

Eindejaarsrally vroeg ingezet

Alle zorgen over inflatie ten spijt, aandelenbeleggers trokken zich op aan de goede kwartaalcijfers van de bedrijven en de positieve economische vooruitzichten. Het heeft er alle schijn van dat de traditionele eindejaarsrally van december al een paar maanden eerder is ingezet. Of beter gezegd een jaarrally, nu het jaarrendement van de wereldindex voor aandelen op ruim 23% staat. De Amerikaanse markt springt er dit jaar duidelijk bovenuit met Europa in het kielzog. De opkomende markten hebben een moeizaam jaar, de Chinese markt is in mineur en die bepaalt meer dan een derde de stand van de index. De modelportefeuille aandelen maakt logischerwijs een rendement dat tussen de uitersten in zit, geleid op het geografisch gespreide beleggingsbeleid. In oktober wist het rendement op de portefeuille 3,6% te klimmen naar een jaarresultaat tot eind oktober van 16,8%.

Winstcijfers bedrijven goed

De derde kwartaalcijfers van de bedrijven overtroffen de verwachtingen. Driekwart van de gerapporteerde cijfers was beter dan verwacht en in tegenstelling tot het tweede kwartaal reageerden beleggers daar nu enthousiast op. Zowel de winst- als dividendverwachtingen kunnen naar boven worden bijgesteld en dat leverde sterke koerssprongen op. Beperkt hogere inflatie zal bedrijven en bedrijfsresultaten niet zwaar raken, omdat ondernemingen dit kunnen doorberekenen in de prijzen van eindproducten.

De aanvoerketens zijn wel van slag en in Coronatijd zijn consumenten (gedwongen) overgestapt van het afnemen van diensten naar het aankopen van producten. Wij verwachten pas in de tweede helft van volgend jaar een betere afstemming tussen vraag en aanbod.

Rentebeleid centrale banken

De centrale banken zijn, in tegenstelling tot veel marktparticipanten, niet overtuigd van een langdurig hogere inflatie. De huidige inflatiecijfers lijken hoger omdat ze worden afgezet tegen die van vorig jaar, toen Corona voor een grote economische dip zorgde.

De Europese Centrale Bank (ECB) kwam in oktober bij elkaar en besloot de rente ongewijzigd te laten en majeure beslissingen door te schuiven naar december. Het opkoopprogramma in verband met Corona wordt vermoedelijk in maart 2022 beëindigd, het reguliere opkoopprogramma van obligaties loopt dan nog door.

ECB-president Lagarde en haar team menen dat de huidige (inflatie) verstoringen pandemie gerelateerd zijn. Ze wil liever wachten met geschikte rentemaatregelen zodra de pandemie achter de rug is en de macrocijfers een betere afspiegeling vormen van de ingezette investeringsplannen van Europa op het gebied van duurzaamheidstransitie.

Dat levert vermoedelijk jaren van mooie economische groei op, waarop het beter bouwen is voor de ECB qua inflatie- en rentebeleid.

Marktpartijen denken echter dat in het huidige klimaat een loon-prijsspiraal tot de mogelijkheden behoort en vinden dat de ECB achter de markt aanloopt. Bedenk daarbij ook dat een hogere inflatie voor de grote schuldenaren (lees: landen) niet slecht uitkomt.

Rendement - Total Return in euro	oktober 2021	2021
Wereld Index	5,69%	23,87%
Opkomende Markten Index	1,35%	4,86%
Dow Jones Industrial Index	6,22%	25,74%
S&P 500 Index	7,31%	31,42%
EuroStoxx 50 Index	5,28%	22,47%
AEX Index	5,26%	31,85%
Modelportefeuille aandelen Trustus *	3,60%	16,80%

China

China hanteert een zeer stringent lockdown beleid, eigenlijk een zerotolerance beleid. Gebieden met Covid uitbraken worden zonder pardon gesloten, ongeacht economische gevolgen. Dit betekent dat de economische groei dit jaar onder het gewenste groeipad blijft. Het tweede kwartaal leverde nog een groei op van 7,9%, in het derde kwartaal liep dit terug naar 4,9%. Tel daar de zich uitdijende vastgoedcrisis bij op en je kunt stellen dat de Chinese overheid een uitdaging heeft.

