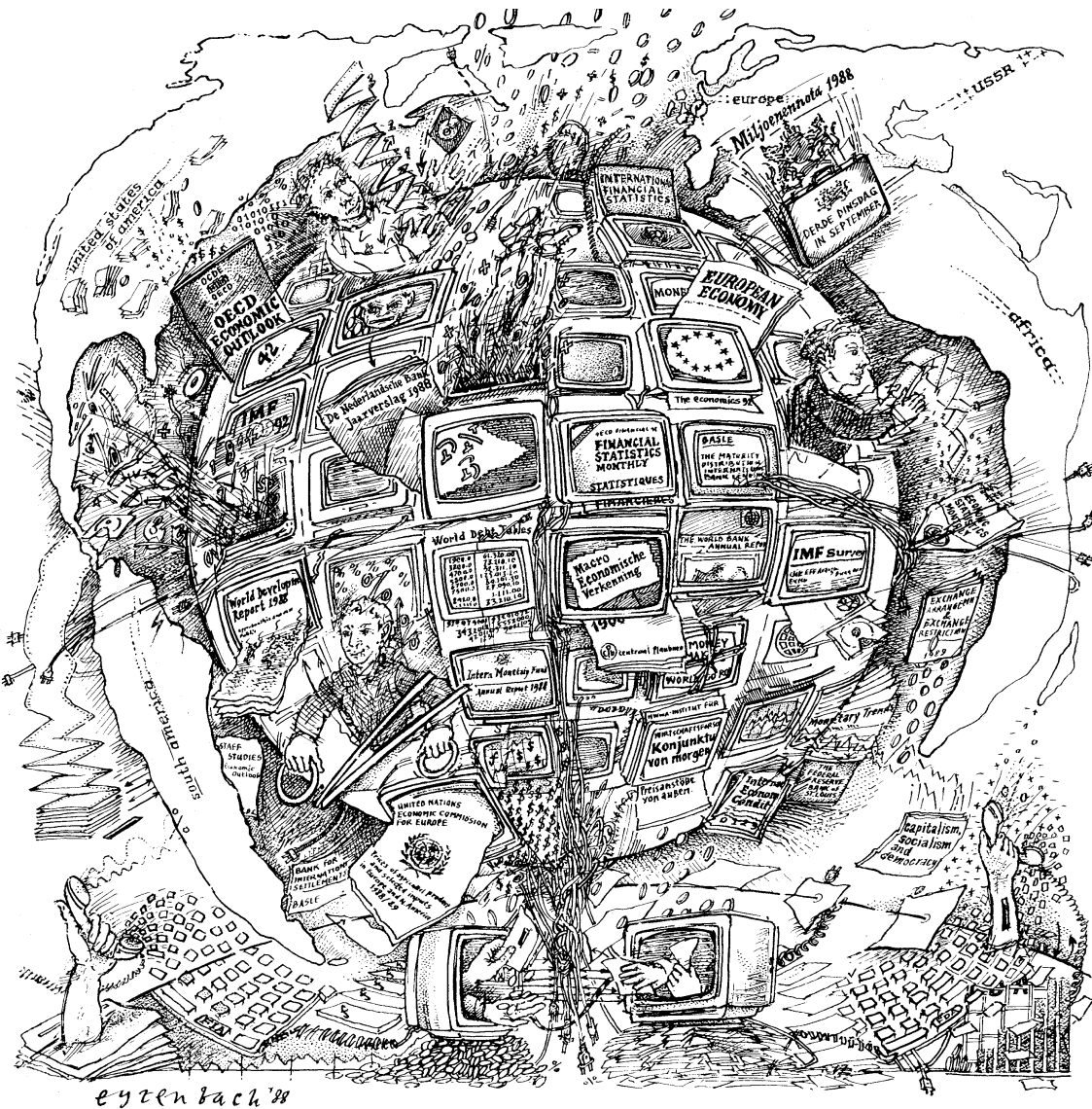


Investment Trends

FDA Consultancy



2026

Januari
Februari
Maart
April
Mei
Juni
Juli
Augustus
September
Oktober
November
December

Investment Trends

FDA Consultancy

Januari 2026

Inhoud

• Macro	
Centrale projecties	2
Kernpunten en conclusies	3
• Beleggingsstrategie	
Flow of Funds - vooruitblik G5	4
Ontwikkelingen in het FDA-aandelenuniversum	14
FDA risicobeoordeling en verwacht rendement	22
• Modelportefeuilles	
FDA modelportefeuilles	24
Risicobeoordeling - internationaal perspectief	26
FDA modelportefeuilles - obligaties	27
• Appendices	
Aandelenoverzicht FDA universum	28
Obligatieoverzicht FDA universum	32
Overzicht economieën G5	36
FDA Prognoses: Internationaal overzicht	37
Internationale kernegevens	38

Colofon

Investment Trends geeft een weergave van beleggingsrelevante ontwikkelingen en dient als aanvulling op het online FDA Consultancy systeem en individueel portefeuilleadvies. Investment Trends is een uitgave van Financiële Diensten Amsterdam BV (FDA). FDA levert oorspronkelijke research- en consultancydiensten aan professionele beleggers. Bij het bedrijf zijn mensen uit diverse landen en met zeer verschillende achtergronden werkzaam. Zij werken samen in een platte organisatie om de samenwerking tussen de reële, financiële en monetaire sfeer te vertalen naar risico en rendement van beleggingsmogelijkheden voor verschillende beleggingsstijlen.

Copyright © Financiële Diensten Amsterdam BV (FDA). Alle rechten voorbehouden. De inhoud van deze uitgave is beschermd door auteursrecht en mag niet worden gereproduceerd, gedistribueerd, getoond, gepubliceerd of uitgezonden zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van FDA en is uitsluitend voor persoonlijk gebruik. Deze publicatie is geproduceerd met het FDA Consultancy-systeem. De informatie op deze site is verkregen uit betrouwbaar geachte bronnen. FDA aanvaardt geen aansprakelijkheid met betrekking tot de inhoud van deze publicatie.

Afsluitdatum: tekst 16 januari 2026
data 16 januari 2026

Bron data: FIA web

Centrale projecties FDA

	2024	2025	2026	2027
Wereldhandel	2.9	2.0	2.5	2.7
(% volumegroei)				
Olieprijs	80	68	63	60
(Brent, USD/vat, jaargemiddelden)				
US Dollar	1.00	1.17	1.25	1.25
(USD per EUR, jaargemiddelden)				

Bruto binnenlands product	2024	2025	2026	2027
(% volumegroei)				
Verenigde Staten	2.8	1.5	2.0	2.0
Japan	0.1	1.2	1.4	1.1
China	5.0	5.0	4.7	4.3
India	7.0	7.0	6.5	7.0
Duitsland	-0.3	0.4	1.3	1.5
Verenigd Koninkrijk	0.9	1.0	1.0	1.3
Frankrijk	1.1	1.2	1.3	1.5
Nederland	0.9	1.5	1.7	1.8
Eurozone	1.1	1.3	1.4	1.7
OESO	1.7	1.8	1.8	2.0

Inflatie	2024	2025	2026	2027
(% mutatie)				
Verenigde Staten	2.6	3.0	2.9	2.8
Japan	2.7	3.1	2.6	2.3
Eurozone	2.4	2.1	2.0	2.0
China	0.5	0.2	0.5	0.7
India	3.8	3.0	3.5	4.0

Overheidssaldo	2024	2025	2026	2027
(% bbp)				
Verenigde Staten	-7.5	-7.5	-7.5	-8.0
Japan	-1.5	-1.7	-2.5	-3.0
Eurozone	-3.5	-3.3	-3.6	-3.5

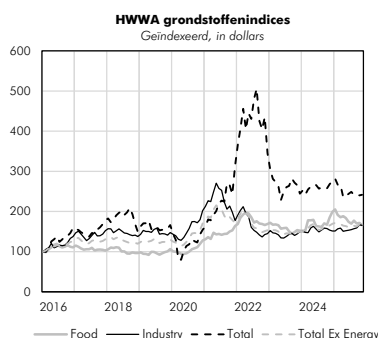
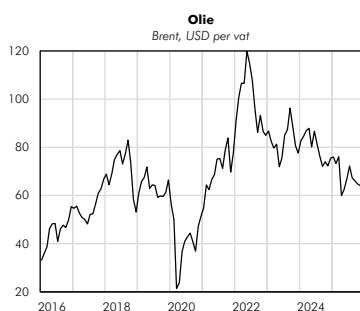
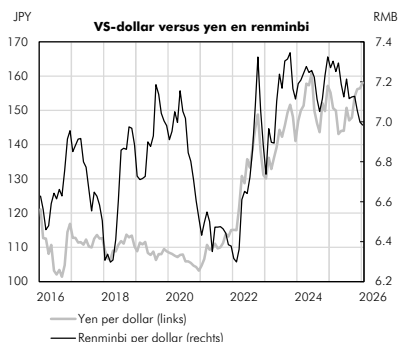
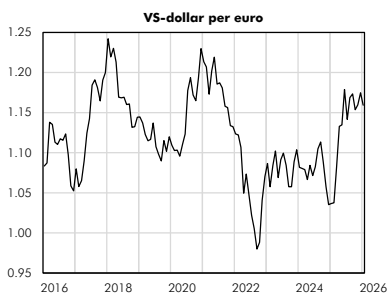
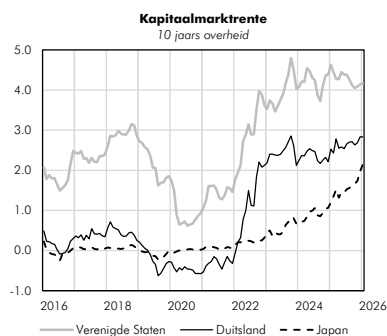
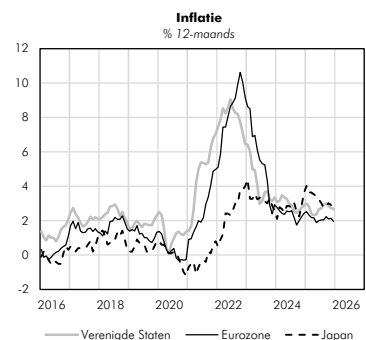
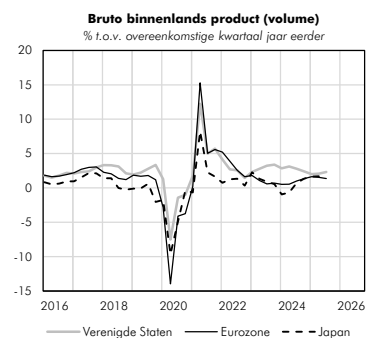
Lopende rekening	2024	2025	2026	2027
(mld) lokale valuta				
Verenigde Staten	-1185	-1100	-1000	-1050
Japan	28687	32000	31500	25000
Eurozone	315	363	321	250

Rente & wisselkoersen

Kapitaalmarktrente	ult. 2025	16/01/26	over 6 mnd	over 1 jaar	ult. 2027
Verenigde Staten	4.16	4.23	4.25	4.60	4.80
Japan	2.07	2.19	2.25	2.50	2.75
Duitsland	2.86	2.85	3.00	3.50	3.50
Nederland	2.97	2.93	3.15	3.65	3.70
(10 jaars overheid)					

Geldmarktrente	ult. 2025	16/01/26	over 6 mnd	over 1 jaar	ult. 2027
Verenigde Staten	3.63	3.63	3.38	3.38	3.63
Japan	0.75	0.75	0.75	1.00	1.25
Eurozone	2.15	2.15	2.15	2.15	2.15
(VS= fed.funds rate; JP=overnight target; EU= refirente)					

Wisselkoersen	ult. 2025	16/01/26	over 6 mnd	over 1 jaar	ult. 2027
USD per EUR	1.17	1.159	1.20	1.25	1.25
JPY per USD	157	158.1	155	160	165
JPY per EUR	184	183.3	186	200	206
CNY per USD	7.00	6.984	7.30	7.40	7.50
GBP per EUR	0.87	0.866	0.89	0.95	0.95
CHF per EUR	0.93	0.931	0.93	0.95	0.95



Inleiding en samenvatting

- Ontwikkelingen rond de wereldhandel blijven aan onzekerheid onderhevig. Terwijl er nog onduidelijkheid is omtrent de Amerikaanse importtarieven, lopen spanningen tussen de VS en de belangrijkste bondgenoten verder op, met de Amerikaanse opstelling ten aanzien van de vermeende eigen invloedssfeer. Dit ondermijnt het multilaterale mondiale handelssysteem verder en werkt mogelijkverwijst kostenverhogend uit voor internationale handelsstromen tussen de VS en andere delen van de wereld. Daartegenover staat dat er sprake is van dynamiek in een aantal economieën die de groei ondersteunt. Een belangrijke factor hierbij is, naast grootschalige investeringen in technologie, ook het herbalanceren van de Eurozone mede vanwege de groeiende nadruk op strategische autonomie, wat bijdraagt aan binnenlandse investeringen.

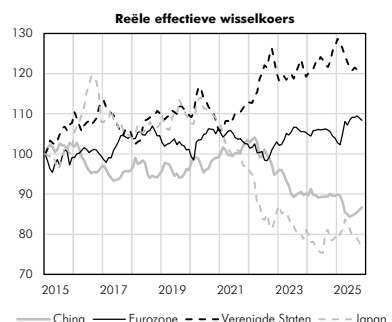
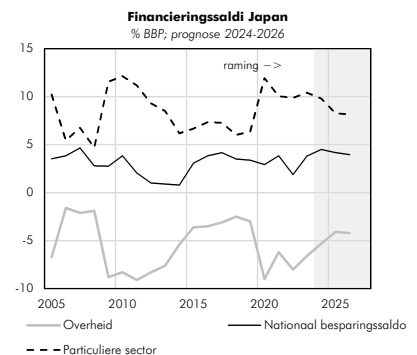
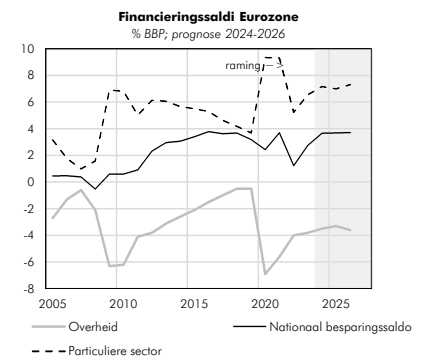
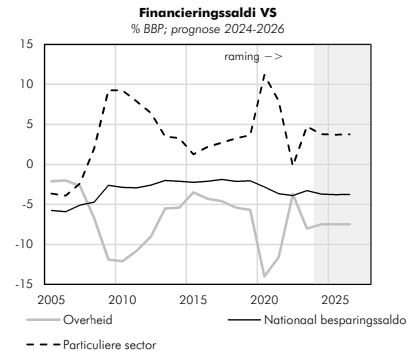
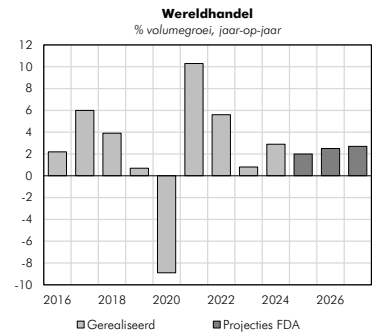
- In de VS blijft de economische groei voorsnog op peil, maar de onzekerheid over het handelsbeleid draagt bij aan een situatie waarbij de arbeidsmarkt tekenen van stagnatie laat zien. Mogelijkerwijs zou dit voor de Federal Reserve een reden kunnen zijn om het monetair beleid nog enigszins verder te versoepelen. Dit vooruitzicht is evenwel voor de regering-Trump te weinig veelbelovend, gezien de juridische druk op de Federal Reserve die inmiddels is opgebouwd. Dit wordt binnen en buiten de VS gezien als aantasting van de onafhankelijkheid van de centrale bank, wat het moeilijker maakt om geloofwaardig te blijven functioneren.

- Dit past in het bredere beeld van aantasting van instituties door de regering-Trump, zowel binnenlands als internationaal. De betrouwbaarheid van de VS staat daarmee in toenemende mate onder druk. Met een verkiezingsjaar in het vooruitzicht kan ook het begrotingsbeleid opnieuw sterk in de belangstelling komen te staan, met name de betaalbaarheid van de gezondheidszorgverzekeringen. Het begrotingstekort zal waarschijnlijk bijzonder hoog blijven of nog toenemen, aangezien de opbrengsten van de importtarieven waarschijnlijk onvoldoende zullen blijken om de belastingverlagingen te compenseren.

- Een belangrijke vraag in beleggingsopzicht is in welke mate de aantasting van instituties door de regering-Trump ten koste zal gaan van het automatisme waarmee het land het omvangrijke lopenderekentekort zal kunnen blijven financieren, aangezien dit gevolgen zal hebben voor de wisselkoersontwikkeling. Dit hangt mede af van de ontwikkelingen in de belangrijkste houders van Amerikaanse effecten, en de wisselwerking van de gevoerde beleggingsstrategie met de politieke besluitvorming in deze landen, en de gepercipieerde risico's van het Amerikaanse beleid.

- De belangrijkste buitenlandse beleggers in Amerikaanse staatsobligaties hebben in de afgelopen jaren per saldo hun posities stabiel gehouden. Binnen het totaal daarvan laat in het bijzonder China deze positie langzamerhand steeds verder dalen, wat wordt gecompenseerd door grotere posities vanuit het VK en bijvoorbeeld België, en is Japan de grootste houder geworden. Gezien de voortdurende tekortsituatie en daarmee gepaard gaande stijging van de staatsschuld zijn buitenlandse houders dus steeds minder bereid, of in staat, om voor de financiering zorg te dragen. Daar komt bij dat het renteverschil tussen de VS en de belangrijkste andere valutagebieden, de euro maar vooral ook Japan, vermindert. In dit opzicht ligt het voor de hand dat de Amerikaanse dollar verder kan verzwakken.

- In de asset allocatie moet naast valutabewegingen ook rekening worden gehouden met de relatieve aantrekkelijkheid van de onderscheiden beleggingscategorieën. Vanwege opwaartse druk op de rente moet bij vastrentende beleggingen rekening worden gehouden met waardeverlies bij langere looptijden, de voorkeur daarbij gaat uit naar kortere looptijden. Voor aandelenbeleggingen zijn er goede mogelijkheden om in de selectie te kunnen profiteren van snelle technologische ontwikkelingen, waarbij wel de risico's maar ook mogelijkheden van geopolitieke omstandigheden steeds meer van invloed zijn.

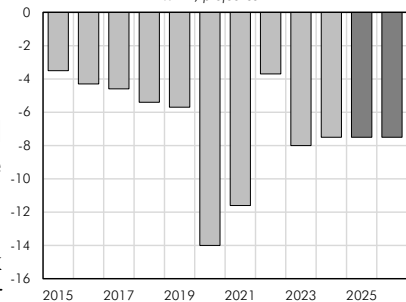


Flow of Funds - vooruitblik G5

Het verzwakken van instituties is een risico voor de Amerikaanse dollar

De Amerikaanse economie staat er vooralsnog relatief goed voor, ondanks de relatief grote schokken als gevolg van het handelsbeleid van president Trump in 2025. Over het geheel genomen zijn de tarieven verhoogd van een zeer laag niveau tot iets boven de 15 procent, wat minder is dan eerder werd gevreesd, maar nog steeds aanzienlijk hoger dan ooit tevoren. Daarbij komt dat sommige van de grootste handelspartners, bijvoorbeeld China en Brazilië, nog steeds worden geconfronteerd met veel hogere tarieven. Tot nu vallen de effecten voor de Amerikaanse economie nog evenwel mee. De economische groei bleef op peil na een negatief kwartaal aan het begin van 2025, deels omdat de in april aangekondigde tarieven niet zo hoog werden doorgevoerd als aanvankelijk was gepland; uiteindelijk werden overeenkomsten gesloten met onder meer het Verenigd Koninkrijk, de EU en Japan om lagere tarieven te hanteren.

Financieringssaldo overheid Verenigde Staten
%BBP, projecties FDA

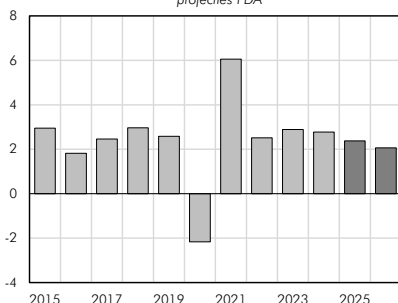


Tegelijkertijd bestaat er de nodige onzekerheid. Het valt nog te bezien wat de gevolgen zullen zijn van de sluiting van de federale overheid in oktober en begin november. Bovendien blijft de dreiging bestaan dat het Congres geen akkoord zal bereiken over de begroting, aangezien de kwestie van de gezondheidszorgsubsidies ter verbetering van de verzekeringsdekking nog steeds niet is opgelost. Met de 'midterms' in het vooruitzicht ligt het niet voor de hand dat het begrotingstekort wordt geadresseerd, mede doordat de inkomsten uit handelstarieven niet voldoende zijn om de nagestreefde belastingverlagingen te compenseren.

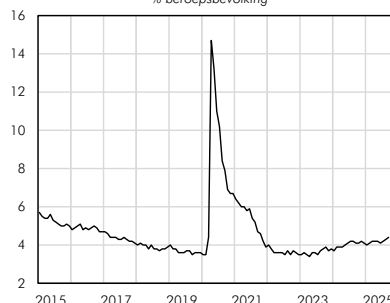
Ondertussen zijn er ook andere kwesties die van invloed kunnen zijn op de kracht van de Amerikaanse economie in de toekomst. Het valt nog te bezien in hoeverre het protectionistische beleid het concurrentievermogen van het Amerikaanse bedrijfsleven zal schaden. Traditioneel hebben sommige bedrijven veel baat bij protectionisme, maar veel andere bedrijven worden juist getroffen door een minder open handelssysteem. Bovendien blijft er onzekerheid bestaan over de inflatie, aangezien de tarieven nog niet volledig in de binnenlandse prijzen doorberekend.

Tegelijkertijd blijven er ook sterke punten die de Amerikaanse economie structureel ondersteunen, voornamelijk de vrijheid voor kleine en grote bedrijven om te investeren, geholpen door de enorme binnenlandse markt en door specifieke federale programma's die technologische vooruitgang stimuleren, deels gekoppeld aan het defensiebudget. Dit is een belangrijke factor geweest die, over decennia, de opkomst en verspreiding van de Big Tech-bedrijven hebben gestimuleerd. De nadruk op defensie als groeisector blijft onder de huidige president bestaan, en brengt tegelijkertijd het streven in perspectief dat wordt geprobeerd de rol van de overheid in de economie te verminderen.

BBP-volumegroei Verenigde Staten
projecties FDA



Werkloosheid Verenigde Staten
% beroepsbevolking

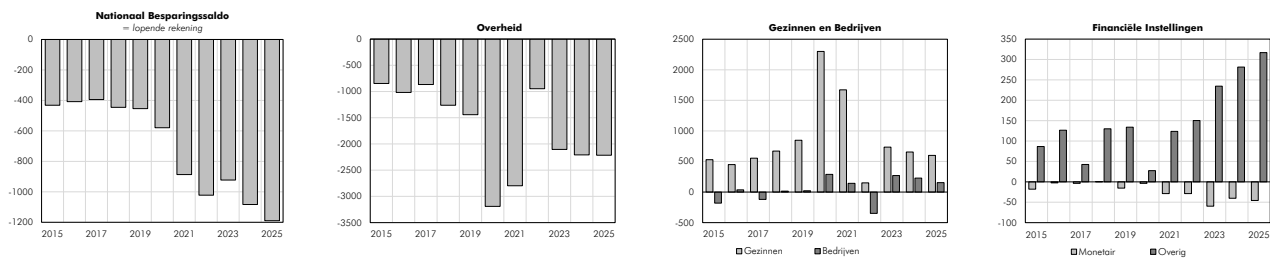


Inflatie Verenigde Staten
% 12-maands



Financieringssaldi Verenigde Staten

USD mld



Bron: Federal Reserve, Flow of Funds Accounts; 2025 = 4 kwartalen t/m 2e kwartaal

De disruptieve houding van president Trump en zijn bondgenoten ten opzichte van binnenlandse en internationale instellingen is eveneens een belangrijk kenmerk van de huidige regering. Dit komt tot uiting in verschillende initiatieven en maatregelen. De 'America First'-ideologie leidt niet alleen tot het opleggen van invoertarieven, maar ook tot de terugtrekking van de VS uit een groot aantal internationale organisaties en tot een uiterst strenge handhaving van het immigratiebeleid. Kenmerkend voor deze houding is ook dat de genomen beslissingen vaak niet in overeenstemming zijn met de wet. Onder het Amerikaanse bestuursstelsel zijn er veel mogelijkheden om uitvoerende maatregelen aan te vechten, wat leidt tot een groot aantal juridische procedures.

