

Aandelen overgewaardeerd?

Onverdroten stegen de aandelenkoersen in vrijwel alle regio's naar nieuwe hoogtepunten de afgelopen maand. De waarschuwing van verschillende overheids- en centrale bankfunctionarissen over overgewaardeerde aandelen werd door beleggers volledig in de wind geslagen. De hamvraag blijft of aandelen zijn overgewaardeerd. Wat kunnen we verwachten voor het najaar? In ieder geval ging de stelling "Sell in May and go away, but remember to come back in September", in het geheel niet op.

De wereldindex voor aandelen steeg in augustus 2,62% naar een jaarresultaat van bijna 20% en ook de Amerikaanse en Europese aandelenindices deden dit met vergelijkbare cijfers. De opkomende markten lopen nog wat achter, maar groeiverwachtingen voor komend jaar zullen ook hier ongetwijfeld een nieuwe impuls gaan geven. De modelportefeuille aandelen van Trustus voegde 2,7% toe aan het jaarresultaat en staat nu bijna op 17%.

Waardering aandelen

Beleggers zien de koersen van aandelen in hun portefeuilles naar nieuwe records stijgen. De vraag is dan gerechtvaardigd of er sprake is van een overwaardering? Daarvoor moeten we kijken naar een aantal elementen. Een koers is feitelijk niets anders dan de verdiscontering (het contant maken) van toekomstige winststromen van bedrijven. Immers, de investering in een aandeel vandaag moet terugverdiend worden met de toekomstige kasstromen uit de winst van deze bedrijven (in de vorm van dividenden).

Belangrijke elementen zijn daarom de winst- en winstgroei- en verwachting evenals de rentestand, die de toekomstige kasstromen van winsten contant maakt. De rentestand is dit jaar redelijk constant en laag, zeer laag. Bovendien lijkt de rente langere tijd laag te blijven, dus daar is voorlopig geen verslechtering voor aandelenbeleggers te verwachten.

Hoe zit het dan met de winst en winstgroei? De winsten van bedrijven zijn dit jaar enorm gestegen, zo'n 40% ten opzichte van vorig jaar, terwijl de koersen grosso modo zo'n 20% zijn gestegen. Dat zou dus betekenen dat aandelen juist goedkoper zijn geworden ten opzichte van vorig jaar. Tel daarbij op dat de economische groei voor de komende jaren een impuls krijgt door forse investeringsprogramma's in duurzaamheid (Europa) en infrastructuur (Verenigde Staten) en er is een klimaat van positief sentiment geschapen waarop de beurs momenteel drijft.

Zijn er dan geen gevaren? Zeker wel. De schuldenberg in de wereld is stijgende, historisch hoog en omvangrijke faillissementen kunnen het sentiment op de beurs snel doen keren. En de inflatie dan?

Rendement - Total Return in euro	augustus 2021	2021
Wereld Index	2,62%	19,93%
Opkomende Markten Index	2,02%	5,48%
Dow Jones Industrial Index	1,89%	21,11%
S&P 500 Index	3,43%	25,88%
EuroStoxx 50 Index	2,45%	20,15%
AEX Index	4,73%	27,72%
Modelportefeuille aandelen Trustus *	2,70%	16,80%

Deze prijsstijgingen zijn voor bedrijven door te rekenen in prijsverhogingen aan consumenten. Maar de problemen aan de aanbodzijde, omdat grondstoffen of bijvoorbeeld computerchips niet te krijgen zijn, kunnen de winstcijfers van bedrijven hard raken. Voor de Nederlandse economie geldt overigens dat 80% van ons Bruto Nationaal Product wordt verdiend in de dienstensector (en niet in de industrie) en daar zijn geen prijsstijgingen zichtbaar. Voorlopig lijken de wereldwijde aandelenbeurzen nog niet te stuiten.

Voornemens van de centrale banken

De centrale banken in de westerse wereld hadden vroeger als belangrijkste rol inflatiebestrijding, maar lijken momenteel meer op de hoeders van economische groei. Er leeft onder centrale bankiers nog geen overtuiging dat de stijgende inflatie structureel zal zijn. De president van de FED, Jerome Powell, vindt de huidige inflatie geen probleem en de werkgelegenheid in de Verenigde Staten is nog niet maximaal, dus de rente verhogen is niet aan de orde. Er wordt wel gedacht aan het terugschroeven van het maandelijkse opkoopprogramma van 120 miljard US\$. Voor Europa geldt min of meer dezelfde analyse.

Gemengde portefeuilles weer licht overwogen in aandelen

Nadat wij vorige maand de positie in de Japanse Nikkei verkochten naar aanleiding van de verzwakking van de koerstrend, zette deze verzwakking in korte tijd snel door. De markt raakte zoals dat heet "oversold". Dit doorgeschoten negatieve sentiment rechtvaardigde een aankoopbeslissing. Dit betekent dat gemengde portefeuilles, die zowel aandelen als risicomijdende posities herbergen, nu weer licht overwogen zijn in aandelen.

Samenstelling modelportefeuille risicodragende beleggingen (per ultimo augustus 2021 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%		3,0%	13,2
Europa	25,0%	25,0%	25,0%		2,8%	19,1
Beleggingsfondsen						
TCM Global Frontier High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR	12,55	10,8
TCM Global Emerging High Dividend Equity	14,0%	14,0%	14,0%	EUR	114,49	12,1
TCM Africa High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR	11,29	11,4
Fidelity China Focus Fund	6,0%	6,0%	6,0%	USD	15,58	10,1
Trackers						
iShares Core MSCI World	0,0%	14,0%	20,0%	EUR	73,38	30,8
iShares Core Nikkei 225 ETF	0,0%	6,0%	10,0%	JPY	28.930,00	32,9

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.

