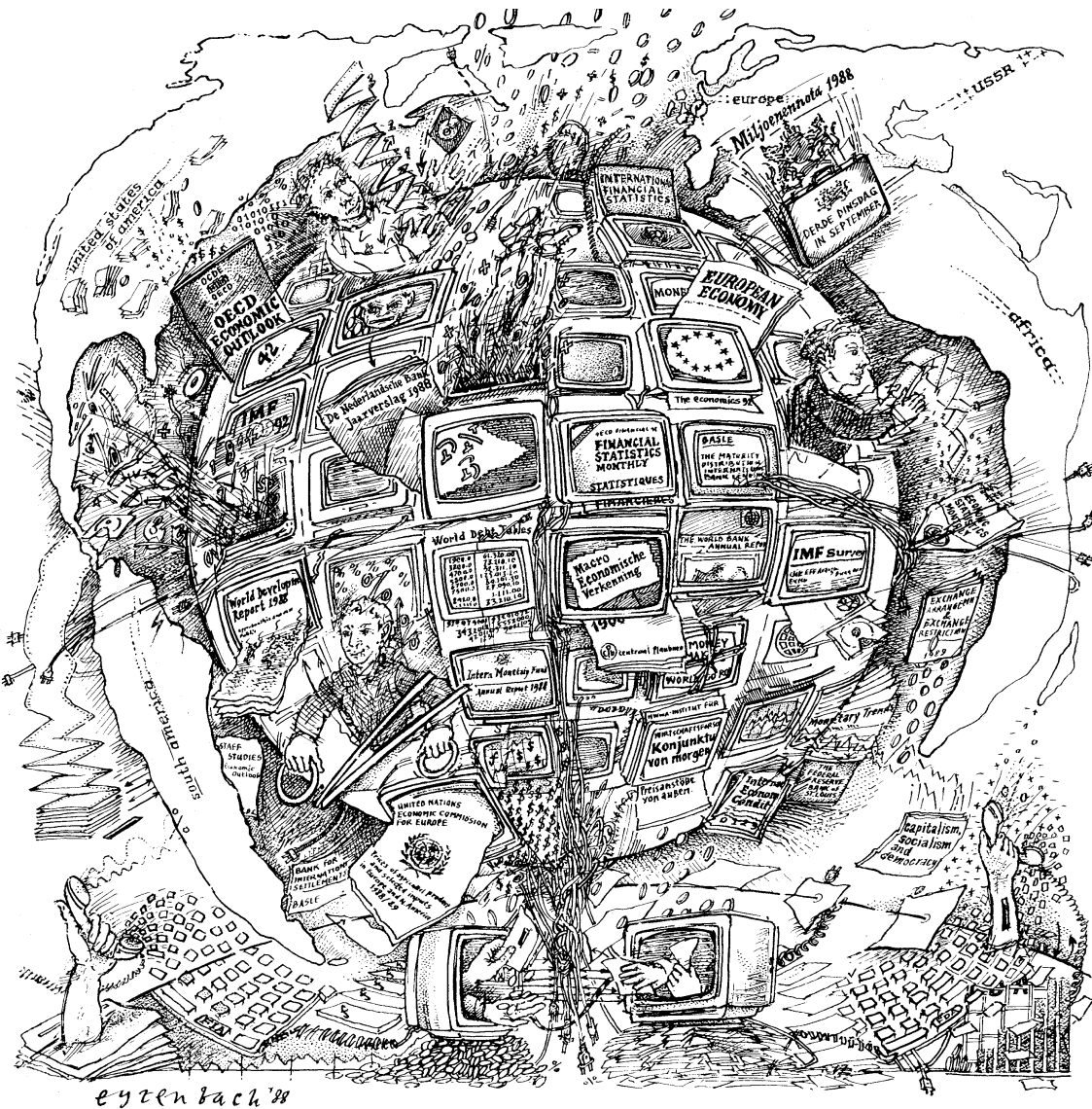


Investment Trends

FDA Consultancy



2026

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

Investment Trends

FDA Consultancy

Februari 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 kerngegevens	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 18 februari 2026
data 17 februari 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	1.9	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

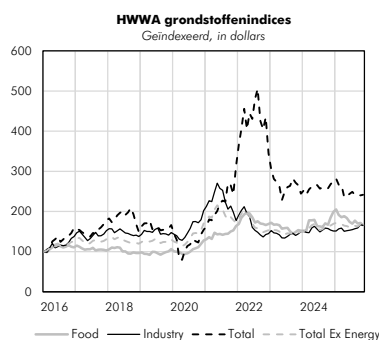
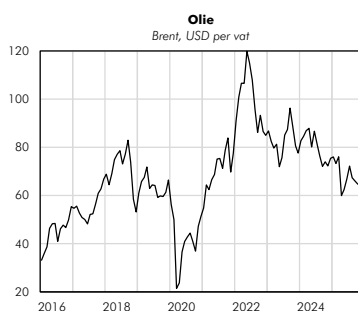
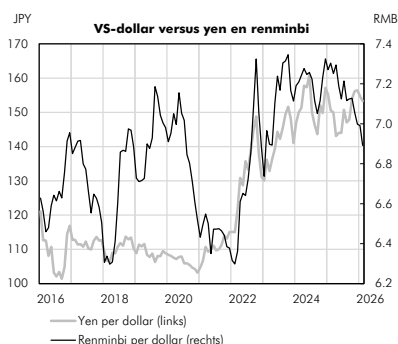
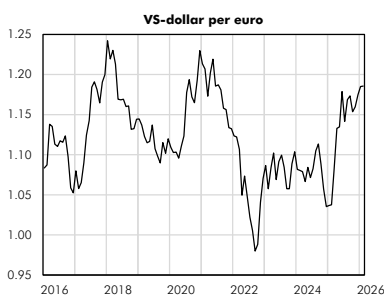
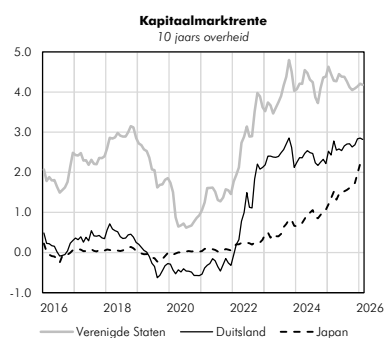
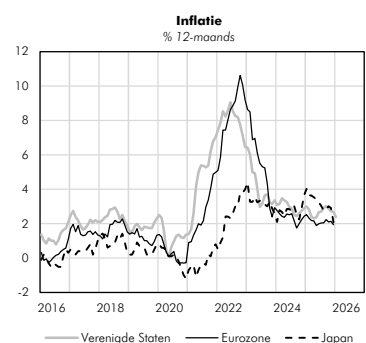
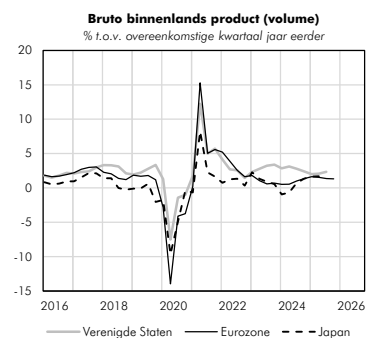
Lopende rekening	2024	2025	2026	2027
(mld) lokale valuta				
Verenigde Staten	-1185	-1100	-1000	-1050
Japan	28687	32000	31500	25000
Eurozone	315	363	321	250

Rente & wisselkoersen

Kapitaalmarktrente	ult. 2025	17/02/26	over 6 mnd	over 1 jaar	ult. 2027
Verenigde Staten	4.16	4.05	4.25	4.60	4.80
Japan	2.07	2.14	2.25	2.50	2.75
Duitsland	2.86	2.74	3.00	3.50	3.50
Nederland	2.97	2.81	3.15	3.65	3.70
(10 jaars overheid)					

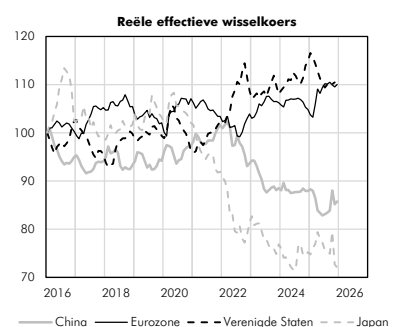
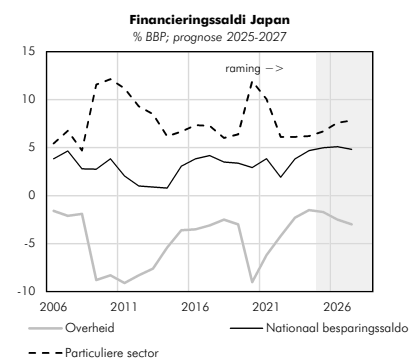
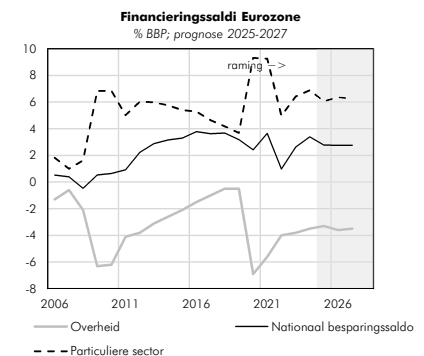
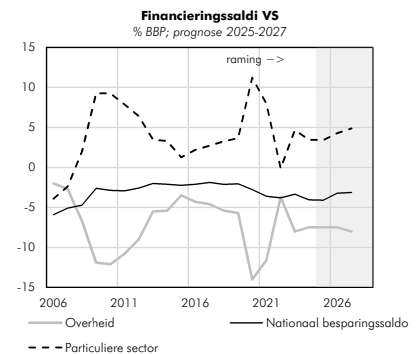
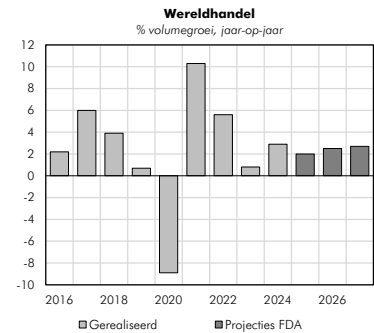
Geldmarktrente	ult. 2025	17/02/26	over 6 mnd	over 1 jaar	ult. 2027
Verenigde Staten	3.63	3.63	3.38	3.38	3.63
Japan	0.75	0.75	0.75	1.00	1.25
Eurozone	2.15	2.15	2.15	2.15	2.15
(VS= fed.funds rate; JP=overnight target; EU= refirente)					

Wisselkoersen	ult. 2025	17/02/26	over 6 mnd	over 1 jaar	ult. 2027
USD per EUR	1.17	1.186	1.20	1.25	1.25
JPY per USD	157	153.3	155	160	165
JPY per EUR	184	181.7	186	200	206
CNY per USD	7.00	6.891	7.30	7.40	7.50
GBP per EUR	0.87	0.874	0.89	0.95	0.95
CHF per EUR	0.93	0.913	0.93	0.95	0.95



Inleiding en samenvatting

- Geopolitieke overwegingen blijven in het centrum van de belangstelling staan. Voor Europa betekent dit een intensivering van inspanningen om de afhankelijkheid van de VS in velerlei opzicht te verminderen. Dit gaat naar alle waarschijnlijkheid gepaard met een toenemend beroep op de kapitaalmarkt door overheden binnen de EU, om investeringen in defensie en gerelateerde technologische activiteiten te financieren.
- De opstelling van de Amerikaanse regering ten aanzien van de internationale handelsbetrekkingen roept ook in bredere zin steeds grotere weerstand op. Het leidt ertoe dat, naast de EU, ook andere naaste handelspartners van de VS meer pogingen gaan doen om handelsbetrekkingen buiten de VS te intensiveren. Een treffend voorbeeld in dit verband is Canada, dat pogingen doet om zowel betrekkingen met de EU te verbeteren als om dit te combineren met de initiatieven in het kader van de CPTPP, wat in feite tot een mondiaal handelsverdrag zou kunnen leiden, zonder dat de VS daarin participeert. Tegelijkertijd is de VS niet geheel ongevoelig voor dit gegeven, maar voorsnog wordt niet afgeweken van de nadruk op aankondigingen van bilaterale overeenkomsten, waarbij de details vaak achterwege blijven.
- Uiteindelijk zijn bij deze initiatieven ook de ontwikkelingen in de VS zelf van belang. Het door de VS nu gevoerde beleid, waarbij de regering-Trump daadwerkelijk binnen en buiten de VS steeds meer wordt gezien als uitermate disruptief en schadelijk voor de rechtsstaat, roept ook binnen de VS steeds meer weerstand op. Voorsnog is dit nog relatief beperkt en kan het bijvoorbeeld door het gebruik van veto's door de president ontkracht worden. De belangrijkste mogelijkheid om het beleid echt te kunnen beïnvloeden bestaat uit de 'midterm'-verkiezingen later dit jaar, waarbij de meerderheid in het Congres op het spel staat. Gezien de anti-democratische houding die de regering-Trump aanneemt kan dit net als in 2020 uitlopen op een veelheid aan rechtszaken.
- Dit alles laat onverlet dat de groei van de Amerikaanse economie relatief goed op peil blijft, ondanks de schokken die gepaard zijn gegaan met de tarieven en het uiterst restrictieve immigratiebeleid. Na alle uitzonderingen en matigingen van het tariefbeleid resteert een effectief tarief op de goederenimporten van rond de 16 procent, wat op zich voor de Amerikaanse economie geen al te grote schok hoeft te vormen. De kosten hiervan worden wel vooral binnenlands gedragen, wat er ook aan bijdraagt dat de inflatie slechts langzaam in de richting van de twee-procentdoelstelling van de Federal Reserve beweegt. De recente nominatie van Kevin Warsh als nieuwe Federal Reserve gouverneur kan de tegenstellingen binnen de Federal Reserve verder vergroten omdat hij wellicht aan de onafhankelijkheid van de centrale bank wil tornen. Dit kan de dollar verder onder druk zetten.
- Tegelijkertijd is er sprake van een versnelling rond kunstmatige intelligentie. Op korte termijn ondersteunt dit, met name in de VS, de groei, door de investeringen in datacenters en computerkracht. De ontwikkelingen gaan echter zo snel dat er twijfels ontstaan over de concurrentiekracht van gevestigde spelers of gehele bedrijfstakken. In de kern zijn de huidige AI-toepassingen een volgende stap in automatisering en digitalisering waarmee processen, personen en bedrijven productiever kunnen worden. Het zullen dan ook vooral die bedrijven zijn die de nieuwe technologische mogelijkheden benutten om nieuwe toepassingen te ontwikkelen of hun bestaande dienstverlening te verbeteren die hun concurrentiepositie weten te beschermen en hun groeimogelijkheden juist zien toenemen.

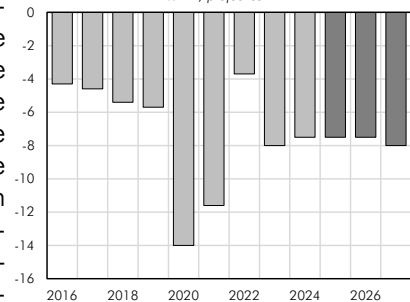


Flow of Funds - vooruitblik G5

In de VS is de onafhankelijkheid van de centrale bank opnieuw een belangrijk thema

In het afgelopen jaar werd in de VS het macro-economische beleid gedomineerd door de opvatting dat tarieven het onderliggende besparingsstekort binnen de Amerikaanse economie kunnen verminderen. De regering-Trump stelt onomwonden dat hogere tarieven het structurele handelstekort wel moeten verkleinen. Dat tekort vormt al decennia de belangrijkste component van het tekort op de lopende rekening. De economische realiteit blijft echter onveranderd. De VS geeft per saldo te veel uit ten opzichte van wat binnenlands geproduceerd kan worden, en het verschil wordt, ook al decennialang, gefinancierd door het buitenland. Handelsmaatregelen kunnen dit fundamentele tekort niet oplossen. Tarieven verschuiven handelsstromen, maar veranderen de nationale balans tussen uitgaven en inkomsten niet.

Financieringssaldo overheid Verenigde Staten
%BBP, projecties FDA

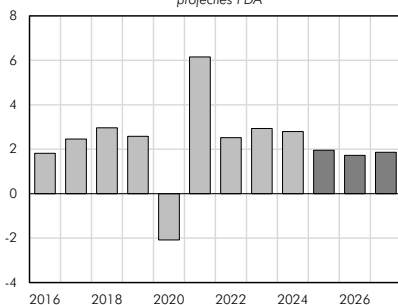


De binnenlandse tekorten zijn uiteindelijk gerelateerd aan het structurele begrotingstekort. Zolang de politieke klasse niet in staat is om het begrotingsbeleid van de federale overheid in de pas te laten lopen met de kosten van de combinatie van Amerikaanse geopolitieke ambities en de binnenlandse verplichtingen, blijft het tekort van de overheid groot. Recent kwam een nieuwe projectie van de begrotingswaakhond van het Congres uit, het Congressional Budget Office, die voor de komende tien jaar een continuering van de grote tekorten ziet, die in nominale termen van zo'n 2 biljoen dollar naar 3 biljoen (duizend miljard) op jaarbasis zal groeien.

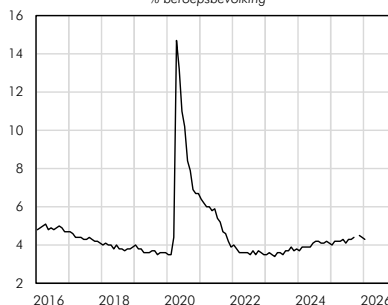
Hoewel dit soort projecties altijd onderhevig zijn aan beperkte houdbaarheid van de veronderstellingen waarop zij gebaseerd zijn, is het vooralsnog, ook na ruim een jaar disruptie onder de regering-Trump, niet erg realistisch om snel een meer evenwichtig begrotingsbeleid te verwachten. Per saldo zijn er wel inkomsten uit de invoerheffingen, maar deze staan niet in verhouding met het totale begrotingstekort.

De projectie geeft overigens wel aan dat de risico's vanuit het Amerikaanse beleid significant zijn, en mogelijk nog verder toenemen. Een belangrijk aspect hiervan is de relatie met het buitenland. De Amerikaanse tekorten zijn over de afgelopen decennia zonder noemenswaardige fricties gefinancierd door besparingen elders. Nu de regering-Trump de relatie met de meest nauwe bondgenoten van de VS voortdurend onder druk zet, gaan deze bondgenoten op veel terreinen de relatie met de VS heroverwegen. Dit ondanks het feit dat het op veel van deze terreinen uiterst moeilijk, en kostbaar, zal blijken om minder afhankelijk te worden van de VS, zoals op het gebied van technologie of defensie. Ook de financiële relatie vormt deel van deze heroverweging.

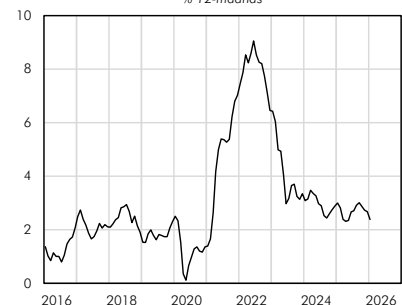
BBP-volumegroei Verenigde Staten
projecties FDA



Werkloosheid Verenigde Staten
% beroepsbevolking

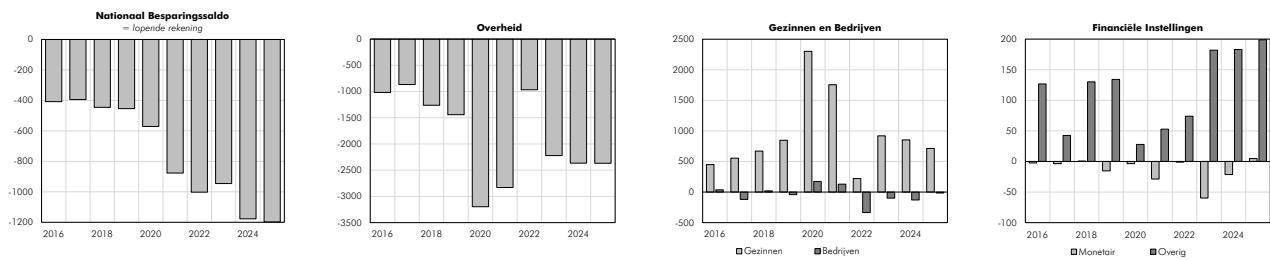


Inflatie Verenigde Staten
% 12-maands



Financieringssaldi Verenigde Staten

USD mld



Bron: Federal Reserve, Flow of Funds Accounts; 2025 = 4 kwartalen t/m 3e kwartaal

De combinatie van de verder oplopende tekorten en de verslechtering van de internationale betrekkingen vormt een risico voor de dollar. Het automatisme waarmee de landen met de grootste overschotten Amerikaans schuld papier aankochten is enigszins naar de achtergrond verdwenen. Overigens is dit niet voor alle landen het geval. Zo blijven bijvoorbeeld landen met overschotten gerelateerd aan olie-export grote beleggers in dollars. Over het geheel gezien neemt het 'buitenland' een minder groot deel van de Amerikaanse nieuw uitgegeven Treasuries op.

Tegenover dit risico staat dat de binnenlandse economie vooralsnog relatief krachtig blijft, ondanks een arbeidsmarkt die tekenen van afzwakking vertoont. Dit laatste heeft te maken met de onzekerheid die is gecreëerd met het invoerheffingenbeleid en ook met de uiterst stringente aanpak van immigratie, die traditioneel leidt tot een toevloeiing van arbeidskrachten wat de groei ondersteunt. Niettemin kan de Amerikaanse economie relatief goed dit soort schokken opvangen, deels ook omdat de 'tariefschok' in elk geval minder groot is dan de aankondigingen eerder suggereerden.