Sommige maatregelen hebben echter gevolgen, ongeacht de juridische nasleep. Dit geldt met name voor de recente maatregelen in Venezuela, de dreigementen aan het adres van Groenland en mogelijk Iran. Hoewel deze acties in Venezuela en wellicht in Iran deels gericht zijn tegen schendingen van mensenrechten door deze regimes, is de geloofwaardigheid van het handhaven van mensenrechten door de regering-Trump vrijwel afwezig, wat wordt bevestigd door het benadrukken van de economische belangen van de Amerikaanse olie-industrie in Venezuela. Daar komt bij dat de houding ten opzichte van NAVO-lid Denemarken wat betreft Groenland nog eens de verhoudingen met de belangrijkste bondgenoten sterk onder druk zet. Tegelijkertijd wordt de binnenlandse situatie gekenmerkt door uiterst controversieel optreden door de federale overheid, wat de verhoudingen met staten en grote steden onder druk zet. Deze maatregelen tonen aan dat Trump zich in zijn tweede ambtstermijn niet zal houden aan de gevestigde normen, met zowel binnenlandse als internationale gevolgen.

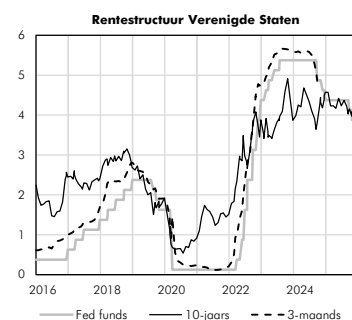
De verzwakking van de binnenlandse instituties zal een belangrijk onderdeel vormen van de verkiezingscampagnes naarmate 'midterms' dichterbij komen. Vooralsnog kan het beleid geen verandering brengen in het belangrijkste facet van de Amerikaanse economie, namelijk dat er een omvangrijk binnenlands besparingstekort is, dat ondanks pogingen om het handelstekort aan te pakken nog steeds groot blijft. De financiering

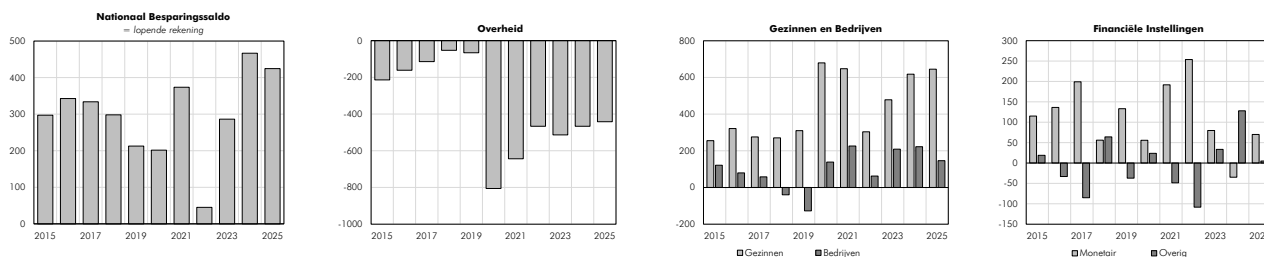


*5-year/5-year forward: 5-jaars inflatieverwachting over 5 jaar op basis van gegevens ontleend aan inflatie-swaps



*5-year/5-year forward: 5-jaars inflatieverwachting over 5 jaar op basis van gegevens ontleend aan inflatie-swaps





Bron: ECB, Economic Accounts; 2025 = 4 kwartalen t/m 2e kwartaal

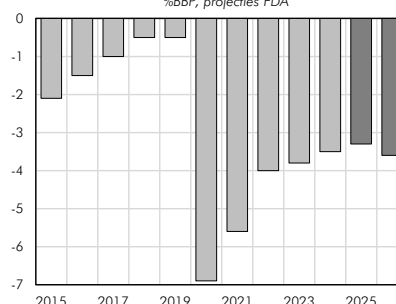
hiervan is de afgelopen decennia nooit een probleem geweest, wat deels een uitkomst was van de reservevalutastatus van de dollar, en deze status deels ook heeft verstevigd.

Centraal daarin blijft wel het vertrouwen van buitenlandse houders van Amerikaanse schuld in de Amerikaanse instituties. Een belangrijk aspect hiervan is de geloofwaardigheid van het monetair beleid. De recente ontwikkeling waarbij het ministerie van justitie een onderzoek start naar de belangrijkste beleidsmakers van de Federal Reserve kan deze geloofwaardigheid ondermijnen. In elk geval wordt het zo opgevat door de belangrijkste actoren zelf, om te beginnen Fed voorzitter Powell en bijna al zijn collega's. Het inzetten van de uitvoerende macht van de overheid om, zonder inspraak van het Congres, belangrijke beleidswijzigingen door te zetten heeft grote risico's voor de stabiliteit van het financiële stelsel enerzijds en voor het oplopen van de inflatie anderzijds. Dit vergroot de risico's van een depreciatie van de dollar.

EU staat onder druk van belangrijkste bondgenoot

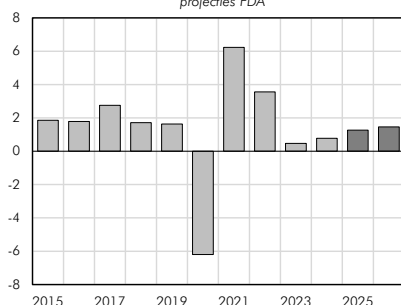
De recente interventies van de VS in Venezuela en de spanningen rond Groenland hebben voor een geopolitieke schok gezorgd. Ze vormen geen geïsoleerde incidenten maar een patroon van machtspolitiek. Het toepassen van dwangmiddelen, regimeverandering, kanonneerbootdiplomatie en interventies buiten een VN-mandaat om, ondermijnt het vertrouwen in multilaterale oplossingen en nodigt andere grootmachten uit om hun eigen maatregelen te treffen. China en Rusland kunnen het uitbreiden van hun invloed in Taiwan en Oekraïne hiermee legitimeren. Dientengevolge komt een herziening van strategische aannames in beeld, tegen de achtergrond van een wereldorde waarin mondiale machten steeds vaker buiten multilaterale kaders om handelen. Terwijl diplomatieke coalities de politieke kosten van agressie verhogen, zijn de beperkingen ervan ook duidelijk binnen de EU context. Het vereist politieke eenheid en onderlinge afstemming. Deze ontwikkelingen vormen voor de EU een fundamentele bedreiging omdat de EU zelf gebaseerd is op internationale verdragen.

Financieringssaldo overheid Eurozone
%BBP, projecties FDA

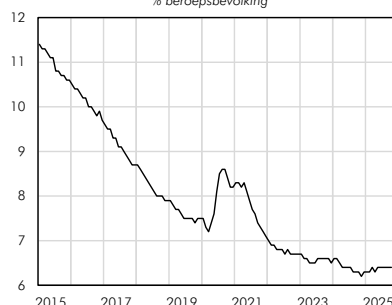


Groenland, dat geen lid meer is van de EU, maar als overzees gebied van Denemarken wel aan de EU is verbonden, behoort daarmee ook tot het

BBP-volumegroei Eurozone
projecties FDA



Werkloosheid Eurozone
% beroepsbevolking



Inflatie Eurozone
% 12-maands



verdragsgebied van de NAVO. Dit gebied is momenteel onderwerp van concurrerende soevereiniteitsclaims. Dit stelt Europa voor een juridisch en politiek dilemma. NAVO artikel 5 is afhankelijk van consensus en vertrouwen. Zodra de Verenigde Staten als agressor zou worden beschouwd bestaat de kans dat de besluitvorming binnen de NAVO wordt lamgelegd. Het bondgenootschap zou hiermee riskeren zowel de morele autoriteit als de operationele samenhang te verliezen. Het optreden van de VS vormt een duidelijk strategisch dilemma voor Europa, gezien de afhankelijkheid van de VS op het gebied van defensie en handelsbetrekkingen.

De strategische waarde van Groenland en Venezuela liggen onmiskenbaar op het gebied van energie, hulpbronnen, maritieme controle en geopolitieke macht. Groenland is belangrijk voor de zeestraten in en het lucht-ruim boven de Noord-Atlantische Oceaan en beschikt over mineralen zoals lithium en zeldzame aardmetalen. De economische en ecologische belangen wegen mee bij diepzee mijnbouw en het claimen van maritieme rechten. Venezuela is geopolitiek gezien waardevol vanwege zijn energie-reserves en als toegang voor Chinese en Russische invloed.

Europa kan niet langer uitgaan van automatische trans-Atlantische consensus, en dient meer onafhankelijke opties te ontwikkelen en allianties te diversifiëren. Het zwaartepunt van de invloed van de EU ligt op niet-militaire terreinen, zoals coalitievorming en juridische mechanismen. De EU beschikt over economische, regelgevende en diplomatieke maatregelen. Gecoördineerde uitvoering, hoewel haalbaar, is kostbaar en vergeldingsmaatregelen zijn niet uit te sluiten. De belangrijkste instrumenten van de EU zijn markttoegangscontroles, anti-dwangmaatregelen, financiële sancties, 'reshoring' en strategische voorraadbeheersing, naast de opbouw van diplomatieke coalities. Ook uitsluiting van toegang tot overheidsopdrachten en beperkingen op gegevensstromen zijn mogelijk.

Ook voor de VS bestaan er macro-economische en institutionele risico's. Zo schaadt het systematisch schenden van het internationaal recht en een grillig buitenlands beleid de reputatie van de Verenigde Staten. Op termijn kan dit het vertrouwen in de Amerikaanse dollar als belangrijkste reservevaluta verzwakken als landen hun reserves gaan diversifiëren om geopolitieke risico's af te dekken. Onmiddellijke vervanging van de dollar is onwaarschijnlijk, maar reputatieschade kan geleidelijk verschuivingen in financiële relaties en handelsbetrekkingen teweegbrengen. In dit opzicht is het aangaan van de handelsrelatie met Latijns-Amerikaanse landen (Mercosur) van strategisch belang.

De EU overweegt tenslotte een palet aan tegenmaatregelen naast intensivering van diplomatieke aanwezigheid in internationale multilaterale fora. Bij elke strategische reactie wordt escalatie afgewogen. Op korte termijn zal er nog verdeeldheid zijn tussen de lidstaten vanwege uiteenlopende economische belangen en veiligheidsprioriteiten. Op middellange termijn daarentegen, kan deze situatie de aanleiding vormen voor meer strategische integratie binnen de EU, waarbij landen die hiermee niet willen meedoen aan invloed zullen inboeten. Dit kan zorgen voor een opwaartse druk op de waarde van de euro ten opzichte van de Amerikaanse dollar. Mits de EU met politieke wil en coördinatie optreedt en duurzame partnerschappen opbouwt, kan zij haar belangen beschermen en zich profileren als een geloofwaardige, autonome speler in een wereldorde die opnieuw wordt vormgegeven.

Recordhoog handelsoverschot in China ondanks verhoogde Amerikaanse tarieven

De exportgerichte economie van China heeft de afgelopen decennia een grote ontwikkeling door gemaakt. De inspanningen van de overheid om

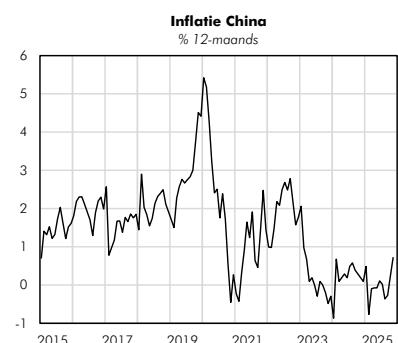
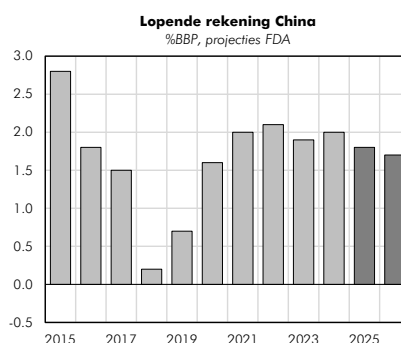
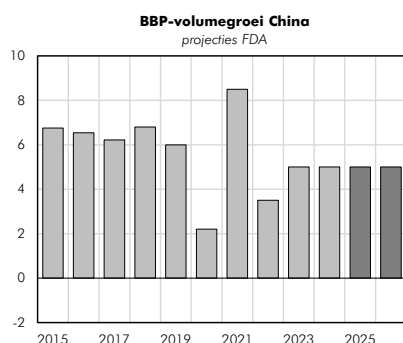
de waardeketen te verschuiven van goedkope consumptiegoederen naar geavanceerde productie, in combinatie met een grote binnenlandse markt, hebben het land succesvol getransformeerd tot een onmisbare speler in de wereldwijde toeleveringsketen. In 2025 overschreed het Chinese handelsoverschot voor het eerst de grens van USD 1 biljoen, ondanks een minder gunstig klimaat voor de wereldhandel. Ondanks de oplopende Amerikaanse tarieven nam het Chinese overschot met 20 procent toe ten opzichte van het niveau in 2024.

De nieuwe tarieven hadden wel een aanzienlijke impact op de bilaterale handel tussen China en de VS, waarbij de Chinese export naar de VS een van de grootste dalingen in de geschiedenis liet zien in 2025 (20 procent). Deze zwakte werd echter evenwel ruimschoots gecompenseerd door een robuuste groei van de export naar andere regio's. De sterk toegenomen Chinese export naar Afrika, Zuidoost-Azië en Latijns-Amerika is deels het gevolg van doorvoer via derde partijen om de Amerikaanse tarieven te omzeilen.

Ondertussen doet China er alles aan om zijn exportmarkten structureel te diversifiëren en de afhankelijkheid van één enkele markt te verminderen. Gezien de bestaande industriële overcapaciteit in het land, heeft dit echter in veel importerende landen geleid tot toenemende bezorgdheid over de overvloed aan Chinese producten, wat risico's met zich meebrengt voor de lokale industrie. Het besluit van de EU om de importheffingen op Chinese elektrische voertuigen te verhogen, weerspiegelt deze angsten. Desondanks blijven Chinese fabrikanten van elektrische voertuigen wereldwijd marktaandeel winnen, waarbij de Europese afzet van BYD in 2025 meer dan verdubbeld is ondanks de hogere importheffingen. Dit wijst op het concurrentievoordeel en de veerkracht van de Chinese exportsector, die deels voortkomen uit overheidssteun en een geïntegreerde, complete toeleveringsketen.

Deze prijsconcurrentie is echter verweven met het fenomeen van "involutie", een steeds zichtbaarder probleem binnen de Chinese economie. In veel productiesectoren heeft de excessieve concurrentie geleid tot prijsoorlogen en overbodige investeringen. Deze dynamiek is met name zichtbaar in (strategische) sectoren die dankzij overheidssteun aan populariteit wonen, zoals elektrische voertuigen, zonnepanelen en consumentenelektronica. Hoewel dergelijke concurrentie consumenten op korte termijn ten goede komt, is het bedrijfsmodel op de lange termijn niet houdbaar als de overheidssubsidies worden afgebouwd en brengt het risico's met zich mee voor de hele toeleveringsketen. Aanhoudende prijsoorlogen hebben over een langere termijn ook bijgedragen aan deflatoire druk.

In het licht van deze risico's hebben Chinese beleidsmakers in 2025 een campagne tegen involutie gelanceerd. De maatregelen waren grotendeels gericht op administratieve richtlijnen om de productie te verlagen en op onderzoek naar oneerlijke concurrentie. Dit is gemakkelijker te realiseren



in sectoren die gedomineerd worden door staatsbedrijven, zoals de staal- en cementindustrie, waar de capaciteit aanzienlijk is verminderd, maar heeft ook resultaten opgeleverd in de auto-industrie, waar met name de kwestie van achterstallige betalingen aan toeleveranciers wordt aangepakt. Als gevolg hiervan is de daling van de producentenprijsindex sinds juli 2025 consistent minder geworden.

Het hogere handelsoverschot kan ook deels worden toegeschreven aan de trage importgroei, die de aanhoudend zwakke binnenlandse vraag weerspiegelt. Het consumentenvertrouwen herstelt zich langzaam, omdat de vastgoedsector de welvaart van huishoudens blijft drukken. Hoewel het sociale zekerheidsstelsel in de loop der jaren geleidelijk is verbeterd, blijft het relatief onderontwikkeld, wat sparen door huishoudens stimuleert. Als gevolg hiervan bleef de inflatie gedurende heel 2025 op nul, ondanks een verbeterende trend tegen het einde van het jaar. Een significant en gelijkmatig herstel van de binnenlandse consumptie blijft cruciaal voor de groei van China op korte termijn, terwijl Chinese beleidsmakers hun inspanningen zullen voortzetten om de concurrentiekracht van de export in evenwicht te brengen met de meer duurzame ontwikkeling van de maakindustrie. De renminbi zal naar verwachting op korte termijn stabiel blijven ten opzichte van de euro.

Aanhoudende waardevermindering van de yen ondanks stijgende beleidsrente

Na decennia van extreem lage inflatie en rentes zijn de toenemende kosten van levensonderhoud de belangrijkste uitdaging voor de Japanse economie geworden. De opwaartse prijsdruk blijkt geen tijdelijk fenomeen, aangezien de inflatie al gedurende een lange periode op een niveau van ongeveer 3 procent blijft steken.

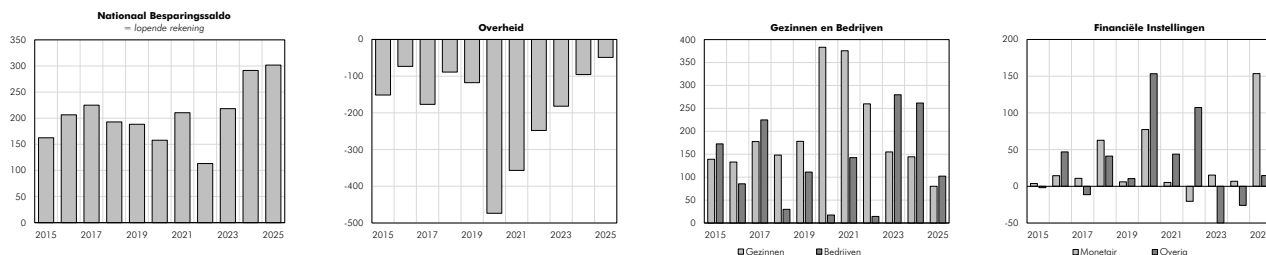
De exportgerichte Japanse economie is sterk afhankelijk van de import van een breed scala aan natuurlijke hulpbronnen, waardoor ze relatief kwetsbaar is voor externe schokken. Sinds 2022 wordt de inflatie in Japan gestimuleerd door hogere importprijzen en energiekosten te midden van toenemende geopolitieke spanningen en de aanhoudende waardevermindering van de yen, omdat de Bank of Japan (BoJ) haar aloude ultra lage rentebeleid handhaafde. Een andere belangrijke factor die bijdraagt aan de inflatie zijn de sterk gestegen rijstprijzen sinds de zomer van 2024, toen extreme hitte leidde tot slechte rijstoogsten, terwijl rijst een aanzienlijk deel van de Japanse prijsindex uitmaakt. Het tekort aan aanbod gaat hand in hand met het demografische probleem in het land, aangezien de landbouwsector te kampen heeft met een langdurig tekort aan arbeidskrachten weerspiegeld in de relatief hoge gemiddelde leeftijd van Japanse boeren.

Omdat de aanhoudende inflatie sneller stijgt dan de lonen en zo de reële koopkracht van huishoudens uitholt, neemt de politieke druk voor fiscale steun toe. Inspanningen om huishoudens te beschermen tegen de stijgende kosten van levensonderhoud vormen een belangrijk onderdeel van de nieuwe begroting van de regering-Takaichi voor het fiscale jaar 2026, die een recordhoogte zal bereiken. Het pakket omvat maatregelen zoals het verlagen van de benzine- en dieselaccijnzen, het uitbreiden van de directe subsidies voor huishoudens voor nutsvoorzieningen in de winter en het verhogen van de inkomstenbelastingdrempel. Deze maatregelen zouden het consumentenvertrouwen kunnen herstellen in een tijd waarin dalende reële lonen de consumentenbestedingen hebben gedrukt.

De extra overheidsuitgaven komen echter bovenop een begrotingstekort dat al stijgt, wat de zorgen over de houdbaarheid van de staatsschuld op middellange termijn versterkt in een omgeving met hogere rente. Deze situatie bemoeilijkt de pogingen van de BoJ om het monetaire beleid te nor-

Financieringssaldi Japan

JPY 100 mld



Bron: Bank of Japan, Flow of Funds; 2025 = 4 kwartalen t/m 2e kwartaal

maliseren. De BoJ verhoogde de beleidsrente in december naar 0,75 procent. Deze geleidelijke aanpak weerspiegelt de gevoeligheid van de Japanse overheid voor hogere rentekosten, gezien de omvang van de staatsschuld en de langdurige blootstelling van het financiële systeem aan lage rente. Als gevolg van het strakkere monetaire beleid is de rente op Japanse staatsobligaties met een lange looptijd het afgelopen jaar aanzienlijk gestegen. De afnemende rentekloof met andere grote economieën zou ook de aantrekkelijkheid van de yen carry trade kunnen verminderen, die lange tijd afhankelijk was van de extreem lage Japanse rentes om buitenlandse activa met een hoger rendement te financieren. Een ander punt is dat, gezien de aanzienlijke hoeveelheid buitenlandse activa die Japan bezit, waaronder Amerikaanse staatsobligaties, een afbouw van deze posities en vervolgens de repatriëring van kapitaal grote gevolgen zouden kunnen hebben voor de wereldwijde financiële markten.

Hoewel de afname van het renteververschil enige opwaartse druk op de Japanse munt kan uitoefenen, is het tot nu toe niet gelukt om de depreciatietrend van de yen te keren. Dit komt waarschijnlijk doordat beleggers zich grotendeels zorgen blijven maken over de duurzaamheid van de overheidsfinanciën, terwijl het tempo waarin de BoJ het monetaire beleid normaliseert onduidelijk blijft. Daarnaast kunnen ook ontwikkelingen op de Japanse betalingsbalans de wisselkoers op korte termijn beïnvloeden. Inkomend toerisme, de afgelopen jaren een belangrijke bron van het handelsoverschot, is relatief kwetsbaar voor de aanhoudende diplomatieke spanningen tussen China en Japan. Hoewel een goedkopere yen de negatieve effecten van hogere Amerikaanse importheffingen gedeeltelijk zou compenseren, heeft de Japanse minister van Financiën aangegeven dat 'extreme valutabewegingen' zouden leiden tot overheidsmaatregelen om de wisselkoers te stabiliseren. Het blijft voor de regering-Takaichi een uitdaging om de stijgende kosten van levensonderhoud aan te pakken en tegelijkertijd een geloofwaardig begrotingsbeleid te voeren, wat ook van invloed zal zijn op het toekomstige verloop van de monetaire normalisatie door de BoJ. De populariteit van Takaichi is de laatste tijd gestegen dankzij haar harde standpunt ten aanzien van China, wat haar mogelijk meer manoeuvreerruimte in het politieke systeem geeft, hoewel haar besluit om vervroegde verkiezingen uit te schrijven nog steeds bepaalde risico's met



zich meebrengt voor de Liberaal-Democratische Partij.

Onder externe druk verruimt India de markttoegang, terwijl het concessies verlangt van buitenlandse techbedrijven

In lijn met een sinds jaren ingezet liberaliseringsbeleid stelt India zich verder open voor andere landen, terwijl het tegelijkertijd wordt geconfronteerd met door de VS opgelegde invoerrechten van 50 procent. Hoewel de omvang en potentie van deze bilaterale overeenkomsten beperkt blijven vergeleken bij de potentiële overeenkomsten die nog dienen te worden gesloten met de belangrijkste handelspartners, de VS en de EU, weerspiegelt het een versnelling van de liberalisering van de markt. Hoewel de handelscijfers van India op peil blijven, mede dankzij de scherpe waardevermindering van de Indiase roepie, laat een duurzaam herstel van de inflatie nog op zich wachten. De consumentenprijsindex steeg in december met 1,33 procent op jaarbasis, vergeleken met 0,71 procent in november.

Voor de Reserve Bank of India (RBI) vormen deze ontwikkelingen een belangrijk ijkpunt voor het monetaire beleid. De centrale bank streeft naar een inflatiepercentage van ongeveer 4 procent, wat voor de RBI een reden zou kunnen zijn om de rente verder te verlagen. De hoge economische groei van het land ondersteunt deze beslissing echter niet en zou ook niet bevorderlijk zijn voor de depreciatiedruk. Het land beschikt echter over voldoende deviezenreserves om een geleidelijke depreciatie mogelijk te maken als de onevenwichtigheden toenemen.

Aan de lage inflatie hebben verschillende factoren bijgedragen. Een gunstige moesson heeft gezorgd voor goed gevulde graanschuren en volle waterkrachtcentrales, terwijl de verlaging van de Indiase belasting op goederen en diensten in september de prijsdruk verder heeft beperkt. Tegelijkertijd blijft India afhankelijk van de bredere handelscontext, in het bijzonder de relaties tussen de VS en China, waarbij een deel van de overcapaciteit in China deels zijn weg vindt naar de Indiase markt en daarmee de binnenlandse prijsontwikkeling beïnvloedt.

Deze ontwikkeling maakt de concurrentiedynamiek des te ingewikkelder voor het klein- en middenbedrijf in India om het hoofd boven water te houden. Indiase bedrijven staan onder een hoge regelgevingsdruk, geërfd uit het koloniale verleden, die langzaam wordt afgeschaald. Bovendien hebben zij te concurreren met de dominante marktpositie van conglomeraten die dergelijke kosten kunnen dragen. Het structurele tekort op de lopende rekening, dat momenteel relatief klein is, is dan ook nooit zozeer een weerspiegeling geweest van hoge particuliere investeringen, aangezien de voorwaarden voor kleine bedrijven om levensvatbaar te opereren nog steeds in hoge mate ontbreken.