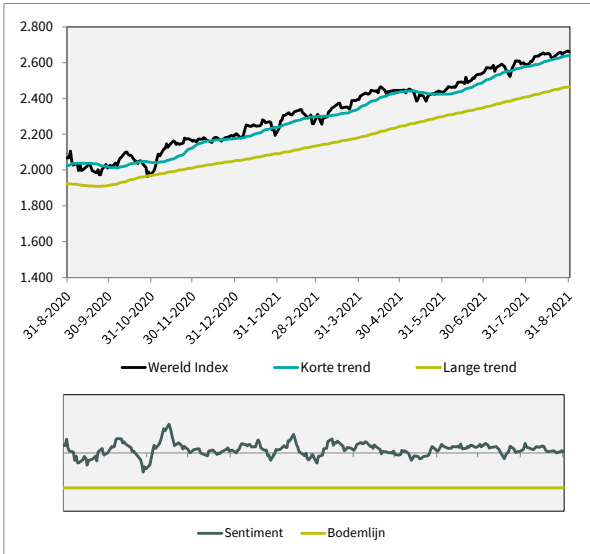
* De vermelde rendementen van de modelportefeuille zijn netto na aftrek van kosten. De modelportefeuille aandelen bestaat uit de individuele aandelen plus de beleggingsfondsen.

** 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.



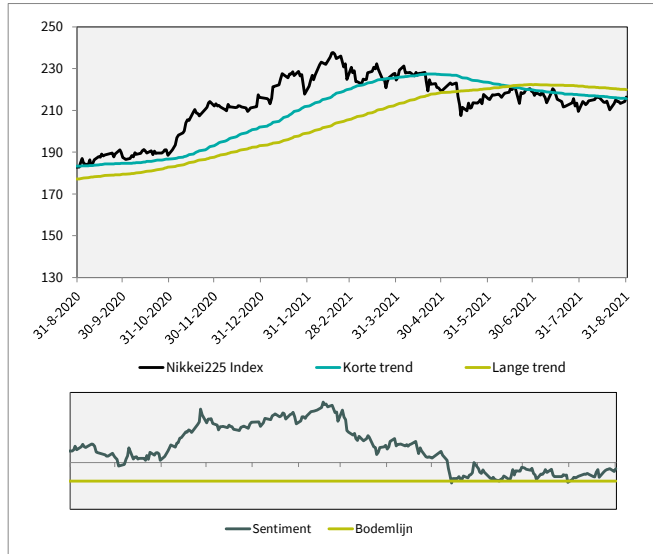


Grafiekanalyse aandelen wereldwijd (in euro)



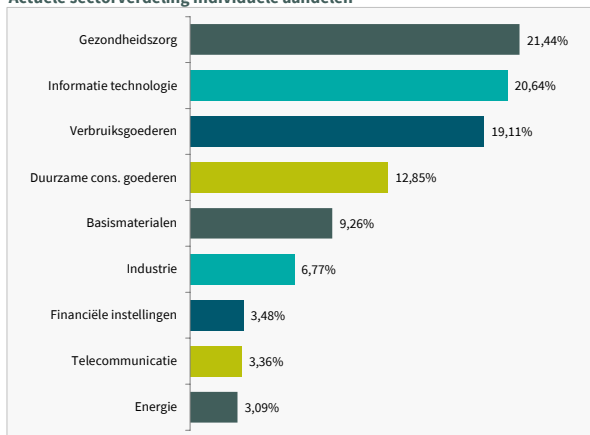
De koersgrafiek voor wereldwijde aandelen blijft verder omhooglopen. Ook de gekleurde trendlijnen verwijderen zich verder uit elkaar, waardoor de ingenomen positie intact blijft.

Grafiekanalyse aandelen Nikkei225 Index (in euro)

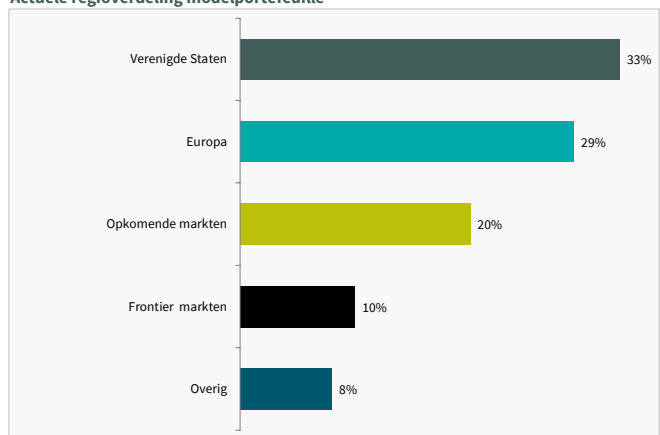


In de onderste grafiek ziet u het sentiment weerspiegeld in de zwarte lijn. Deze geeft de snelheid van verandering van de koersen van de Nikkei weer. Zodra deze zwarte sentimentlijn onder de groene bodemlijn zakt, is de markt "oversold". Dit betekent dat beleggers irrationeel negatief zijn geworden en aandelen blind verkopen, om wat voor reden dan ook. Dit is voor ons het moment om aankopen te verrichten en dit gebeurde begin augustus.

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
Sewel 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.

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.