

## Chinese markten in mineur

Een rustige zomermaand is het op de Chinese aandelenmarkten niet geworden. Aangescherpte regelgeving voor o.a. aandelen uit de technologiesector zorgde voor spectaculaire dalingen van de Chinese indices. De opkomende markten index verloor maar liefst 6,5% in juli. De meeste westerse markten werden niet geraakt en konden de maand met een kleine plus afsluiten. De wereldindex voor aandelen sloot 0,8% hoger, de Dow Jones index won 1,3% en de AEX zelfs 3,4%. Ondanks een materieel belang in opkomende markten wist onze modelportefeuille in aandelen 1,2% te klimmen naar een resultaat van 14,1% t/m juli.

## China legt technologiebedrijven aan banden

De macht van de steeds groter groeiende technologiebedrijven in China is de Chinese overheid een doorn in het oog. De communistische partij wenst de touwtjes in handen te houden en heeft samen met de toezichthouders maatregelen bedacht. Men legt een aantal van de grootste beursgenoteerde bedrijven boetes op van omgerekend miljarden euro's wegens overtreding van mededingings- of privacyregels. Het ging faliekant mis in juli toen bekend werd dat de Chinese overheid voornemens was het technologiebedrijf Didi (taxidienst), dat net een beursgang in de Verenigde Staten achter de rug had (de grootste beursgang van een Chinees bedrijf in de VS na Alibaba), een miljardenboete op te leggen. De koers van het aandeel daalde van 14 US dollar bij de introductie eind juni naar 9 US dollar op deze berichten. De angst en onzekerheid over het boetebeleid sloeg over naar de markt en dit startte koersdalingen over een breed front. De CSI 300, de belangrijkste Chinese graadmeter met de grootste blue chip bedrijven, dook ruim 18% onder de piek die het in februari noteerde. Chinese aandelen maken op hun beurt ruim 30% uit van de opkomende landen index, met een 6,5% daling in juli tot gevolg.

Kijken we naar het bredere plaatje dan zien we dat de Chinese economie nog steeds ruim 6% groeit in 2021, met een hernieuwde belangstelling van beleggers voor waarde-aandelen. Laten we ons beseffen dat de Chinese technologie bedrijven een waanzinnig grote markt bedienen, deze aandelen gaan vroeg of laat in koers herstellen. Duidelijk wordt wel dat bedrijven uit de technologie, vastgoed en het onderwijs aan de leiband van de Chinese overheid moeten gaan lopen. Positief punt is dat minder monopolistische markten zal leiden tot meer concurrentie en een betere balans. Voor Chinese technologie bedrijven geldt bovendien dat ook Europese en Amerikaanse beurstoezichthouders meer eisen gaan stellen aan de boekhouding en andere verplichtingen. En Didi, dat bedrijf overweegt een beursexit...

De Trustus modelportefeuille is maar beperkt geraakt door de koersval in opkomende landen. Trustus belegt voornamelijk in waarde-aandelen die een hoog dividend uitkeren en weinig last hebben van de ingestelde maatregelen van de Chinese overheid.

## Samenstelling modelportefeuille risicodragende beleggingen (per ultimo juli 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%		3,0%	13,3
Europa	25,0%	<b>25,0%</b>	25,0%		2,8%	19,1
<b>Beleggingsfondsen</b>						
TCM Global Frontier High Dividend Equity	5,0%	<b>5,0%</b>	5,0%	EUR 11,82	5,8%	8,8
TCM Global Emerging High Dividend Equity	14,0%	<b>14,0%</b>	14,0%	EUR 111,76	4,7%	11,6
TCM Africa High Dividend Equity	5,0%	<b>5,0%</b>	5,0%	EUR 10,96	6,7%	7,0
Fidelity China Focus Fund	6,0%	<b>6,0%</b>	6,0%	USD 15,50	2,0%	11,2
<b>Trackers</b>						
iShares Core MSCI World	0,0%	<b>14,0%</b>	20,0%	EUR 71,31	2,3%	29,7
iShares Core Nikkei 225 ETF	0,0%	<b>6,0%</b>	10,0%	JPY 28.320,00	1,4%	33,9

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.