Incidenten bij zeer dominante marktleiders kunnen de regering verder aanmoedigen om onnodige regelgeving sneller af te bouwen. Zo was vorige maand IndiGo, de luchtvaartmaatschappij die het binnenlands luchtverkeer voor circa twee derde beheerst, onvoldoende voorbereid op nieuwe regelgeving, die de rustperiodes van piloten verlengt. Dit leidde tot een domino-effect van kleine verstoringen binnen het geoptimaliseerde operationele proces, waardoor gedurende een week een groot aantal vluchten werd geannuleerd of vertraagd. Dit is grond voor de overheid om meer concurrentie te verlangen binnen deze bedrijfstak om een nationale crisis in het vervolg te voorkomen.

De openstelling van India kent echter duidelijke grenzen, die onder meer tot uitdrukking komen in het technologische spectrum, waar het de ambitie heeft zelf een grootmacht te worden. Het nieuwe initiatief van de Modi-regering zou naar verluidt smartphonefabrikanten zoals Apple, Google,

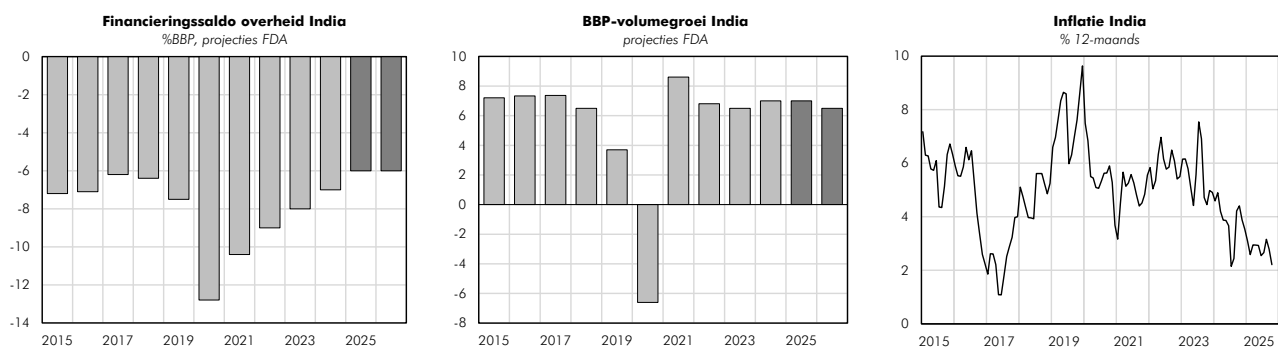
Samsung en Xiaomi verplichten om hun broncode te delen en software-aanpassingen door te voeren als onderdeel van een reeks veiligheidsmaatregelen. Online fraude en datalekken nemen in India, de op één na grootste smartphonemarkt met bijna 750 miljoen toestellen, sterk toe. Deze overheidsvereisten stuiten op weerstand van de techbedrijven aangezien dit in praktijk betekent dat vertrouwelijke bedrijfsinformatie moet worden overhandigd. Eerdere pogingen van de Indiase overheid om meer grip te krijgen op mobiele platformen, zoals het verplicht installeren van een overheidsapp, liepen eveneens op weerstand en kritiek uit. Het initiatief past binnen een eerder geïntroduceerd wettelijk kader dat sinds 2000 primair leunde op de Information Technology Act, die slechts beperkt was toegesneden op de technologische ontwikkelingen van de afgelopen decennia en met het doorvoeren van de Digital Personal Data Protection Act in 2023 slechts gedeeltelijk is gemoderniseerd. Formeel betreft het nieuwe initiatief nog een consultatieproces zonder bindende verplichtingen, waarmee India zich beweegt richting een reguleringskader dat vergelijkbaar is met dat van de EU, waar toezicht op digitale infrastructuur en databeveiliging reeds via bindende regels is verankerd.

Beleggingsimplicaties

In de laatste rentebesluiten van de Federal Reserve waren de inflatieontwikkelingen van ondergeschikt belang aan de toenemende zorgen over de arbeidsmarkt. De meest recente inflatiepublicatie laat zien dat het huidige restrictieve monetaire beleid de inflatierisico's die samenhangen met invoerheffingen voorlopig weet te beheersen. Tegelijkertijd blijven inflatieontwikkelingen omgeven door aanzienlijke onzekerheid, onder meer door de voorraadopbouw, aanpassingen in internationale toeleveringsketens, wisselkoersbewegingen en de lopende juridische procedure bij het Hooggerechtshof.

De hernieuwde poging om de onafhankelijkheid van de Federal Reserve aan te tasten leidde al tot opwaartse druk op kapitaalmarktrentes, wat economisch gezien haaks staat op de beleidsdoelstellingen van de regering. Daarnaast kan dit het vertrouwen in de dollar aantasten. Het niet kunnen borgen van de institutionele onafhankelijkheid van de Fed blijft een van de meest relevante economische risico's. Niet alleen kan dit gevolgen hebben voor de inflatie, maar ook kan het beheersen van financiële turbulentie bemoeilijkt worden. Vooralsnog is de reactie op obligatiemarkten beperkt, mede door het gebrek aan aantrekkelijke alternatieven voor het beleggen van besparingsoverschotten. Als grootste buitenlandse houder van Amerikaanse staatsobligaties verdienen de renteontwikkelingen in Japan bijzondere aandacht. Een verdere verkleining van het renteverskil zou Japanse beleggers ertoe kunnen aanzetten om besparingen minder vanzelfsprekend in de Verenigde Staten aan te wenden.

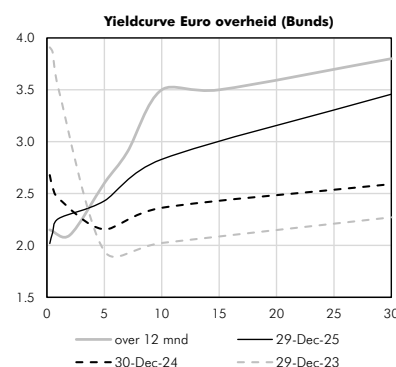
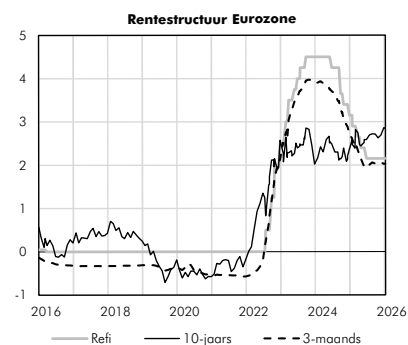
De urgentie voor de EU om de vaak grote afhankelijkheid van andere delen van de wereld en de VS in het bijzonder in hoog tempo af te schalen neemt toe, nu de wereldorde steeds meer wordt gevormd door machtspo-



litiek in plaats van de internationale rechtsorde. Dit vergroot de vraag naar kapitaal en zet daarmee opwaartse druk op de langetermijnrentes. Tegen deze macro-economische achtergrond brengt het aanhouden van langlopende obligaties, gezien de opwaartse druk op het lange eind van de rentecurve, aanzienlijk waardeverlies met zich mee. Indien obligaties onderdeel uitmaken van de asset allocatie, ligt de focus voor wat betreft vastrentende beleggingen op korte looptijden, ondanks dat de reële rente daarbij beperkt is. Aandelenbeleggingen bieden in dit kader een aantrekkelijker perspectief op rendement.

Binnen de aandelenselectie wordt sterk ingezet op de technologische ontwikkelingen. Recentelijk is het koersverloop vooral gunstig gebleken voor een aantal geadviseerde halfgeleiderbedrijven, terwijl koersen van softwarebedrijven al langere tijd onder druk staan vanwege mogelijke implicaties van de AI-ontwikkelingen. De softwarebedrijven binnen de selectie beschikken niettemin over schaal, exclusieve data, of kritische toepassingen die hen in staat stellen om ook binnen een veranderend technologisch landschap waarde te creëren.

Ook zijn er uitgesproken negatieve selecties, waaronder banken. Hoewel markten vooralsnog minder nadruk leggen op de risico's inherent aan deze sector, rijst de vraag of banken op lange termijn voldoende rendement kunnen bieden deze te compenseren. Banken zijn belangrijke financiers van economische groei, maar zodra zij sneller groeien dan de markt, ontstaat een moeilijk te kwantificeren risico op hun balans, wat tot onverwachte schommelingen kan leiden. In combinatie met hun cyclische gevoeligheid maakt dit het onwaarschijnlijk dat beleggingen in banken op lange termijn substantieel bijdragen aan outperformance. Het potentieel hogere rendement wordt in neergaande economische periodes vaak tenietgedaan, terwijl timing van deze effecten in de praktijk zeer moeilijk is. Binnen de bredere financiële sector wordt daarentegen selectief gepositioneerd in segmenten waar structurele trends, zoals gespecialiseerde dienstverlening waaronder betalingen, een stabiel fundament voor waardeontwikkeling bieden.

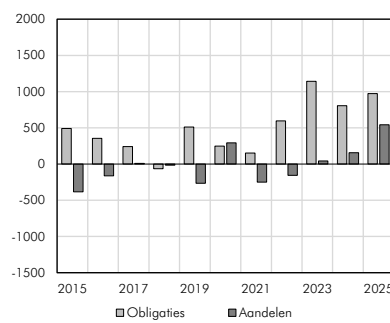
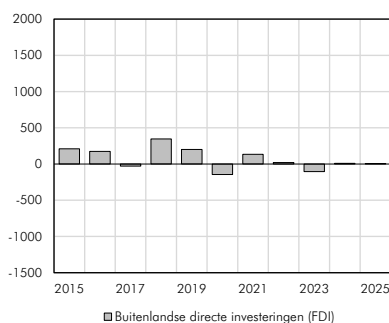
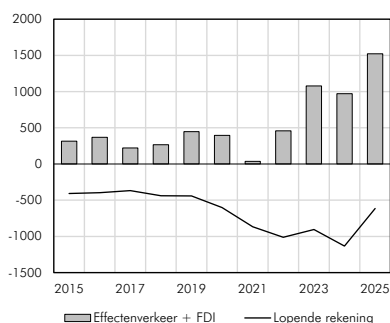


Financieringsstromen

Lopende rekening en financiering

Verenigde Staten

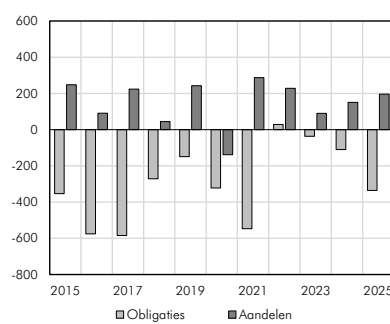
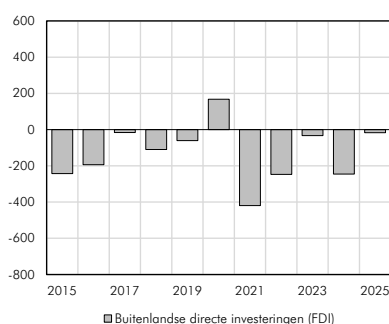
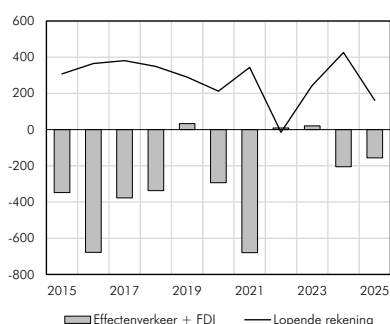
USD mld



Bron: VS, Dept. of Commerce, Dept. of the Treasury; 2025 = 4 kwartalen t/m 2e kwartaal

Eurozone

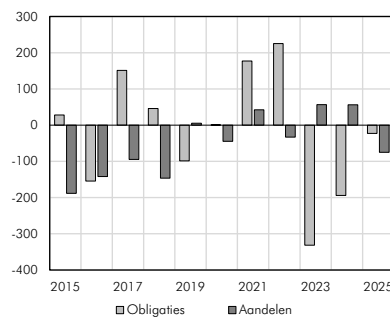
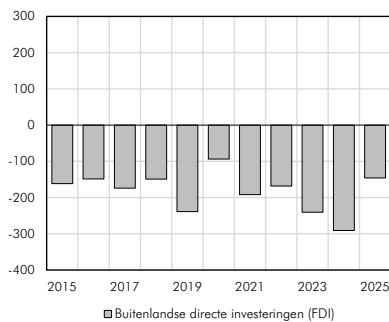
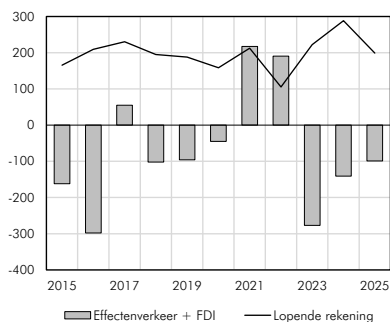
EUR mld



Bron: ECB; 2025 = 4 kwartalen t/m 3e kwartaal

Japan

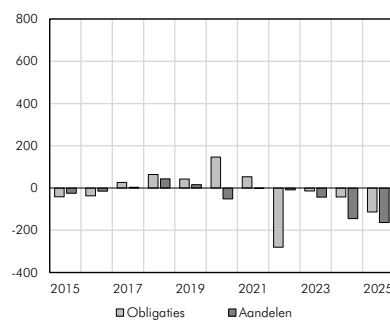
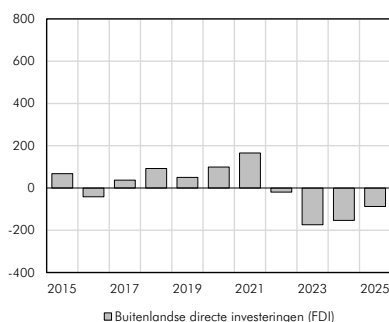
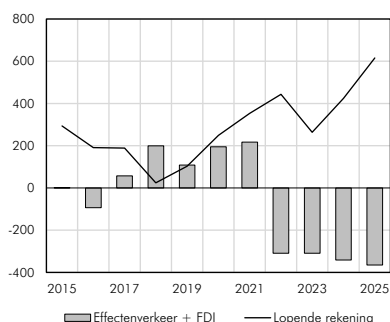
JPY 100 mld



Bron: Bank of Japan; 2025 = 4 kwartalen t/m 2e kwartaal

China

USD mld



Bron: People's Bank of China; 2025 = 4 kwartalen t/m 2e kwartaal

Overzicht economieën G3

Verenigde Staten

t.o.v. voorgaand kwartaal op jaarbasis	2025K3	2025K2	2025K1	2024K4	2024K3	2024	2023	2022
Part. Consumptie	2.6	2.7	3.1	3.4	3.2	2.9	2.6	3.0
Overheidsuitgaven	1.1	1.9	2.7	3.6	3.9	3.8	3.5	-1.0
Investerings	2.6	2.7	2.0	1.0	2.6	3.0	3.4	2.6
Bedrijfsinvesteringen	3.9	4.0	2.8	0.9	3.2	2.9	7.3	6.8
Woningen	-1.8	-1.7	-0.9	1.3	0.6	3.2	-7.8	-8.6
Voorraadvorming *	-0.4	-0.4	0.7	-0.2	0.0	0.0	-0.4	0.6
Export	1.5	1.5	2.1	3.3	5.0	3.6	2.8	8.2
Import	-1.8	1.8	13.2	6.2	7.7	5.8	-0.9	8.6
Netto export *	0.5	-0.1	-1.8	-0.6	-0.6	-0.5	0.4	-0.4
BBP	2.3	2.1	2.0	2.4	2.8	2.8	2.9	2.7

*) Bijdrage BBP-groei

Eurozone

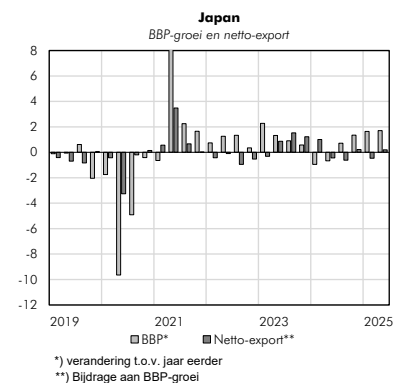
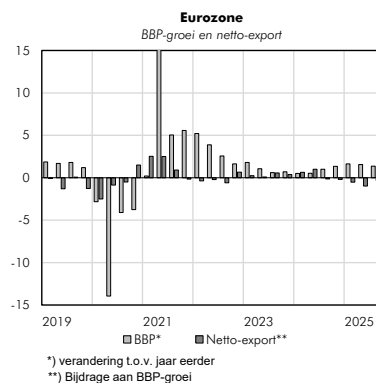
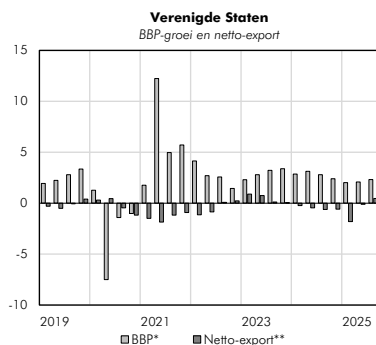
t.o.v. voorgaand kwartaal op jaarbasis	2025K3	2025K2	2025K1	2024K4	2024K3	2024	2023	2022
Part. Consumptie	1.1	1.6	1.5	1.8	1.5	1.2	1.1	4.7
Overheidsuitgaven	1.7	1.5	2.1	2.2	2.5	2.2	2.0	0.7
Investerings	2.5	3.2	2.4	-2.1	-1.9	-2.1	3.1	1.7
Voorraadvorming *	0.2	0.7	0.4	0.6	0.2	-0.2	-0.9	0.5
Export	2.7	0.5	2.5	0.4	1.0	0.5	-0.5	7.2
Import	3.6	2.7	4.0	0.9	1.4	-0.1	-1.2	8.2
Netto export *	-0.3	-1.0	-0.5	-0.2	-0.1	0.3	0.3	-0.1
BBP	1.4	1.6	1.6	1.3	1.0	0.8	1.0	3.3

*) Bijdrage BBP-groei

Japan

t.o.v. voorgaand kwartaal op jaarbasis	2025K2	2025K1	2024K4	2024K3	2024K2	2024	2023	2022
Part. Consumptie	1.2	1.6	1.0	0.8	-0.4	-0.1	0.9	2.0
Overheidsuitgaven	-0.2	0.8	1.7	1.3	1.6	0.9	-0.3	1.4
Investerings	1.4	2.8	0.6	1.6	0.7	0.1	1.0	-0.6
Bedrijfsinvesteringen	-100.0	16.5	1.2	2.6	2.4	1.4	1.3	2.6
Woningen	-100.0	1.1	-1.2	-2.1	-3.4	-2.4	1.5	-2.8
Voorraadvorming *	0.5	0.4	0.0	0.3	-0.3	-0.1	-0.3	0.2
Export	4.9	4.0	0.7	1.3	0.9	1.1	3.3	5.6
Import	4.0	6.5	-0.4	4.6	3.3	1.0	-0.9	8.3
Netto export *	0.2	-0.5	0.2	-0.6	-0.4	0.0	0.8	-0.5
BBP	1.7	1.6	1.3	0.7	-0.7	0.1	1.3	0.9

*) Bijdrage BBP-groei



Ontwikkelingen in het FDA-aandelenuniversum

Toonaangevende online reisplatforms beperkt kwetsbaar voor opmars van AI-chatbots

Het toenemend gebruik van AI-chatbots voor zoekopdrachten op het internet vertaalt zich in een opmars van 'agentic commerce'. Ook binnen de reisbranche kan dit tot veranderingen leiden. Als AI-chatbots (of agenten) zelfstandig een reis samenstellen voor hun gebruikers, en tevens de boeking en het afrekenen van de reis kunnen verzorgen, bedreigt dit niet alleen de rol van traditionele reisbureaus maar tevens die van de leidende online platforms van Expedia, bekend van onder meer Hotels.com, en Booking.

Een reis plannen vereist doorgaans het vergelijken van veel informatie. In vergelijking met zakelijke reizen is bij toeristische trips, waar de grote online platforms zich vooral op richten, het boekingsproces uiterst tijdrovend. Als AI-chatbots het boeken van een reis helpen te vereenvoudigen zal hier onder hun gebruikers veel vraag naar zijn.

Toch blijven de grote reisplatforms ook in het AI-tijdperk waarschijnlijk een cruciale rol spelen. Zij profiteren binnen de reisbranche van hun enorme schaal en de beschikking over superieure data afkomstig van een groot aantal boekingen over een lange reeks van jaren, waardoor ze beter inzicht hebben in prijs- en vraagtrends en conversiedynamiek. Deze data zijn van grote waarde voor hun toeleveranciers, waardoor de platforms altijd kunnen rekenen op de beste toegang tot een zo breed mogelijk aanbod om een voor de klant zo interessant mogelijke reis samen te stellen.

Reisboekingen zijn daarnaast uiterst complex en vereisen in een later stadium vaak nog aanvullende klantenservice. Wijzigingen, annuleringen, verstoringen, terugbetalingen en no-shows komen vaak voor. Dit vereist een infrastructuur die verder gaat dan alleen het zoeken en aanbevelen waarin de chatbots zijn gespecialiseerd. De platforms beschikken daarentegen wel over deze capaciteit, vrijwel wereldwijd inzetbaar, als gevolg van het decennialange investering in de technologie en menskracht.

De platforms hebben bovendien al ruime ervaring met het beter inzichtelijk maken van het gefragmenteerde wereldwijde aanbod van accommodaties. Het samenvoegen van dit aanbod tot een vorm die real-time kan worden vergeleken en verwerkt, zal waarschijnlijk niet worden gedaan door AI-agenten, die het beste kunnen presteren met omvangrijke meer gestandaardiseerde data.

Van alle door de platforms opgebouwde ervaring zullen chatbots dan ook willen profiteren, of zelfs afhankelijk blijven. Dit zelf opnieuw opbouwen zou veel te kostbaar zijn. Het verklaart de bereidheid van zowel Booking als Expedia tot samenwerking met OpenAI, bekend van de populaire ChatGPT chatbot. Beide platforms zullen hun bestand aan reismogelijkheden en hun technologie om boekingen mogelijk te maken delen met OpenAI, waarbij ze zelf de volledige controle houden over de afhandeling van de boeking en verdere serviceverlening.

Hoewel een dergelijke samenwerking kan leiden tot enige verzwakking in de rechtstreekse relatie van de platforms met de klant, is van een complete uitschakeling door de opmars van chatbots nog lang geen sprake. Feitelijk is de afhankelijkheidsrelatie van de platforms met chatbots vergelijkbaar met die met traditionele zoekmachines als **Google**. Niettemin vormt het toenemend gebruik van chatbots een risico als dit op den duur leidt



tot een aantasting van de naamsbekendheid en tot afnemende mogelijkheden voor platforms om klantdata te verzamelen. Dit is weer een aantasting van de mogelijkheden voor de platforms om aanvullende producten en diensten verkopen.

Daarom proberen de platforms onder meer met de versterking van loyaliteitsprogramma's en grootschalige reclamecampagnes gebruikers te verleiden om zoveel mogelijk rechtstreeks bij hen te boeken. Vooral Booking is hierin succesvol. Zo wordt ook het weglekken voorkomen van transacties doordat chatbots geoptimaliseerd zijn om reizen voornamelijk te selecteren op basis van de prijs, de reisduur en de vrijheid om op het laatste moment nog wijzigingen aan te brengen, zonder dat zij de uitgebreide klantenservice voldoende meewegen, waarmee de platforms zich juist onderscheiden.

Tegelijkertijd zien grote hotelketens als Marriott en Hilton in de opkomst van chatbots nieuwe mogelijkheden om hun afhankelijkheid van de steeds invloedrijker grote boekingsplatforms te verminderen, om zo hoge commissiekosten te vermijden. Een bundeling van kennis over gebruikers van chatbots met die van de ketens verbetert de kwaliteit van een zoekopdracht, temeer als er gebruik gemaakt wordt van de specifieke conversatiemogelijkheden waarover chatbots beschikken. Ook deze ketens investeren fors in verbetering van hun loyaliteitsprogramma's.

Niettemin is het bredere aanbod dat de platforms kunnen aanbieden een onverminderd belangrijk concurrentieaspect. Niet alle reizigers willen afhankelijk zijn van het toch enigszins beperkte assortiment van een individuele hotelgroep, hoe groot en divers deze ook is. Het grote klantenbereik en de enorme schaal waarop Booking en Expedia opereren geven nog altijd superieure inzichten in de ontwikkelingen in de markt waarvan vooral kleinschaliger opererende toeleveranciers, zoals onafhankelijke hotels en kleinere ketens, gebruik zullen willen blijven maken. Deze toeleveranciers bepalen traditioneel het grootste deel van de omzet en winst voor Booking en Expedia.

Gezien de alerte reactie van Booking en Expedia op de opmars van AI-chatbots met nieuwe samenwerkingsinitiatieven, en doordat zij tegelijkertijd zelf AI inzetten om het gebruiksgemak van hun platforms te vergroten, zijn beide bedrijven naar verwachting onverminderd goed in staat om te profiteren van de aanhoudende groei van de wereldwijde reismarkt.