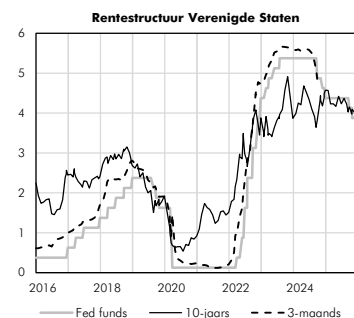
Niettemin heeft de onzekerheid de bedrijfsinvesteringen afgeremd, wel met uitzondering van de investeringen in datacenters in gerelateerde technologie. Al met al heeft de Federal Reserve de rente voor het laatst verlaagd in december vorig jaar in reactie op een afkoelende arbeidsmarkt en gemengde inflatie signalen. Tegelijkertijd is de disruptieve houding van de regering-Trump ook doorgedrongen in het debat over het monetair beleid. Vooralsnog is het onzeker in hoeverre de genomineerde Kevin Warsh geneigd zal zijn om toe te geven aan wensen vanuit het Witte Huis voor wat betreft het rentebeleid. Vooralsnog zal hij, na zijn aantreden later dit jaar, ook zijn collega's moeten overtuigen van de merites van bijvoorbeeld een lagere beleidsrente. Gezien de meest recente ontwikkelingen op de arbeidsmarkt en van de inflatie is er wat ruimte voor een lagere beleidsrente, maar de vraag is in welke mate dit het geval is.

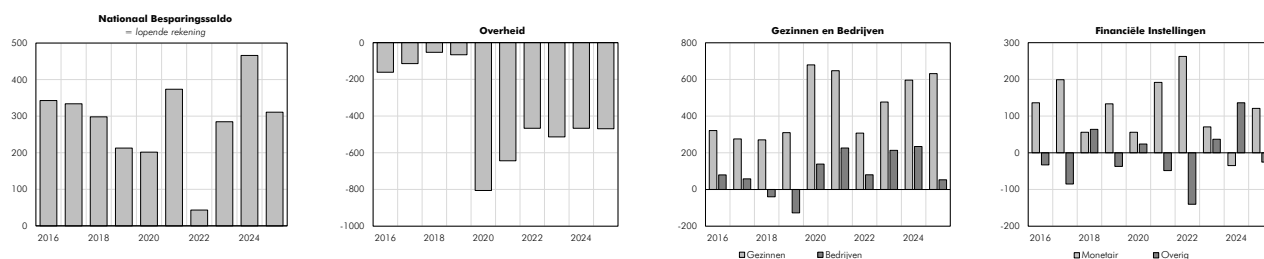


*5-year/5-year forward: 5-jaars inflatieverwachting over 5 jaar op basis van gegevens ontleend aan inflatie-swaps



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



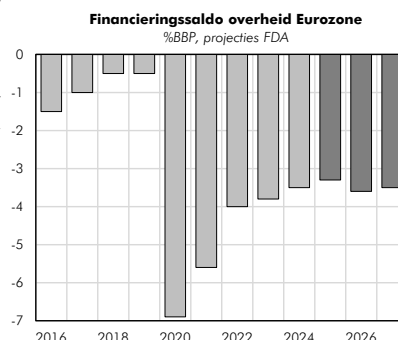


Bron: ECB, Economic Accounts; 2025 = 4 kwartalen t/m 3e kwartaal

Naast de nominatie van Warsh zijn er nog twee juridische procedures waarbij twee gouverneurs het doelwit zijn van de regering-Trump. Deze overduidelijke politieke druk op het monetaire beleid voedt de vrees dat de onafhankelijkheid van de Federal Reserve wordt uitgehold, een fundament onder het vertrouwen in de Amerikaanse financiële markten. De dollar blijft voorlopig de wereldwijde reservevaluta, maar aanhoudende institutionele druk kan de geleidelijke neerwaartse trend versnellen.

Europese beleidsvorming om veelheid van uitdagingen tegemoet te treden

De huidige geopolitieke onzekerheid is een thema dat bij voortduring spanning zet op de Europese Unie en de lidstaten. Het bijna overmatige gebruik van het begrip 'wake-up call' is daar een symptoom van. Dit maakt de uitdagingen die hieraan gerelateerd zijn evenwel niet minder reëel. Feitelijk gaat het om de onderkenning dat Europa niet langer kan bogen op een goede samenwerking met de VS en in het bijzonder met Amerikaanse instituties. De wereldpolitiek wordt steeds meer multipolair met belangrijke machtsblokken die steeds meer concurrerend met elkaar zijn. Dit werpt tot op zekere hoogte de vraag op in welke mate de vroegere koloniale machten in Europa nu op het punt staan om zelf gekoloniseerd te worden, niet letterlijk in die zin dat dit met geweld zou gebeuren maar wel via het inzetten van afhankelijkheden op het gebied van toegang tot grondstoffen en technologie.



Deze discussie wordt aangezwengeld door de combinatie van ervaringen sinds de eerste termijn van Trump, de pandemie van 2020-21, de oorlog in Oekraïne en in het afgelopen jaar de nieuwe en meer radicale versie van het presidentschap van Trump, terwijl China steeds sterker marktaandeel wint in bepaalde industriële activiteiten. De rode lijn van deze ervaringen is dat afhankelijkheid van het buitenland steeds vaker als problematisch wordt gezien, en dat sommige machtsblokken op hun manier deze afhankelijkheden proberen uit te baten, deels voor economisch gewin maar ook voor machtsuitbreiding.

De gevolgen van deze onderkenning zijn dat Europa, en niet alleen de EU maar ook feitelijk gelieerde landen in dit deel van de wereld, met



name het VK maar in het kielzog ook Noorwegen, Zwitserland en bijvoorbeeld IJsland, voor wat betreft de verantwoordelijkheid voor de eigen defensie grote stappen zullen moeten maken op korte termijn. Tegelijkertijd wordt de afhankelijkheid van de VS niet alleen bij defensiegerelateerde activiteiten, maar ook in breder technologisch opzicht opnieuw tegen het licht gehouden. Ook roept de energieafhankelijkheid van de VS steeds meer vragen op.

Voor een groot deel is het Europese antwoord op deze problematiek dat Europa sterker staat indien het meer verenigd is. Dit is op zich geen nieuw feit, en duidt op het al lang bekende gegeven dat Europa pas tot verreikende besluiten komt als het aan alle kanten onder druk staat. De dynamiek is dat op deze momenten de uiteenlopende nationale belangen ondergeschikt worden aan het gemeenschappelijk Europese belang.

Voor de EU is een zekere daadkracht inmiddels van belang, om aan de geopolitieke turbulentie het hoofd te bieden nu de VS laat weten zich in toenemende mate van Europa af te keren, terwijl ook de handelsrelatie met China bepaalde problemen met zich meebrengt. Nu in een aantal opzichten gewerkt moet worden aan een alternatief voor de afhankelijkheid van de VS – niet alleen als het gaat om investeringen in defensie of technologie maar ook om minder afhankelijk te worden van de VS als exportmarkt – moet Europa in een groot aantal opzichten meer zelfstandig worden. Een belangrijk element hierin is het adresseren van onvolkomenheden van de Europese interne markt.

Als de Europese interne markt beter zou functioneren, zou dit deels het nadelige effect van de agressieve handelspolitiek van de regering-Trump teniet kunnen doen. Op een aantal terreinen zijn er structureel nog steeds aanzienlijke handelsbarrières binnen de EU, maar er zijn ook nog gebieden waar nationaal beleid soms deze of andere handelsverstoringen versterken of initiëren. Dit vereist enerzijds dat de Europese Commissie aan belang wint om handelsbarrières binnen de interne markt aan te pakken, en anderzijds dat de deelstaten hier constructief op reageren binnen niet al te lange tijd.

Tegelijkertijd is er het aspect van de verschillen in faillissementswetgeving, die ertoe leiden dat grensoverschrijdende financiële transacties bemoeilijkt worden. Dit vormt, samen met belastingwetgeving, een belangrijk onderdeel van het initiatief om te komen tot een '28e regime', dat erop gericht is belemmeringen om te ondernemen op Europese schaal deels weg te nemen.

Uiteindelijk hoort bij een meer zelfstandig Europa ook dat de ECB gemakkelijker liquiditeit moet kunnen creëren indien nodig, ook voor niet-EU-landen, om zo deels de rol van de VS als internationale liquiditeitsverschaffer over te nemen. Dit kan relevant zijn in het geval dat de VS, vanwege een meer nationalistisch getinte invulling van het bestuur van de Federal Reserve, daar niet meer toe bereid is. Per saldo leiden deze ontwikkelingen tot een situatie waarin de natuurlijke vraag vanuit de EU naar investerings- en beleggingsmogelijkheden in de VS onder druk komt te staan. Dit draagt bij aan opwaartse druk op de wisselkoers van de euro.

Voorzichtige stabilisatie in een structureel veranderde Chinese woningmarkt

De Chinese vastgoedmarkt bevindt zich sinds ongeveer 2021 in een aanhoudende neerwaartse spiraal. Dit komt tot uiting in een aanhoudende correctie, niet alleen in dalende huizenprijzen, maar ook in een

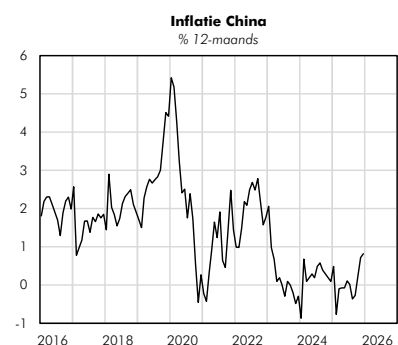
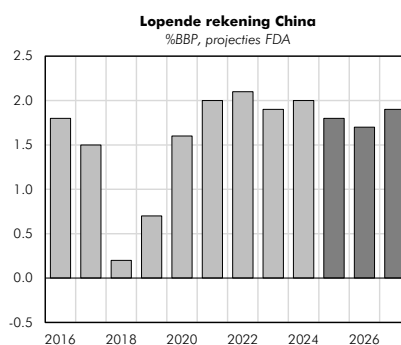
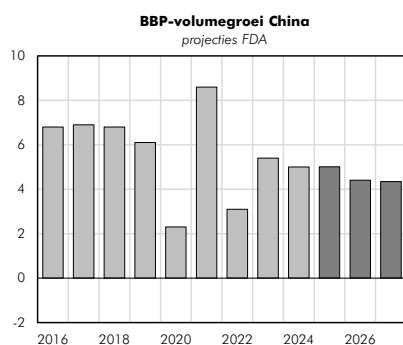
brede krimp van de verkoop- en investeringsactiviteit, die zich uitstrekt tot begin 2026. Hoewel er uitgebreide beleidssteun is geweest, is het tot nu toe niet gelukt de verzwakende trend te keren. Deze trend wordt veroorzaakt door het nog steeds lage consumentenvertrouwen en, op de langere termijn, een fundamenteel overaanbod als gevolg van de vergrijzende bevolking wat tot minder groei van nieuwe huishoudens leidt.

De Chinese vastgoedsector is de afgelopen twee decennia een van de belangrijkste pijlers van het groeimodel van het land geweest. De vraag naar woningen steeg enorm dankzij de snelle economische groei en het verstedelijkingsproces. Vastgoed en aanverwante industrieën zoals de bouw, staal, cement en huishoudelijke apparaten waren op hun hoogtepunt naar schatting goed voor bijna een derde van het Chinese bbp. Daarnaast waren lokale overheden afhankelijk van de verkoop van grond als een cruciale bron van fiscale inkomsten. Tegelijkertijd speelden stijgende huizenprijzen ook een belangrijke rol in de vermogensopbouw van Chinese gezinnen, die over het algemeen geen alternatieve beleggingsmogelijkheden hebben. Naar schatting is meer dan twee derde van het gezinsvermogen belegd in onroerend goed.

In deze periode hebben projectontwikkelaars hoge schulden opgebouwd om hun snelle expansie te ondersteunen, waarbij ze afhankelijk zijn van inkomsten uit voorverkoop om toekomstige projecten te financieren. Dit met schulden belaste bedrijfsmodel brengt structurele kwetsbaarheden met zich mee, die tijdens de marktdaling aan het licht kwamen. Toen de Chinese overheid de risico's begon aan te pakken door de financiële voorwaarden voor projectontwikkelaars aan te scherpen, leidde dit tot liquiditeitsproblemen en zelfs faillissementsrisico's in de hele sector, waaronder de Evergrande Group.

Het faillissement van verschillende grote vastgoedbedrijven ondermijnde het vertrouwen in de markt, terwijl de ongunstige economische vooruitzichten het consumentenvertrouwen in China verder verslechterden. Als gevolg hiervan versterkte de neergang zichzelf al snel, met als gevolg dalende woningprijzen in het hele land. Gemiddeld liggen de prijzen van bestaande woningen naar schatting bijna 40 procent lager dan de piek in 2021, en de waarde van veel woningen is zelfs teruggevallen naar het niveau van 2016 en eerder. De prijzen van nieuwbouwwoningen zijn relatief stabiel gebleven, voornamelijk door een aanzienlijk lager aanbod als gevolg van afnemende investeringen in vastgoed. Banken werden ondertussen geconfronteerd met toenemende risico's door leningen aan projectontwikkelaars en hypotheek, hoewel systeembrede financiële gevolgen grotendeels werd ingedamd door overheidsinterventie.

De overheid heeft verschillende maatregelen genomen om de markt te stabiliseren, waaronder een lagere aanbetalingsratio en een lagere rente voor bestaande hypotheek. Daarnaast zijn de aankoopbeperkingen



in grote steden versoepeld. Dit beleid heeft bijgedragen aan het vrijkomen van een deel van de uitgestelde vraag, wat heeft geleid tot een zekere verbetering op korte termijn, maar dit is tot nu toe onvoldoende gebleken voor een structureel herstel van de markt. De neergang zette zich in 2025 voort, hoewel uiteenlopende trends wijzen op een mogelijke bodemvorming in bepaalde segmenten. Over het algemeen toonde het hogere segment in grote steden meer veerkracht, met name in economisch meer ontwikkelde regio's met een sterkere arbeidsmarkt en migratiestromen. In kleinere steden met een structureel overaanbod bleven de prijzen en het transactievolume daarentegen scherper dalen.

Ruim vier jaar na het begin van de Evergrande-crisis worden vastgoedobjecten in de meeste Chinese steden niet langer beschouwd als de meest aantrekkelijke beleggingsmogelijkheid voor (middenklasse)gezinnen. In de toekomst zal de waarde van onroerend goed meer afhangen van de prijs-inkomensverhouding, waarbij betaalbaarheid van woningen een belangrijkere factor wordt voor de groei van de vraag. Nu de huizenprijzen in veel steden al zijn gedaald tot niveaus van 2016 en eerder, zou de markt dit jaar kunnen stabiliseren, mede dankzij gunstige financieringsvoorwaarden. Gezien het structurele overaanbod in combinatie met een vergrijzende bevolking, is het echter onwaarschijnlijk dat de Chinese woningmarkt als geheel terugkeert naar de snelle groeicijfers van de eerste twee decennia van de 21e eeuw, hoewel de vraag in grote steden stabiel zal zijn. De aanhoudende zwakte van de woningmarkt zal de economische prestaties op korte termijn blijven beïnvloeden, terwijl Chinese beleidsmakers op zoek zijn naar alternatieve groeimotoren, bijvoorbeeld door de binnenlandse groei te stimuleren en geavanceerde maakindustrieën te ontwikkelen, om op de lange termijn duurzamere groei te realiseren.

LDP behaalt recordaantal zetels tijdens verkiezingen

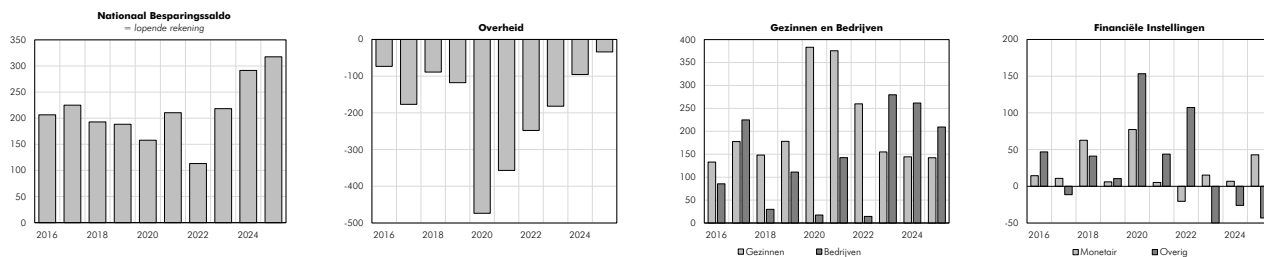
Bij de verkiezingen voor het Lagerhuis heeft de regerende coalitie onder leiding van Sanae Takaichi een historische overwinning geboekt, waarbij de Liberale Democratische Partij (LDP) zelfstandig al meer dan twee derde van de zetels behaalde. Dit is de grootste overwinning van de LDP sinds haar oprichting, terwijl de nieuw gevormde oppositie, de Centrist Reform Alliance, bestaande uit de grootste oppositiepartij van Japan, de Constitutionele Democratische Partij van Japan, en de voormalige coalitiepartner van de LDP, de Komeito-partij, een grote nederlaag leed. Sanseito, een populistische extreemrechtse partij die de afgelopen jaren is opgekomen, zag haar zetelaantal toenemen van twee naar vijftien, wat een weerspiegeling is van de toenemende nationalistische sentimenten in de Japanse samenleving.

Onder de vorige partijleiding had de door de LDP geleide coalitieregering te maken met dalende publieke steun en slaagde zij er niet in een meerderheid van de zetels in beide kamers van het parlement te behalen. Sinds het aantreden van premier Sanae Takaichi in oktober vorig jaar, is de populariteit van haar regering echter gestegen. Haar economische stimuleringsplannen en haar harde opstelling ten opzichte van China zijn vooral bij jongeren goed ontvangen. In januari riep Takaichi vervroegde verkiezingen uit en ontbond ze het Lagerhuis, in een poging haar mandaat te versterken.

Door de ruime overwinning zal het voor de regering-Takaichi veel eenvoudiger worden om ambitieuze beleidsmaatregelen door te voeren, waaronder ingrijpende fiscale stimuleringsmaatregelen om de economie te ondersteunen. Na de goedkeuring van een grootschalige aanvullende begroting in november vorig jaar is Takaichi nu van plan om de belasting op voedingsmiddelen voor twee jaar op te schorten. Dit wordt be-

Financieringssaldi Japan

JPY 100 mld



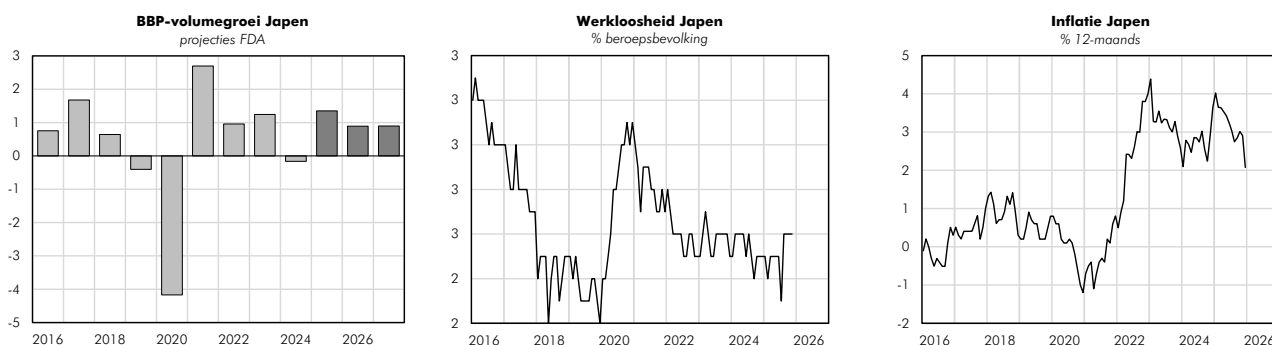
Bron: Bank of Japan, Flow of Funds; 2025 = 4 kwartalen t/m 3e kwartaal

schouwd als een overgangsmaatregel in afwachting van meer structurele belastinghervormingen gericht op mensen met een laag inkomen. Hoewel dit beleid kan bijdragen aan de stabilisatie van de binnenlandse prijzen, roept het ook zorgen op over Japans begrotingsdiscipline. Gezien het belang van de opbrengsten van de consumptiebelasting om het socialezekerheidsstelsel te kunnen bekostigen, zal het noodzakelijk zijn maar tegelijkertijd een grote uitdaging vormen om alternatieve inkomstenbronnen te vinden.

In reactie op marktonrust heeft Takaichi beloofd dat zij de belastingverlaging niet zal laten leiden tot verder stijgende tekorten, maar om deze te compenseren via niet-belastingontvangsten, waarbij de houdbaarheid van de overheidsfinanciën gewaarborgd blijft. Een voorbeeld van niet-belastingontvangsten zijn de buitenlandse reserves en de daarmee samenhangende rentebaten, hoewel het gebruik van deze middelen Japans vermogen om te reageren op neerwaartse druk op de yen kan verminderen.

Naast het bestaande plan om de defensie-uitgaven te verhogen, zou de tweederdemeerderheid in het Lagerhuis de regeringscoalitie ook in staat stellen om de pacifistische clausule in de Japanse grondwet te herzien, iets wat eerder door de regering van Abe Shinzo werd nagestreefd. Dit zou een aanzienlijke impact kunnen hebben op het geopolitieke landschap van Oost-Azië en in het bijzonder op de Chinees-Japanse betrekkingen, die de afgelopen maanden al onder druk stonden.

Het vooruitzicht van expansief begrotingsbeleid van de regering-Takaichi, versterkt door de verkiezingsuitslag, heeft geleid tot een verdere stijging van de Japanse aandelenmarkt, terwijl tegelijkertijd de yen en Japanse obligaties onder druk staan. De effectieve rendementen op langlopende Japanse staatsobligaties zullen waarschijnlijk relatief hoog blijven. Aangezien de BoJ terughoudend blijft om de beleidsrente te verhogen, zal de yen naar verwachting op korte termijn zwak blijven ten opzichte van andere grote valuta's, hoewel de kans op interventie door de Japanse autoriteiten groeit naarmate de volatiliteit op de valutamarkt toeneemt.