Rendement - Total Return in euro	juli 2021	2021
Wereld Index	0,82%	16,86%
Opkomende Markten Index	-6,52%	3,39%
Dow Jones Industrial Index	1,29%	18,86%
S&P 500 Index	2,35%	21,70%
EuroStoxx 50 Index	0,66%	17,27%
AEX Index	3,43%	21,95%
Modelportefeuille aandelen Trustus *	1,20%	14,10%

## Opec verhoogt olieproductie

De olieprijs bereikte de hoogste stand in 2 ½ jaar (77 US dollar) en leek op weg naar de 100 US dollar per vat ruwe olie. Een dergelijk hoge prijs voor olie werkt remmend op de economische groei en is slecht nieuws voor beleggers. De landen in de Opec kenden de nodige onderlinge strubbelingen in de afgelopen periode en er was onenigheid over het verhogen van de productie. Niet alle landen zijn even afhankelijk van de korte termijn opbrengsten, maar nu is toch afgesproken de productie met 2 miljoen extra vaten per dag op te schroeven. Daarop stabiliseerde de olieprijs en ook de prijs aan de pomp.

## IMF: groei zet door indien vaccinatiegraad stijgt

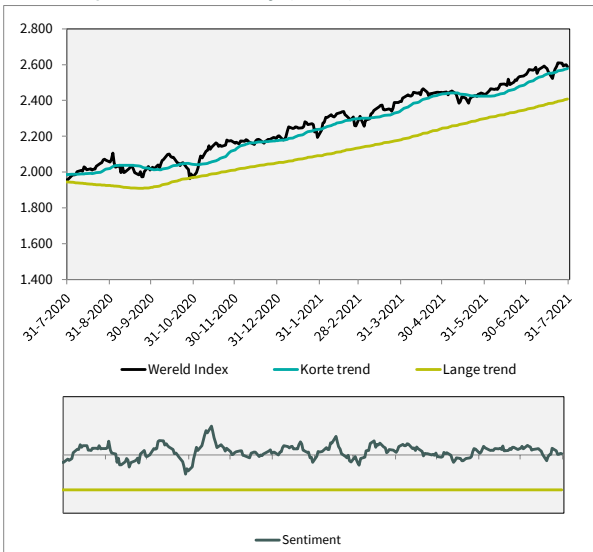
Het Internationaal Monetair fonds ziet de wereldwijde economische groei voor 2021 op 6% uitkomen. Voor 2022 laat men de groeiverwachting afhangen van het tempo van vaccineren, met als doel het beëindigen van de pandemie ultimo 2022.

Voor de centrale banken in Europa en de Verenigde Staten is het afbouwen van de noodsteun ook min of meer afhankelijk van de ontwikkeling van de pandemie. De ECB geeft aan dat men september afwacht met betrekking tot de cijfers over de delta variant. De FED is gespitst op de daarmee samenhangende werkloosheidscijfers, die teller stond voor Corona op 3,7% van de beroepsbevolking. Gedurende de crisis is dit percentage opgelopen richting de 6% en is nu weer dalende. Inflatie is voor beide centrale banken eveneens een maatstaf, waarbij een tijdelijke stand boven de 2% niet direct reden is voor ingrijpen en verkrapping. Aangezien de liquiditeit in de markt één van de belangrijkste drijfveren is voor de aantrekkelijkheid van aandelen volgen we dit nauwgezet.