Prijdiscipline bij zwakke vraag kenmerkt huidige markt voor deelladingen in Amerikaanse transportsector

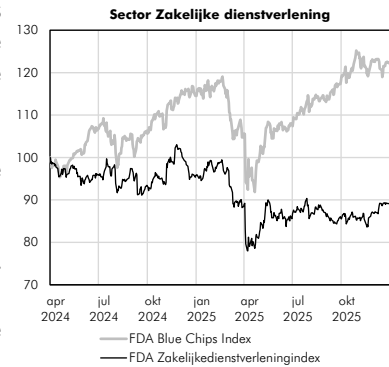
De markt voor deelladingen, ofwel 'less-than-truckload' (LTL) transport, is een niet-gestandaardiseerd segment met een hoge toegevoegde waarde binnen de sector van vervoer per vrachtwagen. In tegenstelling tot de markt voor volledige ladingen, 'truckload' (TL) genaamd, waar één vrachtwagen van vertrekpunt tot eindbestemming voor één klant wordt ingezet, worden in de LTL-markt meerdere zendingen van verschillende klanten in één vrachtwagen samengevoegd. Het LTL-transport wordt ondersteund door een netwerk van servicecentra, waar de vracht kan worden overgeladen op andere vrachtwagens om de eindbestemming te bereiken, en een meer uitgebreid netwerk van lokale ophaal- en afleveringscentra. Een succesvol beheer van deze activiteiten vereist voldoende vervoerscapaciteit en geavanceerde technologie voor de optimalisering van routes en capaciteitsbenutting en voor een veilige en tijdige levering van zendingen.

De LTL-sector is inherent kapitaalintensief, wat resulteert in relatief hoge toetredingsdrempels. De tien grootste vervoerders in de VS hebben een marktaandeel van ongeveer 70 procent, met **FedEx Freight** (naar verwachting met een zelfstandige beursnotering vanaf juni 2026), **Old Dominion** (ODFL) en **XPO Logistics** als meest prominente spelers. Vervoerders concurreren voornamelijk op prijs en op hun vermogen om betrouwbare, efficiënte en veilige transportdiensten te leveren. De genoemde grotere spelers investeren in IT-infrastructuur en integreren kunstmatige intelligentie in hun activiteiten om de efficiëntie te verhogen en de kwaliteit van de dienstverlening te verbeteren, met als doel de concurrentiepositie te behouden en zo mogelijk te versterken.

De vraag naar LTL-diensten is afhankelijk van de intensiteit van industriële productie en de economische conjunctuur. De groei van e-commerce heeft de LTL-sector een structurele impuls gegeven, waarbij retailers steeds meer vertrouwen op LTL-netwerken om hun omni-channelstrategieën te realiseren. De afgelopen jaren zijn de marktomstandigheden voor LTL-spelers echter moeilijker geworden, vooral door de afzwakking van de vraaggroei naar goederen na de pandemie. Ook de zwakke industriële productie in de VS heeft de vraag naar LTL-diensten negatief beïnvloed. De resulterende lagere volumes hebben geleid tot overcapaciteit in de sector. De moeilijke marktomstandigheden leidden eveneens tot een aantal faillissementen, met als meest opvallende voorbeeld de ondergang van **Yellow Corporation** in 2023.

Onder deze omstandigheden richten bedrijven in de LTL-sector zich op de bescherming van hun winstgevendheid. Daartoe focussen ze op kostenbeheersing en het doorvoeren van prijsverhogingen om de inflatie te compenseren. Agressieve kortingen om marktaandeel te winnen worden vermeden. De prijsdiscipline in de sector weerspiegelt een rationelere houding dan in eerdere cycli, met minder spelers die bereid zijn marges op te offeren om marktaandeel te winnen. LTL-prijzen zijn doorgaans contractgebonden en worden jaarlijks aangepast. Extra toeslagen, zoals die voor brandstof en de complexiteit van de afhandeling van zendingen, worden frequenter aangepast. Vanaf dit jaar introduceren sommige vervoerders nieuwe criteria voor 'extra afhandeling' op basis van omvang, wat kan leiden tot nieuwe toeslagen voor lichte maar grote artikelen.

De relatief sterke positie van de traditioneel leidende spelers, die tot uiting komt in hun prijszettingsmacht, kan in de toekomst echter onder druk komen te staan door de opkomst van digitale spelers met weinig activa, zoals **Uber Freight**, **Flock Freight**, **Flexport** en **Loadsmart**. Deze bedrijven



ontwikkelen technologieën die oplossingen mogelijk maken zoals vrachtpooling, directe prijsbepaling en realtime zichtbaarheid. Als gevolg hiervan kunnen kleinere vervoerders, die voorheen niet over de technologie beschikten om te concurreren met de marktleiders op het gebied van kostenefficiënte LTL-diensten, mogelijk de kloof dichten en hun concurrentievermogen vergroten door samen te werken met deze digitale platforms. Er kunnen ook extra bedreigingen ontstaan door de recente toetreding van **Amazon** tot de LTL-markt. Hoewel de onderneming momenteel vooral LTL-diensten aanbiedt aan verkopers op het Amazon-platform die goederen naar Amazon-distributiecentra verzenden, kan niet worden uitgesloten dat het bedrijf deze diensten in de toekomst verder uitbreidt.

Voor 2026 blijven de vooruitzichten in de LTL-sector afhankelijk van de ontwikkelingen in de Amerikaanse economie. Met name van de ontwikkelingen in de industriële sector zijn belangrijk, aangezien deze het grootste deel van het LTL-volume voor zijn rekening neemt. De industriële productie blijft echter zwak, mede vanwege de onzekerheid over het handelsbeleid. In deze omgeving zullen vervoerders zich waarschijnlijk blijven richten op kostenbeheersing en optimalisatie van de bedrijfsvoering, aangezien de winstgevendheid eerder zal worden bepaald door efficiëntieverbeteringen dan door een betekenisvolle opleving van de volumes.

Groeimogelijkheden en nieuwe toetreders typeren markt voor chirurgische robots

De wereldwijde vraag naar chirurgische robots stijgt door vergrijzing en meer chronische en complexe ziekten, met name in oncologie en cardiologie, waarvoor geavanceerde chirurgische interventies essentieel zijn. Technologische vooruitgang – waaronder machine learning en real-time beeldverwerking – maakt nauwkeurigere ingrepen mogelijk met kleinere robots en in nieuwe gebieden zoals neurochirurgie. Veel startups proberen terrein te winnen met kleinere, en goedkopere robots die door meer chirurgen bediend kunnen worden.

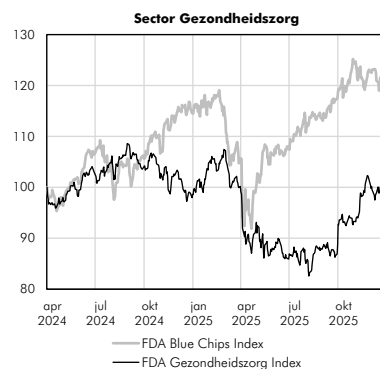
Gevestigde spelers passen zich aan via productontwikkeling, samenwerkingen of overnames om competitief te blijven. Voorbeelden zijn Intuitive Surgical en Medtronic, marktleiders in zachte-weefsel-robot-chirurgie (huidweefsel en organen zoals longen en hart). Intuitive Surgical bracht in 2022 een single-port systeem op de markt. Dit verschilt van traditionele open chirurgie en multi-poort robot-chirurgie doordat het via slechts één kleine incisie werkt in plaats van een grote snijwond of meerdere kleine snijwonden. **Intuitive Surgical** introduceerde dit systeem als reactie op concurrentie van spelers zoals van CMR Surgical die met modulaire, kleinere en goedkopere robots marktaandeel proberen te winnen, hoewel dit vooralsnog slechts beperkte resultaten oplevert. Medtronic versterkte onlangs haar positie met de Hugo-robot door het Nederlandse bedrijf Fortimedix Surgical over te nemen, waardoor aanvullende technologie beschikbaar kwam, onder meer op endoscopisch gebied.

Alhoewel robottechnologie ook in de harde-weefselchirurgie voordelen biedt, verloopt de praktische implementatie in dit segment langzamer. Bestaande systemen richten zich doorgaans op slechts één operatieve stap in plaats van op de volledige procedure. Grote spelers zoals **Stryker**, **Zimmer Biomet**, **Medtronic** en **Globus Medical** verplichten ziekenhuizen en ambulante chirurgische centra om uitsluitend hun implantaten te gebruiken. Dit gesloten systeem dwingt klanten tot langetermijncontracten met één robotleverancier. Ook de AI-integratie in het harde-weefsel segment blijft achter, waardoor bestaande robots zich niet real-time aan kunnen passen en afhankelijk blijven van statische peroperatieve planning.

Nieuwe toetreders proberen echter ook deze markt op te schudden. De handheld robot TMini van **THINK Surgical** ontving in september vorig jaar goedkeuring van de Amerikaanse Food and Drug Administration (FDA) voor gebruik met een knieprothese van Zimmer Biomet, een concurrent van Stryker. In juni vorig jaar sloten Zimmer Biomet en **THINK Surgical** een distributieovereenkomst. De TMini is bovendien de eerste robot die voor implantaten van verschillende fabrikanten kan worden gebruikt.

Onderzoeken tonen aan dat robot-geassisteerde ingrepen vooral voordelen opleveren voor patiënten, zoals minder bloedverlies, een korter ziekenhuisverblijf, een sneller herstel, minder postoperatieve pijn en minder complicaties. Of ziekenhuizen en ambulante chirurgische centra robot-chirurgie echter ook prefereren boven alternatieven, hangt van meerdere factoren af, waaronder bedrijfseconomische overwegingen, zoals de terugverdientijd van de aanzienlijke investeringen.

Directies van ziekenhuizen en ambulante chirurgische centra geven in het segment van harde-weefselchirurgie de voorkeur aan modulaire, kostenefficiënte platforms die voor diverse toepassingen inzetbaar zijn. Stryker's Mako speelt hierop in door met minimale aanpassingen voor knie-, heup-, schouder- en ruggengraat-chirurgie te kunnen worden gebruikt. Het groeipotentieel in dit segment kan verder vergroot worden wanneer systemen zo worden ontworpen dat ook hulpstukken van andere fabri-



kanten kunnen worden toegepast – zoals bij THINK Surgical's TMini – en wanneer dezelfde robot opeenvolgende fasen van het operatieve proces kan uitvoeren. Bovendien zouden AI-toepassingen real-time aanpassingen op basis van beeldgestuurde waarnemingen mogelijk moeten maken.

Of dit in de praktijk haalbaar is en op welke termijn valt te bezien. Vooral het ontwerpen van een veelzijdige robot die zeer uiteenlopende processtappen kan uitvoeren, biedt grote technische uitdagingen. Daarnaast hebben fabrikanten er weinig belang bij concurrenten de mogelijkheid te geven compatibele hulpstukken te gebruiken.

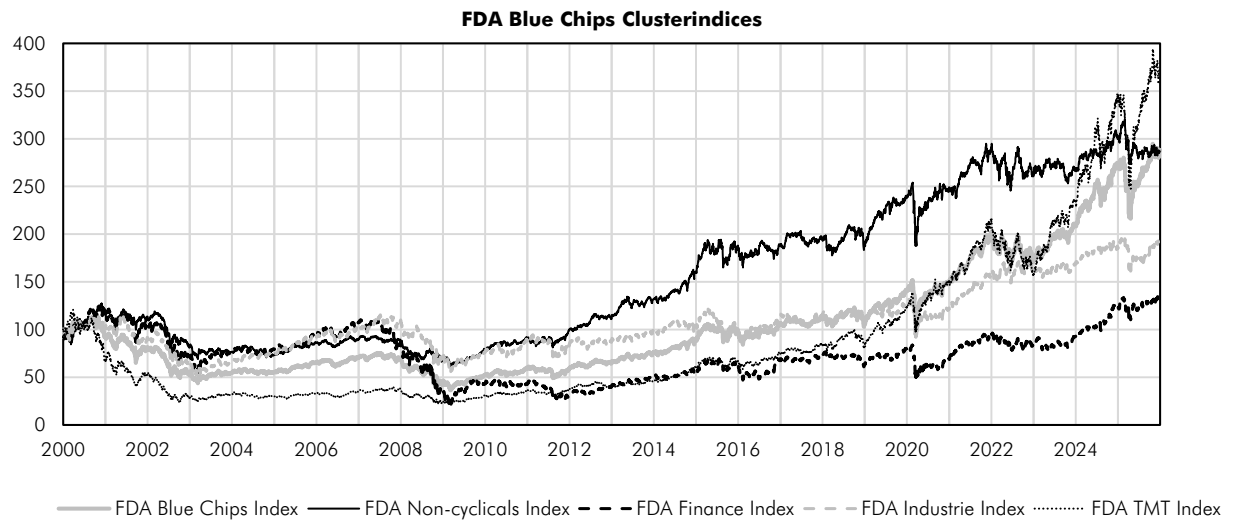
In het zachte-weefselsegment blijft Intuitive Surgical de onbetwiste marktleider in algemene chirurgie, gynaecologie en urologie. Het bedrijf profiteert van deze dominante positie en beschikt over een uitgebreide dataset van miljoenen operaties. Concurrenten als Medtronic en CMR Surgical moeten nog aanzienlijk terrein inhalen. Om haar sterke positie te behouden, zal Intuitive Surgical voortdurend moeten blijven innoveren. Stryker, dat tot nu toe alleen in het harde-weefselsegment actief is en daar een sterke positie heeft opgebouwd, heeft al wel aangekondigd het zachte-weefselsegment te willen betreden met een nieuwe robot.

FDA risicobeoordeling en verwacht rendement per risicoklasse

16 januari 2026	koers		rendement* (%)		FDA
	laatste	doel	lokaal	euro	rating
ASML Holding NV	1167.20	1330	14	14	16
Oréal L'	384.85	434	13	13	16
NVIDIA Corp	186.23	208	12	4	16
Intuitive Surgical Inc	535.00	675	26	17	15
Novonesis	418.30	548	31	31	14
SAP SE	202.15	262	30	30	14
ServiceNow Inc	127.31	173	36	26	14
Air Liquide	159.22	198	24	24	14
Cadence	317.45	413	30	21	14
Microsoft Corporation	459.86	586	27	18	14
RELX plc	35.72	42	18	18	14
Edwards Lifesciences Corp	84.35	106	26	17	14
Adobe Systems Inc	296.12	372	26	17	14
Mastercard	539.49	641	19	10	14
Accenture plc	286.21	340	19	10	14
Visa	328.30	390	19	10	14
Equinix Inc	801.78	938	17	9	14
Applied Materials Inc	327.01	364	11	3	14
Synopsys Inc	516.31	550	7	-1	14
KLA Corp	1567.82	1650	5	-2	14
Wolters Kluwer NV	87.64	115	31	31	13
Salesforce.com	227.11	315	39	29	13
Stryker	363.78	490	35	25	13
EssilorLuxottica	271.00	332	23	23	13
DSM-Firmenich AG	66.60	81	21	21	13
Apple	255.53	327	28	19	13
Hermès International SCA	2190.00	2570	17	17	13
LVMH	609.20	712	17	17	13
Straumann Holding AG	99.42	118	19	16	13
Ahold Delhaize	33.85	39	16	16	13
Home Depot	380.17	469	23	14	13
Ashtead Group plc	5302.00	6530	23	12	13
Linde	438.96	530	21	12	13
Sonova Holding AG	217.90	248	14	12	13
Union Pacific Corp	229.49	274	19	11	13
Procter & Gamble	144.53	171	18	10	13
Netflix Inc	88.00	104	18	10	13
Assa Abloy B	374.80	409	9	9	13
Cisco Systems Inc	75.19	88	17	8	13
Sherwin-Williams	357.83	416	16	8	13
Thermo Fisher Scientific Inc	618.72	712	15	7	13
Atlas Copco A	191.10	203	6	6	13
PepsiCo Inc	146.32	162	11	3	13
Estée Lauder	115.05	126	10	2	13
Lowe's	277.55	298	7	0	13
Lindt & Sprüngli (part. cert.)	11120.00	15200	37	34	12
Coloplast	577.40	761	32	32	12
Pernod Ricard	74.88	96	28	28	12
Adyen NV	1392.20	1750	26	26	12
Amazon.com	239.12	306	28	19	12
Booking Holdings	5115.91	6440	26	17	12
McDonald's Corp.	307.43	384	25	16	12
Kone Corp	63.00	71	13	13	12
Danaher Corp	235.99	286	21	12	12
Unilever (Dutch listing)	54.93	62	12	12	12
ASM International NV	689.60	766	11	11	12
Walt Disney	111.20	133	20	11	12
Alphabet	330.00	388	18	9	12
S&P Global	546.35	639	17	8	12
Diageo	1655.50	1960	18	8	12
United Rentals Inc	921.24	1060	15	7	12
MSCI Inc	602.58	681	13	5	12
Walmart	119.70	135	13	5	12
Autodesk Inc.	265.69	295	11	3	12
Givaudan	3184.00	4330	36	33	11

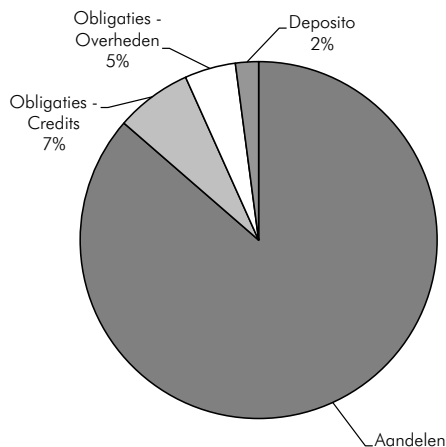
*Verwacht rendement in de komende 12 maanden

16 januari 2026	koers		rendement* (%)		FDA
	laatste	doel	lokaal	euro	rating
Richemont	161.35	203	26	23	11
Kering	288.70	346	20	20	11
Nike	64.38	83	28	19	11
Fastenal	43.74	55	25	16	11
Geberit	613.80	718	17	15	11
London Stock Exchange Group	9184.00	11500	25	14	11
Novo Nordisk	388.90	440	13	13	11
Shopify Inc	155.81	188	21	12	11
Eli Lilly and Company	1038.40	1250	20	12	11
Sika AG	150.20	170	13	11	11
Broadcom Inc	351.71	415	18	9	11
Schindler Holding	310.40	344	11	9	11
Coca-Cola Company	70.44	81	15	7	11
Quanta Services Inc	466.75	538	15	7	11
Merck & Co Inc	108.83	125	15	7	11
UPS (United Parcel Service)	106.91	119	11	3	11
VAT Group AG	506.20	530	5	3	11
DexCom Inc	69.54	75	8	0	11
Old Dominion Freight Line Inc	175.65	189	8	0	11
PayPal Holdings Inc	56.89	80	41	30	10
Marsh McLennan	182.40	242	33	23	10
DSV A/S	1769.50	2140	21	21	10
Biogen	164.42	199	21	12	10
Alibaba Group	165.40	200	21	12	10
Novartis	115.60	131	13	11	10
Roche	348.90	389	11	9	10
FedEx	308.18	356	16	7	10
Yum! Brands Inc	160.26	185	15	7	10
Watsco Inc	381.56	439	15	7	10
Crown Holdings	104.24	116	11	3	10
Gilead	124.91	136	9	1	10
CME Group	279.50	300	7	0	10
Illumina	141.65	148	4	-3	10
Electronic Arts	204.25	208	2	-6	10
Zalando	25.72	32	23	23	9
Oracle Corporation	191.09	245	28	19	9
Umicore Group	19.04	23	18	18	9
Meta	620.25	745	20	11	9
Intel Corporation	46.96	52	10	2	9
JPMorgan Chase & Co	312.47	331	6	-2	9
TotalEnergies	56.80	65	15	15	8
FMC Corp	15.35	18	19	10	8
Shell plc (Dutch listing)	31.87	38	18	18	7
Tesla Inc	437.50	494	13	5	7



FDA Modelportefeuilles

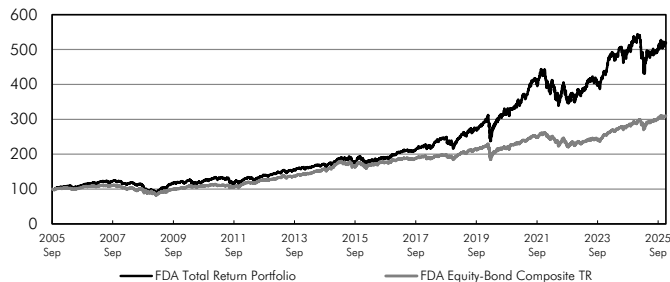
FDA Total Return Portfolio -- Asset Mix



Rendement (%)

31/12/2025	maand	3 mnd	ult. 2024	jaar	sinds start*
FDA Total Return Portfolio	-0.3%	3.3%	-0.8%	-0.8%	8.5%
FDA Equity-Bond Composite	0.2%	2.6%	7.1%	7.1%	5.7%

*) = 30-09-2005



De FDA Total Return modelportefeuille is een gemengde portefeuille en weerspiegelt FDA's visie op de optimale allocatie van aandelen, obligaties en kasgeld op een bepaald moment. De portefeuille bestaat uit participaties in de FDA Blue Chips Equity Portefeuille en/of de FDA Euro Bond Plus Portefeuille. De portefeuille startte in 2005.

FDA Blue Chips Equity portfolio



Rendement (%)

31/12/2025	maand	3 mnd	ult. 2024	jaar
FDA Blue Chips Equity Portf. (Ex. Hedge)	-0.4%	3.7%	-1.4%	-1.4%
EUR-US Equity Composite TR (50\50)	0.6%	4.8%	12.2%	12.2%

Statistieken per

31/12/2025	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	10.65	16.17	-1.40	11.56
Gem. return benchmark	14.52	19.05	12.19	9.05
Outperformance	-3.87	-2.88	-13.58	2.51
Ex-post Tracking Error	6.99	6.56	5.68	6.19
Information ratio	-0.55	-0.44	-2.39	0.41
R2	0.89	0.85	0.89	0.83
Alpha	-0.61	-0.74	-1.27	0.16
Beta	1.32	1.38	1.23	1.07
Sharpe ratio	0.63	0.94	-0.23	0.69
Treynor's measure	6.74	9.56	-2.88	9.58

*) = 30-06-2003

De FDA Blue Chip Equity modelportefeuille is een selectie van internationale blue chips uit het FDA researchuniversum. Aan de portefeuille zijn geen beperkingen verbonden, voor wat betreft de tijdshorizon of de sectorallocatie. De doelstelling van de portefeuille is het vertalen van het dagelijkse werk van ons analistenteam in zowel een positief totaalrendement als een outperformance ten opzichte van een samengestelde benchmark bestaande uit 50% "MSCI Pan-Euro Net Total Return" index en 50% "Standard & Poor's 100 Net Total Return" index. De portefeuille is gestart op 1 juli 2003 met een (virtueel) belegd vermogen van EUR 100 miljoen.

FDA Sustainability portfolio



Rendement (%)

31/12/2025	maand	3 mnd ult. 2024	jaar
FDA Sustainability Portfolio (Ex. Hedge)	1.6%	0.9%	-6.3%
EUR-US Equity Compositie TR (50/50)	0.6%	4.8%	12.2%

Statistieken per

31/12/2025	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	10.01	15.29	-6.26	10.44
Gem. return benchmark	14.52	19.05	12.19	9.14
Outperformance	-4.51	-3.76	-18.44	1.31
Ex-post Tracking Error	8.74	8.54	7.01	5.61
Information ratio	-0.52	-0.44	-2.63	0.23

R2	0.85	0.76	0.79	0.86
Alpha	-0.75	-0.84	-1.59	0.06
Beta	1.41	1.42	1.13	1.08
Sharpe ratio	0.54	0.83	-0.56	0.62
Treynor's measure	5.85	8.71	-7.45	8.58

*) = 31-12-2004

De FDA Sustainability modelportefeuille toont de toegevoegde waarde van het meenemen van duurzaamheidsaspecten bij beleggingsbeslissingen. Deze aandelenportefeuille heeft een tijdshorizon van 12 tot 18 maanden en weerspiegelt, evenals de andere portefeuilles, een aandelen-selectie aan de hand van FDA's ratingsysteem en duurzaamheidsanalyses. Bij deze portefeuille wegen duurzaamheidsaspecten echter zwaarder mee bij beleggingsbeslissingen. In de eerste plaats geldt er voor ondernemingen in deze portefeuille een minimum duurzaamheidscore van 65% voor elk van de drie aspecten, in vergelijking met een score van 50% bij de andere portefeuilles. De duurzaamheidscore, met een maximum van 100%, weerspiegelt de mate waarin ondernemingen zich inzetten op het vlak van maatschappelijk verantwoord ondernemen, waarbij wordt gekeken naar corporate governance en sociale en milieuaspecten. In de tweede plaats krijgen ondernemingen met een hogere duurzaamheidscore een groter gewicht in de portefeuille. De portefeuille wordt vergeleken met een samengestelde benchmark van 50% "MSCI Pan-Euro Net Total Return" index en 50% "Standard & Poor 100 Net Total Return" index. De portefeuille is gestart op 31 december 2004 met een (virtueel) belegd vermogen van ca. EUR 1.880.000.