Externe invloeden dwingen India tot strategische aanpassing

Hoewel vrijwel alle beleidsmakers trachten een antwoord te formuleren op de gewijzigde houding van de Verenigde Staten sinds het aantreden van Trump, behoren de ontwikkelingen in India tot de meest dynamische. Lange tijd was India in staat te laveren tussen de grootmachten zonder expliciet positie te kiezen. Het huidige geopolitieke speelveld laat die ruimte echter steeds minder toe en dwingt het land tot explicietere keuzes. Het traditioneel protectionistische India, dat zijn laatste ingrijpende liberalisering in 1991 doorvoerde, ziet zich onder toenemende externe druk genoodzaakt bilaterale handelsovereenkomsten te sluiten en het binnenlandse beleidskader aan te passen.

Na een reeks handelsovereenkomsten sinds 2022 met onder meer Nieuw-Zeeland, EFTA, Australië, Oman en het Verenigd Koninkrijk, volgde afgelopen maand een principeakkoord met de VS en een steviger raamwerk met de Europese Unie, samen de twee belangrijkste exportbestemmingen voor India. De VS hanteerden tot dusver een strafheffing van 50 procent op het merendeel van de Indiase exportproducten, die naar verluidt zou worden verlaagd naar circa 18 procent. Zoals vaker zichtbaar is in het handelsbeleid van de VS onder Trump, bleken de voorwaarden waaronder deze aanpassing plaatsvindt echter beperkt eenduidig. Publicaties via officiële kanalen zijn sinds het bereiken van overeenstemming herhaaldelijk gewijzigd, terwijl aanvullende beleidskeuzes, zoals het ontzien van de kledingexport uit het nabijgelegen en op dit terrein sterk concurrerende Bangladesh, de Indiase positie verder onder druk zetten. Tegen deze achtergrond intensiveert India gelijktijdig zijn relaties met andere mondiale partners die de banden met de regering-Modi nadrukkelijk aanhalen.

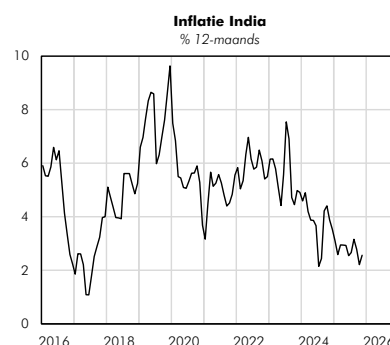
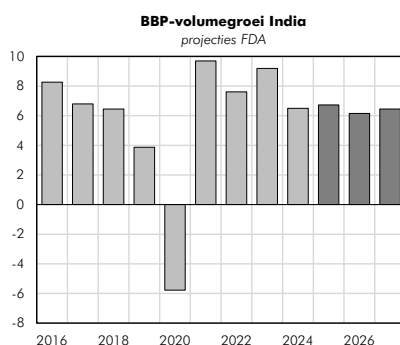
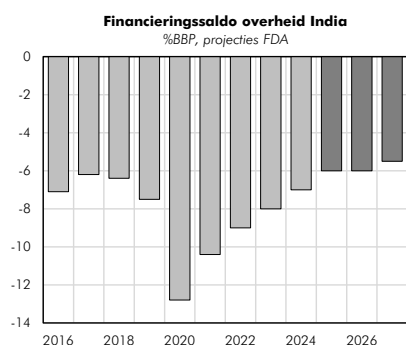
Tegen de achtergrond van de voortgang op het gebied van handelsovereenkomsten besloot de centrale bank de beleidsrente ongemoeid te laten op 5,25 procent, na verlagingen van in totaal 125 basispunten in het voorgaande jaar. Tegelijkertijd geldt dat, indien de regering-Modi haar ambitie wil realiseren om India tegen 2047 als ontwikkeld land te positioneren, de economische groei structureel hoger zal moeten liggen dan het huidige niveau. Deze langetermijndoelstelling vormt, in samenhang met de toenemende geopolitieke druk, de kern van de versnelde heroriëntatie van het Indiase beleid. Hoewel de bbp-groei hoger ligt dan in vrijwel alle andere economieën van vergelijkbare omvang, blijft de onbenutte potentie aanzienlijk. Dat komt onder meer tot uitdrukking in het nog altijd lage bbp per hoofd van de bevolking.

Naast een vereenvoudiging van het belastingstelsel en een de facto verlaging van de belastingdruk, heeft de Indiase regering eind vorig jaar arbeidsmarkthervormingen doorgevoerd die de contractuele flexibiliteit voor bedrijven vergroten. Tegelijkertijd opereert de regering-Modi binnen een democratisch bestel waarin een substantieel deel van de kiesgerechtigden verworven rechten niet zonder meer, noch abrupt, wil opgeven. Hoewel de beleidsrichting erop wijst dat de overheid scherp voor ogen heeft welke stappen nodig zijn om de economie te moderniseren, blijft de politieke uitvoerbaarheid een beperkende factor. De pogingen om in 2020 ingrijpende hervormingen in de landbouwsector door te voeren illustreren dit spanningsveld, waarbij grootschalige boerenprotesten uiteindelijk leidden tot herziening van de voorgestelde wetgeving.

Door het land verder open te stellen voor buitenlandse investeringen kan de regering rekenen op relatief minder maatschappelijke weerstand. Al decennialang ondervindt India immers moeite om de jonge en snel groeiende beroepsbevolking voldoende werkgelegenheid te bieden. Tegen deze achtergrond reserveren Amerikaanse technologiebedrijven zo-

als Google, Microsoft en Amazon tientallen miljarden dollars voor investeringen in datacenters en AI-infrastructuur, waarbij Alphabet alleen al een investering van circa 15 miljard dollar aankondigde voor zijn grootste AI-hub buiten de Verenigde Staten. De Indiase overheid faciliteert deze ontwikkeling via een belastingvrijstelling van twintig jaar op overzeese inkomsten uit datadiensten voor buitenlandse bedrijven die zich in India vestigen. Hoewel het land vooralsnog achterblijft bij China wat betreft industriële productiecapaciteit, positioneert India zich nadrukkelijk als mondiale hub voor AI-diensten. Tegelijkertijd nemen de zorgen toe over de druk die deze investeringen leggen op energievoorziening, waterbeschikbaarheid en fysieke infrastructuur.

In dat licht gezien vormt de nieuwe begroting een extra impuls voor deze bedrijven om bestaande bezorgdheden te adresseren. De investeringsuitgaven voor het ontwikkelen en ondersteunen van infrastructuurprojecten nemen toe met meer dan tien procent tot circa EUR 123 mrd, wat neerkomt op ongeveer 3,1 procent van het bbp. Wanneer ook de kapitaalgerelateerde overboekingen en subsidies aan deelstaten worden meegenomen, loopt dit op tot circa 4,4 procent van het bbp. Daarmee vertegenwoordigt de investeringen in infrastructuur een substantieel onderdeel van de overheidsuitgaven, binnen een federale begroting die als geheel ongeveer 15 procent van het bbp omvat en per saldo een begrotingstekort van circa 4,3 procent noteert.



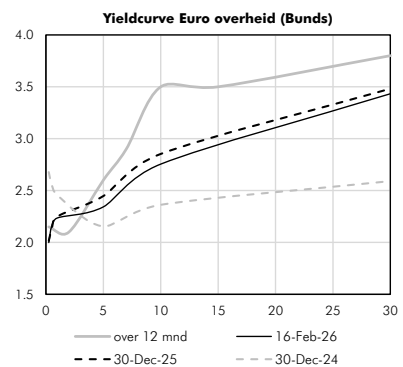
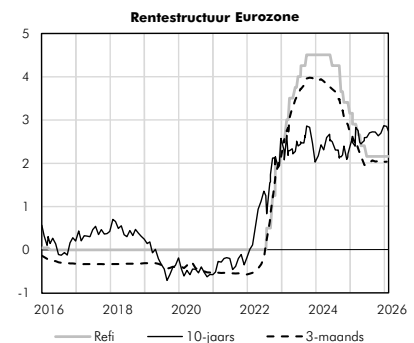
Beleggingsimplicaties

De transactionele opstelling van de Verenigde Staten valt samen met een bredere urgentie in andere landen om strategische afhankelijkheden geleidelijk af te bouwen. Tegelijkertijd lopen landen het risico dat zij in deze transitieperiode onder druk komen te staan, waarbij kortetermijnconcessies worden gevraagd die ogenschijnlijk voordelen opleveren voor de Amerikaanse overheid. Buiten de VS leidt deze dynamiek, naast een intensivering van samenwerking tussen niet-Amerikaanse economieën, tot hogere investeringen en een toenemende vraag naar kapitaal. Voor de Europese Unie impliceert dit aanhoudende opwaartse druk op de kapitaalmarktrentes. Tegen de achtergrond van gematigde inflatie en een aantrekkende economie liggen ingrijpende aanpassingen van de beleidsrente op korte termijn niet voor de hand.

Voor de Verenigde Staten is deze uitkomst minder vanzelfsprekend. Met de beoogde benoeming van Kevin Warsh als voorzitter van de Federal Reserve wordt een scenario waarschijnlijker waarin tegemoet wordt gekomen aan de wens van de regering-Donald Trump om de beleidsrente fors verder te verlagen. Dit zou kunnen samenvallen met macro-economische omstandigheden die renteverlagingen op zichzelf verdedigbaar maken, waardoor de perceptie van institutionele onafhankelijkheid deels intact kan blijven. Tegelijkertijd bestaat nog aanzienlijke onzekerheid over de concrete beleidskoers onder een nieuwe voorzitter. Indien de geloofwaardigheid van de monetaire onafhankelijkheid onvoldoende wordt geborgd, ligt een verdere depreciatie van de dollar voor de hand, evenals een hogere rendementseis van beleggers die hun blootstelling aan de VS terugschroeven. In dat scenario neemt een reeds waarneembare opwaartse druk op de euro verder toe, doordat landen met een lopenderekeningoverschot ten dele uitwijken naar een geloofwaardig alternatief.

In samenhang bezien kunnen zich binnen het aandelensegment beleggingsmogelijkheden aandienen, gedreven door omvangrijke investeringen die gericht zijn op het ondersteunen van strategisch geachte sectoren, onder meer via technologische innovatie en capaciteitsuitbreiding. Tegelijkertijd worden de financiële markten momenteel gekenmerkt door uitgesproken koersbewegingen, waarbij met name softwarebedrijven onder druk staan als gevolg van AI-gedreven disruptiescenario's. Daarbij is van belang te onderkennen dat de impact van deze ontwikkelingen sterk verschilt per onderneming. Binnen het aandelenuniversum worden individuele ondernemingen beoordeeld aan de hand van een raamwerk dat verschillende vormen van mogelijke disruptie adresseert. Daarbij wordt niet alleen gekeken naar de risico's die deze ontwikkelingen met zich meebrengen, maar ook naar de mate waarin deze kunnen worden benut om de bedrijfsvoering efficiënter en effectiever in te richten.

Binnen de assetallocatie bieden vastrentende instrumenten op dit moment onvoldoende perspectief om op lange termijn een rendement te behalen dat vergelijkbaar is met aandelenbeleggingen. De langetermijnstrategie brengt weliswaar het risico met zich mee van korte periodes van underperformance, maar uit ervaring over vergelijkbare periodes blijkt dat dit bij een langere beleggingshorizon ruimschoots wordt gecompenseerd. Indien obligaties toch onderdeel uitmaken van de portefeuille, verdient de voorkeur korte looptijden, om potentiële waardeverliezen te beperken.

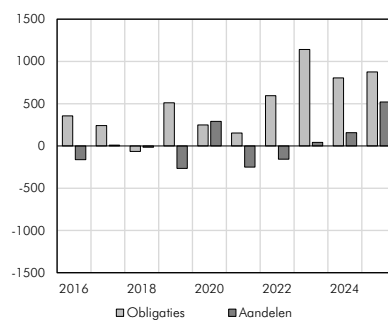
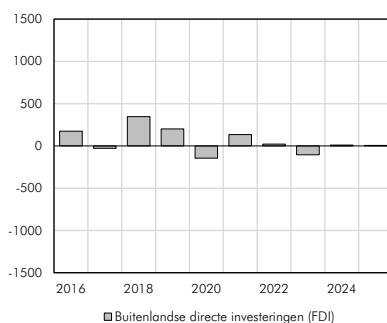
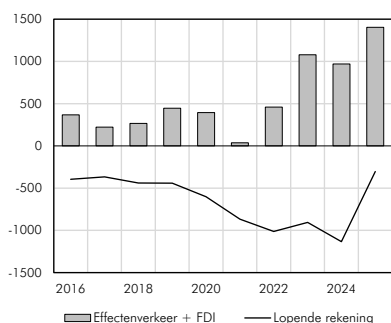


Financieringsstromen

Lopende rekening en financiering

Verenigde Staten

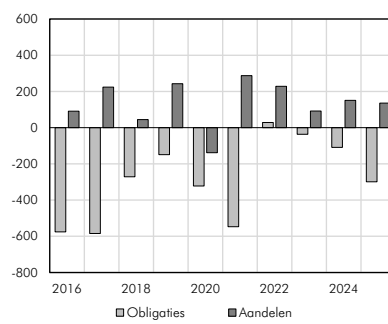
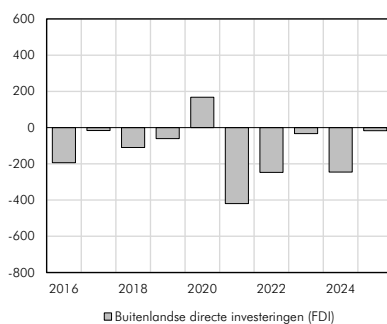
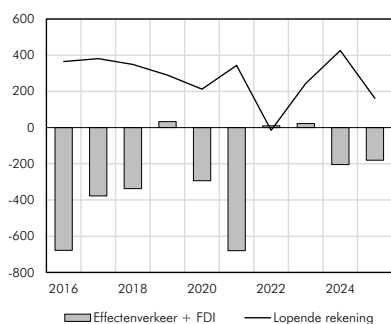
USD mld



Bron: VS, Dept. of Commerce, Dept. of the Treasury; 2025 = 4 kwartalen t/m 3e kwartaal

Eurozone

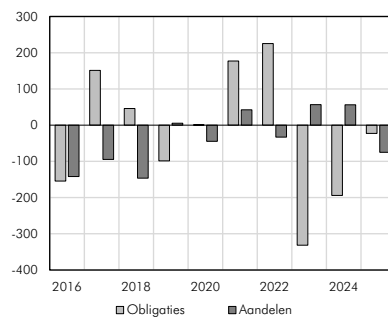
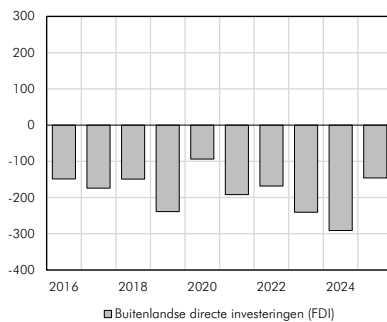
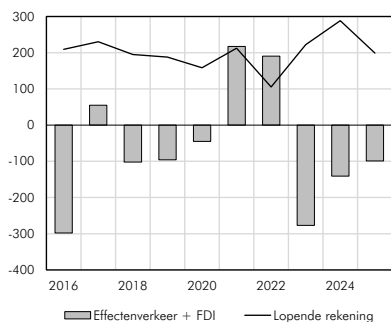
EUR mld



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

Japan

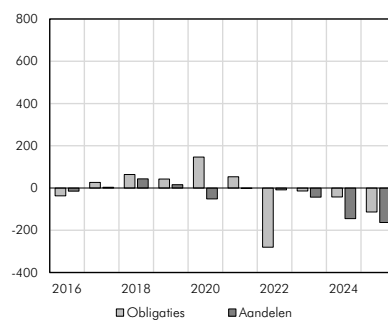
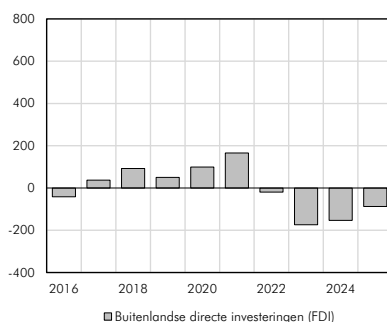
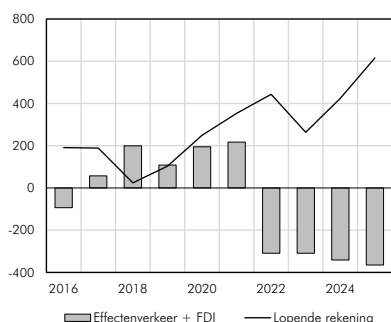
JPY 100 mld



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	2.5	2.7	2.0	1.0	2.6	3.0	3.4	2.6
Bedrijfsinvesteringen	4.0	4.0	2.8	0.9	3.2	2.9	7.3	6.8
Woningen	-2.3	-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	1.7	1.5	2.1	3.3	5.0	3.6	2.8	8.2
Import	-1.7	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

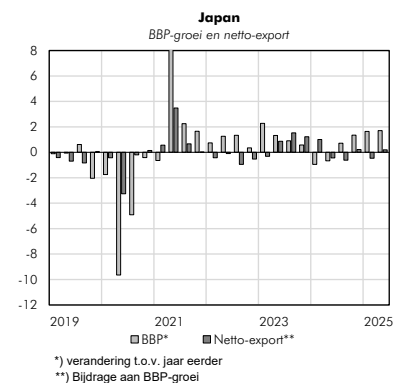
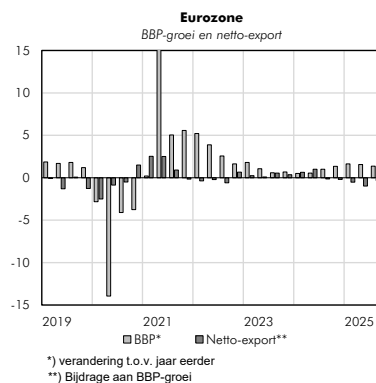
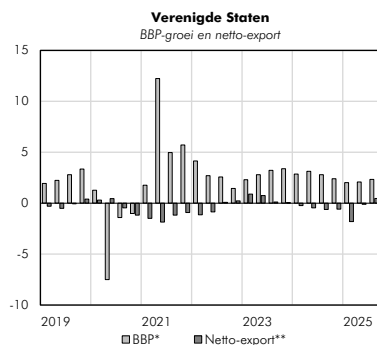
t.o.v. voorgaand kwartaal op jaarbasis	2025K3	2025K2	2025K1	2024K4	2024K3	2024	2023	2022
Part. Consumptie	1.1	1.6	1.5	1.8	1.5	1.2	1.1	4.7
Overheidsuitgaven	1.7	1.5	2.1	2.2	2.5	2.2	2.0	0.7
Investerings	2.6	3.2	2.4	-2.1	-1.9	-2.1	3.2	1.7
Voorraadvorming *	0.2	0.7	0.4	0.6	0.2	-0.2	-1.0	0.5
Export	2.8	0.6	2.5	0.4	1.0	0.5	-0.5	7.2
Import	3.8	2.8	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	1.5	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

Markt voor bedrijfssoftware wordt opgeschud door AI

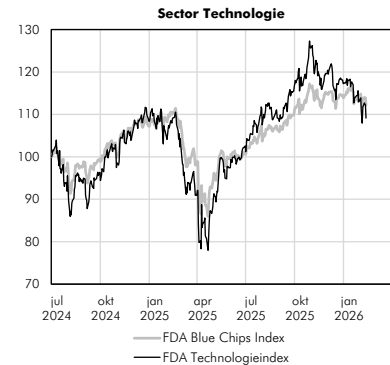
Sinds de lancering van OpenAI's ChatGPT in 2022 leeft de vraag welke impact grote taalmodellen, of LLMs, gaan hebben op tal van bedrijfssectoren en op de maatschappij in bredere zin. Op financiële markten zorgt de snelle innovatie van LLMs als die van OpenAI, Anthropic en Google voor zorgen over de concurrentiekracht van met name software- en mediabedrijven. Er wordt verwacht dat AI-startups, of zelfs eindgebruikers, steeds gemakkelijker software- en informatie-applicaties kunnen ontwikkelen en laten functioneren op basis van LLMs. Wat opvalt is echter dat veel van de nieuwe AI-tools niet zozeer op standalone basis worden gebruikt maar juist gekoppeld worden aan, en gebruikt in combinatie met, bestaande bedrijfssoftwarepakketten.

OpenAI en Anthropic zijn de meest prominente AI startups met leidende LLMs. Anthropic splitste zich in 2021 af van OpenAI na een verschil in inzicht over hoe AI-technologie zich verder zou moeten ontwikkelen. Anthropic richt zich met name op het bedrijfssegment. Daarmee zijn ontwikkelingen bij Anthropic relevant om AI-disruptie risico's in te schatten voor conventionele bedrijfssoftware en mediabedrijven die zich vooral op professionele gebruikers richten.

Anthropic lanceerde recentelijk het Claude Opus 4.6 LLM, de laatste versie van zijn Claude-modellen, die tot de meest geavanceerde LLMs worden gerekend. De omzet van Anthropic is gegroeid van USD 100 mln in 2023 tot een geschatte USD 10 mld in 2025. Het bedrijf verwacht volgend jaar tegen de USD 35 mld omzet en een positieve vrije kasstroom. In 2028 wordt winst verwacht. Voor de financiering van de benodigde investeringen in rekenkracht en R&D is vooralsnog voldoende interesse, van grote investeringsmaatschappijen en technologiebedrijven. Diverse technologie-spelers bouwden al in een vroeg stadium een belang op in het AI-bedrijf en zullen van Anthropic's groei kunnen profiteren, zoals door verkoop van AI-chips en cloudcapaciteit. Recentelijk haalde Anthropic USD 30 mld op en een beursgang op relatief korte termijn wordt overwogen. De laatste financieringsronde waardeerde het bedrijf op USD 350 mld, aanzienlijk boven de waarderingen van diverse conventionele softwarespelers.