President Xi Jinping ziet het beter verdelen van de welvaart als de nieuwe overheidstaak en we verwachten dat hij de Chinese koopkracht van de burgers gaat vergroten en minder oog zal hebben voor vastgoedreuzen als Evergrande. De hypotheekrenteregels voor particulieren zijn al versoepeld. Het wachten is op een economisch steunpakket dat de economische groei gaat stimuleren. De aandelenbeurzen in China zitten momenteel onder in de trading range, hetgeen een goed startpunt is voor beleggers.

ABP stapt uit fossiele beleggingen

De doelstelling van de Europese Commissie is om o.a. via de financiële sector de klimaatdoelstellingen te halen. Daartoe heeft zij een aantal wetten ingevoerd die het rapporteren over de duurzaamheid van beleggingsportefeuilles verplicht gaat stellen. Het ambtenarenpensioenfonds ABP is de grootste belegger in Nederland en heeft onder druk van haar deelnemers nu besloten niet meer in fossiele energie te beleggen. Studies tonen aan dat het rendementseffect van deze beslissing te verwaarlozen is, alhoewel 2021 anders laat zien. Het is een belangrijke stap van het ABP die de komende jaren navolging gaat krijgen van kleinere beleggers.

Gemengde portefeuilles blijven licht overwogen in aandelen

Er hebben in oktober geen mutaties plaats gevonden in het tactische deel van de portefeuille. De gemengde portefeuilles, die zowel uit aandelen als obligaties bestaan, zijn momenteel licht overwogen naar aandelen. Daarmee profiteren we bij stijgende koersen van het rendementsverschil tussen aandelen en obligaties.

Samenstelling modelportefeuille risicodragende beleggingen (per ultimo oktober 2021 neutraal)

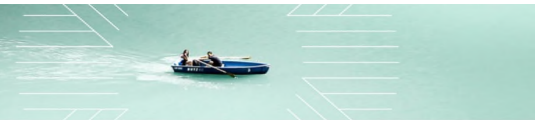
naam	weging **			waarde/koers in lokale valuta	verwacht dividendrendement	k/w
	onderwogen	neutraal	overwogen			
Individuele aandelen						
Verenigde Staten	25,0%	25,0%	25,0%		3,2%	13,1
Europa	25,0%	25,0%	25,0%		2,9%	18,3
Beleggingsfondsen						
TCM Global Frontier High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR	13,10	8,6
TCM Global Emerging High Dividend Equity	14,0%	14,0%	14,0%	EUR	110,75	9,3
TCM Africa High Dividend Equity	5,0%	5,0%	5,0%	EUR	11,24	6,7
Fidelity China Focus Fund	6,0%	6,0%	6,0%	USD	15,29	7,3
Trackers						
iShares Core MSCI World	0,0%	14,0%	20,0%	EUR	75,75	23,4
iShares Core Nikkei 225 ETF	0,0%	6,0%	10,0%	JPY	29.960,00	17,1

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.

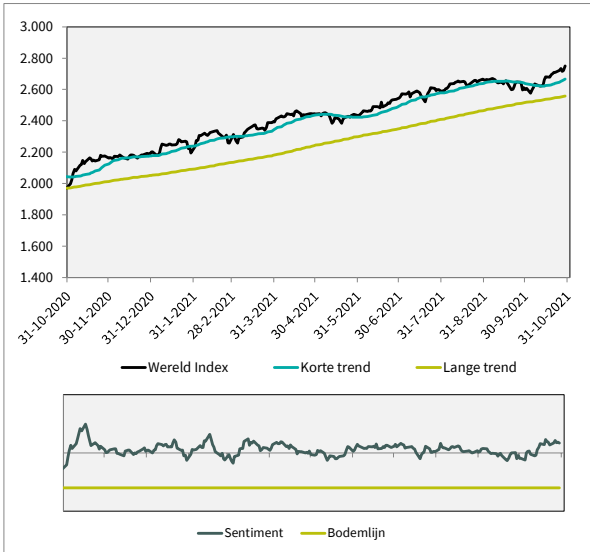
* De vermelde rendementen van de modelportefeuille zijn netto na aftrek van kosten. De modelportefeuille aandelen bestaat uit de individuele aandelen plus de beleggingsfondsen.