FDA Essential Selection portfolio



Rendement (%)

31/12/2025	maand	3 mnd ult. 2024	jaar
FDA Essential Selection Portfolio	-0.5%	3.5%	-6.3%
EUR-US Equity Composite TR (50/50)	0.6%	4.8%	12.2%

Statistieken per

31/12/2025	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	9.64	15.74	-6.33	15.01
Gem. return benchmark	14.52	19.05	12.19	11.84
Outperformance	-4.88	-3.31	-18.51	3.17
Ex-post Tracking Error	9.35	8.90	7.27	7.64
Information ratio	-0.52	-0.37	-2.55	0.41

R2	0.84	0.78	0.85	0.81
Alpha	-0.81	-0.92	-1.75	0.12
Beta	1.44	1.50	1.30	1.16
Sharpe ratio	0.49	0.82	-0.51	0.86
Treynor's measure	5.46	8.53	-6.53	12.37

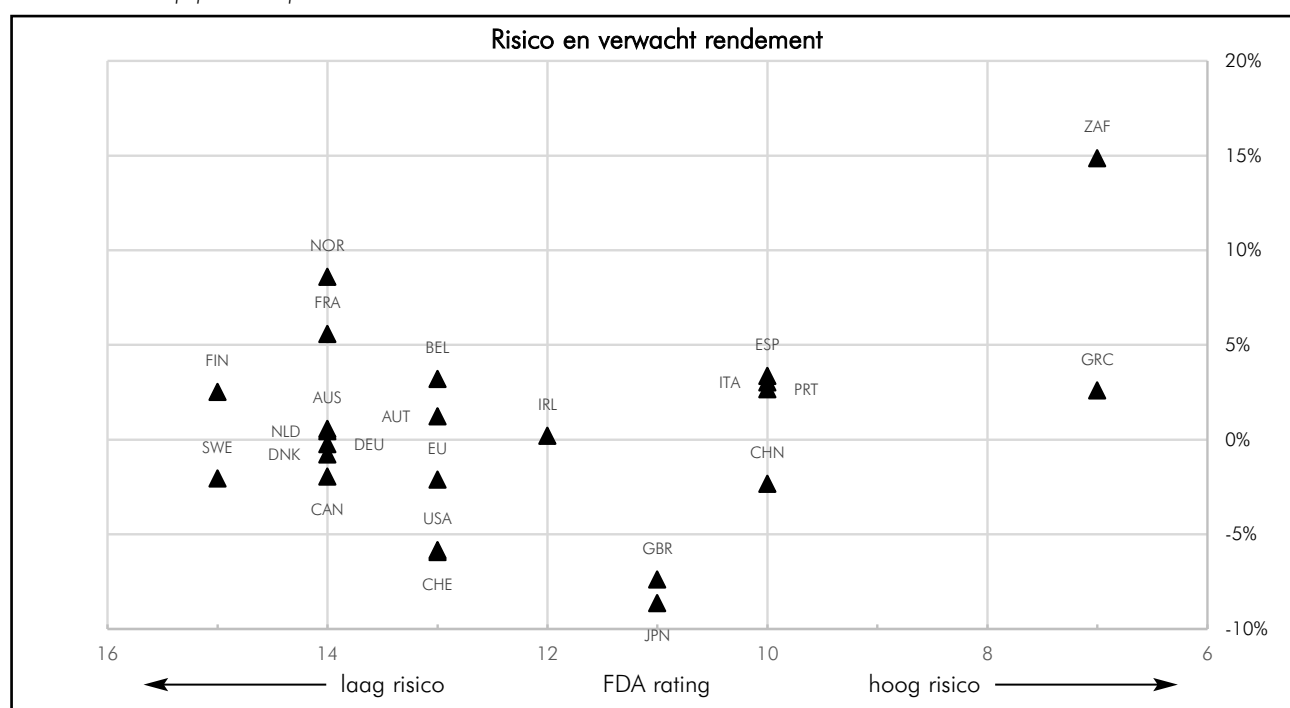
*) = 19-02-2014

De Essential Selection Portfolio is een total return portefeuille en bestaat uit een selectie van de meest aantrekkelijke aandelen van internationale blue chips uit het FDA Research Universum en obligaties. Er gelden geen beperkingen voor de portefeuille wat betreft de tijdshorizon of de verdeling van aandelen en obligaties over verschillende sectoren. De portefeuille heeft een maximum van 25 instrumenten. De portefeuille kan ook vastrentende instrumenten bevatten, maar er is geen minimum- of doelallocatie voor obligaties. Het maximale gewicht voor individuele posities is ongeveer 6 procent. Het doel van de portefeuille is om de dagelijkse werk van ons analistenteam te vertalen in een combinatie van een positief totaalrendement en een superieure prestatie ten opzichte van elke relevante benchmark. Ter informatie wordt de portefeuille vergeleken met de FDA Equity-Bond Composite TR, een samengestelde benchmark bestaande uit 25 procent 'MSCI Pan-Euro Net Total Return index', 25 procent 'Standard & Poor 100 Net Total Return index' (geconverteerd naar EUR), 25 procent 'iShares Euro Investment Grade Corporate Bond Index Fund (Acc)' en 25 procent 'SPDR Bloomberg Euro Government Bond UCITS ETF (Acc)', die maandelijks wordt hergebalanceerd. De portefeuille is geïntroduceerd op 19 februari 2014, met een (virtueel) belegd vermogen van EUR 10 mln.

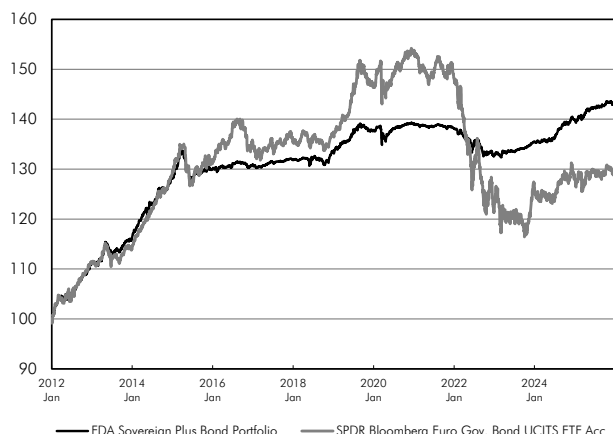
Risicobeoordeling - internationaal perspectief

		Financieel- monetair evenwicht	Kwaliteit van het beleid	Concurrentie positie	Demo- grafie	Interna- tionale betrekkingen	Rating	Verwachte Total return*	
		(0-6)	(0-5)	(0-4)	(0-3)	(0-2)	(0-20)	lokaal	euro
Finland	FIN	5	4	2	2	2	15	2.5	2.5
Zweden	SWE	4	4	3	2	2	15	-2.1	-2.1
Australië	AUS	4	3	3	2	2	14	0.6	0.6
Canada	CAN	4	3	3	2	2	14	-2.0	-2.0
Denemarken	DNK	3	4	3	2	2	14	-0.8	-0.8
Duitsland	DEU	4	3	4	1	2	14	-0.3	-0.3
Frankrijk	FRA	4	3	3	2	2	14	5.6	5.6
Nederland	NLD	4	3	3	2	2	14	0.4	0.4
Noorwegen	NOR	4	4	2	2	2	14	8.6	8.6
België	BEL	4	3	3	1	2	13	3.2	3.2
Eurozone	EU	5	2	3	1	2	13	-2.1	-2.1
Oostenrijk	AUT	4	3	3	1	2	13	1.2	1.2
Verenigde Staten	USA	4	2	4	2	1	13	1.5	-5.8
Zwitserland	CHE	3	3	3	2	2	13	-4.0	-5.9
Ierland	IRL	2	2	3	3	2	12	0.2	0.2
Japan	JPN	3	3	3	1	1	11	-0.3	-8.6
Slowakije	SVK	3	2	3	1	2	11	nb	nb
Verenigd Koninkrijk	GBR	3	2	3	2	1	11	1.5	-7.4
Zuid-Korea	KOR	4	2	3	1	1	11	nb	nb
China	CHN	3	2	3	1	1	10	-10.7	-2.3
Italië	ITA	3	2	2	1	2	10	3.0	3.0
Mexico	MEX	3	2	2	2	1	10	nb	nb
Polen	POL	3	2	3	1	1	10	nb	nb
Portugal	PRT	3	2	2	1	2	10	2.7	2.7
Spanje	ESP	3	2	2	1	2	10	3.4	3.4
Brazilië	BRA	2	1	2	1	2	8	nb	nb
India	IND	3	1	2	1	1	8	nb	nb
Griekenland	GRC	2	1	1	1	2	7	2.6	2.6
Hongarije	HUN	2	0	2	2	1	7	nb	nb
Roemenië	ROU	3	1	1	1	1	7	nb	nb
Turkije	TUR	2	1	2	1	1	7	nb	nb
Zuid-Afrika	ZAF	2	2	2	0	1	7	14.9	14.9
Oekraïne	UKR	1	1	2	1	1	6	nb	nb
Rusland	RUS	2	0	2	1	0	5	nb	nb

*De verwachte total return is gebaseerd op de verwachte verandering van de overheidsrente op 12-maandsbasis, uitgaande van een obligatie met een resterende looptijd van 10 jaar.



FDA Sovereign Plus Bond portfolio



Rendement (%)

31/12/2025	maand	3 mnd ult. 2024	jaar
FDA Sovereign Plus Bond Portfolio	-0.1%	0.4%	2.4%
SPDR Bloomberg Euro Gov. Bond UCITS	-0.4%	0.4%	0.7%

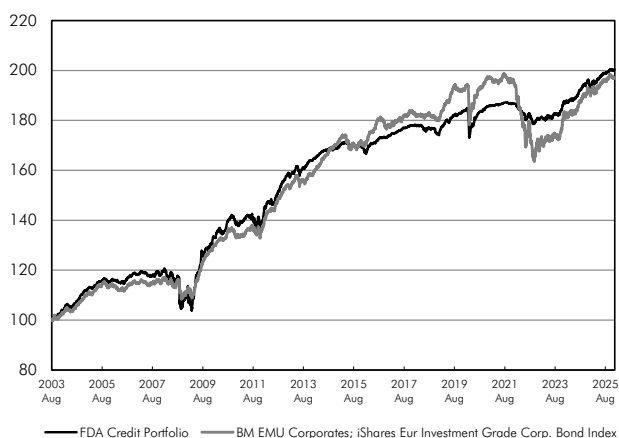
Statistieken per

31/12/2025	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	0.64	2.66	2.43	2.48
Gem. return benchmark	-3.34	2.23	0.70	1.72
Outperformance	3.98	0.43	1.73	0.76
Ex-post Tracking Error	5.31	4.44	2.07	3.86
Information ratio	0.75	0.10	0.83	0.20
R2	0.70	0.52	0.76	0.54
Alpha	0.10	0.19	0.18	0.16
Beta	0.19	0.16	0.28	0.30
Sharpe ratio	-1.00	-0.30	0.31	0.91
Treynor's measure	-6.28	-2.41	1.02	6.37

*) = 03-01-2012

De FDA Sovereign Plus Bond modelportefeuille toont een selectie van staatsobligaties van landen binnen het FDA universum. De belangrijkste richtlijn voor het opnemen van een overheidslening is het renteverschil ten opzichte van de swap-rente en het verwachte rendement gegeven onze algehele renteverwachting. De keuze van de overheidsobligaties is gekoppeld aan FDA's omgevingsresearch. De portefeuille wordt afgezet tegen een brede benchmark voor overheidsleningen met een investment-grade kredietbeoordeling. Deze benchmark beslaat circa 500 titels, afkomstig van 20 debiteuren. De doelstelling van de portefeuille is een positief totaalrendement en een outperformance op langere termijn ten opzichte van deze benchmark te genereren.

FDA Credit portfolio



Rendement (%)

31/12/2025	maand	3 mnd ult. 2024	jaar
FDA Credit Portfolio	0.0%	0.4%	3.2%
BM EMU Corporates; iShares Eur Investr	-0.2%	0.2%	3.0%

Statistieken per

31/12/2025	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	1.53	3.58	3.15	3.15
Gem. return benchmark	0.03	5.54	2.99	3.08
Outperformance	1.50	-1.96	0.17	0.07
Ex-post Tracking Error	3.59	1.90	0.98	2.83
Information ratio	0.42	-1.03	0.17	0.02
R2	0.83	0.79	0.95	0.57
Alpha	0.12	0.09	0.14	0.07
Beta	0.32	0.45	0.47	0.74
Sharpe ratio	-0.18	0.36	1.16	0.53
Treynor's measure	-0.88	1.20	2.16	2.88

*) = 19-08-2003

De FDA Credit modelportefeuille is een portefeuille voor obligaties van bedrijven binnen het FDA universum. De belangrijkste richtlijn voor het opnemen van een bedrijfsobligatie is het renteverschil ten opzichte van de swap-rente of van een benchmark Europese overheidsobligatie. De keuze van de bedrijfsobligaties is gekoppeld aan FDA's research op ondernemingsniveau. De portefeuille wordt afgezet tegen een brede benchmark voor credits van bedrijven met een investment grade rating. De benchmark beslaat circa 1800 titels, afkomstig van circa 400 debiteuren. De voornaamste doelstelling van de portefeuille is een outperformance op langere termijn ten opzichte van deze brede benchmark te genereren op basis van een relatief beperkte selectie uit het FDA-universum.

Appendix: Aandelenoverzicht

16 januari 2026	Koers	Verandering %		Omzetgroei %		Operationele marge %		Div./aandeel		K/W _{anderlingend}		Div. rend.	WPA-groei %	Waar-	FDA
		4 wkn	1 jaar	YTD	2025	2026(f)	2027†	2025	2026(f)	2025	2026(f)	2026(f)	gem. 25-27	dering	rating
Consumentenproducten															
Coca-Cola Company	70.44 USD	0.3	12.3	0.8	5.0	5.5†	6.0	2.04	2.1†	23.91	22.3†	20.77	3.0†	7.3	11
Diageo	1655.50 GBP	2.4	-32.0	3.2	-0.1	1.5†	3.5	79.68	79.7†	13.13	10.8†	9.90	4.8†	15.2	12
Estée Lauder	115.05 USD	5.9	47.8	9.9	-8.2	4.0†	4.0	1.40	1.4†	76.44	56.6†	41.31	1.2†	36.0	13
Hermès International SCA	2190.00 EUR	3.9	-12.0	3.2	7.5	11.0†	13.0	17.00	18.0†	49.84	44.8†	39.65	0.8†	12.1	13
Kering	288.70 EUR	-5.4	19.0	-4.1	-11.0	5.0†	7.1	8.00	10.0†	25.64	20.3†	18.49	3.5†	17.7	11
Lindt & Sprüngli (part. cert.)	11120.00 CHF	-4.8	9.3	-4.1	7.4	6.0†	6.0	160.00	170.0†	36.25	33.5†	31.00	1.5†	8.1	12
LMVH	609.20 EUR	-2.9	-11.7	-5.6	-4.0	5.0†	7.0	13.00	13.5†	24.39	23.2†	21.53	2.2†	6.4	13
Nike	64.38 USD	12.5	-9.1	1.1	-9.8	-0.9†	5.3	1.60	1.7†	29.75	31.5†	23.64	2.6†	12.2	11
Oréal L'	384.85 EUR	5.0	12.1	5.0	5.5	6.0†	6.0	7.40	8.0†	28.84	26.7†	24.46	2.1†	8.6	16
PepsiCo Inc	146.32 USD	-0.5	-1.3	2.0	2.0	4.0†	4.5	5.69	6.1†	17.47	16.5†	15.44	4.2†	6.4	13
Pernod Ricard	74.88 EUR	1.2	-30.3	2.4	-5.5	-8.0†	3.0	4.70	4.7†	10.26	12.1†	10.67	6.3†	-2.0	12
Procter & Gamble	144.53 USD	1.3	-10.3	0.9	0.3	4.0†	4.5	4.08	4.2†	21.15	20.5†	19.43	2.9†	4.3	13
Richemont	161.35 CHF	-4.0	-1.5	-6.2	2.8	7.2†	8.1	3.50	4.0†	25.07	21.7†	19.59	2.5†	13.1	11
Unilever (Dutch listing)	54.93 EUR	-0.9	-5.9	-1.3	-3.9	4.0†	4.0	1.81	1.9†	19.55	18.1†	16.78	3.5†	7.9	12
Detailhandel															
Ahold Delhaize	33.85 EUR	-2.4	-0.3	-2.9	3.5	2.0†	2.0	1.26	1.4†	12.97	11.9†	10.91	4.0†	9.0	13
Alibaba Group	165.40 USD	9.6	94.3	12.8	3.0	17.7†	18.5	12.14	12.3†	33.97	29.2†	26.07	7.4†	14.1	10
Amazon.com	239.12 USD	4.7	5.8	3.6	12.2	11.2†	11.4	0.00	0.0†	29.46	26.0†	22.15	0.0†	15.3	12
Booking Holdings	5115.91 USD	-5.4	3.8	-4.5	12.4	9.3†	8.3	38.40	41.9†	21.43	19.9†	17.23	0.8†	11.5	12
Fastenal	43.74 USD	4.8	15.0	9.0	9.0	7.5†	7.0	0.88	0.9†	39.92	36.9†	34.19	2.1†	8.0	11
Home Depot	380.17 USD	9.8	-7.1	10.5	2.8	4.5†	4.5	9.20	9.4†	25.15	22.9†	21.35	2.5†	8.5	13
Lowe's	277.55 USD	14.7	6.3	15.1	2.0	5.0†	6.0	4.70	5.4†	22.41	19.7†	17.72	1.9†	12.5	13
McDonald's Corp.	307.43 USD	-2.8	9.4	0.6	3.3	5.5†	6.0	7.10	7.5†	23.97	22.3†	20.56	2.4†	8.0	12
Walmart	119.70 USD	6.3	30.2	7.4	4.3	4.5†	4.5	0.94	1.0†	45.27	41.6†	37.62	0.9†	9.7	12
Watsco Inc	381.56 USD	9.9	-23.1	13.2	-0.9	9.2†	9.4	12.00	13.0†	27.75	24.3†	21.29	3.4†	14.2	10
Yum! Brands Inc	160.26 USD	3.2	27.9	5.9	3.0	5.5†	6.0	2.83	3.1†	27.08	24.7†	22.51	1.9†	9.7	10
Zalando	25.72 EUR	1.7	-19.7	1.5	16.5	15.5†	7.5	0.00	0.0†	15.45	11.8†	8.98	0.0†	31.2	9

16 januari 2026	Koers	Verandering %		Omzetgroei %		Operationele marge %		Div./aandeel		K/W _{onderliggend}		Div. rend.	WPA-groei %	Waar-	FDA
		4 wkn	1 jaar	YTD	2025	2026(f)	2027t	2025	2026(f)	2025	2026(f)	2026(f)	gem. 25-27	dering	rating
Gezondheidszorg															
Biogen	164.42 USD	-5.9	17.0	-6.6	1.0	2.7†	-100.0	30.1	31.2†	8.99	8.4†	0.0†	-100.0	+	10
Coloplast	577.40 DKK	5.4	-28.5	5.7	3.1	4.5†	8.0	27.5	27.8†	33.05	23.6†	4.1†	24.8	+	12
Danaher Corp	235.99 USD	3.5	-1.0	3.1	1.0	7.0†	9.0	21.6	22.3†	32.72	29.6†	0.5†	11.3	+	12
DexCom Inc	69.54 USD	3.1	-17.6	4.8	14.0	15.0†	15.0	17.7	18.3†	33.83	29.1†	0.0†	16.3	+	11
Edwards Lifesciences Corp	84.35 USD	-2.5	20.9	-1.1	10.1	9.9†	10.8	28.3	28.8†	33.95	30.2†	0.0†	13.5	+	14
Eli Lilly and Company	1088.40 USD	-3.5	43.1	-3.4	32.0	20.0†	17.0	41.5	42.1†	45.65	37.3†	0.7†	20.9	+	11
EssilorLuxottica	271.00 EUR	-0.6	11.0	0.4	5.8	5.9†	5.7	13.2	13.9†	37.90	35.4†	1.7†	7.4	+	13
Gilead	124.91 USD	0.6	36.0	1.8	3.0	2.4†	3.9	41.2	41.6†	21.24	17.8†	2.8†	15.5	+	10
Illumina	141.65 USD	2.9	3.6	8.0	2.5	5.0†	9.0	21.7	22.3†	29.08	26.8†	0.0†	10.8	+	10
Intuitive Surgical Inc	535.00 USD	-7.7	-9.7	-5.5	20.4	14.4†	13.8	28.2	26.8†	64.24	60.6†	0.0†	10.2	+	15
Merck & Co Inc	108.83 USD	3.9	11.1	3.4	5.9	5.8†	5.5	31.8	33.5†	13.08	11.9†	3.0†	9.8	+	11
Novartis	115.60 CHF	6.3	29.4	5.5	5.4	4.6†	3.8	34.5	35.2†	13.75	13.0†	3.7†	6.1	+	10
Novo Nordisk	388.90 DKK	28.1	-32.4	19.6	7.0	6.0†	6.0	43.8	43.2†	15.60	15.3†	3.2†	3.5	+	11
Roche	348.90 CHF	7.3	31.5	6.3	4.5	5.0†	4.0	26.4	26.8†	17.13	16.3†	2.8†	4.5	+	10
Sonova Holding AG	217.90 CHF	5.2	-28.0	5.2	3.0	7.0†	8.0	18.1	18.4†	20.72	18.8†	2.3†	11.0	+	13
Straumann Holding AG	99.42 CHF	6.0	-19.4	6.4	5.0	10.0†	10.0	24.7	25.2†	30.95	28.1†	0.8†	10.4	+	13
Stryker	363.78 USD	2.0	-5.1	3.5	9.4	9.9†	9.5	18.1	19.3†	26.52	23.6†	1.1†	12.2	+	13
Thermo Fisher Scientific Inc	618.72 USD	7.5	10.6	6.8	2.7	6.5†	7.1	19.3	20.5†	26.86	24.6†	0.4†	9.7	+	13
Financials															
Adyen NV	1392.20 EUR	1.3	-6.9	1.3	20.8	23.1†	23.8	45.3	47.5†	42.17	33.0†	0.0†	25.7	+	12
CME Group	279.50 USD	2.3	20.1	2.4	5.8	5.4†	6.8	64.7	64.8†	26.03	25.0†	3.9†	5.3	+	10
JPMorgan Chase & Co	312.47 USD	-3.3	20.6	-3.0	1.4	-15.8†	-100.0	40.6	30.2†	22.12	25.7†	1.1†	-100.0	+	9
London Stock Exchange Group	9184.00 GBp	3.5	-22.0	2.6	5.9	7.1†	7.3	20.7	24.0†	21.92	19.0†	1.8†	15.3	+	11
Marsh McLennan	182.40 USD	-1.7	-15.3	-1.7	9.7	6.2†	6.2	24.5	25.6†	20.66	18.1†	2.3†	11.1	+	10
Mastercard	539.49 USD	-6.3	2.8	-5.5	12.0	12.0†	12.0	57.8	57.8†	32.83	28.8†	3.8†	13.0	+	14
MSCI Inc	602.58 USD	4.5	-1.5	5.0	9.4	8.9†	8.9	54.3	54.9†	37.53	33.8†	1.3†	12.7	+	12
PayPal Holdings Inc	56.89 USD	-5.0	-38.0	-2.6	4.2	4.8†	4.8	18.5	19.6†	10.55	9.4†	0.0†	10.9	+	10
S&P Global	546.35 USD	4.7	8.9	4.5	6.6	9.6†	9.6	41.7	43.1†	29.29	25.3†	0.9†	15.9	+	12
Visa	328.30 USD	-6.8	2.7	-6.4	11.3	10.8†	10.3	60.0	67.7†	28.26	25.3†	0.8†	12.8	+	14