Anthropic richt zich met name op zakelijke gebruikers, waarvan het er nu naar eigen zeggen meer dan 300.000 heeft. Deze leveren samen 80 procent van Anthropic's omzet op. Het bedrijf genereert deze omzet via verschillende kanalen, maar bijna driekwart komt via zogeheten 'application programming interfaces', of APIs. Deze interfaces geven, vanuit elke willekeurige toepassing, toegang tot Claude om het model taken te laten uitvoeren. Adoptie van Claude gaat dus in hoge mate via bestaande bedrijfsapplicaties. Ook de grote bedrijfssoftwarebedrijven zoals SAP, Salesforce en ServiceNow gebruiken voor hun AI-agents, naast hun eigen modellen, ook die van de leidende AI-labs.

Eigen modellen zijn vaak gebaseerd op de architecturen van de modellen van de bekende AI labs. Niet elk model is voor elk doel even geschikt. Dit ligt onder andere aan het ontwerp van het model en aan de data waarmee het getraind is. Daarnaast zijn er tal van technieken om sturing te geven aan de output van een model. De eigen modellen zijn veelal toegespitst op compacte, vooraf nauw gedefinieerde, taken die de gebruikers van de betreffende applicaties veel nodig hebben, waarbij ook de efficiëntie met betrekking tot de benodigde rekenkracht een belangrijk aspect is. Grotere generieke modellen zijn veelal suboptimaal voor specifieke



ke situaties waardoor fine-tuning nodig is. Het model wordt dan extra getraind met een dataset die betrekking heeft op de gewenste taak en de context waarbinnen deze verricht moet worden. Gevestigde software- en mediabedrijven beschikken over dergelijke, vaak niet publiekelijk beschikbare, data en onderscheiden zich ook door specifieke expertise in hun segmenten waardoor zij AI-functionaliiteit voor hun gebruikers kunnen optimaliseren.

Veel softwarebedrijven, onder andere Salesforce en ServiceNow, bieden gebruikers de mogelijkheid om zelf hun 'LLM-leverancier' te kiezen; het zogeheten 'bring-your-own LLM'-model. De softwarebedrijven bieden vervolgens een beveiligde en gecontroleerde omgeving waarbinnen verschillende modellen, agents, co-pilots en andere AI-toepassingen functioneren. Dit leidt ook tot nieuwe samenwerkingsverbanden tussen softwarebedrijven. Zo sloten SAP en **Microsoft** in 2024 een overeenkomst die SAP Joule en Microsoft 365 Copilot, hun respectievelijke AI-assistenten, toegang geeft tot wederzijdse data en kennis van de context. De combinatie van relevante data die een samenhangende context heeft, kan de AI-toepassingen van beide softwarebedrijven versterken. Voor de softwarebedrijven is het zaak hun unieke data waar mogelijk buiten het bereik van de AI-diensten van derden te houden.

Intern maken softwarebedrijven in toenemende mate gebruik van AI, vooral voor het schrijven van programmacode. Claude van Anthropic wordt momenteel verreweg het meest gebruikt om mee te coderen, ook door veel grote softwarespelers. Ofschoon softwareontwikkeling met behulp van AI wellicht de efficiëntie ten goede komt, is nog steeds verregaande kennis en ervaring met programmeren onmisbaar om software te ontwikkelen die robuust is en complexe, kritieke bedrijfsprocessen betrouwbaar ondersteunt. Daarnaast zijn implementatie, onderhoud en ondersteuning cruciale aspecten waarmee rekening gehouden moet worden. Ook op dit gebied is menselijke expertise nodig. Tegen deze achtergrond is het niet te verwachten dat bedrijven waarvoor software-ontwikkeling doorgaans geen kernactiviteit is op grote schaal eigen software gaan ontwikkelen.

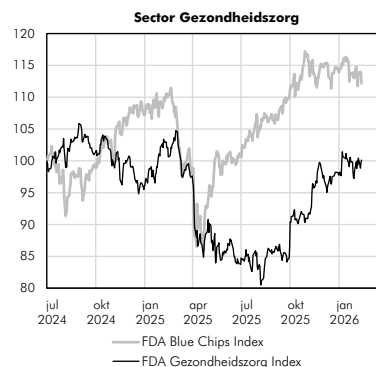
De bekende AI-labs en andere AI-startups proberen in toenemende mate terrein te winnen met producten die gericht zijn op specifieke taken. De recent door Anthropic gelanceerde tool voor de juridische sector is hier een voorbeeld van. Deze tool automatiseert bepaalde routinetaken, maar vormt geen alternatief voor bestaande software van **Wolters Kluwer**, **RELX** of van de andere gevestigde spelers en heeft bovendien geen toegang tot unieke datasets – het intellectueel eigendom dat een belangrijk concurrentievoordeel is van bestaande spelers.

AI zijn er verschillende concurrentiedreigingen ontstaan door de opkomst van AI, de rol van gevestigde bedrijven lijkt niet uitgespeeld. Daarbij is het wel essentieel dat software- en mediabedrijven zich aanpassen aan de AI-trend, met name door AI-functionaliteiten - zelf ontwikkeld en van derden – te integreren in hun bestaande software. Bij veel van de leidende spelers is deze trend al ingezet.

In moeilijke omgeving moeten farmaceuten op zoek naar groei

Het huidige jaar lijkt voor de farmaceutische sector hectisch te worden. Het jaar 2025 werd al gekenmerkt door prijsdruk, veranderende regelgeving, controversiële benoemingen en besluiten bij de Amerikaanse medicijnwaakhond FDA, nieuwe forse investeringsplannen, kostenbesparingen, en de opkomst van China als producent van innovatieve medicijnen.

De farmaceutische sector kreeg vorig jaar te maken met een nieuwe Amerikaanse president die hoge tarieven op geneesmiddelen wil implementeren tenzij medicijnproducenten hun prijzen fors verlagen of grote investeringen in de VS toezeggen. Verder leidde de benoeming van Robert F. Kennedy Jr. – een prominent criticus van de reguliere geneeskunde – tot minister van Volksgezondheid tot vrees dat de goedkeuring van geneesmiddelen verstoord zou worden en tot terughoudendheid om te investeren in nieuwe medicijnen. Er waren ook ingrijpende veranderingen bij de FDA waaronder een bijzonder groot aantal ontslagen en het opstappen van belangrijke leidinggevenden. Dit leidde tot tumult en vertraging bij de goedkeuring van nieuwe medicijnen. In 2025 werden 46 nieuwe geneesmiddelen goedgekeurd, vergeleken met 55 in 2023 en 50 in 2024.



De voorbije maand was er opnieuw ophef en verwarring door een onverwacht besluit. De FDA weigert de aanvraag van Moderna, een Amerikaans biotechnologie-bedrijf, voor goedkeuring van een nieuw griepvaccin in behandeling te nemen. De onderliggende studie was grootschalig opgezet en volgde een beproefd kader voor griepvaccinonderzoeken terwijl eerder de FDA haar steun had uitgesproken voor deze studie. Dit veroorzaakt onduidelijkheid en kan het aantal goedkeuringen en de investeringsbereid in geneesmiddelenonderzoek negatief beïnvloeden. In 2025 was er een soortgelijk besluit wat later terug werd gedraaid. De betrokken FDA leidinggevende moest opstappen, keerde later toch terug, en is nu opnieuw verantwoordelijk voor dit besluit.

De Trump-regering verlaagde tevens de overheidsuitgaven voor gezondheidsonderzoek tot het laagste niveau in tien jaar. Met name voor kleinere biotechnologie-bedrijven was 2025 een bijzonder moeilijk jaar, omdat zij afhankelijk zijn van subsidies en de bereidheid van grotere farmaceuten om in nieuw medicijnen te investeren. De hogere rentes en lage beurskoersen maakten het al lastig om financiering te verkrijgen voor het riskante en kapitaalintensieve proces van geneesmiddelenontwikkeling.

In 2026 zal de omzet en winst bij veel farmaceuten opnieuw onder druk staan. Zo is de aanwas van nieuwe medicijnen gedaald. Bovendien betrof een groter deel van de goedkeuringen zogenaamde weesgeneesmiddelen, behandelingen voor zeldzame ziekten die doorgaans minder omzet genereren. Naast de door de Trump-regering afgedwongen prijsconcessies is de Inflation Reduction Act van beleidsontwerp naar operationele realiteit overgegaan, waarbij de eerste onderhandelde 'maximale eerlijke prijzen' voor Medicare op 1 januari 2026 van kracht werden. Daarnaast is recent het TrumpRx platform gelanceerd. Dit richt zich op onverzekerden of medicijnen die niet vergoed worden en deze worden tegen hoge kortingen aangeboden met als doel dat in de VS geen hogere prijzen meer worden betaald dan daarbuiten ('most favoured nation').

Buiten de VS, vooral in China, neemt de zogenaamde volume-based procurement toe, waardoor prijzen dalen. Verder ontstaat dit jaar en in de jaren erna omzetsdruk door de zogenaamde 'patent cliff'. De patenten van veel belangrijke medicijnen die jaarlijks tientallen miljarden aan omzet genereren, zullen aflopen, waardoor generieke concurrentie ontstaat.

Tegelijkertijd hebben veel farmaceuten toegezegd voor tientallen miljarden in de VS te investeren. Het gevolg van al deze ontwikkelingen zijn ingrijpende reorganisaties en ontslagen bij veel farmaceuten om de winstgevendheid te beschermen, slagvaardiger te worden en meer middelen vrij te maken voor investeringen in veelbelovende medicijnen.

Ondertussen gaat de innovatie door. Grootschalig genetisch onderzoek vergroot de kennis omtrent biologische processen, ziekten en omgevingsfactoren aanzienlijk en versnelt de ontdekking en selectie van nieuwe 'drug targets'. Dit zijn veelal eiwitten die een bepaalde rol in het menselijk lichaam spelen. Medicijnen richten zich op deze targets om cellulaire processen en aandoeningen te beïnvloeden. Technologische veranderingen gaan steeds sneller, waardoor er steeds meer soorten medicijnen met verschillende werkingsmechanismes ontstaan. Dit leidt tot medicijnen die een verbetering kunnen vormen op bestaande behandelingen, ziekten behandelbaar maken of preventief werken. Een van de doelstellingen van de nieuwe FDA-plannen is het verkorten en vereenvoudigen van procedures, zodat medicijnen sneller op de markt kunnen worden gebracht.

Door aanhoudende innovatie bij vooral kleinere biotechnologie-bedrijven, de omzetdruk bij veel grotere farmaceuten en hun sterke financiële positie is het aannemelijk dat deze bedrijven actiever op zoek gaan naar samenwerkingsverbanden en overnames om de groei te behouden. Velen hebben dit ook al aangekondigd en budgetten vrijgemaakt, zoals **Merck** dat voor tientallen miljarden aan deals wil doen. Het risico bestaat evenwel dat een biedingsstrijd ontstaat die tot overbetalen leidt, zoals bleek uit de recente strijd tussen Pfizer en **Novo Nordisk** om Metsera, een producent van een veelbelovend obesitas medicijn.

Tegen deze achtergrond wordt selectief ingezet op farmaceuten die een goede domeinkennis hebben om de juiste bedrijven dan wel medicijnen te selecteren op basis van de beste targets en technologieën en die daarnaast een aantrekkelijke partner kunnen zijn voor kleinere bedrijven. Betrouwbaarheid en het beschikken over commerciële en productiecapaciteiten is in dit verband belangrijk.

Controversieel fusieplan voor creatie transcontinentale goederenspoorwegmaatschappij in de VS

Het Amerikaanse **Union Pacific** en de kleinere concurrent **Norfolk Southern** kondigden vorig jaar aan te willen fuseren tot de eerste transcontinentale spoorwegmaatschappij voor goederenvervoer. Union Pacific opereert in het (mid-)westen van de Verenigde Staten, waar het met concurrent **BNSF** een duopolie vormt. **Norfolk Southern** verzorgt het spoorvervoer, evenals concurrent **CSX**, in het oosten van het land. Het geplande fusiebedrijf kan sneller en efficiënter opereren doordat containers niet bij de huidige knooppunten, zoals **Chicago**, naar een andere trein overgeheveld hoeven te worden. Dit betekent dat de combinatie ook beter kan concurreren met wegvervoer. De geplande combinatie zal meer dan 40 procent van het totale goederenvervoer per spoor in de Verenigde Staten verzorgen. De resulterende machtspositie zou kunnen leiden tot opwaartse druk op de transportprijzen vrezende tegenstanders van de fusie. De toezichthouder, de 'Surface Transportation Board', zal naar verwachting in het eerste halfjaar van 2027 beslissen of, en met welke eventuele concessies, de fusie doorgang kan vinden.

In de afgelopen decennia is de winstgevendheid van de grote goederenspoorwegmaatschappijen in Noord-Amerika sterk gestegen. Het sluiten van minder winstgevende routes en extra investeringen in routes met een hoge vraag heeft hieraan bijgedragen. De efficiëntere netwerken hebben in combinatie met prijsverhogingen die minimaal de inflatie compenseerden geleid tot een hogere winstgevendheid in de sector. In tegenstelling tot de winstgevendheid zijn de volumes bij de grotere spoorwegmaatschappijen over een langere periode niet gegroeid. Dit betekent dat de spoorwegmaatschappijen marktaandeel hebben verloren aan het flexiblere vervoer per vrachtwagen.

Union Pacific zet onder leiding van de ervaren CEO **Jim Vena** al enige tijd meer in op verhoging van de volumes, aangezien verdere efficiencyverbeteringen op een stand-alone basis moeilijker zijn geworden. De tariefmaatregelen van de Amerikaanse regering en de resulterende druk op de wereldhandelsgroei vormen daarbij wel een belemmerende factor. Een fusie tussen Union Pacific en Norfolk Southern levert kostensynergien op terwijl een betere en snellere dienstverlening de volumeontwikkeling zou kunnen stimuleren.

Aan het begin van deze eeuw leek het consolidatieproces in de VS nagenoeg voltooid met als resultaat zeven grotere spoorwegmaatschappijen. Union Pacific droeg bij aan het consolidatieproces door in 1996 met **Southern Pacific** te fuseren. De integratie van beide ondernemingen verliep erg moeizaam en leidde aanvankelijk tot forse verstoringen in de dienstverlening. Vanwege slechte ervaringen met eerdere fusies, waaronder die van Union Pacific en **Southern Pacific**, en de stevige marktpositie van de zeven spoorvervoerders oordeelde de toezichthouder in 2001 dat verdere consolidatie alleen is toegestaan als daardoor de concurrentie toeneemt. Dat concurrentie niet beperkt wordt, de algemeen gebruikelijke voorwaarde bij fusies, is onvoldoende. De fusie tussen de twee kleinsten van de zeven grotere spoorvervoerders, **Canadian Pacific** en **Kansas City Southern**, voldeed volgens de toezichthouder aan de voorwaarden en werd in 2023 goedgekeurd. Van de vijf leden van de **Surface Transportation Board** stemde overigens één lid tegen, **Robert Primus**.

Het is moeilijk in te schatten hoe de regelgeving door de **Surface Transportation Board** bij de geplande fusie zal worden geïnterpreteerd. De fusiepartners voorzien een verschuiving van vervoer per vrachtwagen naar vervoer per spoor waardoor de congestie op het wegennetwerk afneemt en emissies dalen omdat spoorvervoer brandstofefficiënter is. Daarnaast



zouden Amerikaanse havens kunnen profiteren van een efficiënter spoorvervoer. Ongeveer 40 procent van het spoorvervoer in de VS is gerelateerd aan im- en export. Belanghebbenden zijn verdeeld over de voor- en nadelen van de geplande fusie. Sommige klanten zijn bezorgd over de grotere marktmacht en een mogelijke moeizame integratie. Overigens stelt Union Pacific dat het zich bewust is van eerdere moeizame integraties van spoorwegmaatschappijen en claimt dat een zeer zorgvuldige voorbereiding zal bijdragen aan een succesvolle integratie. De fusiepartners proberen de vakbonden en de daarbij aangesloten werknemers achter hun plannen te krijgen door een levenslange baangarantie aan te bieden. Inmiddels zijn een vijftal vakbonden, van de dertien die in totaal actief zijn bij de ondernemingen, akkoord gegaan met het aanbod van de fusiepartners en steunen ze de fusie.

Niet geheel onverwacht zijn de overige vier grote spoorvervoerders allen tegenstander van de geplande fusie. Zij vrezen dat door de fusie een sterkere concurrent ontstaat. BNSF stelt dat eventuele voordelen voortvloeiend uit een fusie ook door een betere samenwerking kunnen worden bereikt. Het heeft inmiddels een gezamenlijke dienstverlening met CSX opgezet waarbij containers ook van kust tot kust worden getransporteerd. Het is echter zeker denkbaar dat deze twee spoorwegmaatschappijen ook willen fuseren mocht de geplande fusie tussen Union Pacific en Norfolk Southern worden goedgekeurd. CSX heeft recent Steve Angel, de voormalige bestuursvoorzitter van Praxair en Linde, die fuseerden in 2018, aangetrokken als bestuursvoorzitter. De Surface Transportation Board zal dan ook waarschijnlijk rekening houden met een scenario waarbij twee transcontinentale spoorwegmaatschappijen samen ongeveer 85 procent van het goederenvervoer per spoor verzorgen in de VS en beoordelen of dit niet een te sterke machtsconcentratie vormt.

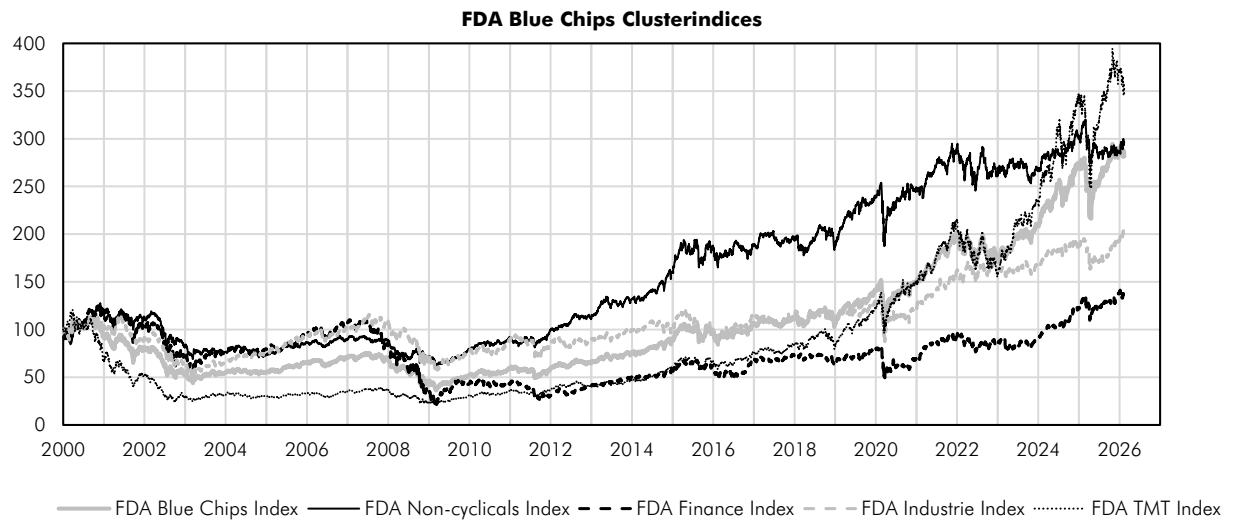
Bij het al dan niet geven van toestemming spelen niet alleen juridische argumenten een rol. Het is ook een zeer gepolitiseerd proces. De spoorwegmaatschappijen vormen een cruciaal onderdeel van de infrastructuur van de Verenigde Staten. President Trump, die de maakindustrie in het land wil versterken, heeft aangegeven dat de fusie hem een goede zaak lijkt. Hij heeft Robert Primus, bovengenoemde tegenstander van de fusie tussen Canadian Pacific en Kansas City Southern, ontslagen uit de Surface Transportation Board. Primus vecht het ontslag aan. Aangezien de fusie tussen Canadian Pacific en Kansas City Southern veel kleiner was dan die tussen Union Pacific en Norfolk Southern lijkt het niet moeilijk te raden welk standpunt hij heeft over laatstgenoemde geplande fusie.

