

## Beleggers trekken aan de handrem

De acute betalingsproblemen bij de Chinese projectontwikkelaar Evergrande en de inflatiezorgen bij beleggers, in combinatie met de sterk gestegen koersen, zorgden voor afkoeling op de wereldwijde aandelenbeurzen. Veel beurzen deden een flinke stap terug, de wereldindex verloor ruim 2,2%, opkomende markten 1,9% en de Europese index met de grootste 50 bedrijven verloor 3,2%. Ook de Trustus hoog dividend aandelenportefeuille had het lastig en daalde 3,7% in waarde en staat op een jaarrendement van 13,2% per ultimo september.

## Evergrande niet zo groots

Tot voor kort hadden weinig beleggers gehoord van de Chinese vastgoedontwikkelaar Evergrande. De financiële problemen van de qua omvang tweede ontwikkelaar van China zijn al vanaf het prille voorjaar bekend in de markt, hetgeen te zien is aan de koersvorming in 2021. De acute betalingsproblemen leverde een stroom aan analyses en reacties op van beleggers. Evergrande heeft een totale schuld uitstaan van omgerekend 300 miljard USD, dat bedrag is ongeveer 2% van het Bruto Binnenlands Product (BBP) van China. Heel veel geld dus.

De kans op een herhaling van het Lehman Brothers scenario uit 2008 lijkt momenteel echter niet reëel. Er is in de Chinese vastgoedmarkt geen expansieve kredietbehoefte en de geldmarkt draait naar behoren. De Chinese overheid waakt ervoor deze reus niet ongecontroleerd failliet te laten gaan en zal ingrijpen om een groter drama te voorkomen. Desalniettemin heeft de Chinese vastgoedmarkt met alle toeleveranciers in de keten een groot probleem.

Ook over de inflatie maken steeds meer beleggers zich zorgen. Zoals eerder gememoreerd zijn er problemen aan de aanbodkant van de economie die stapsgewijs in de tijd, door o.a. investeringen, gepareerd gaan worden. In sommige sectoren zal deze aanpassing sneller zijn gerealiseerd dan in andere. Chiptekorten worden vermoedelijk pas in 2024 ingelopen. Als inflatie zich nestelt in de hoofden van de burgers kan de krapte op de arbeidsmarkt uitmonden in de gevreesde loon-prijs-spiraal. En met de huidige energietekorten in het achterhoofd is het niet zeker of de (inflatie) geest snel weer in de fles gaat. Voor aandelenbeleggers vormt inflatie overigens nauwelijks een bedreiging, voor obligatiehouders is dat een ander verhaal, zij zullen een hogere rentevoet gaan verlangen. Omdat de onderliggende economische fundamenten op middellange termijn sterk blijven (economische groei, geplande investeringen) lijkt het erop dat beleggers de "dips" in de markt aangrijpen om aandelen bij te kopen.

## Aandelenselectie Noord-Amerika

In de maand september heeft Trustus de individuele aandelen uit het Noord Amerikaanse universum integraal beoordeeld. De selectie van aandelen is o.a. gebaseerd op de structurele winstgevendheid, sterkte van de balans en de hoogte en houdbaarheid van het dividend van ondernemingen. Tevens wordt nadrukkelijk gekeken naar concurrentiekracht en toekomstverwachtingen. De aandelen dividendselectie van Trustus heeft een uitstekend trackrecord opgebouwd vanaf 2013. Omdat de geselecteerde bedrijven conservatief zijn gefinancierd is er een sterke uitgangssituatie indien rentes weer gaan oplopen.

Rendement - Total Return in euro	september 2021	2021
Wereld Index	-2,27%	17,20%
Opkomende Markten Index	-1,91%	3,46%
Dow Jones Industrial Index	-2,26%	18,37%
S&P 500 Index	-2,71%	22,46%
EuroStoxx 50 Index	-3,18%	16,33%
AEX Index	-1,92%	25,26%
Modelportefeuille aandelen Trustus *	-3,70%	13,20%

Ook worden de 10 criteria uit de United Nations Global Compact Rules toegepast. Bedrijven mogen zich niet schuldig maken aan overtredingen op het gebied van mensenrechten, arbeid, milieu en corruptie en we beleggen niet in de wapen-, adult- en gokindustrie en mijden tabaksaandelen.