16 januari 2026	Koers	Verandering %		Omzetgroei %		Operationele marge %		Div./aandeel		K/W _{anderliggend}		Div. rend.	WPA-groei %	Waar-	FDA
		4 wkn	1 jaar	YTD	2025	2026(f)	2027†	2025	2026(f)	2025	2026(f)	2026(f)	gem. 25-27	dering	rating
Technologie															
Accenture plc	286,21 USD	5,7	-18,8	6,7	7,4	3,0†	4,4	5,92	6,5†	22,16	21,1†	19,85	2,3†	+	14
Adobe Systems Inc	296,12 USD	-17,2	-31,1	-15,4	10,5	9,4†	9,9	0,00	0,0†	14,14	13,2†	11,67	0,0†	+	14
Apple	255,53 USD	-5,7	11,1	-6,0	6,4	7,6†	5,6	0,98	1,1†	31,35	28,0†	25,80	0,4†	+	13
Applied Materials Inc	327,01 USD	26,3	70,3	27,2	4,2	11,2†	13,5	1,00	1,0†	35,36	30,1†	25,09	0,3†	+	14
ASM International NV	689,60 EUR	34,6	10,8	33,2	10,8	12,2†	13,8	3,05	3,4†	47,09	42,5†	36,21	0,5†	+	12
ASML Holding NV	1167,20 EUR	30,3	57,9	26,7	15,0	10,0†	10,0	6,90	7,3†	48,96	43,3†	38,22	0,6†	+	16
Autodesk Inc.	265,69 USD	-11,6	-8,8	-10,2	16,9	14,0†	14,0	0,00	0,0†	25,72	21,7†	18,42	0,0†	+	12
Broadcom Inc	351,71 USD	3,0	48,1	1,6	23,9	54,6†	40,5	2,36	2,6†	51,54	35,4†	25,21	0,7†	+	11
Cadence	317,45 USD	0,0	3,9	1,6	14,0	15,0†	16,0	0,00	0,0†	45,50	36,5†	30,21	0,0†	+	14
Cisco Systems Inc	75,19 USD	-3,7	24,8	-2,4	5,3	6,8†	5,6	1,70	1,7†	19,76	18,4†	17,33	2,3†	+	13
Equinix Inc	801,78 USD	5,8	-12,4	4,6	6,0	8,3†	9,0	18,76	20,8†	49,86	46,4†	42,26	2,6†	+	14
Intel Corporation	46,96 USD	29,1	118,5	27,3	1,9	3,9†	3,3	0,00	0,0†	49,21	32,7†	35,25	0,0†	+	9
KLA Corp	1567,82 USD	23,9	107,0	29,0	23,9	8,0†	10,3	6,75	7,6†	47,09	43,3†	37,08	0,5†	+	14
Microsoft Corporation	459,86 USD	-5,2	7,2	-4,9	14,9	15,4†	13,9	3,24	3,6†	30,98	28,8†	24,46	0,8†	+	14
NVIDIA Corp	186,23 USD	1,4	35,2	-0,1	63,1	54,6†	22,1	0,04	0,0†	44,32	24,4†	19,90	0,0†	+	16
Oracle Corporation	191,09 USD	-3,7	18,7	-2,0	16,2	33,3†	46,3	2,00	2,1†	26,05	23,0†	17,86	1,1†	+	9
Salesforce.com	227,11 USD	-14,2	-30,0	-14,3	9,5	10,0†	11,3	1,66	1,7†	20,61	17,3†	14,44	0,8†	+	13
SAP SE	202,15 EUR	-3,1	-21,3	-3,0	10,2	10,3†	12,4	2,31	2,4†	34,31	30,6†	27,15	1,2†	+	14
ServiceNow Inc	127,31 USD	-18,7	-40,6	-16,9	20,4	19,9†	23,6	0,00	0,0†	76,43	68,5†	47,87	0,0†	+	14
Shopify Inc	155,81 USD	-8,2	50,8	-3,2	29,3	26,2†	24,0	0,00	0,0†	67,04	48,7†	39,92	0,0†	+	11
Media															
Alphabet	330,00 USD	6,5	68,4	5,4	14,4	14,9†	14,4	0,80	0,9†	26,85	25,6†	21,61	0,3†	+	12
Electronic Arts	204,25 USD	0,2	43,8	0,0	0,3	3,6†	5,9	0,80	0,8†	31,07	27,1†	24,44	0,4†	+	10
Meta	620,25 USD	-6,2	1,2	-6,0	21,3	19,0†	17,5	2,10	2,2†	18,52	16,0†	14,19	0,4†	+	9
Neflix Inc	88,00 USD	-5,6	2,6	-6,1	15,9	7,4†	11,2	0,00	0,0†	33,92	29,9†	25,30	0,0†	+	13
RELX plc	35,72 EUR	2,2	-23,6	3,0	6,7	6,8†	7,0	0,67	0,7†	22,42	20,4†	18,46	2,0†	+	14
Walt Disney	111,20 USD	-1,1	3,9	-2,3	3,9	5,3†	6,1	1,00	1,2†	22,09	19,9†	16,95	1,1†	+	12
Wolters Kluwer NV	87,64 EUR	-2,7	-48,8	-0,8	5,3	4,8†	4,9	2,42	2,5†	15,80	14,5†	13,28	2,9†	+	13

16 januari 2026	Koers	Verandering %		Omzetgroei %		Operationele marge %		Div./aandeel		K/W _{anderliggend}		Div. rend.	WPA-groei %	Waar-	FDA
		4 wkn	1 jaar	YTD	2025	2026(f)	2027†	2025	2026(f)	2025	2026(f)	2026(f)	gem. 25-27	dering	rating
Kapitaalgoederen															
Asa Abloy B	374.80 SEK	5.3	12.2	4.4	5.5	5.5†	5.4	16.2	16.9†	17.5	24.56	22.1†	20.05	1.9†	10.7
Allas Copco A	191.10 SEK	16.2	2.6	15.1	-4.0	6.0†	8.0	20.2	21.0†	21.2	34.61	31.1†	28.23	1.5†	10.7
Geberit	613.80 CHF	-0.9	21.4	-0.9	0.5	5.0†	5.0	23.8	24.5†	24.7	34.36	32.1†	30.16	2.4†	6.7
Kone Corp	63.00 EUR	4.5	35.3	4.0	2.1	3.2†	3.2	12.1	12.6†	12.8	31.83	30.8†	29.92	2.8†	3.1
Quanta Services Inc	466.75 USD	7.8	38.3	10.6	18.0	17.0†	16.0	6.0	6.2†	6.4	43.47	35.9†	29.61	0.1†	21.2
Schneider Holding	310.40 CHF	4.4	23.3	3.7	3.0	4.0†	5.0	12.0	12.5†	13.0	31.88	29.1†	26.65	2.1†	9.4
Tesla Inc	437.50 USD	-10.5	2.6	-2.7	3.3	3.4†	6.5	7.9	8.7†	9.2	161.47	145.6†	133.04	0.0†	10.2
VAT Group AG	506.20 CHF	32.1	48.2	31.2	13.9	14.0†	16.8	26.1	27.6†	29.7	68.78	54.4†	43.15	1.5†	26.2
Basisindustrie															
Air Liquide	159.22 EUR	-0.5	-1.4	-0.6	2.8	5.8†	4.0	20.3	21.1†	21.4	23.74	21.0†	19.64	2.5†	9.9
Crown Holdings	104.24 USD	1.0	21.8	1.2	2.3	3.8†	3.8	12.8	12.8†	13.1	14.64	13.7†	12.82	1.0†	6.9
DSM-Firmenich AG	66.60 EUR	-3.8	-33.2	-3.1	2.2	3.6†	5.3	8.7	8.7†	9.4	15.18	14.5†	12.96	4.1†	8.2
FMC Corp	15.35 USD	16.5	-71.3	10.7	-0.6	12.0†	10.0	17.0	19.9†	21.4	4.66	3.2†	2.42	18.2†	38.8
Givaudan	3184.00 CHF	1.8	-19.0	1.2	5.7	5.7†	6.0	19.3	18.7†	18.6	68.00	68.0†	23.80	2.1†	4.4
Linde	438.96 USD	3.6	0.7	2.9	4.0	4.5†	5.0	27.6	28.2†	28.8	26.44	24.7†	23.12	1.5†	6.9
Novonisis	418.30 DKK	4.4	2.5	2.6	12.1	8.0†	7.5	18.7	19.2†	19.9	33.57	30.8†	28.30	1.7†	8.9
Sherwin-Williams	357.83 USD	10.5	1.1	10.4	4.1	5.4†	5.1	16.7	17.6†	18.8	29.21	26.3†	23.28	1.0†	12.0
Sika AG	150.20 CHF	-7.5	-33.1	-7.6	4.2	5.4†	6.6	15.0	15.8†	16.6	18.44	16.5†	14.72	2.8†	11.9
Umicore Group	19.04 EUR	7.1	84.7	6.4	-0.2	21.0†	8.0	14.1	12.8†	13.0	18.67	18.0†	17.00	2.6†	4.8
Zakelijke dienstverlening															
Ashtead Group plc	5302.00 Gbp	0.6	-0.4	4.2	2.6	5.2†	6.4	24.1	25.1†	26.1	81.62	80.9†	14.01	1.5†	13.8
DSV A/S	1769.50 DKK	12.3	24.0	9.6	60.0	18.0†	4.5	7.1	7.5†	8.4	7.00	7.5†	20.24	0.4†	16.8
FedEx	308.18 USD	5.3	12.0	6.7	1.1	3.4†	3.7	6.6	7.1†	7.7	5.80	6.1†	13.06	2.0†	11.2
Old Dominion Freight Line Inc	175.65 USD	10.3	-7.3	12.0	-6.0	4.0†	7.0	26.7	27.0†	27.3	1.10	1.1†	29.74	0.6†	7.5
Union Pacific Corp	229.49 USD	-2.2	-2.0	-0.8	4.3	4.9†	4.9	41.3	42.4†	43.6	5.44	5.6†	15.90	2.4†	9.5
United Rentals Inc	921.24 USD	12.8	19.5	13.8	3.5	5.8†	6.1	26.9	27.4†	28.5	7.16	7.9†	17.32	0.9†	12.8
UPS (United Parcel Service)	106.91 USD	6.1	-17.6	7.8	-2.5	1.1†	3.1	10.5	11.4†	12.0	13.79	12.3†	11.09	6.2†	11.5
Energie & Nutsbedrijven															
Shell plc (Dutch listing)	31.87 EUR	2.8	-1.8	1.3	-5.6	0.0†	3.0	10.1	9.6†	9.8	1.31	1.2†	11.38	3.9†	4.0
TotalEnergies	56.80 EUR	1.5	-1.2	2.2	2.8	1.8†	2.2	16.8	17.0†	17.0	3.28	3.4†	6.64	5.9†	7.8

Appendix

Obligatieoverzicht euroleningen FDA Universum

16 januari 2026	val.	coupon	aflossings- datum	prijs	yield	spread	rest. loopt.	dur.	mod. dur.	uitstnd bedrag	FDA rtnng
AB InBev 2.0 2016-28	EUR	2	3/17/2028	98.85	2.6	-47	2.2	2.1	2.0	3000	11
AB InBev 2.7 2014-26	EUR	2.7	3/31/2026	100.00	2.7	-26	0.2	0.2	0.2	1000	11
AB InBev 3.25 2013-33	EUR	3.25	1/24/2033	99.25	3.4	62	7.0	6.2	6.0	500	11
AB InBev 3.7 2020-40	EUR	3.7	4/2/2040	95.56	4.1	147	14.2	10.9	10.5	1750	11
Aegon Bank Cov 0.75 2017-27	EUR	0.75	6/27/2027	97.67	2.4	-58	1.4	1.4	1.4	500	10
Aegon NV VAR 2004-perp	EUR	2.489	7/15/2049	74.20	4.2	196	23.5	16.7	16.1	521	10
Aegon VAR1996-perp	EUR	0.496	3/4/2049	70.00	2.2	-13	23.1	21.4	21.0	450	10
Ahold Delhaize 0.375 2021-30	EUR	0.375	3/18/2030	90.64	2.8	-7	4.2	4.1	4.0	600	13
Ahold Delhaize 1.75 2020-27	EUR	1.75	4/2/2027	99.13	2.5	-49	1.2	1.2	1.1	500	13
Air Liquide 1 2017-27	EUR	1	3/8/2027	98.52	2.3	-65	1.1	1.1	1.1	600	14
Air Liquide fin 0.375 2021-33	EUR	0.375	9/20/2033	80.49	3.3	56	7.7	7.5	7.3	500	14
Air Liquide fin Green Bond 0.375 2021-31	EUR	0.375	5/27/2031	87.04	3.0	22	5.4	5.3	5.1	500	14
Akzo Nobel 1.125 2016-26	EUR	1.125	4/8/2026	99.70	2.4	-50	0.2	0.2	0.2	500	9
Allianz Fin. 0.875 2017-27	EUR	0.875	12/6/2027	97.46	2.3	-77	1.9	1.9	1.8	750	12
Allianz Fin. 1.375 2016-31	EUR	1.375	4/21/2031	92.75	2.9	7	5.3	5.0	4.9	750	12
Allianz Fin. II 3 2013-28	EUR	3	3/13/2028	101.09	2.5	-55	2.2	2.1	2.0	750	12
AP Moller-Maersk A/S 1.75 2018-26	EUR	1.75	3/16/2026	99.90	2.4	-57	0.2	0.1	0.1	750	9
Apple Inc 2.00 2015-27	EUR	2	9/17/2027	99.43	2.4	-66	1.7	1.6	1.6	1000	13
Apple Inc 3.6 2015-42	GBP	3.6	7/31/2042	82.27	5.2	264	16.5	12.0	11.4	500	13
Apple Inc. 0.5 2019-31	EUR	0.5	11/15/2031	87.74	2.8	1	5.8	5.7	5.6	1000	13
ASML Green Bond 2.25 2022-32	EUR	2.25	5/17/2032	96.57	2.8	7	6.3	5.9	5.7	500	16
ASML NV 0.625 2020-29	EUR	0.625	5/7/2029	93.67	2.7	-26	3.3	3.3	3.2	750	16
ASML NV 1.375 2016-26	EUR	1.375	7/7/2026	99.59	2.2	-70	0.5	0.5	0.4	1000	16
ASML NV 1.625 2016-27	EUR	1.625	5/28/2027	98.98	2.4	-60	1.4	1.3	1.3	750	16
Assicurazioni Generali 5.5 VAR 2015-47	EUR	5.5	10/27/2047	104.25	5.2	282	21.8	13.2	12.6	1250	9
Assicurazioni Generali Green Bond 2.124 2019-30	EUR	2.124	10/1/2030	95.77	3.1	27	4.7	4.5	4.3	750	9
Assicurazioni Generali 4.125 2014-26	EUR	4.125	5/4/2026	100.39	2.7	-21	0.3	0.3	0.3	1000	9
AstraZeneca 1.25 2016-28	EUR	1.25	5/12/2028	97.24	2.5	-52	2.3	2.3	2.2	800	12
AT&T 1.6 2020-28	EUR	1.6	5/19/2028	97.67	2.6	-37	2.3	2.3	2.2	1750	13
AT&T 2.6 2020-38	EUR	2.6	5/19/2038	85.85	4.1	140	12.3	10.3	9.9	500	13
AT&T 3.375 2014-34	EUR	3.375	3/15/2034	98.11	3.6	93	8.2	7.0	6.8	500	13
AXA SA 1.125 2016-28	EUR	1.125	5/15/2028	97.06	2.4	-56	2.3	2.3	2.2	500	10
AXA SA 3.875 VAR 2014-perp	EUR	3.875	5/20/2064	100.00	3.9	186	38.4	20.0	19.3	1000	10
AXA SA VAR 2004-perp	EUR	3.082	10/29/2049	98.63	3.2	91	23.8	17.0	16.5	375	10
Banco Bilbao 3.5 2017-27	EUR	3.5	2/10/2027	100.87	2.7	-31	1.1	1.0	1.0	1000	9
Barclays Bk Plc VAR 2005- perp	EUR	2.756	3/15/2049	99.99	2.8	47	23.2	17.0	16.6	319	7
Barclays Plc 1.375 VAR 2017-26	EUR	1.375	1/24/2026	100.00	1.4	-159	0.0	0.0	0.0	1000	7
BMW Fin 0.75 2019-26	EUR	0.75	7/13/2026	99.26	2.3	-67	0.5	0.5	0.5	750	9
BMW Fin 1.125 2018-28	EUR	1.125	1/10/2028	97.37	2.5	-54	2.0	2.0	1.9	750	9
BMW Fin NV 0.875 2020-32	EUR	0.875	1/14/2032	88.60	3.0	18	6.0	5.8	5.7	500	9
BNP Paribas 1.125 2018-26	EUR	1.125	6/11/2026	99.55	2.3	-69	0.4	0.4	0.4	1250	10
BNP Paribas 1.5 2017-28	EUR	1.5	5/23/2028	97.33	2.7	-32	2.4	2.3	2.2	1000	10
BNP Paribas 1.625 2019-31	EUR	1.625	7/2/2031	90.86	3.5	69	5.5	5.2	5.0	1108	10
BNP Paribas 3.625 2022-29	EUR	3.625	9/1/2029	102.05	3.0	13	3.6	3.4	3.3	1500	10
BNP Paribas VAR 1.125 2020-32	EUR	1.125	1/15/2032	98.24	1.4	-136	6.0	5.8	5.7	1000	10
Booking Holdings Inc 0.5 2021-28	EUR	0.5	3/8/2028	95.74	2.6	-45	2.1	2.1	2.1	750	12
Booking Holdings Inc 1.8 2015-27	EUR	1.8	3/3/2027	99.29	2.4	-53	1.1	1.1	1.1	1000	12
British Telecommunications 1.75 2016-26	EUR	1.75	3/10/2026	99.91	2.4	-58	0.1	0.1	0.1	1300	11
British Telecommunications 2.125 2018-28	EUR	2.125	9/26/2028	98.59	2.7	-30	2.7	2.6	2.5	500	11
Carrefour SA 2.625 2020-27	EUR	2.625	12/15/2027	100.02	2.6	-42	1.9	1.9	1.8	1000	11
Citigroup Inc 1.625 2018-28	EUR	1.625	3/21/2028	97.91	2.6	-39	2.2	2.1	2.1	750	7
CitiGroup Inc 4.25 2005-30	EUR	4.25	2/25/2030	100.00	4.2	139	4.1	3.7	3.6	452	7
Coca-Cola Enterprises 1.875 2015-30	EUR	1.875	3/18/2030	95.44	3.1	20	4.2	4.0	3.8	500	11
Colgate-Palmolive Co 0.5 2019-26	EUR	0.5	3/6/2026	99.77	2.2	-73	0.1	0.1	0.1	500	13
Colgate-Palmolive Co 0.875 2019-39	EUR	0.875	11/12/2039	70.10	3.7	102	13.8	12.8	12.4	500	13
Colgate-Palmolive Co 1.375 2019-34	EUR	1.375	3/6/2034	86.39	3.3	59	8.1	7.6	7.4	500	13
Coloplast 2.25 2022-27	EUR	2.25	5/19/2027	99.58	2.6	-42	1.3	1.3	1.3	850	12
Coloplast 2.75 2022-30	EUR	2.75	5/19/2030	98.61	3.1	25	4.3	4.1	3.9	700	12
Credit Agricole London 3.125 2014-26	EUR	3.125	2/5/2026	100.03	2.5	-43	0.1	0.0	0.0	1000	0
Danaher Corp 2.5 2020-30	EUR	2.5	3/30/2030	98.53	2.9	2	4.2	3.9	3.8	800	12
Danone 1.208 2016-28	EUR	1.208	11/3/2028	96.34	2.6	-38	2.8	2.7	2.7	1600	11
Danone 3.071 2022-32	EUR	3.071	9/7/2032	98.75	3.3	51	6.6	6.0	5.8	600	11
Deutsche Bank AG 1.75 2018-28	EUR	1.75	1/17/2028	98.11	2.7	-31	2.0	2.0	1.9	802	8
Deutsche Post 0.375 2020-26	EUR	0.375	5/20/2026	99.38	2.2	-73	0.3	0.3	0.3	750	13
Deutsche Post 0.75 2020-29	EUR	0.75	5/20/2029	94.71	2.4	-49	3.3	3.3	3.2	750	13
Deutsche Post 1 2020-32	EUR	1	5/20/2032	88.75	3.0	19	6.3	6.1	5.9	750	13
Deutsche Postbank VAR 2005-Perp	EUR	2.081	6/7/2049	93.63	2.4	17	23.4	18.3	17.9	300	8
Deutsche Telekom 3.25 2013-28	EUR	3.25	1/17/2028	101.81	2.3	-72	2.0	2.0	1.9	750	11
Deutsche Telekom 4.5 2010-30	EUR	4.5	10/28/2030	108.33	2.6	-21	4.8	4.4	4.3	300	11
Deutsche Telekom 7.5 2003-33	EUR	7.5	1/24/2033	125.65	3.3	59	7.0	5.5	5.3	500	11
Diageo 1.5 2018-27	EUR	1.5	10/22/2027	98.27	2.5	-51	1.8	1.7	1.7	500	12
Diageo 2.375 2014-26	EUR	2.375	5/20/2026	99.99	2.4	-56	0.3	0.3	0.3	850	12
Diageo Capital 1.5 2022-29	EUR	1.5	6/8/2029	95.90	2.8	-13	3.4	3.3	3.2	750	12
Diageo Capital 1.875 2022-34	EUR	1.875	6/8/2034	87.93	3.6	85	8.4	7.7	7.4	900	12
DSM 0.25 2020-28	EUR	0.25	6/23/2028	94.65	2.5	-45	2.4	2.4	2.4	500	13
DSM 0.625 2020-32	EUR	0.625	6/23/2032	84.60	3.3	54	6.4	6.3	6.1	500	13
DSM 0.75 2016-26	EUR	0.75	9/28/2026	98.96	2.3	-69	0.7	0.7	0.7	750	13
DSV Finance b.v. 3.375 24-34	EUR	3.375	11/6/2034	98.39	3.6	88	8.8	7.7	7.4	0	10
E.ON 0.35 2019-30	EUR	0.35	2/28/2030	90.30	2.9	2	4.1	4.1	4.0	750	11
E.ON 1.625 2017-29	EUR	1.625	5/22/2029	96.69	2.7	-24	3.3	3.2	3.2	750	11
Eli Lilly 0.5 2021-33	EUR	0.5	9/14/2033	81.94	3.2	46	7.7	7.5	7.3	600	11
Eli Lilly 1.125 2021-51	EUR	1.125	9/14/2051	52.54	4.2	199	25.7	20.7	19.8	500	11