FDA risicobeoordeling en verwacht rendement per risicoklasse

17 februari 2026	koers		rendement* (%)		FDA
	laatste	doel	lokaal	euro	rating
Oréal L'	390.45	434	11	11	16
ASML Holding NV	1199.20	1330	11	11	16
NVIDIA Corp	184.97	208	12	7	16
Intuitive Surgical Inc	493.35	631	28	21	15
ServiceNow Inc	105.91	148	40	33	14
RELX plc	25.64	34	31	31	14
Edwards Lifesciences Corp	78.45	106	35	28	14
Microsoft Corporation	396.86	533	34	27	14
SAP SE	169.64	211	24	24	14
Novonisis	386.50	479	24	24	14
Adobe Systems Inc	260.45	340	31	24	14
Synopsys Inc	421.95	550	30	24	14
Accenture plc	219.89	286	30	23	14
Equinix Inc	951.97	1200	26	20	14
Cadence	283.46	354	25	18	14
Mastercard	521.93	641	23	16	14
Air Liquide	170.26	198	16	16	14
Visa	319.50	390	22	16	14
Applied Materials Inc	359.13	404	12	7	14
KLA Corp	1470.19	1650	12	6	14
Wolters Kluwer NV	62.14	84	36	36	13
LVMH	527.70	712	35	35	13
Thermo Fisher Scientific Inc	501.59	712	42	35	13
DSM-Firmenich AG	60.20	81	34	34	13
Salesforce.com	184.29	258	40	33	13
Atlas Copco A	193.75	246	27	27	13
EssilorLuxottica	243.10	307	26	26	13
Stryker	369.18	490	33	26	13
Hermès International SCA	2072.00	2570	24	24	13
Sonova Holding AG	196.50	248	26	21	13
Assa Abloy B	376.10	451	20	20	13
Straumann Holding AG	96.32	118	23	18	13
Apple	263.88	327	24	18	13
Ashtead Group plc	5120.00	6530	28	17	13
Netflix Inc	77.00	95	23	17	13
Home Depot	383.04	469	22	16	13
Ahold Delhaize	39.67	45	12	12	13
PepsiCo Inc	161.92	189	17	11	13
Cisco Systems Inc	76.85	88	14	8	13
Sherwin-Williams	367.94	416	13	7	13
Lowe's	281.16	317	13	7	13
Estée Lauder	112.14	126	12	7	13
Union Pacific Corp	262.80	294	12	6	13
Linde	482.22	530	10	4	13
Procter & Gamble	159.55	171	7	2	13
S&P Global	410.45	639	56	48	12
Adyen NV	956.90	1300	36	36	12
Danaher Corp	206.36	286	39	31	12
ASM International NV	690.60	895	30	30	12
Coloplast	484.70	614	27	27	12
Autodesk Inc.	225.32	295	31	24	12
MSCI Inc	521.33	681	31	24	12
Alphabet	302.02	388	28	22	12
Walt Disney	105.44	135	28	21	12
Booking Holdings	4140.15	5280	28	21	12
Amazon.com	201.15	250	24	18	12
Lindt & Sprüngli (part. cert.)	12500.00	15200	22	17	12
United Rentals Inc	863.28	1060	23	16	12
Pernod Ricard	84.76	96	13	13	12
Walmart	128.85	153	19	13	12
Kone Corp	63.70	71	12	12	12
Unilever (Dutch listing)	61.93	69	11	11	12
McDonald's Corp.	327.62	384	17	11	12
AutoZone Inc	3742.00	4130	10	5	12
Diageo	1796.00	1960	9	0	12

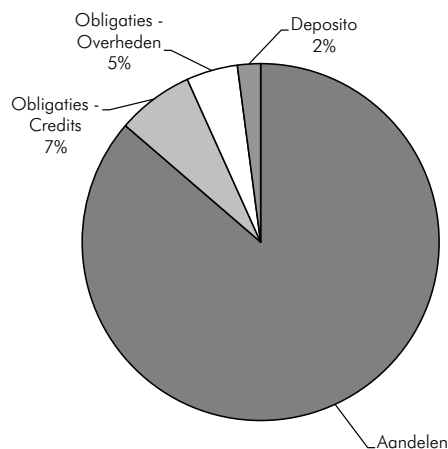
*Verwacht rendement in de komende 12 maanden

17 februari 2026	koers		rendement* (%)		FDA
	laatste	doel	lokaal	euro	rating
Shopify Inc	113.54	163	44	36	11
Novo Nordisk	309.90	419	35	35	11
London Stock Exchange Group	7572.00	10500	39	28	11
Kering	272.90	346	27	27	11
Givaudan	3052.00	4010	31	26	11
Richemont	158.70	203	28	23	11
Nike	64.82	83	27	21	11
Broadcom Inc	332.54	415	25	18	11
Eli Lilly and Company	1036.05	1250	21	14	11
Quanta Services Inc	525.13	631	20	14	11
Fastenal	45.69	55	20	14	11
Sika AG	153.95	181	18	13	11
Schindler Holding	297.00	344	16	11	11
DexCom Inc	70.43	82	17	11	11
Merck & Co Inc	121.57	141	16	10	11
UPS (United Parcel Service)	115.51	132	14	8	11
Geberit	640.80	718	12	8	11
Coca-Cola Company	79.56	88	11	5	11
VAT Group AG	521.00	570	9	5	11
Old Dominion Freight Line Inc	193.32	210	9	3	11
DSV A/S	1648.00	2140	30	30	10
PayPal Holdings Inc	40.81	55	35	28	10
Alibaba Group	155.43	200	29	22	10
Marsh McLennan	175.83	226	29	22	10
Illumina	116.51	148	27	20	10
Crown Holdings	110.32	131	19	13	10
Novartis	128.38	147	15	10	10
Gilead	155.27	180	16	10	10
Roche	369.20	421	14	10	10
Biogen	195.62	225	15	9	10
Yum! Brands Inc	161.19	185	15	9	10
Watsco Inc	422.83	479	13	7	10
FedEx	375.30	413	10	4	10
Electronic Arts	199.53	210	5	0	10
CME Group	303.23	315	4	-1	10
Oracle Corporation	153.97	223	45	37	9
Zalando	21.56	28	30	30	9
Umicore Group	18.27	23	23	23	9
Meta	639.29	796	25	18	9
Intel Corporation	46.18	55	19	13	9
JPMorgan Chase & Co	307.13	331	8	2	9
FMC Corp	14.48	18	26	19	8
TotalEnergies	64.57	75	17	17	8
Shell plc (Dutch listing)	32.85	39	20	20	7
Tesla Inc	410.63	386	-6	-11	7



FDA Modelportefeuilles

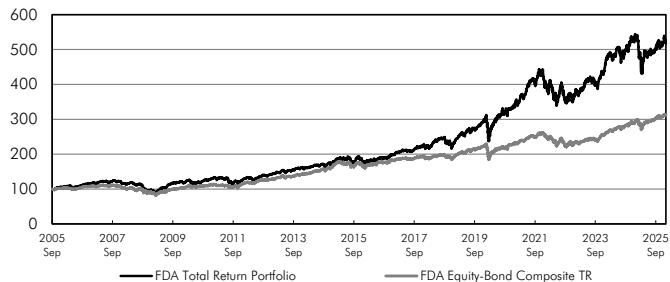
FDA Total Return Portfolio -- Asset Mix



Rendement (%)

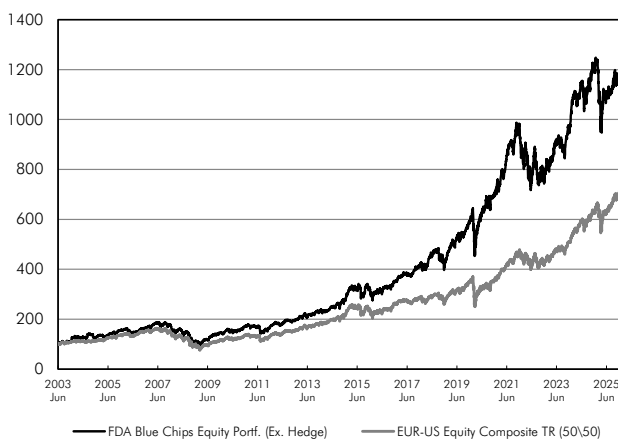
31/1/2026	maand	3 mnd	ult. 2025	jaar	sinds start*
FDA Total Return Portfolio	0.0%	-1.5%	0.0%	-4.2%	8.4%
FDA Equity-Bond Composite	0.9%	1.1%	0.9%	5.7%	5.8%

*) = 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 (%)

31/1/2026	maand	3 mnd	ult. 2025	jaar
FDA Blue Chips Equity Portf. (Ex. Hedge)	0.0%	-1.9%	0.0%	-5.3%
EUR-US Equity Composite TR (50\50)	1.3%	2.1%	1.3%	8.8%

Statistieken per

31/1/2026	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	10.86	13.11	-5.30	11.52
Gem. return benchmark	14.89	17.39	8.84	9.08
Outperformance	-4.03	-4.28	-14.13	2.44
Ex-post Tracking Error	7.01	6.37	5.63	6.19
Information ratio	-0.58	-0.67	-2.51	0.39
R2	0.88	0.84	0.88	0.83
Alpha	-0.64	-0.77	-1.29	0.15
Beta	1.32	1.36	1.23	1.07
Sharpe ratio	0.67	0.74	-0.50	0.69
Treynor's measure	6.86	7.47	-6.02	9.54

*) = 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 (%)

31/1/2026	maand	3 mnd ult. 2025	jaar
FDA Sustainability Portfolio (Ex. Hedge)	1.1%	-1.5%	1.1%
EUR-US Equity Compositie TR (50/50)	1.3%	2.1%	1.3%

Statistieken per

31/1/2026	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	10.44	12.89	-9.67	10.46
Gem. return benchmark	14.89	17.39	8.84	9.16
Outperformance	-4.45	-4.50	-18.51	1.30
Ex-post Tracking Error	8.74	8.44	6.83	5.60
Information ratio	-0.51	-0.53	-2.71	0.23

R2	0.85	0.74	0.77	0.86
Alpha	-0.76	-0.84	-1.59	0.06
Beta	1.41	1.41	1.09	1.08
Sharpe ratio	0.58	0.68	-0.84	0.62
Treynor's measure	6.12	7.07	-10.83	8.59

*) = 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 (%)

31/1/2026	maand	3 mnd ult. 2025	jaar
FDA Essential Selection Portfolio	-0.7%	-3.2%	-0.7%
EUR-US Equity Composite TR (50/50)	1.3%	2.1%	1.3%

Statistieken per

31/1/2026	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	9.82	12.09	-10.87	14.83
Gem. return benchmark	14.89	17.39	8.84	11.87
Outperformance	-5.08	-5.30	-19.71	2.96
Ex-post Tracking Error	9.37	8.66	7.12	7.64
Information ratio	-0.54	-0.61	-2.77	0.39

R2	0.84	0.76	0.84	0.81
Alpha	-0.83	-0.97	-1.82	0.10
Beta	1.44	1.47	1.28	1.16
Sharpe ratio	0.52	0.61	-0.82	0.85
Treynor's measure	5.56	6.23	-10.11	12.21

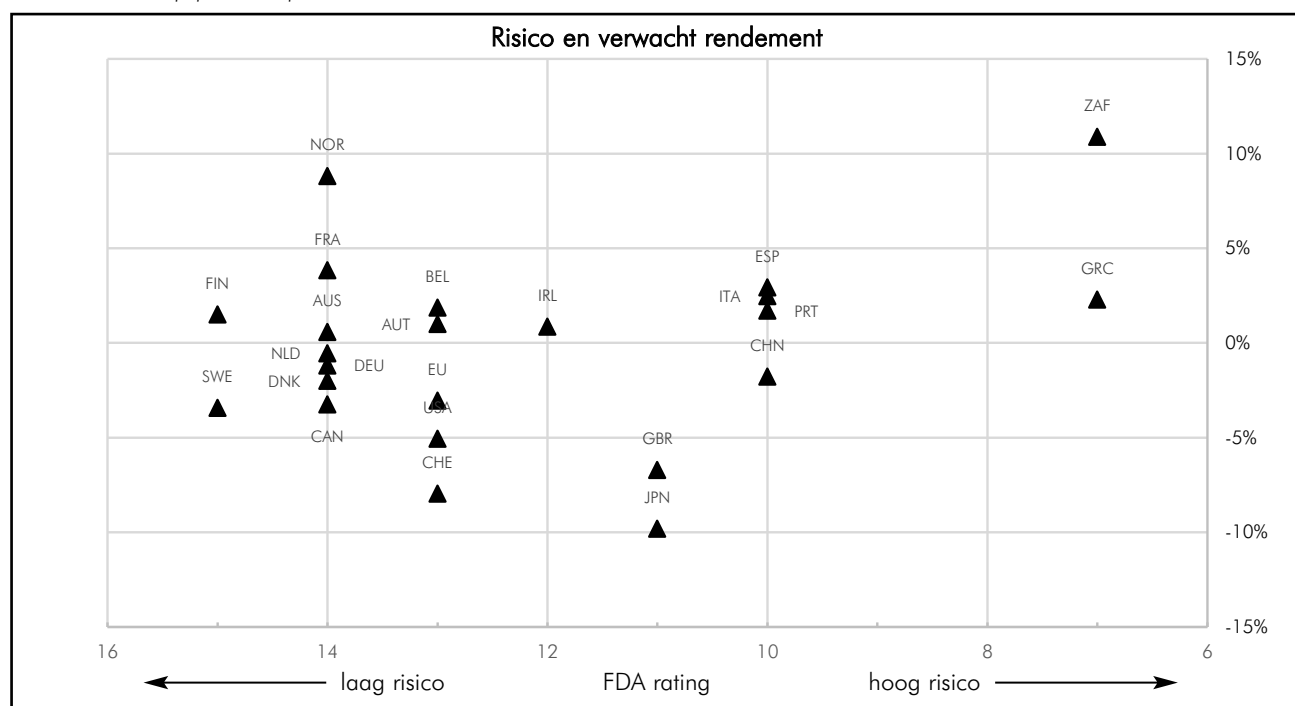
*) = 19-02-2014

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	1.5	1.5
Zweden	SWE	4	4	3	2	2	15	-3.4	-3.4
Australië	AUS	4	3	3	2	2	14	0.6	0.6
Canada	CAN	4	3	3	2	2	14	-3.3	-3.3
Denemarken	DNK	3	4	3	2	2	14	-2.0	-2.0
Duitsland	DEU	4	3	4	1	2	14	-1.2	-1.2
Frankrijk	FRA	4	3	3	2	2	14	3.8	3.8
Nederland	NLD	4	3	3	2	2	14	-0.6	-0.6
Noorwegen	NOR	4	4	2	2	2	14	8.8	8.8
België	BEL	4	3	3	1	2	13	1.9	1.9
Eurozone	EU	5	2	3	1	2	13	-3.1	-3.1
Oostenrijk	AUT	4	3	3	1	2	13	1.0	1.0
Verenigde Staten	USA	4	2	4	2	1	13	0.1	-5.1
Zwitserland	CHE	3	3	3	2	2	13	-4.2	-8.0
Ierland	IRL	2	2	3	3	2	12	0.9	0.9
Japan	JPN	3	3	3	1	1	11	-0.7	-9.8
Slowakije	SVK	3	2	3	1	2	11	nb	nb
Verenigd Koninkrijk	GBR	3	2	3	2	1	11	1.4	-6.7
Zuid-Korea	KOR	4	2	3	1	1	11	nb	nb
China	CHN	3	2	3	1	1	10	-11.0	-1.8
Italië	ITA	3	2	2	1	2	10	2.5	2.5
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	1.7	1.7
Spanje	ESP	3	2	2	1	2	10	2.9	2.9
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	2.3	2.3
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	10.9	10.9
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 (%)

31/1/2026	maand	3 mnd ult. 2025	jaar
FDA Sovereign Plus Bond Portfolio	0.6%	0.5%	0.6%
SPDR Bloomberg Euro Gov. Bond UCITS	0.5%	0.0%	0.5%

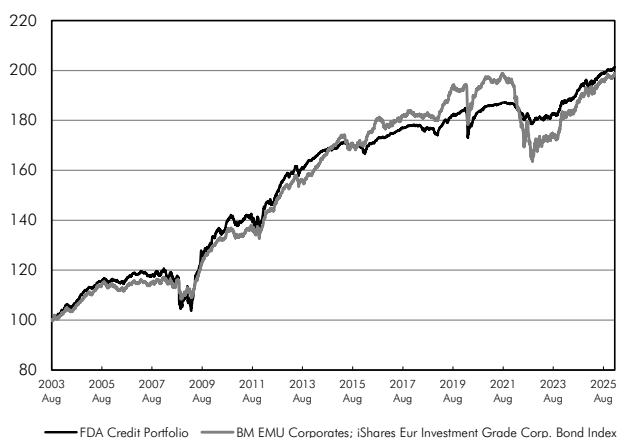
Statistieken per

31/1/2026	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	0.74	2.72	2.83	2.51
Gem. return benchmark	-3.12	1.72	1.62	1.75
Outperformance	3.86	1.00	1.21	0.76
Ex-post Tracking Error	5.31	4.33	2.03	3.84
Information ratio	0.73	0.23	0.60	0.20
R2	0.70	0.51	0.74	0.54
Alpha	0.11	0.20	0.19	0.16
Beta	0.19	0.17	0.30	0.30
Sharpe ratio	-0.93	-0.24	0.75	0.92
Treynor's measure	-5.87	-1.92	2.46	6.42

*) = 03-01-2012

De FDA Sovereign Plus Bond modelportefeuille toont een selectie van staatobligaties 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 (%)

31/1/2026	maand	3 mnd ult. 2025	jaar
FDA Credit Portfolio	0.5%	0.6%	0.5%
BM EMU Corporates; iShares Eur Investr	0.7%	0.3%	0.7%

Statistieken per

31/1/2026	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	1.64	3.60	3.35	3.16
Gem. return benchmark	0.20	5.11	3.29	3.10
Outperformance	1.44	-1.51	0.07	0.06
Ex-post Tracking Error	3.59	1.72	1.00	2.83
Information ratio	0.40	-0.88	0.07	0.02
R2	0.83	0.83	0.95	0.57
Alpha	0.13	0.10	0.15	0.07
Beta	0.32	0.48	0.47	0.74
Sharpe ratio	-0.13	0.38	1.39	0.53
Treynor's measure	-0.64	1.19	2.65	2.89

*) = 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

17 februari 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
Consumentenproducten															
Coca-Cola Company	79.56 USD	10.5	15.2	13.8	5.0	5.5†	6.0	21.7	22.2†	22.7	22.7	27.00	25.2†	23.46	11
Diageo	1796.00 GBP	7.4	-16.3	12.0	-0.1	1.5†	3.5	21.4	22.2†	22.6	22.6	79.68	79.7†	10.74	12
Estée Lauder	112.14 USD	-4.9	55.3	7.1	-8.2	4.0†	4.0	-5.5	9.5†	11.0	11.0	1.40	1.4†	40.27	13
Hermès International SCA	2072.00 EUR	-1.2	-26.2	-2.4	7.5	11.0†	13.0	40.0	40.0†	40.0	40.0	17.00	18.0†	37.51	13
Kering	272.90 EUR	-0.7	-0.5	-9.3	-11.0	5.0†	7.1	14.0	16.4†	16.7	16.7	8.00	10.0†	17.48	11
Lindt & Sprüngli (part. cert.)	12500.00 CHF	13.5	17.6	7.9	7.4	6.0†	6.0	16.3	16.6†	16.9	16.9	160.00	170.0†	34.85	12
LVMH	527.70 EUR	-9.8	-25.2	-18.2	-4.6	2.2†	6.0	21.1	23.0†	23.2	23.2	13.00	13.5†	20.19	13
Nike	64.82 USD	-0.9	-16.5	1.7	-9.8	-0.9†	5.3	8.0	7.8†	10.0	10.0	1.60	1.7†	23.80	11
Oréal L'	390.45 EUR	1.3	14.2	6.5	5.5	6.0†	6.0	20.4	20.5†	21.9	21.9	7.40	8.0†	24.82	16
PepsiCo Inc	161.92 USD	10.3	12.4	12.8	2.0	4.0†	4.5	14.6	14.7†	14.8	14.8	5.69	6.1†	19.33	13
Pernod Ricard	84.76 EUR	11.3	-13.5	16.0	-5.5	-8.0†	3.0	25.0	23.9†	23.6	23.6	4.70	4.7†	17.08	12
Procter & Gamble	159.55 USD	9.2	-3.6	11.3	0.3	3.0†	4.5	24.3	23.1†	23.4	23.4	4.08	4.2†	21.80	13
Richemont	158.70 CHF	1.1	-12.1	-7.8	2.8	7.2†	8.1	22.0	22.0†	22.0	22.0	3.50	4.0†	19.27	11
Unilever (Dutch listing)	61.93 EUR	12.8	10.1	11.2	-3.9	4.0†	4.0	16.8	17.5†	17.8	17.8	1.81	1.9†	18.92	12
Detailhandel															
Ahold Delhaize	39.67 EUR	20.9	16.6	13.8	3.4	3.9†	1.0	3.8	4.0†	4.1	4.1	1.24	1.3†	12.70	13
Alibaba Group	155.43 USD	-7.8	22.5	6.0	3.0	17.7†	18.5	8.0	7.8†	7.6	7.6	12.14	12.3†	24.50	10
Amazon.com	201.15 USD	-13.0	-11.3	-12.9	12.4	12.8†	13.3	11.2	12.4†	13.4	13.4	0.00	0.0†	22.59	12
AutoZone Inc	3742.00 USD	1.9	10.6	10.3	2.4	4.5†	6.5	19.1	18.9†	19.5	19.5	0.00	0.0†	20.89	12
Booking Holdings	4140.15 USD	-19.8	-19.5	-22.7	12.4	9.3†	8.3	33.7	35.3†	36.0	36.0	38.40	41.9†	13.94	12
Fastenal	45.69 USD	2.4	22.1	13.9	8.7	10.5†	9.0	20.2	20.7†	20.9	20.9	0.88	1.0†	33.73	11
Home Depot	383.04 USD	-0.4	-5.0	11.3	2.8	4.5†	4.5	13.0	13.7†	13.8	13.8	9.20	9.4†	21.51	13
Lowe's	281.16 USD	1.5	12.1	16.6	2.0	5.0†	6.0	12.3	13.0†	13.2	13.2	4.70	5.4†	17.95	13
McDonald's Corp.	327.62 USD	7.2	7.5	7.2	3.3	5.5†	6.0	46.0	46.2†	46.3	46.3	7.10	7.5†	21.91	12
Walmart	128.85 USD	8.0	24.2	15.7	4.3	4.5†	4.5	4.1	4.5†	4.7	4.7	0.94	1.0†	40.50	12
Watsco Inc	422.83 USD	9.9	-20.3	25.5	-5.0	13.8†	9.4	10.0	10.5†	10.8	10.8	13.20	13.5†	23.60	10
Yum! Brands Inc	161.19 USD	4.4	9.6	6.6	3.0	5.5†	6.0	32.1	32.2†	32.3	32.3	2.83	3.1†	22.64	10
Zalando	21.56 EUR	-11.6	-44.2	-14.9	16.5	15.5†	7.5	3.6	4.2†	4.7	4.7	0.00	0.0†	7.52	9

