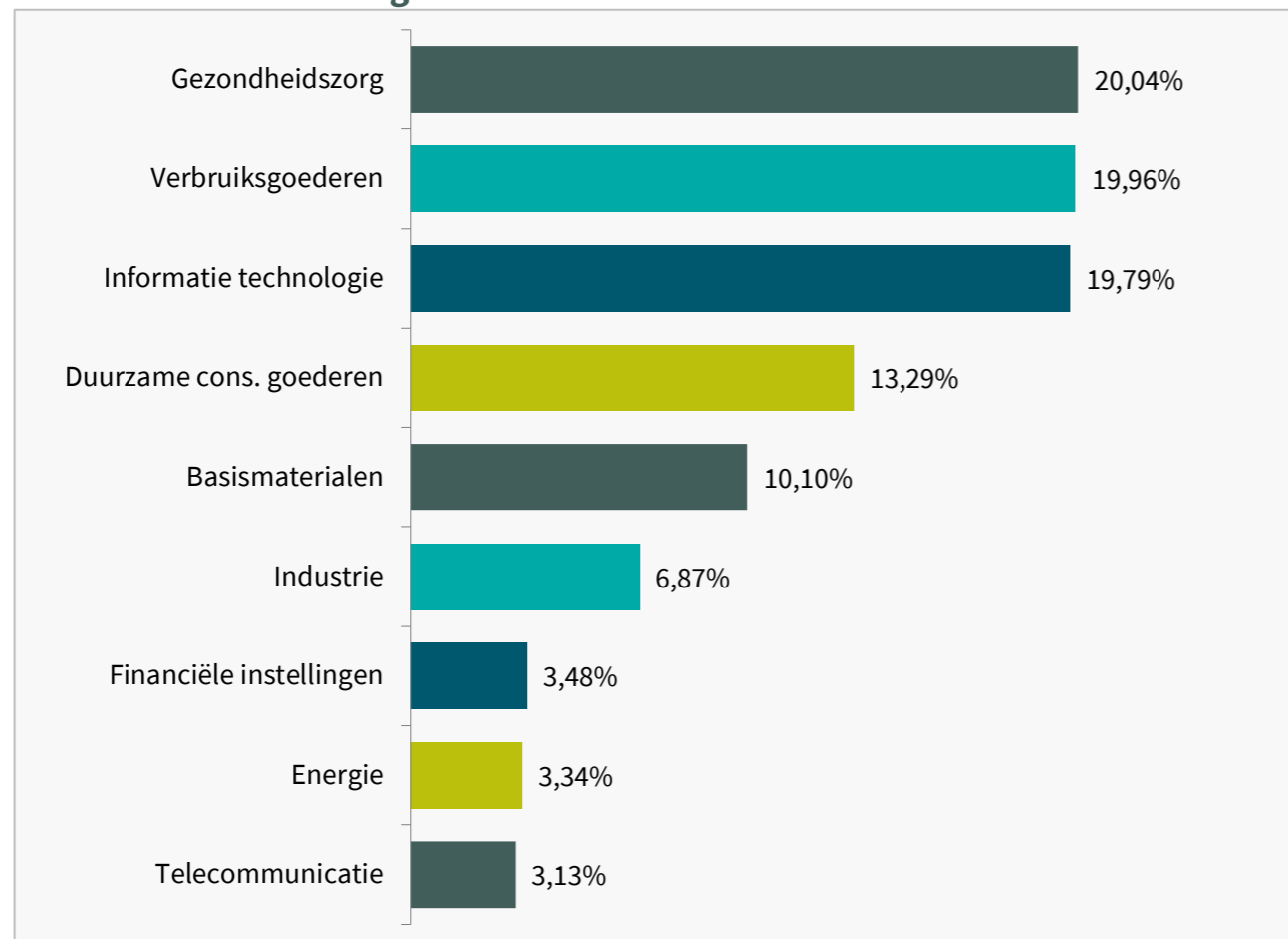
De koersen liepen verder op in april en beide gekleurde trendlijnen liepen verder mee omhoog. In april zijn beide trendlijnen verder van elkaar verwijderd geraakt, hetgeen betekent dat op korte termijn geen kruising van lijnen en een bijbehorende verkoop van de positie wordt verwacht.