** 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.



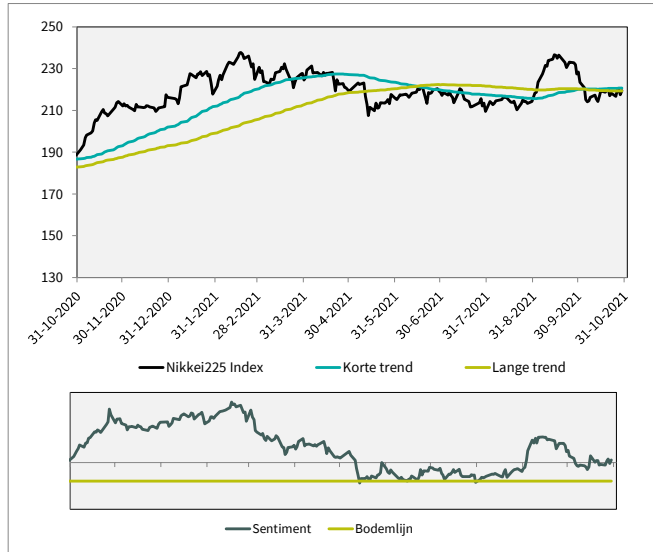


Grafiekanalyse aandelen wereldwijd (in euro)



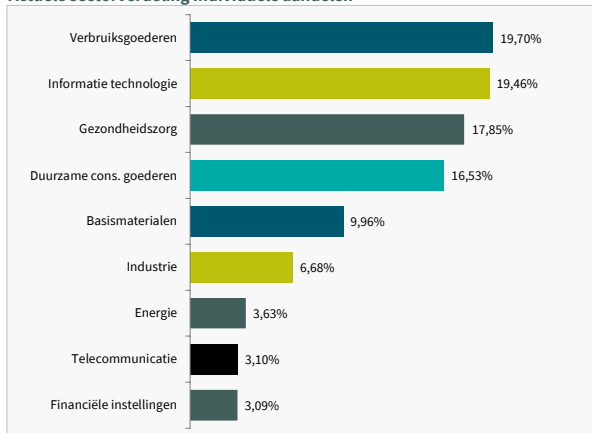
De koersgrafiek voor wereldwijde aandelen (zwarte lijn) is flink gestegen in oktober. Het gat tussen de lange trend (groene lijn) en de korte trend (blauwe lijn) is groter geworden. Van een kruising van trendlijnen is voorlopig geen sprake, de ingenomen positie blijft intact.

Grafiekanalyse aandelen Nikkei225 Index (in euro)

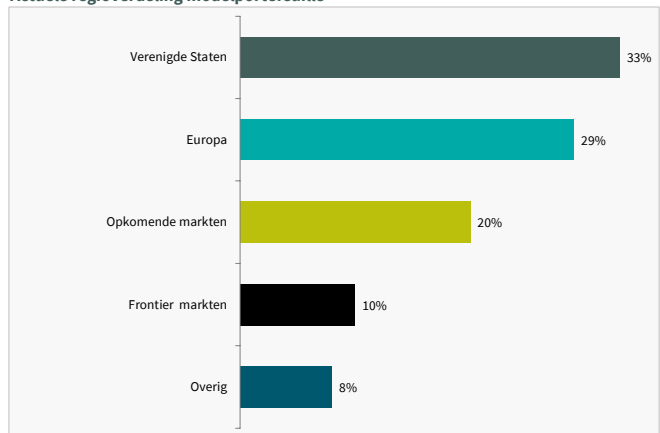


In de grafiek van de Nikkei bewegen alle drie de lijnen vrijwel op hetzelfde niveau. Hier is het dus spannend met betrekking tot de ingenomen positie. Indien de koerslijn (zwart) daalt en de korte trendlijn (blauw) meetrekt naar beneden, wordt de ingenomen positie verkocht. Een beweging andersom betekent dat de huidige positie intact kan blijven.

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.