17 februari 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)	2027t	2025	2026(f)	2025	2026(f)	2026(f)	gem. 25-27	dering	rating
Gezondheidszorg															
Biogen	195.62 USD	13.3	43.2	11.2	1.0	2.7†	-100.0	0.00	0.0†	10.70	10.0†	-	-100.0	+	10
Coloplast	484.70 DKK	-11.5	-39.3	-11.3	3.1	4.5†	8.0	23.00	23.5†	27.74	19.8†	17.80	4.8†	+	12
Danaher Corp	206.36 USD	-14.7	0.9	-9.9	1.0	7.0†	9.0	1.09	1.2†	28.61	25.9†	23.10	0.6†	+	12
DexCom Inc	70.43 USD	-2.3	-22.2	6.1	14.0	15.0†	15.0	0.00	0.0†	34.26	29.5†	25.32	0.0†	+	11
Edwards Lifesciences Corp	78.45 USD	-7.9	3.7	-8.0	10.1	9.9†	10.8	0.00	0.0†	31.57	28.1†	24.53	0.0†	+	14
Eli Lilly and Company	1036.05 USD	-3.9	20.9	-3.6	32.0	20.0†	17.0	5.60	6.9†	45.54	37.2†	31.15	0.7†	+	11
EssilorLuxottica	243.10 EUR	-9.2	-17.5	-9.9	7.5	8.1†	7.0	4.00	4.1†	35.79	34.9†	32.56	1.7†	+	13
Gilead	155.27 USD	20.3	47.5	26.5	3.0	2.4†	3.9	3.25	3.5†	26.41	22.2†	19.80	2.3†	+	10
Illumina	116.51 USD	-23.6	15.3	-11.2	2.5	5.0†	9.0	0.00	0.0†	23.92	22.0†	19.49	0.0†	+	10
Intuitive Surgical Inc	493.35 USD	-5.8	-17.9	-12.9	20.4	14.4†	13.8	0.00	0.0†	59.24	55.9†	48.77	0.0†	+	15
Merck & Co Inc	121.57 USD	9.4	46.0	15.5	5.9	5.8†	5.5	3.09	3.3†	14.61	13.3†	12.12	2.7†	+	11
Novartis	128.38 CHF	12.3	33.5	17.1	5.4	4.6†	3.8	4.03	4.2†	15.27	14.4†	13.57	3.3†	+	10
Novo Nordisk	309.90 DKK	-17.1	-47.2	-4.7	7.0	6.0†	6.0	11.99	12.6†	12.43	12.2†	11.60	4.1†	+	11
Roche	369.20 CHF	7.1	25.2	12.5	4.5	5.0†	4.0	9.60	9.7†	18.12	17.3†	16.60	2.6†	+	10
Sonova Holding AG	196.50 CHF	-11.2	-34.4	-5.1	3.0	7.0†	8.0	4.64	5.0†	18.69	16.9†	15.18	2.5†	+	13
Sraumann Holding AG	96.32 CHF	-2.7	-25.1	3.1	5.0	10.0†	10.0	0.74	0.8†	29.98	27.2†	24.61	0.8†	+	13
Stryker	369.18 USD	1.7	-4.3	5.0	9.4	9.9†	9.5	3.62	4.1†	26.92	24.0†	21.37	1.1†	+	13
Thermo Fisher Scientific Inc	501.59 USD	-21.2	-4.1	-13.4	2.7	6.5†	7.1	2.08	2.3†	21.77	19.9†	18.10	0.5†	+	13
Financials															
Adyen NV	956.90 EUR	-32.0	-48.2	-30.4	18.4	20.4†	20.6	0.00	0.0†	28.46	24.7†	20.32	0.0†	+	12
CME Group	303.23 USD	8.7	22.3	11.0	5.8	5.4†	6.8	10.50	11.0†	28.24	27.2†	25.45	3.6†	+	10
JPMorgan Chase & Co	307.13 USD	1.7	9.7	-4.7	1.4	-15.8†	-100.0	4.10	3.5†	21.75	25.3†	-	1.1†	+	9
London Stock Exchange Group	7572.00 GBp	-13.8	-35.2	-15.4	5.9	7.1†	7.3	142.46	164.3†	18.07	15.7†	13.60	2.2†	+	11
Marsh McLennan	175.83 USD	-2.1	-23.6	-5.2	9.7	6.2†	6.2	3.59	4.1†	19.92	17.5†	16.14	2.4†	+	10
Mastercard	521.93 USD	-1.1	-8.2	-8.6	12.0	12.0†	12.0	2.76	2.9†	31.76	27.9†	24.86	0.6†	+	14
MSCI Inc	521.33 USD	-11.5	-9.0	-9.1	9.4	8.9†	8.9	7.47	8.0†	32.47	29.3†	25.57	1.5†	+	12
PayPal Holdings Inc	40.81 USD	-27.0	-48.1	-30.1	4.3	0.5†	0.4	0.00	0.0†	7.69	7.9†	7.42	0.0†	+	10
S&P Global	410.45 USD	-22.7	-24.5	-21.5	6.6	9.6†	9.6	4.13	4.9†	22.00	19.0†	16.37	1.2†	+	12
Visa	319.50 USD	-1.8	-10.4	-8.9	11.3	10.8†	10.3	2.36	2.6†	27.50	24.6†	21.61	0.8†	+	14

17 februari 2026	Koers	Verandering %		Omszetgroei %		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	219.89 USD	-21.7	-43.3	-18.0	7.4	3.0†	4.4	5.92	6.5†	17.03	16.2†	15.25	3.0†	5.7	14
Adobe Systems Inc	260.45 USD	-11.5	-43.9	-25.6	10.5	9.4†	9.9	0.00	0.0†	12.44	11.6†	10.26	0.0†	10.1	14
Apple	263.88 USD	6.6	7.9	-2.9	6.4	7.6†	5.6	0.98	1.1†	32.38	28.9†	26.64	0.4†	10.2	13
Applied Materials Inc	359.13 USD	10.4	108.8	39.7	4.4	18.6†	12.5	1.78	1.0†	41.47	29.9†	25.10	0.3†	28.5	14
ASM International NV	690.60 EUR	-3.5	21.0	33.4	10.8	12.2†	13.8	3.05	3.4†	47.16	42.6†	36.26	0.5†	14.0	12
ASML Holding NV	1199.20 EUR	3.8	67.4	30.1	15.0	10.0†	10.0	6.90	7.3†	50.30	44.4†	39.27	0.6†	13.2	16
Autodesk Inc.	225.32 USD	-12.5	-23.8	-23.9	16.9	14.0†	14.0	0.00	0.0†	21.81	18.4†	15.62	0.0†	18.2	12
Broadcom Inc	332.54 USD	1.1	45.5	-3.9	23.9	54.6†	40.5	2.36	2.6†	48.74	33.5†	23.84	0.8†	43.0	11
Cadence	283.46 USD	-9.7	-5.6	-9.3	14.0	15.0†	16.0	0.00	0.0†	40.63	32.6†	26.98	0.0†	22.7	14
Cisco Systems Inc	76.85 USD	4.3	19.0	-0.2	5.3	6.8†	5.6	1.70	1.7†	20.20	18.8†	17.72	2.2†	6.8	13
Equinix Inc	951.97 USD	19.7	2.2	24.3	6.0	8.3†	9.0	18.76	20.8†	59.20	55.1†	50.18	2.2†	8.6	14
Intel Corporation	46.18 USD	-14.9	68.6	25.1	1.9	3.9†	3.3	0.00	0.0†	48.40	32.1†	34.66	0.0†	18.2	9
KLA Corp	1470.19 USD	-3.3	93.9	21.0	23.9	9.6†	15.6	6.75	7.6†	44.16	40.4†	33.34	0.5†	15.1	14
Microsoft Corporation	396.86 USD	-10.6	-3.1	-17.9	14.9	17.2†	15.2	3.24	3.6†	26.73	22.5†	19.98	0.9†	15.7	14
NVIDIA Corp	184.97 USD	0.9	32.7	-0.8	63.1	54.6†	22.1	0.04	0.0†	44.02	24.2†	19.77	0.0†	49.2	16
Oracle Corporation	153.97 USD	-11.5	-14.4	-21.0	16.2	33.3†	46.3	2.00	2.1†	20.99	18.5†	14.39	1.4†	20.8	9
Salesforce.com	184.29 USD	-16.8	-44.0	-30.4	9.5	10.0†	11.3	1.66	1.7†	16.72	14.0†	11.72	0.9†	19.5	13
SAP SE	169.64 EUR	-11.2	-39.1	-18.6	7.7	10.1†	10.3	2.35	2.5†	28.39	26.4†	23.83	1.5†	9.1	14
ServiceNow Inc	105.91 USD	-15.5	-46.9	-30.9	20.4	19.9†	23.6	0.00	0.0†	63.58	57.0†	39.83	0.0†	26.3	14
Shopify Inc	113.54 USD	-18.0	-12.2	-29.5	29.3	26.2†	24.0	0.00	0.0†	48.86	35.5†	29.09	0.0†	29.6	11
Synopsys Inc	421.95 USD	-19.2	-19.6	-10.2	12.6	36.0†	10.8	0.00	0.0†	37.01	29.8†	25.61	0.0†	20.2	14
Media															
Alphabet	302.02 USD	-8.0	64.3	-3.5	15.1	18.0†	17.7	0.83	0.9†	24.07	23.1†	19.39	0.3†	11.4	12
Electronic Arts	199.53 USD	-2.3	55.5	-2.3	0.3	3.6†	5.9	0.80	0.8†	30.35	26.5†	23.88	0.4†	12.8	10
Meta	639.29 USD	4.3	-10.8	-3.2	22.2	26.9†	20.0	2.10	2.2†	17.61	16.2†	13.48	0.3†	14.3	9
Neflix Inc	77.00 USD	-9.8	-25.7	-17.9	15.9	14.0†	12.4	0.00	0.0†	29.47	25.7†	21.88	0.0†	16.1	13
RELX plc	25.64 EUR	-24.9	-47.2	-26.1	1.7	6.4†	7.0	0.68	0.7†	17.01	15.4†	13.89	2.8†	10.7	14
Walt Disney	105.44 USD	-6.8	-3.8	-7.3	3.4	6.3†	6.3	1.00	1.5†	13.36	15.9†	14.05	1.4†	-2.5	12
Wolters Kluwer NV	62.14 EUR	-26.1	-65.0	-29.7	5.3	4.8†	4.9	2.42	2.5†	11.20	10.3†	9.47	4.1†	8.7	13

17 februari 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	376.10 SEK	3.5	12.6	4.8	5.5	5.5†	5.4	6.40	6.9†	24.65	22.2†	20.12	1.8†	10.7	13
Allas Copco A	193.75 SEK	2.2	1.7	16.7	-4.0	6.0†	8.0	2.66	2.9†	35.09	31.5†	28.63	1.5†	10.7	13
Geberit	640.80 CHF	7.2	19.9	3.4	0.5	5.0†	5.0	13.50	14.5†	35.88	33.5†	31.49	2.3†	6.7	11
Kone Corp	63.70 EUR	3.2	17.7	5.2	2.1	3.2†	3.2	1.68	1.7†	32.18	31.2†	30.25	2.7†	3.1	12
Quanta Services Inc	525.13 USD	11.0	82.6	24.4	18.0	17.0†	16.0	0.40	0.4†	48.90	40.4†	33.31	0.1†	21.2	11
Schneider Holding	297.00 CHF	-1.7	7.1	-0.7	3.0	4.0†	5.0	6.00	6.5†	30.50	27.9†	25.50	2.2†	9.4	11
Tesla Inc	410.63 USD	-4.8	16.0	-8.7	3.3	3.4†	6.5	0.00	0.0†	151.55	136.7†	124.87	0.0†	10.2	7
VAT Group AG	521.00 CHF	1.8	45.6	35.0	13.9	14.0†	16.8	7.00	7.8†	70.79	56.0†	44.42	1.5†	26.2	11
Basisindustrie															
Air Liquide	170.26 EUR	9.3	-2.4	6.2	2.8	5.8†	4.0	3.65	4.0†	25.38	22.5†	21.00	2.3†	9.9	14
Crown Holdings	110.32 USD	7.3	23.6	7.1	2.3	3.8†	3.8	1.04	1.1†	15.49	14.5†	13.57	1.0†	6.9	10
DSM-Firmenich AG	60.20 EUR	-7.7	-42.8	-12.4	2.2	3.6†	5.3	2.60	2.7†	13.72	13.1†	11.71	4.5†	8.2	13
FMC Corp	14.48 USD	-9.0	-61.9	4.4	-0.6	12.0†	10.0	2.76	2.8†	4.40	3.0†	2.28	19.3†	38.8	8
Givaudan	3052.00 CHF	-3.6	-23.6	-3.0	0.8	4.8†	4.8	72.00	72.5†	26.56	26.3†	24.78	2.4†	3.5	11
Linde	482.22 USD	9.8	3.5	13.1	3.0	5.0†	5.0	6.00	6.6†	29.26	26.7†	24.73	1.4†	8.8	13
Novonisis	386.50 DKK	-5.2	-5.2	-5.2	12.1	8.0†	7.5	6.86	7.2†	31.02	28.5†	26.15	1.9†	8.9	14
Sherwin-Williams	367.94 USD	3.3	4.2	13.6	4.1	5.4†	5.1	3.16	3.2†	30.04	27.0†	23.94	0.9†	12.0	13
Sika AG	153.95 CHF	4.3	-35.8	-5.3	4.2	5.4†	6.6	3.75	4.2†	18.90	17.0†	15.09	2.7†	11.9	11
Umicore Group	18.27 EUR	-7.3	95.6	2.1	-0.2	21.0†	8.0	0.50	0.5†	17.91	17.2†	16.31	2.7†	4.8	9
Zakelijke dienstverlening															
Ashtead Group plc	5120.00 Gbp	0.2	0.2	0.7	2.6	5.2†	6.4	81.62	80.9†	17.53	15.6†	13.53	1.6†	13.8	13
DSV A/S	1648.00 DKK	-5.5	11.6	2.0	60.0	18.0†	4.5	7.00	7.5†	25.70	22.1†	18.85	0.5†	16.8	10
FedEx	375.30 USD	22.3	40.3	29.9	1.1	3.4†	3.7	5.80	6.1†	19.67	18.3†	15.91	1.6†	11.2	10
Old Dominion Freight Line Inc	193.32 USD	8.4	-7.6	23.3	-6.0	4.0†	7.0	1.10	1.1†	37.82	35.7†	32.73	0.6†	7.5	11
Union Pacific Corp	262.80 USD	14.6	4.6	13.6	4.3	4.9†	4.9	5.44	5.6†	21.83	19.9†	18.21	2.1†	9.5	13
United Rentals Inc	863.28 USD	-8.2	19.8	6.7	3.5	5.8†	6.1	7.16	7.9†	20.64	18.5†	16.23	0.9†	12.8	12
UPS (United Parcel Service)	115.51 USD	6.5	0.1	16.5	-2.5	1.1†	3.1	6.56	6.6†	14.90	13.2†	11.98	5.7†	11.5	11
Energie & Nutsbedrijven															
Shell plc (Dutch listing)	32.85 EUR	4.1	1.2	4.4	-5.6	0.0†	3.0	1.31	1.2†	12.68	12.9†	11.73	3.8†	4.0	7
TotalEnergies	64.57 EUR	11.8	9.3	16.2	2.8	1.8†	2.2	3.28	3.4†	8.76	8.3†	7.54	5.2†	7.8	8

Appendix

Obligatieoverzicht euroleningen FDA Universum

17 februari 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	98.95	2.5	-50	2.1	2.0	2.0	3000	11
AB InBev 2.7 2014-26	EUR	2.7	3/31/2026	100.00	2.7	-26	0.1	0.1	0.1	1000	11
AB InBev 3.25 2013-33	EUR	3.25	1/24/2033	100.21	3.2	46	6.9	6.3	6.1	500	11
AB InBev 3.7 2020-40	EUR	3.7	4/2/2040	96.83	4.0	135	14.1	10.8	10.4	1750	11
Aegon Bank Cov 0.75 2017-27	EUR	0.75	6/27/2027	97.89	2.3	-64	1.4	1.3	1.3	500	10
Aegon NV VAR 2004-perp	EUR	2.489	7/15/2049	80.42	3.8	148	23.4	17.0	16.4	521	10
Aegon VAR1996-perp	EUR	0.496	3/4/2049	72.51	2.0	-29	23.1	21.4	21.0	450	10
Ahold Delhaize 0.375 2021-30	EUR	0.375	3/18/2030	91.35	2.6	-22	4.1	4.0	3.9	600	13
Ahold Delhaize 1.75 2020-27	EUR	1.75	4/2/2027	99.26	2.4	-54	1.1	1.1	1.1	500	13
Air Liquide 1 2017-27	EUR	1	3/8/2027	98.82	2.1	-82	1.1	1.0	1.0	600	14
Air Liquide fin 0.375 2021-33	EUR	0.375	9/20/2033	81.47	3.2	42	7.6	7.5	7.2	500	14
Air Liquide fin Green Bond 0.375 2021-31	EUR	0.375	5/27/2031	87.97	2.9	6	5.3	5.2	5.1	500	14
Akzo Nobel 1.125 2016-26	EUR	1.125	4/8/2026	99.81	2.5	-43	0.1	0.1	0.1	500	9
Allianz Fin. 0.875 2017-27	EUR	0.875	12/6/2027	97.78	2.1	-88	1.8	1.8	1.7	750	12
Allianz Fin. 1.375 2016-31	EUR	1.375	4/21/2031	93.46	2.7	-6	5.2	5.0	4.8	750	12
Allianz Fin. II 3 2013-28	EUR	3	3/13/2028	101.22	2.4	-64	2.1	2.0	1.9	750	12
AP Moller-Maersk A/S 1.75 2018-26	EUR	1.75	3/16/2026	99.95	2.4	-49	0.1	0.1	0.1	750	9
Apple Inc 2.00 2015-27	EUR	2	9/17/2027	99.57	2.3	-73	1.6	1.6	1.5	1000	13
Apple Inc 3.6 2015-42	GBP	3.6	7/31/2042	81.25	5.3	275	16.5	11.9	11.3	500	13
Apple Inc. 0.5 2019-31	EUR	0.5	11/15/2031	88.07	2.8	-3	5.7	5.7	5.5	1000	13
ASML Green Bond 2.25 2022-32	EUR	2.25	5/17/2032	96.74	2.8	4	6.2	5.8	5.6	500	16
ASML NV 0.625 2020-29	EUR	0.625	5/7/2029	93.93	2.6	-30	3.2	3.2	3.1	750	16
ASML NV 1.375 2016-26	EUR	1.375	7/7/2026	99.64	2.3	-64	0.4	0.4	0.4	1000	16
ASML NV 1.625 2016-27	EUR	1.625	5/28/2027	99.03	2.4	-58	1.3	1.2	1.2	750	16
Assicurazioni Generali 5.5 VAR 2015-47	EUR	5.5	10/27/2047	104.13	5.2	283	21.7	13.1	12.5	1250	9
Assicurazioni Generali Green Bond 2.124 2019-30	EUR	2.124	10/1/2030	96.33	3.0	15	4.6	4.4	4.3	750	9
Assicurazioni Generali 4.125 2014-26	EUR	4.125	5/4/2026	100.23	2.9	0	0.2	0.2	0.2	1000	9
AstraZeneca 1.25 2016-28	EUR	1.25	5/12/2028	97.58	2.4	-64	2.2	2.2	2.1	800	12
AT&T 1.6 2020-28	EUR	1.6	5/19/2028	97.95	2.5	-47	2.3	2.2	2.1	1750	13
AT&T 2.6 2020-38	EUR	2.6	5/19/2038	86.56	4.0	132	12.3	10.3	9.9	500	13
AT&T 3.375 2014-34	EUR	3.375	3/15/2034	98.61	3.6	85	8.1	7.0	6.7	500	13
AXA SA 1.125 2016-28	EUR	1.125	5/15/2028	97.27	2.4	-62	2.2	2.2	2.1	500	10
AXA SA 3.875 VAR 2014-perp	EUR	3.875	5/20/2064	100.00	3.9	186	38.3	20.0	19.2	1000	10
AXA SA VAR 2004-perp	EUR	3.082	10/29/2049	98.99	3.1	88	23.7	17.0	16.4	375	10
Banco Bilbao 3.5 2017-27	EUR	3.5	2/10/2027	100.75	2.7	-25	1.0	1.0	0.9	1000	9
Barclays Bk Plc VAR 2005- perp	EUR	2.756	3/15/2049	99.99	2.8	47	23.1	16.9	16.5	319	7
BMW Fin 0.75 2019-26	EUR	0.75	7/13/2026	99.39	2.3	-68	0.4	0.4	0.4	750	9
BMW Fin 1.125 2018-28	EUR	1.125	1/10/2028	97.58	2.4	-58	1.9	1.9	1.8	750	9
BMW Fin NV 0.875 2020-32	EUR	0.875	1/14/2032	88.86	3.0	16	5.9	5.8	5.6	500	9
BNP Paribas 1.125 2018-26	EUR	1.125	6/11/2026	99.65	2.2	-70	0.3	0.3	0.3	1250	10
BNP Paribas 1.5 2017-28	EUR	1.5	5/23/2028	97.62	2.6	-41	2.3	2.2	2.2	1000	10
BNP Paribas 1.625 2019-31	EUR	1.625	7/2/2031	91.59	3.4	55	5.4	5.1	4.9	1108	10
BNP Paribas 3.625 2022-29	EUR	3.625	9/1/2029	102.39	2.9	0	3.5	3.3	3.2	1500	10
BNP Paribas VAR 1.125 2020-32	EUR	1.125	1/15/2032	98.45	1.4	-140	5.9	5.7	5.7	1000	10
Booking Holdings Inc 0.5 2021-28	EUR	0.5	3/8/2028	95.90	2.6	-46	2.1	2.0	2.0	750	12
Booking Holdings Inc 1.8 2015-27	EUR	1.8	3/3/2027	99.39	2.4	-56	1.0	1.0	1.0	1000	12
British Telecommunications 1.75 2016-26	EUR	1.75	3/10/2026	99.95	2.6	-37	0.1	0.0	0.0	1300	11
British Telecommunications 2.125 2018-28	EUR	2.125	9/26/2028	98.89	2.6	-41	2.6	2.5	2.5	500	11
Carrefour SA 2.625 2020-27	EUR	2.625	12/15/2027	100.20	2.5	-52	1.8	1.8	1.7	1000	11
Citigroup Inc 1.625 2018-28	EUR	1.625	3/21/2028	98.13	2.6	-47	2.1	2.0	2.0	750	7
CitiGroup Inc 4.25 2005-30	EUR	4.25	2/25/2030	100.00	4.2	139	4.0	3.6	3.5	452	7
Coca-Cola Enterprises 1.875 2015-30	EUR	1.875	3/18/2030	96.18	2.9	2	4.1	3.9	3.8	500	11
Colgate-Palmolive Co 0.5 2019-26	EUR	0.5	3/6/2026	99.93	2.0	-97	0.0	0.0	0.0	500	13
Colgate-Palmolive Co 0.875 2019-39	EUR	0.875	11/12/2039	71.30	3.6	89	13.7	12.8	12.3	500	13
Colgate-Palmolive Co 1.375 2019-34	EUR	1.375	3/6/2034	87.16	3.2	49	8.1	7.5	7.3	500	13
Coloplast 2.25 2022-27	EUR	2.25	5/19/2027	99.66	2.5	-46	1.2	1.2	1.2	850	12
Coloplast 2.75 2022-30	EUR	2.75	5/19/2030	99.11	3.0	12	4.3	4.0	3.9	700	12
Danaher Corp 2.5 2020-30	EUR	2.5	3/30/2030	98.79	2.8	-4	4.1	3.9	3.8	800	12
Danone 1.208 2016-28	EUR	1.208	11/3/2028	96.58	2.5	-44	2.7	2.7	2.6	1600	11
Danone 3.071 2022-32	EUR	3.071	9/7/2032	99.43	3.2	39	6.6	5.9	5.8	600	11
Deutsche Bank AG 1.75 2018-28	EUR	1.75	1/17/2028	98.44	2.6	-44	1.9	1.9	1.8	802	8
Deutsche Post 0.375 2020-26	EUR	0.375	5/20/2026	99.53	2.2	-70	0.3	0.2	0.2	750	13
Deutsche Post 0.75 2020-29	EUR	0.75	5/20/2029	95.01	2.4	-56	3.3	3.2	3.1	750	13
Deutsche Post 1 2020-32	EUR	1	5/20/2032	89.40	2.9	9	6.3	6.0	5.9	750	13
Deutsche Postbank VAR 2005-Perp	EUR	2.081	6/7/2049	93.53	2.4	17	23.3	18.2	17.8	300	8
Deutsche Telekom 3.25 2013-28	EUR	3.25	1/17/2028	101.81	2.3	-76	1.9	1.9	1.8	750	11
Deutsche Telekom 4.5 2010-30	EUR	4.5	10/28/2030	108.19	2.6	-21	4.7	4.3	4.2	300	11
Deutsche Telekom 7.5 2003-33	EUR	7.5	1/24/2033	126.05	3.2	48	6.9	5.8	5.6	500	11
Diageo 1.5 2018-27	EUR	1.5	10/22/2027	98.49	2.4	-59	1.7	1.7	1.6	500	12
Diageo 2.375 2014-26	EUR	2.375	5/20/2026	100.00	2.3	-60	0.3	0.2	0.2	850	12
Diageo Capital 1.5 2022-29	EUR	1.5	6/8/2029	96.22	2.7	-20	3.3	3.2	3.1	750	12
Diageo Capital 1.875 2022-34	EUR	1.875	6/8/2034	88.74	3.5	74	8.3	7.6	7.4	900	12
DSM 0.25 2020-28	EUR	0.25	6/23/2028	95.00	2.5	-53	2.3	2.3	2.3	500	13
DSM 0.625 2020-32	EUR	0.625	6/23/2032	85.47	3.2	41	6.4	6.2	6.0	500	13
DSM 0.75 2016-26	EUR	0.75	9/28/2026	99.08	2.3	-69	0.6	0.6	0.6	750	13
DSV Finance b.v. 3.375 24-34	EUR	3.375	11/6/2034	98.94	3.5	80	8.7	7.6	7.4	0	10
E.ON 0.35 2019-30	EUR	0.35	2/28/2030	90.92	2.8	-10	4.0	4.0	3.9	750	11
E.ON 1.625 2017-29	EUR	1.625	5/22/2029	96.80	2.7	-25	3.3	3.2	3.1	750	11
Eli Lilly 0.5 2021-33	EUR	0.5	9/14/2033	83.07	3.0	30	7.6	7.4	7.2	600	11
Eli Lilly 1.125 2021-51	EUR	1.125	9/14/2051	53.31	4.1	193	25.6	20.6	19.8	500	11
Eli Lilly 1.375 2021-61	EUR	1.375	9/14/2061	47.83	4.2	223	35.6	24.0	23.0	700	11
Eli Lilly 1.625 2015-26	EUR	1.625	6/2/2026	99.80	2.3	-64	0.3	0.3	0.3	750	11