## Grafiekanalyse aandelen Nikkei225 Index (in euro)

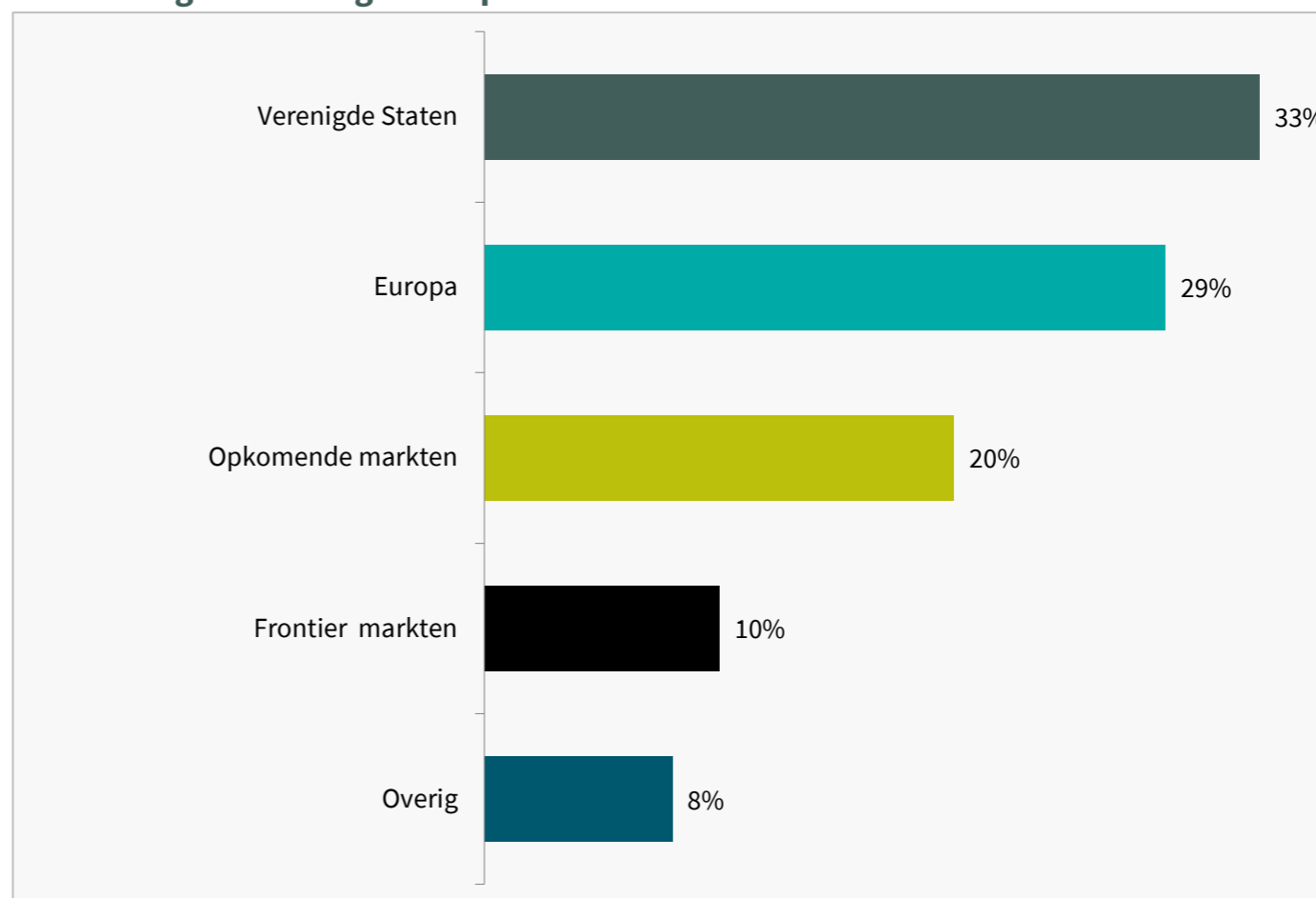


De koersgrafiek van de Nikkei heeft een dalende lijn ingezet. De korte trend buigt inmiddels licht naar beneden terwijl de lange trend nog stijgt. Dit betekent dat beide lijnen elkaar kunnen gaan naderen in de komende periode. Een kruising en verkoop van positie is niet uit te sluiten.

## 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**  
Sophialaan 1  
1213 XK Hilversum  
Vermogensmanagers:  
Koen IJsselstein  
Gerard van Amstel  
Rezah Gorter

**Overijssel**  
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", 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.