16 januari 2026	val.	coupon	aflossings- datum	prijs	yield	spread	rest. loopt.	dur.	mod. dur.	uitstnd bedrag	FDA rtn
Eli Lilly 1.375 2021-61	EUR	1.375	9/14/2061	47.10	4.3	229	35.7	24.0	23.0	700	11
Eli Lilly 1.625 2015-26	EUR	1.625	6/2/2026	99.74	2.3	-65	0.4	0.4	0.4	750	11
Engie 1.875 2018-33	EUR	1.875	9/19/2033	89.13	3.5	78	7.7	7.1	6.9	500	12
Engie 5.95 2011-2111	EUR	5.95	3/16/2111	126.24	4.7	268	85.2	20.8	19.8	300	12
Engie Green Bond 1.75 2020-28	EUR	1.75	3/27/2028	98.15	2.6	-39	2.2	2.1	2.1	750	12
Engie Green Bond 2.125 2020-32	EUR	2.125	3/30/2032	93.65	3.3	48	6.2	5.7	5.6	750	12
Engie VAR 1.625 2019-perp	EUR	1.625	7/8/2069	99.97	1.6	-39	43.5	31.2	30.7	500	12
Equinix Green Bond 0.25 2021-27	EUR	0.25	3/15/2027	97.37	2.6	-40	1.2	1.1	1.1	500	14
Erste Group Bank 0.86 2020-31	EUR	0.86	5/26/2031	87.36	3.5	68	5.4	5.2	5.0	50	10
Erste Group Bank 0.875 2020-27	EUR	0.875	5/13/2027	97.96	2.5	-52	1.3	1.3	1.3	750	10
Erste Group Bank Cov 0.75 2018-28	EUR	0.75	1/17/2028	96.88	2.4	-67	2.0	2.0	1.9	1000	10
Erste Group CoCo 4.25 2020-perp	EUR	4.25	11/23/2070	100.25	4.2	222	44.9	20.6	19.8	750	10
Erste Group VAR 2022-33	EUR	4	6/7/2033	101.50	3.8	102	7.4	6.4	6.2	500	10
Essilorluxottica 0.375 2019-27	EUR	0.375	11/27/2027	96.21	2.5	-55	1.9	1.8	1.8	1500	13
Essilorluxottica 0.5 2020-28	EUR	0.5	6/5/2028	95.48	2.5	-52	2.4	2.4	2.3	1250	13
Essilorluxottica 0.75 2019-31	EUR	0.75	11/27/2031	87.73	3.1	27	5.9	5.7	5.6	1000	13
FedEx Corp 0.45 2021-29	EUR	0.45	5/4/2029	91.31	3.3	36	3.3	3.3	3.2	600	10
FedEx Corp 0.45 2024-29	EUR	0.45	5/4/2029	91.31	3.3	36	3.3	3.3	3.2	0	10
FedEx Corp 0.95 2021-33	EUR	0.95	5/4/2033	82.01	3.8	107	7.3	7.0	6.7	650	10
FedEx Corp 1.625 2016-27	EUR	1.625	1/11/2027	99.26	2.4	-56	1.0	1.0	0.9	1250	10
GDF Suez 1 2015-26	EUR	1	3/13/2026	99.73	2.7	-19	0.2	0.1	0.1	750	12
GDF Suez 1.5 2015-35	EUR	1.5	3/13/2035	83.37	3.7	96	9.2	8.4	8.1	500	12
GDF Suez 2.375 2014-26	EUR	2.375	5/19/2026	100.00	2.3	-62	0.3	0.3	0.3	1246	12
GE Cap Euro Fund 4.625 2007-27	EUR	4.625	2/22/2027	102.12	2.6	-33	1.1	1.0	1.0	280	10
GE Cap Euro Fund 6.025 2008-38	EUR	6.025	3/1/2038	122.61	3.7	99	12.1	8.9	8.6	485	10
Gen. Electric Cap 4.125 2005-35	EUR	4.125	9/19/2035	104.37	3.6	87	9.7	8.1	7.8	750	10
General Electric Co 1.5 2017-29	EUR	1.5	5/17/2029	96.13	2.7	-18	3.3	3.2	3.1	969	10
Generali Fin. 4.596 2014-perp	EUR	4.596	11/30/2049	100.00	4.6	234	23.9	14.9	14.2	1500	9
Givaudan Fin Europe 1 2020-27	EUR	1	4/22/2027	98.21	2.5	-53	1.3	1.2	1.2	500	11
Givaudan Fin Europe 1.625 2020-32	EUR	1.625	4/22/2032	91.15	3.2	42	6.3	5.9	5.7	500	11
GlaxoSmithKline 1.25 2018-26	EUR	1.25	5/21/2026	99.65	2.3	-68	0.3	0.3	0.3	1000	11
GlaxoSmithKline 1.75 2018-30	EUR	1.75	5/21/2030	95.38	2.9	5	4.3	4.2	4.0	750	11
Goldman Sachs 1.625 2016-26	EUR	1.625	7/27/2026	99.65	2.3	-66	0.5	0.5	0.5	2000	8
Goldman Sachs GP 2 2018-28	EUR	2	3/22/2028	98.81	2.6	-45	2.2	2.1	2.1	750	8
Goldman Sachs GP 3 2016-31	EUR	3	2/12/2031	100.22	3.0	14	5.1	4.6	4.5	1000	8
H&M Fin Green Bond 4.875 2023-31	EUR	4.875	10/25/2031	107.13	3.5	69	5.8	5.1	5.0	500	10
Heineken NV 1 2016-26	EUR	1	5/4/2026	99.60	2.3	-59	0.3	0.3	0.3	1000	11
Heineken NV 1.25 2020-33	EUR	1.25	5/7/2033	86.24	3.4	66	7.3	6.9	6.7	650	11
Heineken NV 1.75 2020-40	EUR	1.75	5/7/2040	75.17	4.1	143	14.3	12.3	11.8	850	11
Heineken NV 2.25 2020-30	EUR	2.25	3/30/2030	97.77	2.8	-3	4.2	4.0	3.9	800	11
HSBC Hold 2.5 2016-27	EUR	2.5	3/15/2027	100.06	2.4	-53	1.2	1.1	1.1	1250	9
HSBC Hold 3.125 2016-28	EUR	3.125	6/7/2028	100.78	2.8	-22	2.4	2.3	2.2	1000	9
IBM 1.5 2017-29	EUR	1.5	5/23/2029	96.15	2.7	-19	3.4	3.2	3.2	1000	12
IBM 1.75 2016-28	EUR	1.75	3/7/2028	98.25	2.6	-42	2.1	2.1	2.0	500	12
ING Bank Cov 0 2021-26	EUR	0	4/21/2026	99.46	2.1	-86	0.3	0.2	0.2	2500	9
ING Bank Cov 0 2021-29	EUR	0	4/21/2029	90.90	3.0	5	3.3	3.2	3.2	2500	9
ING Bank Cov 0.465 2021-41	EUR	0.465	4/21/2041	62.93	3.7	106	15.3	14.5	14.0	1000	9
ING Groep 2 2018-28	EUR	2	9/20/2028	98.28	2.7	-30	2.7	2.6	2.5	1500	9
ING Groep CoCo 6.5 2015-perp	USD	6.5	12/29/2049	99.88	6.5	426	24.0	12.7	11.9	1250	9
ING Groep Green Bond VAR 2021-32	EUR	0.875	6/9/2032	97.63	1.3	-152	6.4	6.2	6.1	500	9
ING Groep NV VAR 2020-31	EUR	2.125	5/26/2031	99.88	2.1	-66	5.4	5.0	4.9	1500	9
Johnson & Johnson 1.15 2016-28	EUR	1.15	11/20/2028	96.33	2.5	-45	2.8	2.8	2.7	750	13
Johnson & Johnson 1.65 2016-35	EUR	1.65	5/20/2035	87.12	3.3	56	9.3	8.6	8.3	1500	13
JPMorgan Ch 1.047 2019-32	EUR	1.047	11/4/2032	88.50	2.9	17	6.8	6.6	6.4	1750	9
JPMorgan Ch 1.09 2019-27	EUR	1.09	3/11/2027	99.80	1.3	-171	1.1	1.1	1.1	2000	9
JPMorgan Ch 1.638 2017-28	EUR	1.638	5/18/2028	98.85	2.1	-86	2.3	2.3	2.2	2000	9
JPMorgan Ch 1.75 2015-30	EUR	1.75	1/30/2030	94.97	3.1	23	4.0	3.8	3.7	300	9
JPMorgan Ch 2.875 2013-28	EUR	2.875	5/24/2028	100.84	2.5	-50	2.4	2.3	2.2	1000	9
KBC Bank NV cov 0.75 2018-26	EUR	0.75	3/8/2026	99.82	2.0	-93	0.1	0.1	0.1	750	11
KBC Group NV 0.75 2021-31	EUR	0.75	5/31/2031	88.91	3.0	21	5.4	5.2	5.1	700	11
KBC Group NV Green Bond VAR 0.375 2020-27	EUR	0.375	6/16/2027	99.19	1.0	-204	1.4	1.4	1.4	500	11
KBC Group NV VAR 2021-29	EUR	0.125	1/14/2029	95.25	1.8	-117	3.0	3.0	2.9	750	11
KBC Group NV VAR 2021-31	EUR	0.625	12/7/2031	98.63	0.9	-193	5.9	5.8	5.7	750	11
Kering 0.75 2020-28	EUR	0.75	5/13/2028	95.72	2.7	-33	2.3	2.3	2.2	600	11
Kering 1.5 2017-27	EUR	1.5	4/5/2027	98.84	2.5	-50	1.2	1.2	1.2	300	11
Kering 1.875 2022-30	EUR	1.875	5/5/2030	95.83	2.9	7	4.3	4.1	4.0	750	11
KO 0.40 2021-30	EUR	0.4	5/6/2030	90.14	2.9	2	4.3	4.2	4.1	650	11
KO 1 2021-41	EUR	1	3/9/2041	67.15	3.9	129	15.2	13.6	13.1	650	11
Koninklijke Philips NV 0.5 2019-26	EUR	0.5	5/22/2026	99.39	2.3	-68	0.3	0.3	0.3	750	13
Koninklijke Philips NV 1.375 2018-28	EUR	1.375	5/2/2028	97.40	2.6	-45	2.3	2.2	2.2	500	13
Koninklijke Philips NV 2 2020-30	EUR	2	3/30/2030	96.46	2.9	5	4.2	4.0	3.9	500	13
KPN 1.125 2016-28	EUR	1.125	9/11/2028	96.11	2.7	-31	2.7	2.6	2.5	625	9
L OREAL SA 0.875 2022-26	EUR	0.875	6/29/2026	99.46	2.1	-88	0.4	0.4	0.4	1250	16
Linde Fin 1 2016-28	EUR	1	4/20/2028	96.69	2.5	-49	2.3	2.2	2.2	750	14
London Stock Exchange 1.625 2021-30	GBP	1.625	4/6/2030	90.19	4.2	136	4.2	4.0	3.9	500	11
London Stock Exchange 1.75 2018-27	EUR	1.75	12/6/2027	98.53	2.6	-48	1.9	1.9	1.8	500	11
LSEG Netherlands 0.75 2021-33	EUR	0.75	4/6/2033	83.07	3.4	69	7.2	7.0	6.7	500	11
LVMH 0 2020-26	EUR	0	2/11/2026	99.83	2.4	-56	0.1	0.1	0.1	1250	13
LVMH 0.125 2020-28	EUR	0.125	2/11/2028	95.40	2.4	-60	2.1	2.1	2.0	1750	13
LVMH 0.375 2020-31	EUR	0.375	2/11/2031	88.50	2.8	3	5.1	5.0	4.9	1500	13
Marsh & McLennan Cos Inc 1.979 2019-30	EUR	1.979	3/21/2030	95.94	3.0	17	4.2	4.0	3.8	0	10
Mastercard Inc 1 2022-29	EUR	1	2/22/2029	95.30	2.6	-33	3.1	3.0	2.9	750	14
Mastercard Inc 2.1 2015-27	EUR	2.1	12/1/2027	99.46	2.4	-63	1.9	1.8	1.8	800	14
McDonald's Corp. 3.5 2025-32	EUR	3.5	5/21/2032	100.77	3.4	58	6.3	5.7	5.5	0	12
McDonalds Corp 1.5 2017-29	EUR	1.5	11/28/2029	95.43	2.8	-11	3.9	3.8	3.7	500	12
McDonalds Corp 1.875 2015-27	EUR	1.875	5/26/2027	99.26	2.4	-56	1.4	1.3	1.3	600	12

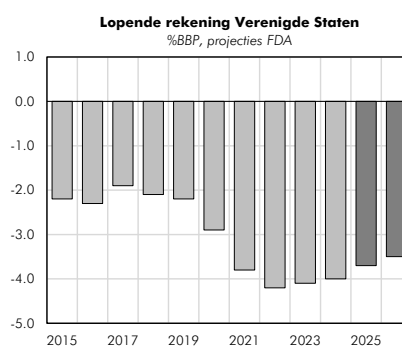
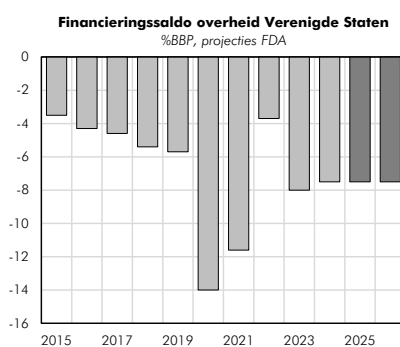
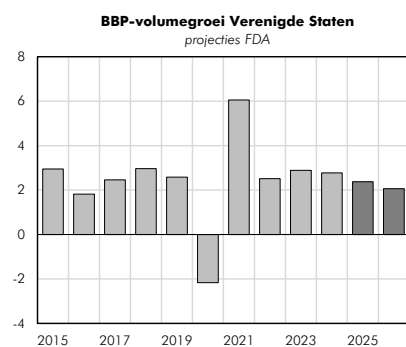
16 januari 2026	val.	coupon	afllossings- datum	prijs	yield	spread	rest. loopt.	dur.	mod. dur.	uitstnd bedrag	FDA rtn
McDonalds Corp 3 2022-34	EUR	3	5/31/2034	95.75	3.6	88	8.4	7.3	7.1	600	12
Merck & Co Inc 1.375 2016-36	EUR	1.375	11/2/2036	80.11	3.6	93	10.8	10.0	9.6	500	11
Merck & Co Inc 1.875 2014-26	EUR	1.875	10/15/2026	99.71	2.3	-69	0.7	0.7	0.7	1000	11
Merck & Co Inc 2.5 2014-34	EUR	2.5	10/15/2034	93.32	3.4	68	8.8	7.9	7.6	500	11
Microsoft Corp 2.625 2013-33	EUR	2.625	5/2/2033	98.16	2.9	16	7.3	6.6	6.4	550	14
Microsoft Corp 3.125 2013-28	EUR	3.125	12/6/2028	101.64	2.5	-42	2.9	2.8	2.7	1750	14
Morgan Stanley 1.375 2016-26	EUR	1.375	10/27/2026	99.33	2.3	-71	0.8	0.8	0.7	1500	9
Morgan Stanley 1.875 2017-27	EUR	1.875	4/27/2027	99.27	2.5	-53	1.3	1.2	1.2	2000	9
Morgan Stanley VAR 0.406 2021-27	EUR	0.406	10/29/2027	98.48	1.3	-175	1.8	1.8	1.7	1750	9
Morgan Stanley VAR 1.342 2017-26	EUR	1.342	10/23/2026	100.00	1.3	-162	0.8	0.8	0.7	1000	9
Nestlé Finance Int. 0.125 2020-27	EUR	0.125	11/12/2027	96.00	2.4	-63	1.8	1.8	1.8	850	13
Nestlé Finance Int. 0.375 2020-32	EUR	0.375	5/12/2032	85.66	2.9	11	6.3	6.2	6.0	1000	13
Nestlé Finance Int. 0.875 2021-41	EUR	0.875	6/14/2041	66.23	3.8	120	15.4	14.1	13.6	650	13
Nestlé Finance Int. 1.125 2020-26	EUR	1.125	4/1/2026	99.79	2.1	-81	0.2	0.2	0.2	1000	13
Nestlé Finance Int. 1.25 2017-29	EUR	1.25	11/2/2029	95.51	2.5	-37	3.8	3.7	3.6	750	13
Nestlé Finance Int. 1.75 2017-37	EUR	1.75	11/2/2037	82.08	3.6	95	11.8	10.6	10.2	750	13
Nefflix Inc 3.625 2017-27	EUR	3.625	5/15/2027	101.54	2.4	-55	1.3	1.3	1.2	1300	13
Nefflix Inc 3.625 2019-30	EUR	3.625	6/15/2030	102.63	3.0	14	4.4	4.1	3.9	1100	13
Nefflix Inc 4.625 2018-29	EUR	4.625	5/15/2029	105.74	2.8	-11	3.3	3.1	3.0	1100	13
NN Group NV VAR 2014-44	EUR	4.625	4/8/2044	99.97	4.6	213	18.2	12.2	11.7	1000	0
NN Group NV VAR 2014-perp	EUR	4.5	7/15/2049	99.98	4.5	223	23.5	14.6	14.0	1000	0
NN Group NV VAR 2017-48	EUR	4.625	1/13/2048	102.88	4.4	208	22.0	14.4	13.7	850	0
Nokia 2.0 2019-26	EUR	2	3/11/2026	99.90	2.6	-33	0.1	0.1	0.1	750	9
Novartis Finance SA 0.625 2016-28	EUR	0.625	9/20/2028	95.32	2.5	-51	2.7	2.6	2.6	500	10
Novartis Finance SA 1.375 2018-30	EUR	1.375	8/14/2030	94.31	2.7	-12	4.6	4.4	4.3	750	10
Novartis Finance SA 1.625 2014-26	EUR	1.625	11/9/2026	99.46	2.3	-67	0.8	0.8	0.8	600	10
Novartis Finance SA 1.7 2018-38	EUR	1.7	8/14/2038	82.29	3.5	78	12.6	11.2	10.8	750	10
Novo Nordisk Finance NL 0.125 2021-28	EUR	0.125	6/4/2028	94.59	2.5	-51	2.4	2.4	2.3	650	11
Orange 5 VAR 2014-perp	EUR	5	10/29/2049	101.38	4.9	264	23.8	14.3	13.7	1250	10
Orange 8.125 2003-33	EUR	8.125	1/28/2033	129.24	3.4	63	7.0	5.5	5.3	1500	10
PepsiCo 0.50 2020-28	EUR	0.5	5/6/2028	95.43	2.6	-44	2.3	2.3	2.2	1000	13
PepsiCo 1.125 2019-31	EUR	1.125	3/18/2031	91.35	3.0	14	5.2	5.0	4.8	500	13
PepsiCo 2.625 2014-26	EUR	2.625	4/28/2026	100.01	2.5	-41	0.3	0.3	0.3	500	13
Pernod Ricard 0.5 2019-27	EUR	0.5	10/24/2027	96.50	2.5	-47	1.8	1.8	1.7	500	12
Pernod Ricard 0.875 2019-31	EUR	0.875	10/24/2031	87.67	3.3	45	5.8	5.6	5.4	500	12
Pernod Ricard 1.375 2022-29	EUR	1.375	4/7/2029	95.51	2.9	-7	3.2	3.1	3.0	750	12
Pernod Ricard 1.5 2016-26	EUR	1.5	5/18/2026	99.72	2.3	-63	0.3	0.3	0.3	600	12
Pfizer Inc 1 2017-27	EUR	1	3/6/2027	98.54	2.3	-65	1.1	1.1	1.1	750	10
PostNL SLB 4.75 2024-2031	EUR	4.75	6/12/2031	104.94	3.7	91	5.4	4.8	4.6	300	8
Procter & Gamble 1.2 2018-28	EUR	1.2	10/30/2028	96.49	2.5	-44	2.8	2.7	2.7	800	13
Procter & Gamble 1.875 2018-38	EUR	1.875	10/30/2038	82.94	3.6	88	12.8	11.3	10.9	500	13
Procter & Gamble 4.875 2007-27	EUR	4.875	5/11/2027	103.13	2.4	-57	1.3	1.3	1.2	1000	13
Reckitt Benckiser TSY 0.375 2020-26	EUR	0.375	5/19/2026	99.38	2.2	-72	0.3	0.3	0.3	850	12
Reckitt Benckiser TSY 0.75 2020-30	EUR	0.75	5/19/2030	91.37	2.9	5	4.3	4.2	4.1	850	12
Relx Finance BV 1.375 2016-26	EUR	1.375	5/12/2026	99.70	2.3	-64	0.3	0.3	0.3	750	14
Relx Finance BV 1.5 2018-27	EUR	1.5	5/13/2027	98.86	2.4	-60	1.3	1.3	1.3	500	14
Richemont International 0.75 2020-28	EUR	0.75	5/26/2028	96.19	2.4	-57	2.4	2.3	2.3	500	11
Richemont International 1 2018-26	EUR	1	3/26/2026	99.75	2.3	-64	0.2	0.2	0.2	1500	11
Richemont International 1.125 2020-32	EUR	1.125	5/26/2032	88.96	3.1	28	6.4	6.1	5.9	850	11
Richemont International 1.625 2020-40	EUR	1.625	5/26/2040	75.36	3.9	125	14.4	12.5	12.0	650	11
RWE AG 3.5 2012-37	EUR	3.5	10/26/2037	90.97	4.5	181	11.8	9.6	9.2	12	7
RWE ag 5.75 2003-33	EUR	5.75	2/14/2033	114.50	3.4	66	7.1	5.8	5.6	600	7
Sanofi 1 2018-26	EUR	1	3/21/2026	99.78	2.2	-71	0.2	0.2	0.2	1500	11
Sanofi 1.25 2019-34	EUR	1.25	3/21/2034	85.75	3.3	54	8.2	7.7	7.4	500	11
Sanofi 1.375 2018-30	EUR	1.375	3/21/2030	94.80	2.7	-15	4.2	4.0	3.9	2000	11
Sanofi 1.875 2018-38	EUR	1.875	3/21/2038	83.19	3.6	92	12.2	10.6	10.3	1250	11
Santander 2.125 2018-28	EUR	2.125	2/8/2028	98.68	2.8	-24	2.1	2.0	1.9	1250	9
Santander 3.25 2016-26	EUR	3.25	4/4/2026	100.00	3.2	27	0.2	0.2	0.2	1500	9
Santander SA Cov 1.125 2018-28	EUR	1.125	10/25/2028	96.56	2.4	-54	2.8	2.7	2.7	1000	9
Santander Totta SA Cov 3.375 2023-28	EUR	3.375	4/19/2028	102.05	2.4	-59	2.3	2.1	2.1	750	9
SAP SE 0.125 2020-26	EUR	0.125	5/18/2026	99.29	2.3	-67	0.3	0.3	0.3	600	14
SAP SE 1.25 2018-28	EUR	1.25	3/10/2028	97.56	2.4	-59	2.1	2.1	2.0	1000	14
SAP SE 1.625 2018-31	EUR	1.625	3/10/2031	93.86	2.9	11	5.1	4.9	4.7	1250	14
Schneider Elec. 0.25 2020-29	EUR	0.25	3/11/2029	92.93	2.6	-31	3.2	3.1	3.0	800	14
Schneider Elec. 1.375 2018-27	EUR	1.375	6/21/2027	98.45	2.5	-50	1.4	1.4	1.4	750	14
Siemens 0.5 2019-34	EUR	0.5	9/5/2034	80.47	3.1	40	8.6	8.4	8.2	1000	10
Siemens 0.9 2019-28	EUR	0.9	2/28/2028	97.02	2.4	-67	2.1	2.1	2.0	650	10
Siemens 1.75 2019-39	EUR	1.75	2/28/2039	79.97	3.7	104	13.1	11.4	11.0	800	10
Siemens Fin. 1.375 2018-30	EUR	1.375	9/6/2030	94.95	2.5	-29	4.6	4.5	4.4	1000	10
Sika Capital BV 0.875 2019-27	EUR	0.875	4/29/2027	97.91	2.5	-44	1.3	1.3	1.2	500	11
Sika Capital BV 1.5 2019-31	EUR	1.5	4/29/2031	92.10	3.1	33	5.3	5.0	4.9	500	11
Sika Capital BV 3.75 2023-26	EUR	3.75	11/3/2026	100.98	2.5	-48	0.8	0.8	0.8	1000	11
Stryker 0.75 2019-29	EUR	0.75	3/1/2029	94.06	2.8	-16	3.1	3.1	3.0	800	13
Stryker 1 2019-31	EUR	1	12/3/2031	88.23	3.2	43	5.9	5.7	5.5	750	13
Stryker Corp 2.125 2018-27	EUR	2.125	11/30/2027	99.32	2.5	-53	1.9	1.8	1.8	750	13
Svenska Handelsbanken 3.25 2022-33	EUR	3.25	6/1/2033	100.63	3.2	41	7.4	6.5	6.3	500	13
Svenska Handelsbanken AB 0.05 2019-26	EUR	0.05	9/3/2026	98.65	2.2	-74	0.6	0.6	0.6	750	13
Svenska Handelsbanken AB 0.05 2021-28	EUR	0.05	9/6/2028	93.59	2.6	-38	2.6	2.6	2.6	1000	13
Svenska Handelsbanken AB Green Bond 2.625 2022-29	EUR	2.625	9/5/2029	99.73	2.7	-19	3.6	3.5	3.4	750	13
Telefonica Emis 1.46 2016-26	EUR	1.46	4/13/2026	99.79	2.3	-62	0.2	0.2	0.2	1279	10
Telefonica Emis 2.318 2017-28	EUR	2.318	10/17/2028	99.00	2.7	-26	2.8	2.7	2.6	700	10
Telefonica Emis VAR 2019-perp	EUR	4.375	3/14/2069	100.04	4.4	236	43.2	19.4	18.6	1300	10
Telefonica Eu. 5.875 2003-33	EUR	5.875	2/14/2033	114.88	3.5	71	7.1	5.8	5.6	500	10
Tesco 5.125 2007-47	EUR	5.125	4/10/2047	108.15	4.5	215	21.2	13.2	12.7	235	13
The Coca-cola Com 1.1 2016-36	EUR	1.1	9/2/2036	78.27	3.6	89	10.6	9.9	9.6	500	11
The Coca-Cola Com 1.125 2015-27	EUR	1.125	3/9/2027	98.54	2.4	-54	1.1	1.1	1.1	1500	11

16 januari 2026	val.	coupon	aflossings- datum	prijs	yield	spread	rest. loopt.	dur.	mod. dur.	uitstnd bedrag	FDA rtngr
Thermo Fischer Sci. 0.875 2019-31	EUR	0.875	10/1/2031	88.52	3.1	30	5.7	5.6	5.4	900	13
Thermo Fischer Sci. 1.95 2017-29	EUR	1.95	7/24/2029	97.45	2.7	-18	3.5	3.4	3.3	700	13
Thermo Fisher Sci. 1.5 2019-39	EUR	1.5	10/1/2039	74.58	3.9	128	13.7	12.2	11.7	900	13
Thermo Fisher Sci. 1.75 2020-27	EUR	1.75	4/15/2027	99.14	2.5	-52	1.2	1.2	1.2	600	13
Thermo Fisher Sci. 1.875 2019-49	EUR	1.875	10/1/2049	63.55	4.4	212	23.7	17.8	17.1	1000	13
Toyota Mtr Cred 0.25 2020-26	EUR	0.25	7/16/2026	98.97	2.4	-60	0.5	0.5	0.5	1000	10
UBS Group Funding 1.25 2016-26	EUR	1.25	9/1/2026	99.38	2.2	-71	0.6	0.6	0.6	1250	8
UniCredit Spa 1.625 2022-32	EUR	1.625	1/18/2032	91.16	3.3	47	6.0	5.7	5.6	500	9
UniCredit Spa 2 2019-29	EUR	2	9/23/2029	99.99	2.0	-88	3.7	3.6	3.5	1250	9
UniCredit Spa Green Bond VAR 0.8 2021-29	EUR	0.8	7/5/2029	95.38	2.2	-70	3.5	3.4	3.3	1000	9
UniCredit Spa VAR 1.373 2020-27	EUR	1.373	7/8/2027	99.63	1.6	-137	1.5	1.4	1.4	1000	9
Unilever 1.125 2018-27	EUR	1.125	2/12/2027	98.74	2.3	-64	1.1	1.0	1.0	700	12
Unilever 1.5 2019-39	EUR	1.5	6/11/2039	77.35	3.7	100	13.4	11.9	11.5	650	12
Unilever 1.75 2020-30	EUR	1.75	3/25/2030	95.89	2.8	-5	4.2	4.0	3.9	1000	12
Unilever 2.25 2022-34	EUR	2.25	5/16/2034	92.43	3.3	58	8.3	7.5	7.3	850	12
UPS 1.0 2016-28	EUR	1	11/15/2028	95.86	2.5	-42	2.8	2.8	2.7	500	11
UPS 1.5 2017-32	EUR	1.5	11/15/2032	89.59	3.2	46	6.8	6.5	6.3	500	11
Verizon 1.375 2017-26	EUR	1.375	10/27/2026	99.29	2.3	-66	0.8	0.8	0.7	1250	11
Verizon 1.875 2017-29	EUR	1.875	10/26/2029	96.42	2.9	1	3.8	3.7	3.5	750	11
Verizon 2.625 2014-31	EUR	2.625	12/1/2031	96.49	3.3	49	5.9	5.5	5.3	1000	11
Verizon 2.875 2017-38	EUR	2.875	1/15/2038	89.18	4.0	134	12.0	10.2	9.8	1500	11
Visa 1.5 2022-26	EUR	1.5	6/15/2026	99.67	2.3	-65	0.4	0.4	0.4	1350	14
Visa 2 2022-29	EUR	2	6/15/2029	98.06	2.6	-31	3.4	3.3	3.2	1000	14
Visa 2.375 2022-34	EUR	2.375	6/15/2034	93.78	3.2	51	8.4	7.6	7.3	650	14
Vodafone Group 1.875 2017-29	EUR	1.875	11/20/2029	96.80	2.8	-11	3.8	3.7	3.6	750	11
Vodafone Group 2.2 2016-26	EUR	2.2	8/25/2026	99.94	2.3	-66	0.6	0.6	0.6	1750	11
Vodafone Group 2.75 2014-34	EUR	2.75	12/1/2034	92.88	3.7	99	8.9	7.9	7.6	332	11
Vodafone Group 2.875 2017-37	EUR	2.875	11/20/2037	89.78	4.0	128	11.9	10.0	9.6	750	11
Volkswagen bank 4.625 2023-31	EUR	4.625	5/3/2031	104.88	3.6	78	5.3	4.7	4.5	500	8
Wal Mart Stores 2.55 2014-26	EUR	2.55	4/8/2026	100.03	2.4	-58	0.2	0.2	0.2	650	12
Wal Mart Stores 4.875 2009-29	EUR	4.875	9/21/2029	107.98	2.6	-32	3.7	3.4	3.3	1000	12
Wells Fargo 1.0 2016-27	EUR	1	2/2/2027	98.58	2.4	-58	1.0	1.0	1.0	2000	9
Wells Fargo Co 1.375 2016-26	EUR	1.375	10/26/2026	99.32	2.3	-70	0.8	0.8	0.7	2000	9
Wells Fargo Co 1.5 2017-27	EUR	1.5	5/24/2027	98.72	2.5	-52	1.4	1.3	1.3	1500	9
Wolters Kluwer NV 0.25 2021-28	EUR	0.25	3/30/2028	95.11	2.6	-45	2.2	2.2	2.1	500	13
Wolters Kluwer NV 0.75 2020-30	EUR	0.75	7/3/2030	90.80	3.0	14	4.5	4.4	4.2	500	13
Wolters Kluwer NV 1.5 2017-27	EUR	1.5	3/22/2027	98.87	2.5	-50	1.2	1.1	1.1	500	13
Wolters Kluwer NV 3 2022-26	EUR	3	9/23/2026	100.26	2.6	-37	0.7	0.7	0.7	500	13