Drie bedrijven vielen uit de laatste selectie. Het aandeel Ingredion zakte in winstgevendheid terug onder de norm van 12% rendement op het eigen vermogen. Het aandeel Quest Diagnostics zakte ver terug qua dividendrendement, hiervoor waren betere alternatieven beschikbaar. Tenslotte viel, na een sterke koersrally, ook het aandeel Pfizer af. Op basis van de laatste selectie kwam branchegenoot Merck er relatief beter uit en hebben we deze aandelen geruild.

De volgende bedrijven zijn nieuw opgenomen in de modelportefeuille:

- **VF Corporation** is een Amerikaans wereldwijd opererend kleding- en schoenenbedrijf, gestart in 1899 als een producent van handschoenen. Het bedrijf is onderverdeeld in drie categorieën: Outdoor, Active en Work. Het is inmiddels eigenaar van vele bekende merken als Wrangler, Vans, Timberland, Napapijri en Kipling. De marktkapitalisatie bedraagt op dit moment 28 miljard USD en het jaarlijkse dividendpercentage bedraagt bij opname in de portefeuille 2,8%.
- **Merck & Co (MSD)** is een van de grootste farmaceutische bedrijven in de wereld. Het bedrijf is in 1668 in Duitsland opgericht. Merck & Co werd in 1891 opgericht als een Amerikaans filiaal. Het bedrijf ontwikkelt en produceert o.a. medicijnen, vaccins, biologische therapieën en gezondheidsproducten voor dieren. De marktkapitalisatie bedraagt 186 miljard USD. Beleggers ontvangen momenteel een jaarlijks dividend van circa 3,5%.
- **Medifast** is een Amerikaans bedrijf dat gespecialiseerd is in door artsen gecontroleerde programma's en voeding gericht op gewichtsverlies. Medifast biedt uitgebreide gezondheidsprogramma's aan voor grote bedrijven, verenigingen en hun zorgverzekeraars, met franchise klinieken maar ook via internet. De marktkapitalisatie bedraagt 2,7 mld. USD en beleggers ontvangen een dividend van ongeveer 2,4%.

## Gemengde portefeuilles blijven licht overwogen in aandelen

Ondanks de verzwakking van de koersgrafieken is er nog geen sprake van een bepalende trendbreuk. De huidige positie, waarin gemengde portefeuilles neutraal tot licht overwogen in aandelen zijn blijft voorlopig intact.

## Samenstelling modelportefeuille risicodragende beleggingen (per ultimo september 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%		3,3%	12,7
Europa	25,0%	<b>25,0%</b>	25,0%		3,0%	17,9
<b>Beleggingsfondsen</b>						
TCM Global Frontier High Dividend Equity	5,0%	<b>5,0%</b>	5,0%	EUR	12,64	10,1
TCM Global Emerging High Dividend Equity	14,0%	<b>14,0%</b>	14,0%	EUR	110,48	11,1
TCM Africa High Dividend Equity	5,0%	<b>5,0%</b>	5,0%	EUR	11,22	10,3
Fidelity China Focus Fund	6,0%	<b>6,0%</b>	6,0%	USD	15,57	7,1
<b>Trackers</b>						
iShares Core MSCI World	0,0%	<b>14,0%</b>	20,0%	EUR	72,00	23,3
iShares Core Nikkei 225 ETF	0,0%	<b>6,0%</b>	10,0%	JPY	30.600,00	17,0

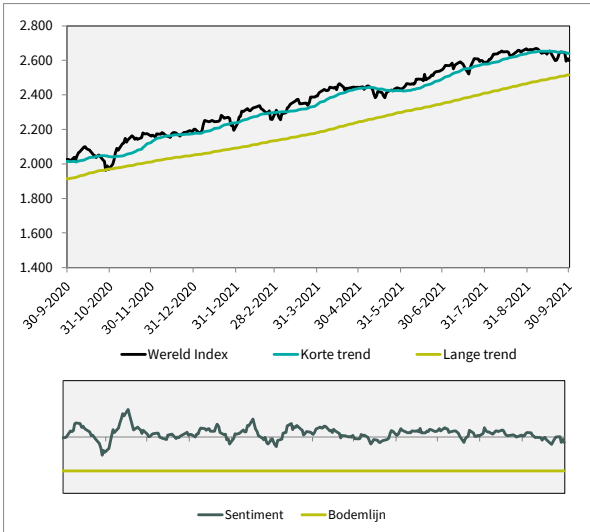
K/W: Koers van een aandeel gedeeld door de verwachte winst of de winsttaxatie per aandeel. Geeft een indicatie van de waardering van een onderneming. ROE: Rendement op het eigen vermogen o.b.v. een gewogen gemiddelde.