## Gemengde portefeuilles blijven licht onderwogen in aandelen

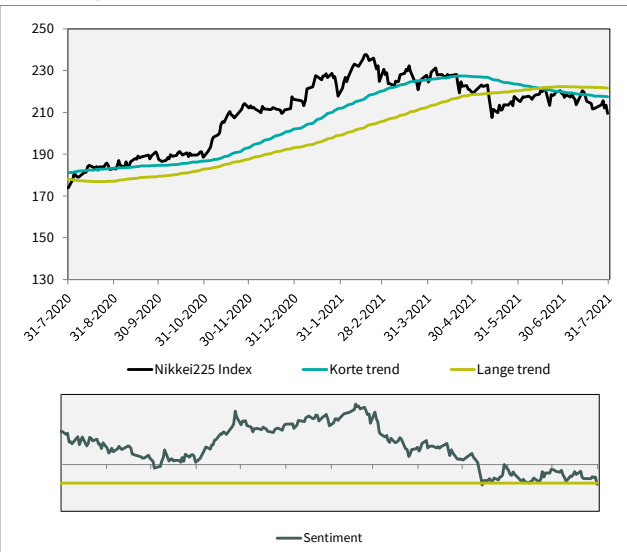
In de afgelopen maand bleven de portefeuilles die zowel uit aandelen als risicomijdende beleggingen bestaan onderwogen in aandelen. Vorige maand verkochten wij onze positie op de Nikkei index. Deze maand verslechterde de beurs in Japan, maar in een tempo waardoor het interessant is binnenkort weer in te stappen. Daarover volgende maand meer.

## Grafiekanalyse aandelen wereldwijd (in euro)



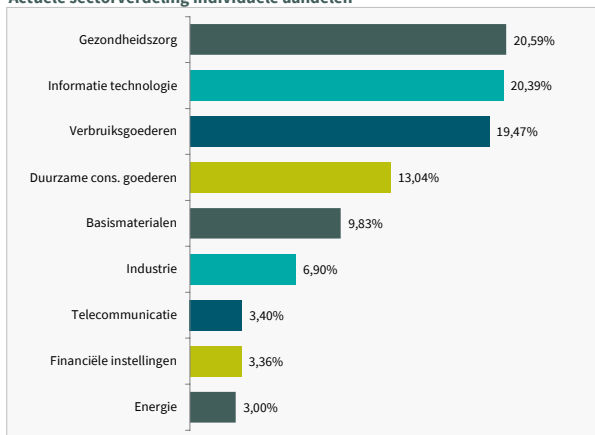
De koersgrafiek voor wereldwijde aandelen liep in juli verder op. De gekleurde trendlijnen hebben zich verder van elkaar verwijderd, waardoor van een draaiing van de trend en een mogelijke verkoop van de ingenomen positie voorlopig geen sprake is.

## Grafiekanalyse aandelen Nikkei225 Index (in euro)

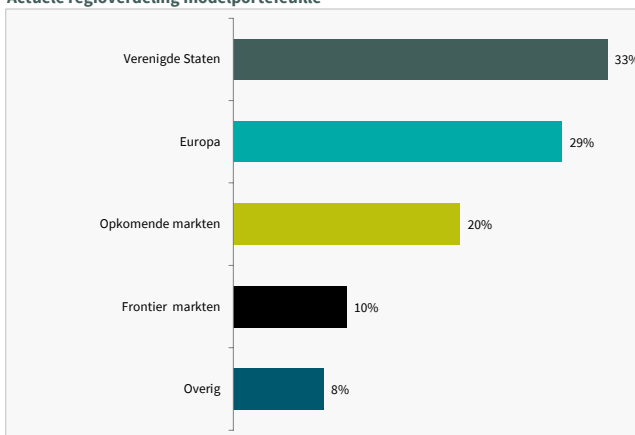


De lange trend (groene lijn) beweegt momenteel boven de korte trend (blauwe lijn), waarbij de afstand tussen de twee groter wordt. Dat betekent vaak een verslechtering van de koersen, hetgeen ook te zien is aan het verloop van de zwarte koersgrafiek. In de sentimentgrafiek is sprake van het versneld doorschieten van koersen naar een "oversold" situatie. Dit triggert een aankoop die in augustus plaats zal vinden.

## 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 Jusselstein  
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.