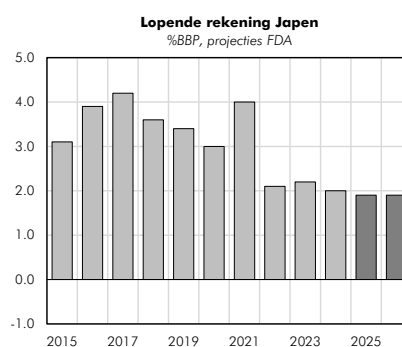
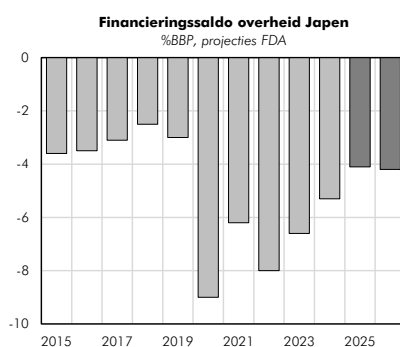
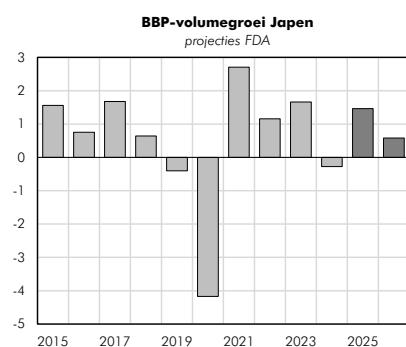
Appendix

Overzicht economieën - G5

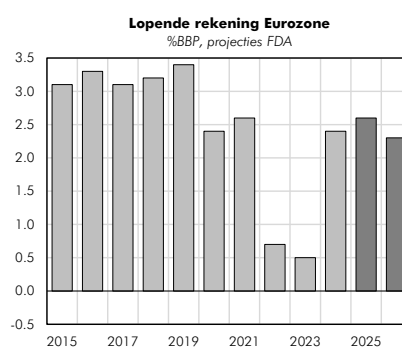
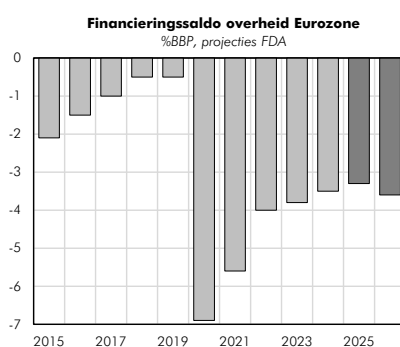
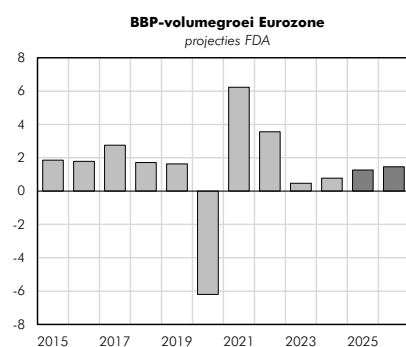
Verenigde Staten



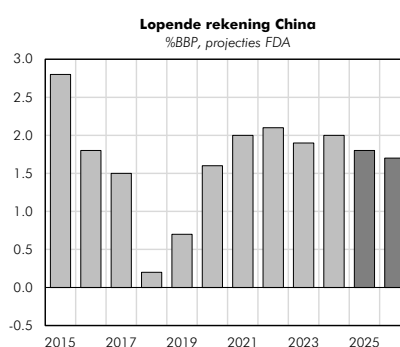
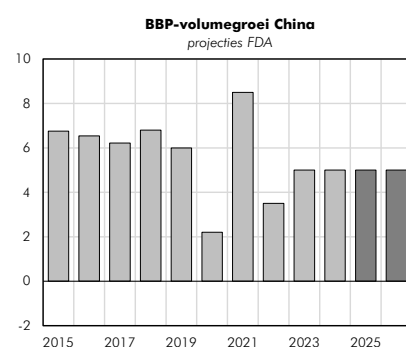
Japan



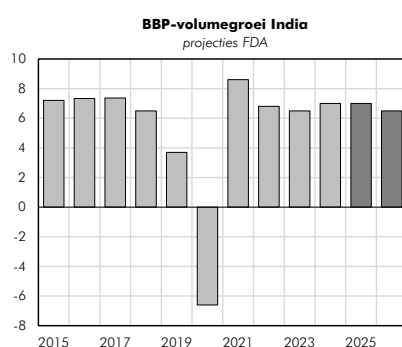
Eurozone



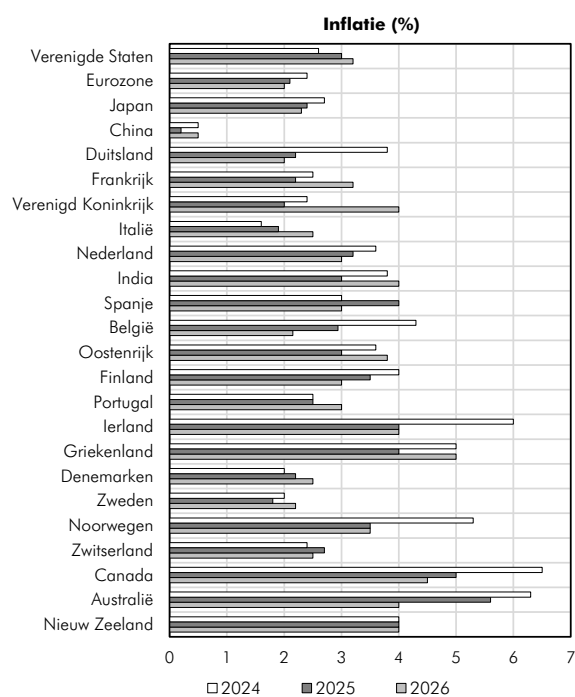
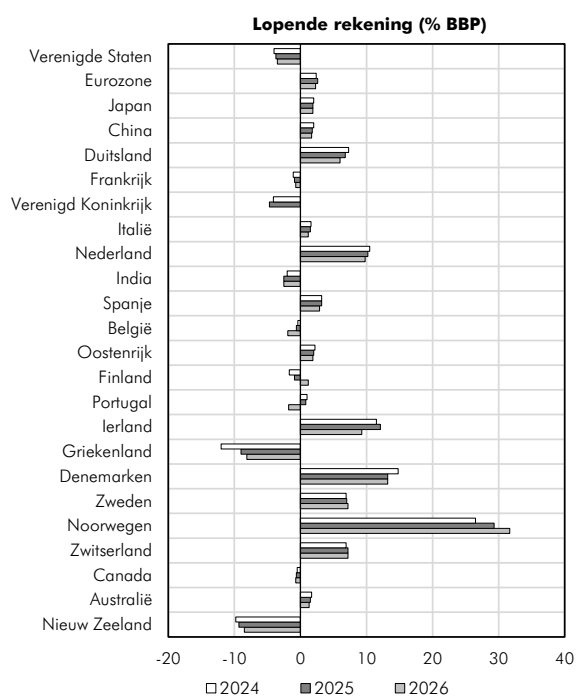
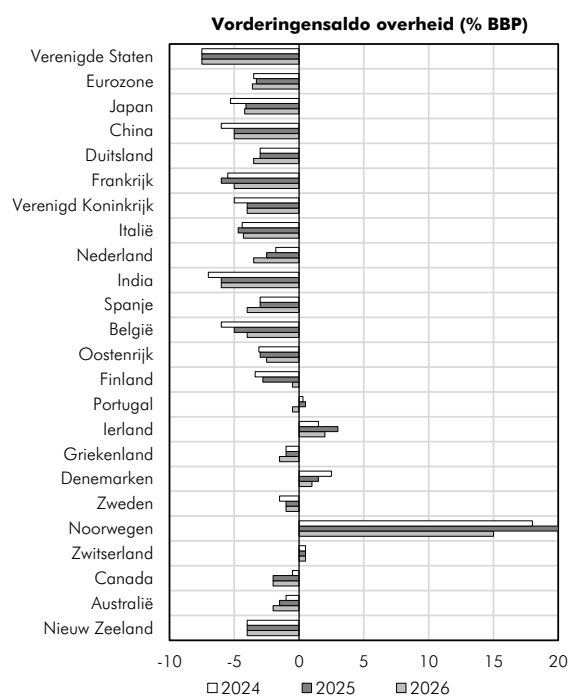
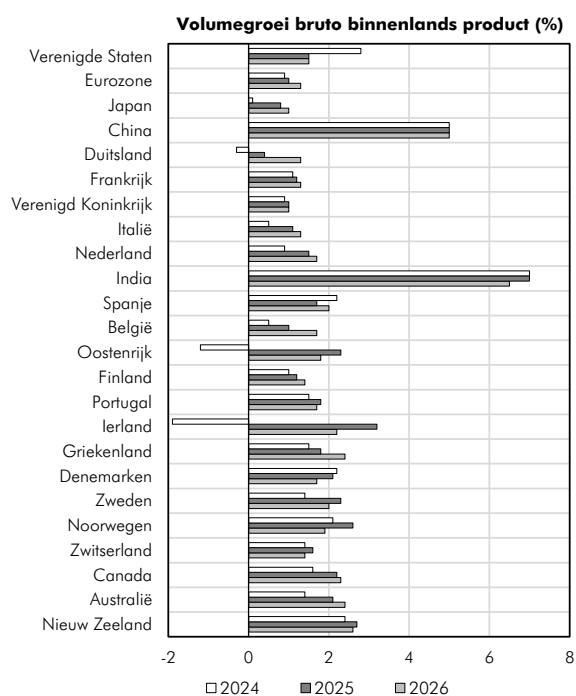
China



India



FDA Prognoses: Internationaal overzicht



Internationale kerngegevens

Industriële productie

	USA sg	EU sg	JPN sg	DEU sg	FRA sg	GBR sg	ITA sg	CAN sg	ESP sg	BEL sg	NLD sg*	CHE sg	AUS sg
2019	-0.8	-1.0	-2.4	-3.3	0.5	1.7	-1.2	-0.1	0.4	5.1	-1.5	4.1	-2.0
2020	-7.1	-7.6	-10.5	-9.6	-10.9	2.9	-11.0	-7.7	-9.3	-4.1	-3.2	-3.9	-1.5
2021	4.4	8.9	5.6	4.6	5.4	-0.7	11.8	5.1	7.5	25.4	3.7	8.4	4.0
2022	1.7	1.7	0.1	-0.3	0.7	-4.6	0.4	3.1	2.5	-0.6	3.9	6.1	0.7
2023	-0.2	-1.6	-1.5	-1.9	0.8	-2.6	-2.1	0.3	-1.7	-7.0	-1.0	0.9	0.6
2024	-0.7	-3.1	-2.8	-4.6	-0.1	-1.2	-3.9	-0.3	0.4	-2.9	-2.3	2.4	-0.7
Sep 2024	-1.2	-1.7	-1.9	-4.1	-0.1	-0.7	-4.8	0.4	0.7	2.4	-1.6	10.7	-0.2
Oct 2024	-1.0	-0.9	-1.4	-4.2	-0.4	0.0	-4.2	1.0	2.6	-5.3	0.0	-0.1	
Nov 2024	-1.6	-1.9	-2.7	-2.9	-0.8	-1.1	-2.1	-0.5	-1.0	-2.0	1.2	-2.1	
Dec 2024	-0.3	-2.1	-3.8	-3.0	-1.4	-0.5	-6.6	0.2	2.1	-14.6	-3.5	1.2	-1.7
Jan 2025	0.8	-0.2	2.1	-2.7	-1.3	0.8	-0.8	2.9	-1.3	-1.1	0.4	1.4	
Feb 2025	0.8	0.9	4.3	-4.0	-0.5	1.8	-2.7	1.7	-1.9	1.0	0.9	3.5	
Mar 2025	0.6	3.8	0.7	-0.1	0.1	-0.1	-1.9	2.2	0.8	-1.0	2.3	3.6	
Apr 2025	0.9	0.4	0.6	-2.6	-2.1	0.7	-0.1	0.2	0.6	0.7	0.7	5.5	
May 2025	0.1	2.6	-0.8	0.2	-1.3	-0.6	-1.0	-0.7	1.7	-10.0	1.7	17.1	
Jun 2025	0.6	0.8	2.8	-1.9	1.7	0.3	-0.7	-2.0	2.2	2.5	0.5	6.8	
Jul 2025	1.9	2.3	-0.3	2.1	1.9	0.8	0.9	-1.0	2.6	0.2	0.6	-0.4	
Aug 2025	1.2	0.6	0.1	-4.1	0.1	-0.1	-2.8	-1.3	3.3	2.3	1.2	0.0	
Sep 2025	1.9	1.6	1.8	-0.8	1.4	-1.5	1.3	0.0	1.6	2.0	3.9	-2.5	
Oct 2025	2.1	1.9	1.5	1.1	1.9	0.4	-0.3	-1.6	1.3	1.5	3.9	0.7	
Nov 2025	2.5	2.6	0.8	1.0	2.0	2.3	1.1		4.4	0.5	2.3	8.9	

procentuele verandering ten opzichte van (overeenkomstige maand) een jaar eerder

*) verwerkende industrie

Inflatie

	USA sg	EU sg	JPN sg	DEU sg	FRA sg	GBR sg	ITA sg	CAN sg	ESP sg	BEL sg	NLD sg	CHE sg	AUS sg
2019	1.8	1.2	0.5	1.4	1.3	1.7	0.6	1.9	0.8	1.2	2.7	0.4	1.6
2020	1.2	0.3	0.0	0.4	0.5	1.0	-0.1	0.7	-0.3	0.4	1.1	-0.7	0.8
2021	4.7	2.6	-0.2	3.2	2.1	2.5	1.9	3.4	3.0	3.2	2.8	0.6	2.9
2022	8.0	8.4	2.5	8.7	5.9	7.9	8.7	6.8	8.3	10.3	11.6	2.7	6.6
2023	4.1	5.4	3.3	6.0	5.7	6.8	5.9	3.9	3.4	2.3	4.1	2.3	5.6
2024	2.9	2.4	2.7	2.5	2.3	3.3	1.1	2.4	2.9	4.3	3.2	1.1	3.2
Sep 2024	2.4	1.7	2.5	1.8	1.4	2.6	0.7	1.6	1.7	4.3	3.3	0.9	2.8
Oct 2024	2.6	2.0	2.2	2.4	1.6	3.1	1.0	2.0	1.8	4.5	3.3	0.7	
Nov 2024	2.7	2.2	2.9	2.4	1.7	3.5	1.5	1.9	2.4	4.8	3.8	0.7	
Dec 2024	2.9	2.4	3.7	2.8	1.8	3.5	1.4	1.8	2.8	4.4	3.9	0.4	2.4
Jan 2025	3.0	2.5	4.0	2.8	1.8	3.9	1.7	1.9	2.9	4.4	3.0	0.2	
Feb 2025	2.8	2.3	3.6	2.6	0.9	3.7	1.7	2.6	2.9	4.4	3.5	0.1	
Mar 2025	2.4	2.2	3.6	2.3	0.9	3.4	2.1	2.3	2.2	3.6	3.4	0.1	2.5
Apr 2025	2.3	2.2	3.5	2.2	0.9	4.2	2.0	1.7	2.2	3.1	4.1	0.3	
May 2025	2.4	1.9	3.4	2.1	0.6	4.0	1.7	1.7	2.0	2.8	2.9	-0.2	
Jun 2025	2.7	2.0	3.2	2.0	0.9	4.1	1.8	1.9	2.3	2.9	2.8	0.2	2.1
Jul 2025	2.7	2.0	3.0	1.8	0.9	4.2	1.7	1.7	2.7	2.6	2.5	0.1	
Aug 2025	2.9	2.0	2.7	2.1	0.8	4.1	1.6	1.9	2.7	2.6	2.4	0.0	
Sep 2025	3.0	2.2	2.8	2.4	1.1	4.0	1.8	2.4	3.0	2.7	3.0	0.0	3.2
Oct 2025		2.1	3.0	2.3	0.8	3.9	1.3	2.2	3.2	2.5	3.0	0.1	
Nov 2025	2.7	2.1	2.9	2.6	0.8	3.6	1.1	2.2	3.2	2.6	2.6	0.0	

procentuele verandering ten opzichte van (overeenkomstige maand) een jaar eerder

Lopende rekening

	USA sg	EU nsg	JPN sg	DEU nsg	FRA nsg	GBR sg	ITA nsg	CAN sg	ESP nsg	BEL nsg	NLD nsg	CHE nsg	AUS sg
2019	-441.8	290.0	19251	278.5	14.5	-60.0	57.0	-45.2	26.7	0.6	56.8	25.2	-0.4
2020	-601.2	212.2	15992	218.0	-47.6	-61.7	62.8	-44.8	8.9	4.1	45.6	3.4	36.3
2021	-868.0	343.6	21467	254.4	6.9	-10.0	38.7	-0.5	9.6	9.3	89.3	52.5	53.5
2022	-993.1	-21.5	11443	152.0	-31.1	-53.1	-35.6	-8.7	5.2	-9.9	66.5	69.0	8.0
2023	-928.0	246.2	22260	232.8	-28.1	-105.0	4.7	-21.7	40.9	1.2	98.9	40.6	-8.2
2024	-1185.3	412.3	28687	246.7	11.6	-63.2	23.8	-15.0	50.7	-2.3	102.7	63.8	-59.4
2021-4	-229.3	69.7	3603	60.4	17.0	5.9	-1.0	2.1	3.5	-2.3	18.7	1.0	2.6
2022-1	-252.7	22.4	4892	58.2	-12.4	-41.9	-9.7	5.5	-4.5	3.8	23.4	18.3	-1.7
2022-2	-263.2	-38.8	2300	23.5	-7.1	-19.2	-8.0	2.9	1.3	-1.1	7.1	13.2	15.7
2022-3	-255.3	-32.3	2231	24.0	-17.6	-4.9	-14.0	-12.6	2.9	-11.2	9.5	25.0	-12.7
2022-4	-221.8	27.2	2020	46.3	6.0	13.0	-3.9	-4.5	5.4	-1.4	26.5	12.5	6.7
2023-1	-204.0	24.2	2543	61.7	-20.7	-24.4	-8.2	-4.7	10.7	1.6	23.5	0.2	2.9
2023-2	-241.5	23.6	5706	39.7	-3.2	-39.2	-0.1	-10.2	9.7	-5.6	20.4	12.3	3.4
2023-3	-241.7	83.1	8219	59.4	-8.5	-22.2	7.4	-11.3	11.5	0.9	21.5	17.5	-16.3
2023-4	-240.7	115.3	5792	71.9	4.3	-19.2	5.6	4.5	9.0	4.3	33.5	10.6	1.9
2024-1	-235.6	104.1	6470	82.7	-6.5	-11.1	2.1	-4.8	12.8	2.7	27.9	14.4	-8.8
2024-2	-291.1	96.1	6677	60.3	-1.6	-23.5	8.5	-6.1	13.4	-3.3	20.4	24.9	-13.0
2024-3	-352.2	109.2	8674	53.3	4.8	-13.5	9.5	-8.4	15.3	-2.0	19.8	8.9	-24.6
2024-4	-306.5	102.9	6865	50.4	14.8	-15.1	3.6	4.3	9.2	0.3	34.5	15.6	-13.0
2025-1	-399.9	59.4	7333			-15.7	-2.3	-0.5	10.0	-2.2	26.8	23.5	-13.5
2025-2	-254.2	53.6	6718			-35.2	10.3	-25.0	14.2	-7.2	13.4	10.2	-13.6
2025-3	-254.1	67.6	10795				14.4	-13.6	15.4	-3.8	19.7		-25.5

mld lokale valuta

Werkloosheid

	USA sg	EU sg	JPN sg	DEU sg	FRA sg	GBR sg	ITA sg	CAN sg	ESP sg	BEL sg	NLD sg	CHE sg	AUS sg
2019	3.7	7.6	2.4	3.0	8.4	3.9	9.9	5.7	14.1	5.4	4.4	4.4	5.2
2020	8.1	8.0	2.8	3.7	8.0	4.6	9.4	9.7	15.5	5.6	4.9	4.8	6.5
2021	5.4	7.8	2.8	3.6	7.9	4.7	9.5	7.5	14.9	6.3	4.2	5.0	5.1
2022	3.6	6.8	2.6	3.1	7.3	3.9	8.1	5.3	13.1	5.6	3.5	4.1	3.7
2023	3.6	6.6	2.6	3.1	7.3	4.1	7.7	5.4	12.2	5.5	3.6	4.0	3.7
2024	4.0	6.4	2.5	3.4	7.4	4.3	6.6	6.4	11.4	5.7	3.7	4.3	4.0
Sep 2024	4.1	6.3	2.4	3.4	7.4	4.3	6.1	6.6	11.1	5.7	3.7	4.6	4.0
Oct 2024	4.1	6.2	2.5	3.4	7.3	4.4	6.1	6.6	10.8	5.8	3.7	4.5	4.1
Nov 2024	4.2	6.2	2.5	3.4	7.3	4.4	6.2	6.9	10.7	5.9	3.7	4.5	3.9
Dec 2024	4.1	6.3	2.5	3.5	7.3	4.4	6.4	6.7	10.8	6.0	3.7	4.5	4.0
Jan 2025	4.0	6.3	2.5	3.5	7.3	4.4	6.4	6.6	10.8	6.1	3.8	4.4	4.1
Feb 2025	4.2	6.3	2.4	3.6	7.5	4.5	6.1	6.6	10.8	6.2	3.8	4.4	4.1
Mar 2025	4.2	6.4	2.5	3.6	7.6	4.6	6.3	6.7	10.8	6.2	3.9	4.6	4.1
Apr 2025	4.2	6.3	2.5	3.7	7.5	4.7	6.1	6.9	10.7	6.1	3.8	4.8	4.1
May 2025	4.3	6.4	2.5	3.7	7.6	4.7	6.5	7.0	10.6	6.0	3.8	4.9	4.1
Jun 2025	4.1	6.4	2.5	3.7	7.6	4.7	6.2	6.9	10.5	6.0	3.8	4.9	4.3
Jul 2025	4.3	6.4	2.3	3.8	7.7	4.8	6.1	6.9	10.5	6.0	3.8	4.9	4.3
Aug 2025	4.3	6.4	2.6	3.8	7.7	5.0	6.0	7.1	10.5	6.1	3.9	4.9	4.3
Sep 2025	4.4	6.4	2.6	3.8	7.7	5.1	6.1	7.1	10.5	6.3	4.0	5.0	4.4
Oct 2025		6.4	2.6	3.8	7.7		5.8	6.9	10.5	6.4	4.0		4.3
Nov 2025	4.5	6.3		3.8	7.7		5.7	6.5	10.4	6.4	4.0		4.3

percentage van beroepsbevolking