17 februari 2026	val.	coupon	aflossings- datum	prijs	yield	spread	rest. loopt.	dur.	mod. dur.	uitstnd bedrag	FDA rtn
Engie 1.875 2018-33	EUR	1.875	9/19/2033	89.93	3.4	67	7.6	7.0	6.8	500	12
Engie 5.95 2011-2111	EUR	5.95	3/16/2111	125.95	4.7	269	85.1	20.6	19.7	300	12
Engie Green Bond 1.75 2020-28	EUR	1.75	3/27/2028	98.42	2.5	-50	2.1	2.0	2.0	750	12
Engie Green Bond 2.125 2020-32	EUR	2.125	3/30/2032	94.50	3.1	33	6.1	5.7	5.5	750	12
Engie VAR 1.625 2019-perp	EUR	1.625	7/8/2069	99.97	1.6	-39	43.4	31.1	30.6	500	12
Equinix Green Bond 0.25 2021-27	EUR	0.25	3/15/2027	97.60	2.6	-41	1.1	1.1	1.0	500	14
Erste Group Bank 0.86 2020-31	EUR	0.86	5/26/2031	88.39	3.3	48	5.3	5.1	5.0	50	10
Erste Group Bank 0.875 2020-27	EUR	0.875	5/13/2027	98.16	2.4	-57	1.2	1.2	1.2	750	10
Erste Group Bank Cov 0.75 2018-28	EUR	0.75	1/17/2028	97.23	2.2	-79	1.9	1.9	1.9	1000	10
Erste Group CoCo 4.25 2020-perp	EUR	4.25	11/23/2070	100.38	4.2	222	44.8	20.6	19.7	750	10
Erste Group VAR 2022-33	EUR	4	6/7/2033	101.75	3.7	97	7.3	6.3	6.1	500	10
Essilorluxottica 0.375 2019-27	EUR	0.375	11/27/2027	96.57	2.4	-65	1.8	1.8	1.7	1500	13
Essilorluxottica 0.5 2020-28	EUR	0.5	6/5/2028	95.92	2.3	-66	2.3	2.3	2.2	1250	13
Essilorluxottica 0.75 2019-31	EUR	0.75	11/27/2031	88.32	3.0	18	5.8	5.6	5.5	1000	13
FedEx Corp 0.45 2021-29	EUR	0.45	5/4/2029	92.05	3.1	17	3.2	3.2	3.1	600	10
FedEx Corp 0.45 2024-29	EUR	0.45	5/4/2029	92.05	3.1	17	3.2	3.2	3.1	0	10
FedEx Corp 0.95 2021-33	EUR	0.95	5/4/2033	82.38	3.8	104	7.2	6.9	6.7	650	10
FedEx Corp 1.625 2016-27	EUR	1.625	1/11/2027	99.38	2.3	-64	0.9	0.9	0.9	1250	10
GDF Suez 1 2015-26	EUR	1	3/13/2026	99.82	3.7	81	0.1	0.1	0.1	750	12
GDF Suez 1.5 2015-35	EUR	1.5	3/13/2035	84.15	3.6	87	9.1	8.3	8.1	500	12
GDF Suez 2.375 2014-26	EUR	2.375	5/19/2026	99.99	2.4	-58	0.2	0.2	0.2	1246	12
GE Cap Euro Fund 4.625 2007-27	EUR	4.625	2/22/2027	102.11	2.5	-47	1.0	1.0	0.9	280	10
GE Cap Euro Fund 6.025 2008-38	EUR	6.025	3/1/2038	122.48	3.7	99	12.0	8.8	8.5	485	10
Gen. Electric Cap 4.125 2005-35	EUR	4.125	9/19/2035	105.04	3.5	79	9.6	8.0	7.7	750	10
General Electric Co 1.5 2017-29	EUR	1.5	5/17/2029	96.15	2.8	-16	3.2	3.1	3.1	969	10
Generali Fin. 4.596 2014-perp	EUR	4.596	11/30/2049	100.00	4.6	234	23.8	14.8	14.1	1500	9
Givaudan Fin Europe 1 2020-27	EUR	1	4/22/2027	98.41	2.4	-59	1.2	1.2	1.1	500	11
Givaudan Fin Europe 1.625 2020-32	EUR	1.625	4/22/2032	91.53	3.2	37	6.2	5.8	5.6	500	11
GlaxoSmithKline 1.25 2018-26	EUR	1.25	5/21/2026	99.71	2.4	-57	0.3	0.2	0.2	1000	11
GlaxoSmithKline 1.75 2018-30	EUR	1.75	5/21/2030	95.91	2.8	-7	4.3	4.1	4.0	750	11
Goldman Sachs 1.625 2016-26	EUR	1.625	7/27/2026	99.70	2.3	-65	0.4	0.4	0.4	2000	8
Goldman Sachs GP 2 2018-28	EUR	2	3/22/2028	98.88	2.6	-47	2.1	2.0	2.0	750	8
Goldman Sachs GP 3 2016-31	EUR	3	2/12/2031	100.28	2.9	12	5.0	4.7	4.6	1000	8
H&M Fin Green Bond 4.875 2023-31	EUR	4.875	10/25/2031	107.99	3.3	50	5.7	5.1	4.9	500	10
Heineken NV 1 2016-26	EUR	1	5/4/2026	99.72	2.4	-58	0.2	0.2	0.2	1000	11
Heineken NV 1.25 2020-33	EUR	1.25	5/7/2033	86.53	3.4	63	7.2	6.8	6.6	650	11
Heineken NV 1.75 2020-40	EUR	1.75	5/7/2040	75.40	4.1	141	14.2	12.2	11.7	850	11
Heineken NV 2.25 2020-30	EUR	2.25	3/30/2030	97.91	2.8	-6	4.1	3.9	3.8	800	11
HSBC Hold 2.5 2016-27	EUR	2.5	3/15/2027	100.13	2.4	-60	1.1	1.0	1.0	1250	9
HSBC Hold 3.125 2016-28	EUR	3.125	6/7/2028	100.75	2.8	-23	2.3	2.2	2.1	1000	9
IBM 1.5 2017-29	EUR	1.5	5/23/2029	96.38	2.7	-24	3.3	3.2	3.1	1000	12
IBM 1.75 2016-28	EUR	1.75	3/7/2028	98.42	2.5	-49	2.1	2.0	1.9	500	12
ING Bank Cov 0 2021-26	EUR	0	4/21/2026	99.64	2.1	-86	0.2	0.2	0.2	2500	9
ING Bank Cov 0 2021-29	EUR	0	4/21/2029	91.40	2.9	-5	3.2	3.2	3.1	2500	9
ING Bank Cov 0.465 2021-41	EUR	0.465	4/21/2041	63.70	3.6	99	15.2	14.4	13.9	1000	9
ING Groep 2 2018-28	EUR	2	9/20/2028	98.56	2.6	-40	2.6	2.5	2.5	1500	9
ING Groep CoCo 6.5 2015-perp	USD	6.5	12/29/2049	99.88	6.5	426	23.9	12.6	11.8	1250	9
ING Groep Green Bond VAR 2021-32	EUR	0.875	6/9/2032	98.00	1.2	-158	6.3	6.1	6.0	500	9
ING Groep NV VAR 2020-31	EUR	2.125	5/26/2031	99.88	2.1	-66	5.3	5.0	4.9	1500	9
Johnson & Johnson 1.15 2016-28	EUR	1.15	11/20/2028	96.86	2.3	-62	2.8	2.7	2.7	750	13
Johnson & Johnson 1.65 2016-35	EUR	1.65	5/20/2035	87.68	3.2	50	9.3	8.5	8.2	1500	13
JPMorgan Ch 1.047 2019-32	EUR	1.047	11/4/2032	88.88	2.9	13	6.7	6.5	6.3	1750	9
JPMorgan Ch 1.09 2019-27	EUR	1.09	3/11/2027	99.92	1.2	-180	1.1	1.0	1.0	2000	9
JPMorgan Ch 1.638 2017-28	EUR	1.638	5/18/2028	98.95	2.1	-89	2.2	2.2	2.1	2000	9
JPMorgan Ch 1.75 2015-30	EUR	1.75	1/30/2030	95.48	3.0	11	4.0	3.8	3.7	300	9
JPMorgan Ch 2.875 2013-28	EUR	2.875	5/24/2028	100.88	2.5	-54	2.3	2.2	2.1	1000	9
KBC Bank NV cov 0.75 2018-26	EUR	0.75	3/8/2026	99.93	2.1	-86	0.1	0.0	0.0	750	11
KBC Group NV 0.75 2021-31	EUR	0.75	5/31/2031	89.55	2.9	10	5.3	5.2	5.0	700	11
KBC Group NV Green Bond VAR 0.375 2020-27	EUR	0.375	6/16/2027	99.37	0.9	-213	1.3	1.3	1.3	500	11
KBC Group NV VAR 2021-29	EUR	0.125	1/14/2029	95.50	1.7	-122	2.9	2.9	2.8	750	11
KBC Group NV VAR 2021-31	EUR	0.625	12/7/2031	98.88	0.8	-198	5.8	5.7	5.7	750	11
Kering 0.75 2020-28	EUR	0.75	5/13/2028	96.03	2.6	-41	2.2	2.2	2.1	600	11
Kering 1.5 2017-27	EUR	1.5	4/5/2027	98.97	2.4	-54	1.1	1.1	1.1	300	11
Kering 1.875 2022-30	EUR	1.875	5/5/2030	96.23	2.8	-2	4.2	4.0	3.9	750	11
KO 0.40 2021-30	EUR	0.4	5/6/2030	90.65	2.8	-7	4.2	4.2	4.1	650	11
KO 1 2021-41	EUR	1	3/9/2041	67.54	3.9	126	15.1	13.6	13.1	650	11
Koninklijke Philips NV 0.5 2019-26	EUR	0.5	5/22/2026	99.55	2.2	-71	0.3	0.2	0.2	750	13
Koninklijke Philips NV 1.375 2018-28	EUR	1.375	5/2/2028	97.69	2.5	-55	2.2	2.2	2.1	500	13
Koninklijke Philips NV 2 2020-30	EUR	2	3/30/2030	96.71	2.9	0	4.1	3.9	3.8	500	13
KPN 1.125 2016-28	EUR	1.125	9/11/2028	96.37	2.6	-37	2.6	2.5	2.5	625	9
L OREAL SA 0.875 2022-26	EUR	0.875	6/29/2026	99.57	2.1	-88	0.4	0.4	0.3	1250	16
Linde Fin 1 2016-28	EUR	1	4/20/2028	96.99	2.4	-58	2.2	2.1	2.1	750	14
London Stock Exchange 1.625 2021-30	GBP	1.625	4/6/2030	90.15	4.3	142	4.1	4.0	3.8	500	11
London Stock Exchange 1.75 2018-27	EUR	1.75	12/6/2027	98.77	2.5	-57	1.8	1.8	1.7	500	11
LSEG Netherlands 0.75 2021-33	EUR	0.75	4/6/2033	83.35	3.4	67	7.1	6.9	6.7	500	11
LSEG Netherlands b.v. 4.231 2023-30	EUR	4.231	9/29/2030	104.91	3.1	24	4.6	4.2	4.1	0	11
LVMH 0.125 2020-28	EUR	0.125	2/11/2028	95.72	2.4	-68	2.0	2.0	1.9	1750	13
LVMH 0.375 2020-31	EUR	0.375	2/11/2031	89.03	2.8	-6	5.0	4.9	4.8	1500	13
Marsh & McLennan Cos Inc 1.979 2019-30	EUR	1.979	3/21/2030	96.37	2.9	7	4.1	3.9	3.8	0	10
Mastercard Inc 1 2022-29	EUR	1	2/22/2029	95.54	2.6	-38	3.0	2.9	2.9	750	14
Mastercard Inc 2.1 2015-27	EUR	2.1	12/1/2027	99.53	2.4	-65	1.8	1.8	1.7	800	14
McDonald's Corp. 3.5 2025-32	EUR	3.5	5/21/2032	101.42	3.2	46	6.3	5.6	5.4	0	12
McDonalds Corp 1.5 2017-29	EUR	1.5	11/28/2029	95.88	2.7	-22	3.8	3.7	3.6	500	12
McDonalds Corp 1.875 2015-27	EUR	1.875	5/26/2027	99.39	2.4	-61	1.3	1.2	1.2	600	12
McDonalds Corp 3 2022-34	EUR	3	5/31/2034	96.28	3.5	80	8.3	7.3	7.0	600	12
Merck & Co Inc 1.375 2016-36	EUR	1.375	11/2/2036	81.32	3.5	79	10.7	9.9	9.5	500	11