- \* 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.



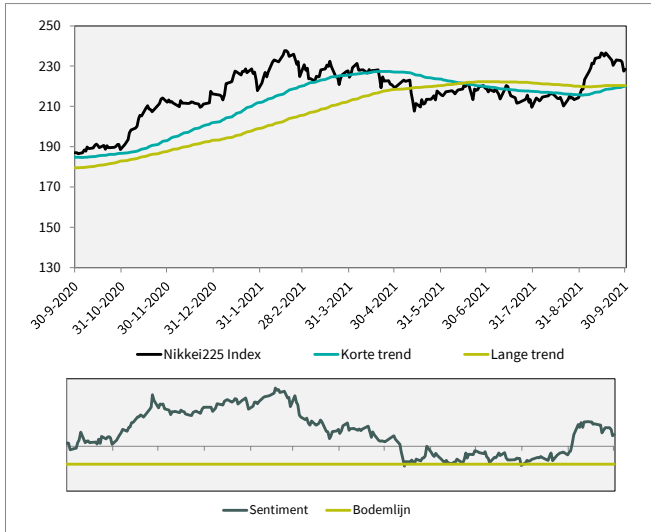


## Grafiekanalyse aandelen wereldwijd (in euro)



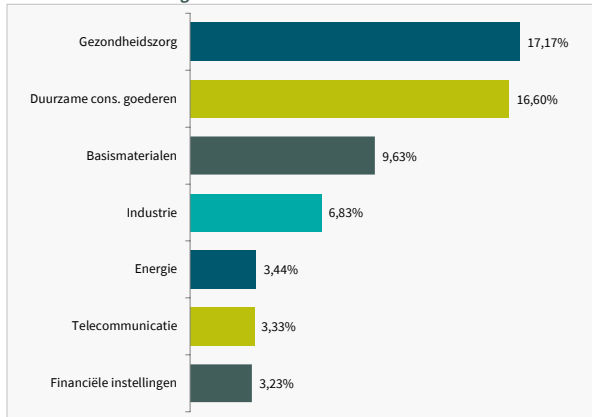
De koersgrafiek voor wereldwijde aandelen is voorlopig over zijn top. De lange trend, zichtbaar als groene lijn loopt verder omhoog, terwijl de blauwe lijn (korte trend) omlaag krult. Voorlopig kruisen de twee trendlijnen elkaar niet zodat de ingenomen positie blijft bestaan.

## Grafiekanalyse aandelen Nikkei225 Index (in euro)

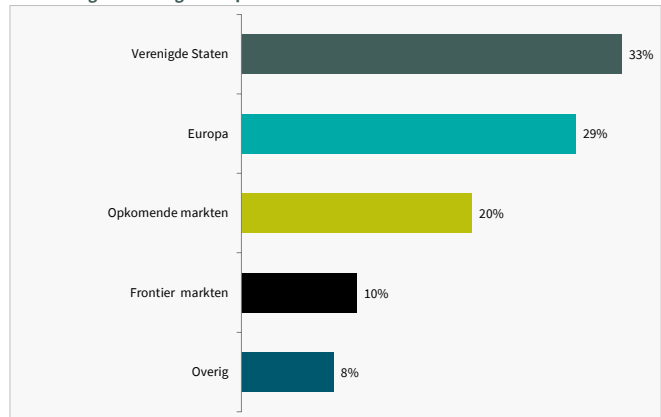


De Nikkei index zit in een volatiele periode. Dit is zichtbaar aan de zwarte lijn die de koersgrafiek representeert. De blauwe lijn kruist de groene lijn in haar weg omhoog, dit is een koopsignaal. Aangezien we vanuit de sentimentslijn reeds een aankoopssignaal hebben gehad zitten we in de markt en kunnen we dit koopsignaal negeren

## 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

Seweï 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.