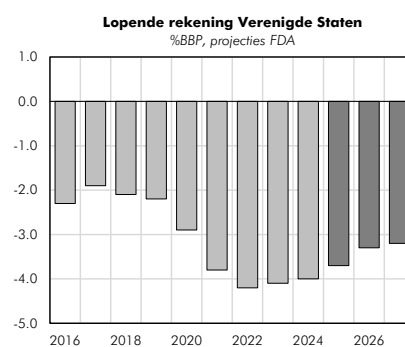
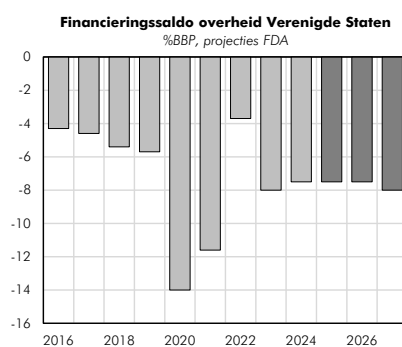
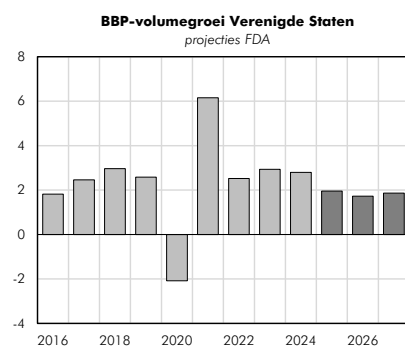
17 februari 2026	val.	coupon	afllossings- datum	prijs	yield	spread	rest. loopt.	dur.	mod. dur.	uitstnd bedrag	FDA rtn
Merck & Co Inc 1.875 2014-26	EUR	1.875	10/15/2026	99.74	2.3	-69	0.7	0.6	0.6	1000	11
Merck & Co Inc 2.5 2014-34	EUR	2.5	10/15/2034	94.24	3.3	56	8.7	7.8	7.5	500	11
Microsoft Corp 2.625 2013-33	EUR	2.625	5/2/2033	98.51	2.9	11	7.2	6.5	6.3	550	14
Microsoft Corp 3.125 2013-28	EUR	3.125	12/6/2028	101.74	2.5	-49	2.8	2.7	2.6	1750	14
Morgan Stanley 1.375 2016-26	EUR	1.375	10/27/2026	99.40	2.2	-71	0.7	0.7	0.7	1500	9
Morgan Stanley 1.875 2017-27	EUR	1.875	4/27/2027	99.38	2.4	-57	1.2	1.2	1.1	2000	9
Morgan Stanley VAR 0.406 2021-27	EUR	0.406	10/29/2027	98.63	1.2	-179	1.7	1.7	1.7	1750	9
Morgan Stanley VAR 1.342 2017-26	EUR	1.342	10/23/2026	100.00	1.3	-162	0.7	0.7	0.7	1000	9
Nestlé Finance Int. 0.125 2020-27	EUR	0.125	11/12/2027	96.32	2.3	-70	1.7	1.7	1.7	850	13
Nestlé Finance Int. 0.375 2020-32	EUR	0.375	5/12/2032	86.22	2.8	3	6.2	6.1	6.0	1000	13
Nestlé Finance Int. 0.875 2021-41	EUR	0.875	6/14/2041	66.82	3.8	114	15.3	14.0	13.5	650	13
Nestlé Finance Int. 1.125 2020-26	EUR	1.125	4/1/2026	99.85	2.4	-53	0.1	0.1	0.1	1000	13
Nestlé Finance Int. 1.25 2017-29	EUR	1.25	11/2/2029	95.84	2.4	-45	3.7	3.6	3.5	750	13
Nestlé Finance Int. 1.75 2017-37	EUR	1.75	11/2/2037	82.65	3.6	90	11.7	10.5	10.1	750	13
Nefflix Inc 3.625 2017-27	EUR	3.625	5/15/2027	101.48	2.4	-58	1.2	1.2	1.2	1300	13
Nefflix Inc 3.625 2019-30	EUR	3.625	6/15/2030	102.65	3.0	12	4.3	4.0	3.9	1100	13
Nefflix Inc 4.625 2018-29	EUR	4.625	5/15/2029	105.79	2.7	-17	3.2	3.0	2.9	1100	13
NN Group N.V. 5.75 2025-perp	EUR	5.75	9/11/2049	102.50	5.6	329	23.6	13.3	12.6	0	0
NN Group NV VAR 2014-44	EUR	4.625	4/8/2044	99.97	4.6	213	18.2	12.2	11.6	1000	0
NN Group NV VAR 2017-48	EUR	4.625	1/13/2048	102.88	4.4	208	21.9	14.3	13.7	850	0
Nokia 2.0 2019-26	EUR	2	3/11/2026	99.95	2.7	-21	0.1	0.1	0.1	750	9
Novartis Finance SA 0.625 2016-28	EUR	0.625	9/20/2028	95.64	2.4	-60	2.6	2.6	2.5	500	10
Novartis Finance SA 1.375 2018-30	EUR	1.375	8/14/2030	94.98	2.6	-27	4.5	4.3	4.2	750	10
Novartis Finance SA 1.625 2014-26	EUR	1.625	11/9/2026	99.51	2.3	-66	0.7	0.7	0.7	600	10
Novartis Finance SA 1.7 2018-38	EUR	1.7	8/14/2038	83.17	3.4	69	12.5	11.1	10.7	750	10
Novo Nordisk Finance NL 0.125 2021-28	EUR	0.125	6/4/2028	94.96	2.4	-60	2.3	2.3	2.2	650	11
Orange 5 VAR 2014-perp	EUR	5	10/29/2049	101.25	4.9	265	23.7	14.2	13.6	1250	10
Orange 8.125 2003-33	EUR	8.125	1/28/2033	129.78	3.3	50	7.0	5.7	5.5	1500	10
PepsiCo 0.50 2020-28	EUR	0.5	5/6/2028	95.72	2.5	-51	2.2	2.2	2.1	1000	13
PepsiCo 1.125 2019-31	EUR	1.125	3/18/2031	91.77	2.9	8	5.1	4.9	4.8	500	13
PepsiCo 2.625 2014-26	EUR	2.625	4/28/2026	100.01	2.5	-44	0.2	0.2	0.2	500	13
Pernod Ricard 0.5 2019-27	EUR	0.5	10/24/2027	96.83	2.4	-57	1.7	1.7	1.6	500	12
Pernod Ricard 0.875 2019-31	EUR	0.875	10/24/2031	88.49	3.1	31	5.7	5.5	5.4	500	12
Pernod Ricard 1.375 2022-29	EUR	1.375	4/7/2029	95.89	2.8	-16	3.1	3.0	3.0	750	12
Pernod Ricard 1.5 2016-26	EUR	1.5	5/18/2026	99.80	2.3	-63	0.2	0.2	0.2	600	12
Pfizer Inc 1 2017-27	EUR	1	3/6/2027	98.71	2.3	-70	1.0	1.0	1.0	750	10
PostNL SLB 4.75 2024-2031	EUR	4.75	6/12/2031	105.43	3.6	79	5.3	4.7	4.5	300	8
Procter & Gamble 1.2 2018-28	EUR	1.2	10/30/2028	96.66	2.5	-47	2.7	2.7	2.6	800	13
Procter & Gamble 1.875 2018-38	EUR	1.875	10/30/2038	83.68	3.5	81	12.7	11.2	10.8	500	13
Procter & Gamble 4.875 2007-27	EUR	4.875	5/11/2027	102.92	2.4	-56	1.2	1.2	1.1	1000	13
Reckitt Benckiser TSY 0.375 2020-26	EUR	0.375	5/19/2026	99.51	2.3	-61	0.2	0.2	0.2	850	12
Reckitt Benckiser TSY 0.75 2020-30	EUR	0.75	5/19/2030	91.68	2.9	0	4.3	4.2	4.0	850	12
Relx Finance BV 1.375 2016-26	EUR	1.375	5/12/2026	99.78	2.3	-63	0.2	0.2	0.2	750	14
Relx Finance BV 1.5 2018-27	EUR	1.5	5/13/2027	98.95	2.4	-60	1.2	1.2	1.2	500	14
Richemont International 0.75 2020-28	EUR	0.75	5/26/2028	96.34	2.4	-58	2.3	2.2	2.2	500	11
Richemont International 1 2018-26	EUR	1	3/26/2026	99.88	2.2	-73	0.1	0.1	0.1	1500	11
Richemont International 1.125 2020-32	EUR	1.125	5/26/2032	89.43	3.0	21	6.3	6.0	5.8	850	11
Richemont International 1.625 2020-40	EUR	1.625	5/26/2040	76.07	3.8	119	14.3	12.4	11.9	650	11
RWE AG 3.5 2012-37	EUR	3.5	10/26/2037	91.55	4.4	175	11.7	9.6	9.2	12	7
RWE ag 5.75 2003-33	EUR	5.75	2/14/2033	115.22	3.3	52	7.0	6.0	5.8	600	7
Sanofi 1 2018-26	EUR	1	3/21/2026	99.88	2.4	-56	0.1	0.1	0.1	1500	11
Sanofi 1.25 2019-34	EUR	1.25	3/21/2034	86.46	3.2	45	8.1	7.6	7.4	500	11
Sanofi 1.375 2018-30	EUR	1.375	3/21/2030	95.33	2.6	-27	4.1	3.9	3.8	2000	11
Sanofi 1.875 2018-38	EUR	1.875	3/21/2038	84.26	3.5	80	12.1	10.6	10.2	1250	11
Santander 2.125 2018-28	EUR	2.125	2/8/2028	98.86	2.7	-31	2.0	1.9	1.9	1250	9
Santander 3.25 2016-26	EUR	3.25	4/4/2026	100.00	3.2	27	0.1	0.1	0.1	1500	9
Santander SA Cov 1.125 2018-28	EUR	1.125	10/25/2028	96.92	2.3	-65	2.7	2.6	2.6	1000	9
Santander Totta SA Cov 3.375 2023-28	EUR	3.375	4/19/2028	102.26	2.3	-73	2.2	2.1	2.0	750	9
SAP SE 0.125 2020-26	EUR	0.125	5/18/2026	99.46	2.3	-62	0.2	0.2	0.2	600	14
SAP SE 1.25 2018-28	EUR	1.25	3/10/2028	97.73	2.4	-64	2.1	2.0	2.0	1000	14
SAP SE 1.625 2018-31	EUR	1.625	3/10/2031	93.91	2.9	12	5.1	4.8	4.7	1250	14
Schneider Elec. 0.25 2020-29	EUR	0.25	3/11/2029	93.43	2.5	-42	3.1	3.0	3.0	800	14
Schneider Elec. 1.375 2018-27	EUR	1.375	6/21/2027	98.69	2.4	-61	1.3	1.3	1.3	750	14
Siemens 0.5 2019-34	EUR	0.5	9/5/2034	81.11	3.0	33	8.6	8.3	8.1	1000	10
Siemens 0.9 2019-28	EUR	0.9	2/28/2028	97.24	2.3	-73	2.0	2.0	1.9	650	10
Siemens 1.75 2019-39	EUR	1.75	2/28/2039	80.59	3.6	98	13.0	11.3	10.9	800	10
Siemens Fin. 1.375 2018-30	EUR	1.375	9/6/2030	95.48	2.4	-40	4.6	4.4	4.3	1000	10
Sika Capital BV 0.875 2019-27	EUR	0.875	4/29/2027	98.13	2.5	-49	1.2	1.2	1.1	500	11
Sika Capital BV 1.5 2019-31	EUR	1.5	4/29/2031	93.01	3.0	16	5.2	5.0	4.8	500	11
Sika Capital BV 3.75 2023-26	EUR	3.75	11/3/2026	100.89	2.5	-50	0.7	0.7	0.7	1000	11
Stryker 0.75 2019-29	EUR	0.75	3/1/2029	94.52	2.7	-28	3.0	3.0	2.9	800	13
Stryker 1 2019-31	EUR	1	12/3/2031	89.05	3.1	29	5.8	5.6	5.5	750	13
Stryker Corp 2.125 2018-27	EUR	2.125	11/30/2027	99.56	2.4	-64	1.8	1.8	1.7	750	13
Svenska Handelsbanken 3.25 20222-33	EUR	3.25	6/1/2033	100.75	3.1	38	7.3	6.5	6.3	500	13
Svenska Handelsbanken AB 0.05 2019-26	EUR	0.05	9/3/2026	98.83	2.2	-72	0.5	0.5	0.5	750	13
Svenska Handelsbanken AB 0.05 2021-28	EUR	0.05	9/6/2028	94.05	2.5	-49	2.6	2.5	2.5	1000	13
Svenska Handelsbanken AB Green Bond 2.625 2022-29	EUR	2.625	9/5/2029	100.12	2.6	-31	3.6	3.4	3.3	750	13
Telefonica Emis 1.46 2016-26	EUR	1.46	4/13/2026	99.83	2.6	-38	0.2	0.1	0.1	1279	10
Telefonica Emis 2.318 2017-28	EUR	2.318	10/17/2028	99.02	2.7	-27	2.7	2.6	2.5	700	10
Telefonica Emis VAR 2019-perp	EUR	4.375	3/14/2069	100.04	4.4	236	43.1	19.3	18.5	1300	10
Telefonica Eu. 5.875 2003-33	EUR	5.875	2/14/2033	115.08	3.4	66	7.0	6.0	5.8	500	10
Tesco 5.125 2007-47	EUR	5.125	4/10/2047	109.34	4.4	206	21.2	13.2	12.6	235	13
The Coca-cola Com 1.1 2016-36	EUR	1.1	9/2/2036	78.98	3.5	82	10.5	9.9	9.5	500	11
The Coca-Cola Com 1.125 2015-27	EUR	1.125	3/9/2027	98.73	2.4	-61	1.1	1.0	1.0	1500	11
Thermo Fischer Sci. 0.875 2019-31	EUR	0.875	10/1/2031	89.10	3.0	21	5.6	5.5	5.3	900	13
Thermo Fischer Sci. 1.95 2017-29	EUR	1.95	7/24/2029	97.52	2.7	-19	3.4	3.3	3.2	700	13

17 februari 2026	val.	coupon	aflossings- datum	prijs	yield	spread	rest. loopt.	dur.	mod. dur.	uitstnd bedrag	FDA rtnng
Thermo Fisher Sci. 1.5 2019-39	EUR	1.5	10/1/2039	75.19	3.9	122	13.6	12.1	11.6	900	13
Thermo Fisher Sci. 1.75 2020-27	EUR	1.75	4/15/2027	99.28	2.4	-59	1.2	1.1	1.1	600	13
Thermo Fisher Sci. 1.875 2019-49	EUR	1.875	10/1/2049	63.94	4.3	208	23.6	17.8	17.0	1000	13
Toyota Mtr Cred 0.25 2020-26	EUR	0.25	7/16/2026	99.16	2.3	-61	0.4	0.4	0.4	1000	10
UBS Group Funding 1.25 2016-26	EUR	1.25	9/1/2026	99.49	2.2	-75	0.5	0.5	0.5	1250	8
UniCredit Spa 1.625 2022-32	EUR	1.625	1/18/2032	92.06	3.1	32	5.9	5.7	5.5	500	9
UniCredit Spa 2 2019-29	EUR	2	9/23/2029	99.99	2.0	-89	3.6	3.5	3.4	1250	9
UniCredit Spa Green Bond VAR 0.8 2021-29	EUR	0.8	7/5/2029	95.75	2.1	-79	3.4	3.3	3.3	1000	9
UniCredit Spa VAR 1.373 2020-27	EUR	1.373	7/8/2027	99.97	1.4	-160	1.4	1.4	1.3	1000	9
Unilever 1.125 2018-27	EUR	1.125	2/12/2027	98.84	2.3	-63	1.0	1.0	1.0	700	12
Unilever 1.5 2019-39	EUR	1.5	6/11/2039	78.52	3.6	89	13.3	11.8	11.4	650	12
Unilever 1.75 2020-30	EUR	1.75	3/25/2030	96.36	2.7	-16	4.1	3.9	3.8	1000	12
Unilever 2.25 2022-34	EUR	2.25	5/16/2034	92.93	3.2	52	8.2	7.4	7.2	850	12
UPS 1.0 2016-28	EUR	1	11/15/2028	95.87	2.6	-38	2.7	2.7	2.6	500	11
UPS 1.5 2017-32	EUR	1.5	11/15/2032	90.65	3.1	29	6.7	6.4	6.2	500	11
Verizon 1.375 2017-26	EUR	1.375	10/27/2026	99.41	2.2	-72	0.7	0.7	0.7	1250	11
Verizon 1.875 2017-29	EUR	1.875	10/26/2029	96.71	2.8	-6	3.7	3.6	3.5	750	11
Verizon 2.625 2014-31	EUR	2.625	12/1/2031	96.74	3.3	45	5.8	5.4	5.2	1000	11
Verizon 2.875 2017-38	EUR	2.875	1/15/2038	90.09	3.9	124	11.9	10.1	9.7	1500	11
Visa 1.5 2022-26	EUR	1.5	6/15/2026	99.74	2.3	-66	0.3	0.3	0.3	1350	14
Visa 2 2022-29	EUR	2	6/15/2029	98.40	2.5	-41	3.3	3.2	3.1	1000	14
Visa 2.375 2022-34	EUR	2.375	6/15/2034	94.53	3.1	41	8.3	7.5	7.3	650	14
Vodafone Group 1.875 2017-29	EUR	1.875	11/20/2029	97.00	2.7	-16	3.8	3.6	3.5	750	11
Vodafone Group 2.2 2016-26	EUR	2.2	8/25/2026	99.95	2.3	-67	0.5	0.5	0.5	1750	11
Vodafone Group 2.75 2014-34	EUR	2.75	12/1/2034	93.58	3.6	90	8.8	7.8	7.6	332	11
Vodafone Group 2.875 2017-37	EUR	2.875	11/20/2037	90.44	3.9	121	11.8	10.0	9.6	750	11
Volkswagen bank 4.625 2023-31	EUR	4.625	5/3/2031	105.80	3.4	58	5.2	4.6	4.4	500	8
Wal Mart Stores 2.55 2014-26	EUR	2.55	4/8/2026	100.01	2.4	-49	0.1	0.1	0.1	650	12
Wal Mart Stores 4.875 2009-29	EUR	4.875	9/21/2029	107.99	2.5	-38	3.6	3.3	3.2	1000	12
Wells Fargo 1.0 2016-27	EUR	1	2/2/2027	98.71	2.4	-59	1.0	1.0	0.9	2000	9
Wells Fargo Co 1.375 2016-26	EUR	1.375	10/26/2026	99.41	2.2	-72	0.7	0.7	0.7	2000	9
Wells Fargo Co 1.5 2017-27	EUR	1.5	5/24/2027	98.87	2.4	-56	1.3	1.2	1.2	1500	9
Wolters Kluwer NV 0.25 2021-28	EUR	0.25	3/30/2028	95.39	2.5	-51	2.1	2.1	2.0	500	13
Wolters Kluwer NV 0.75 2020-30	EUR	0.75	7/3/2030	90.85	3.0	17	4.4	4.3	4.2	500	13
Wolters Kluwer NV 1.5 2017-27	EUR	1.5	3/22/2027	98.98	2.5	-51	1.1	1.1	1.0	500	13
Wolters Kluwer NV 3 2022-26	EUR	3	9/23/2026	100.19	2.6	-31	0.6	0.6	0.6	500	13

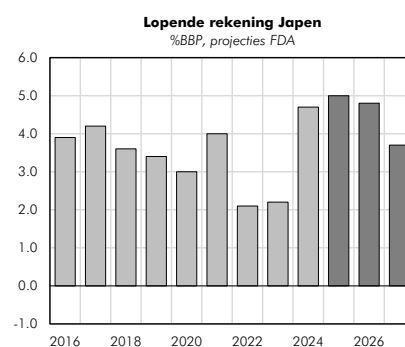
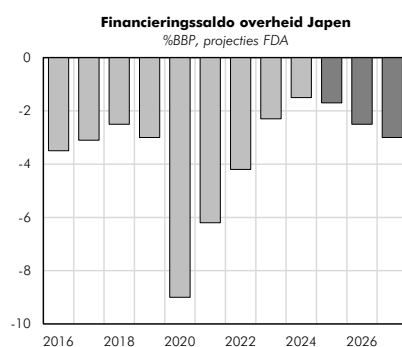
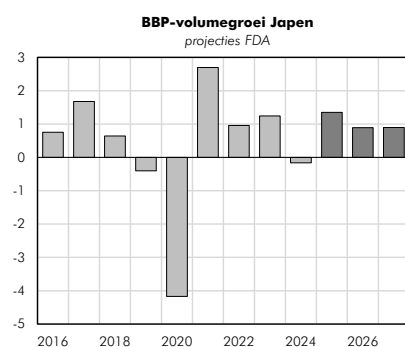
Appendix

Overzicht economieën - G5

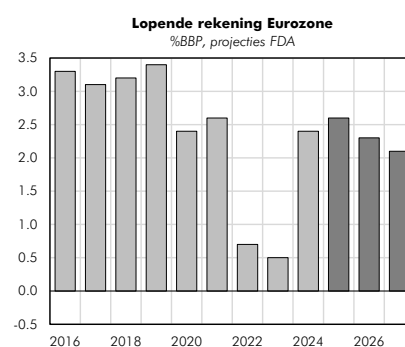
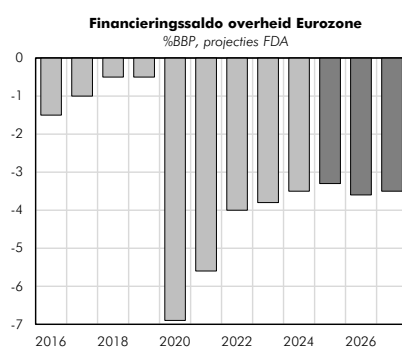
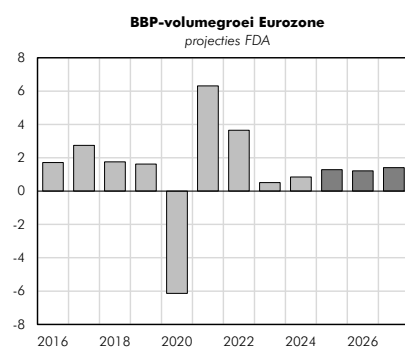
Verenigde Staten



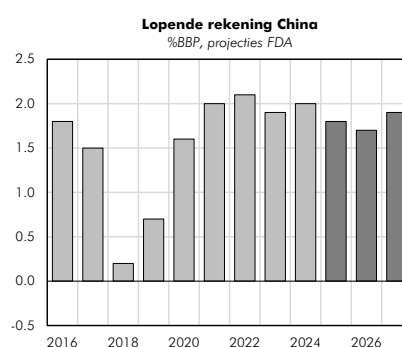
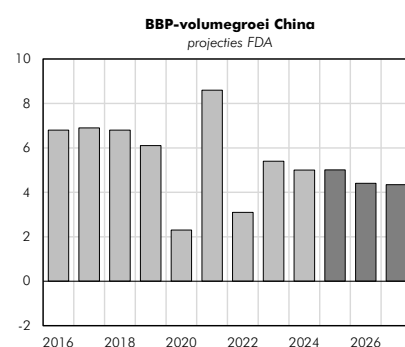
Japan



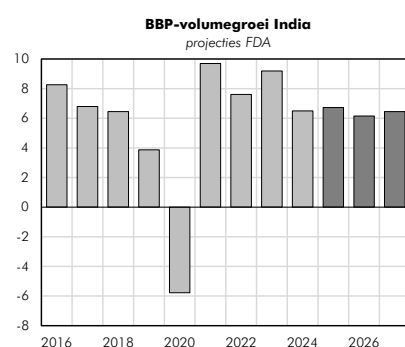
Eurozone



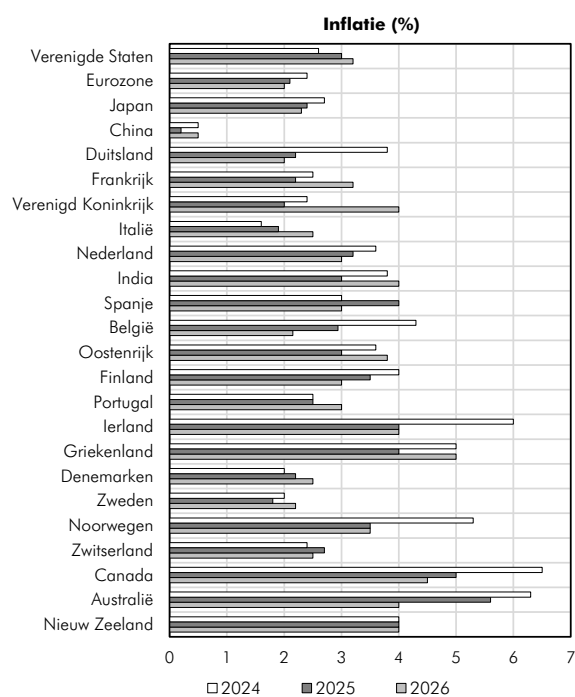
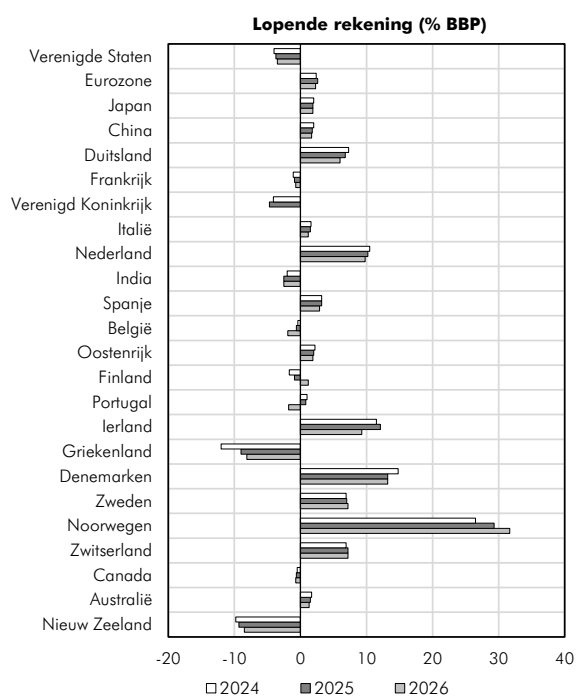
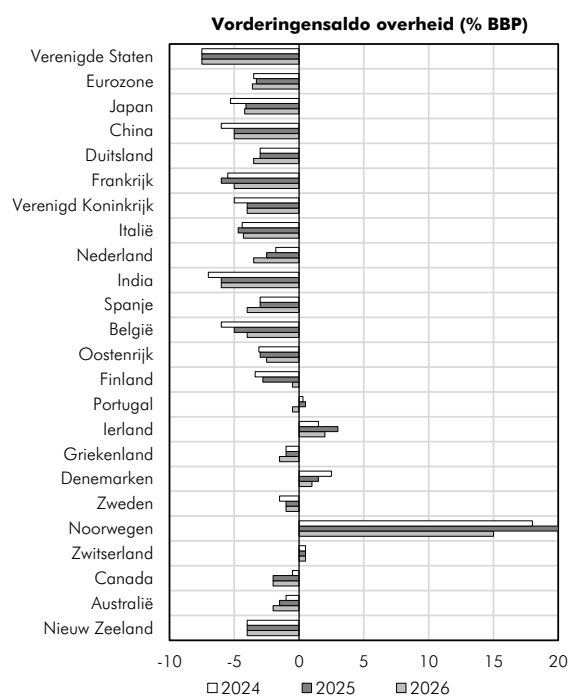
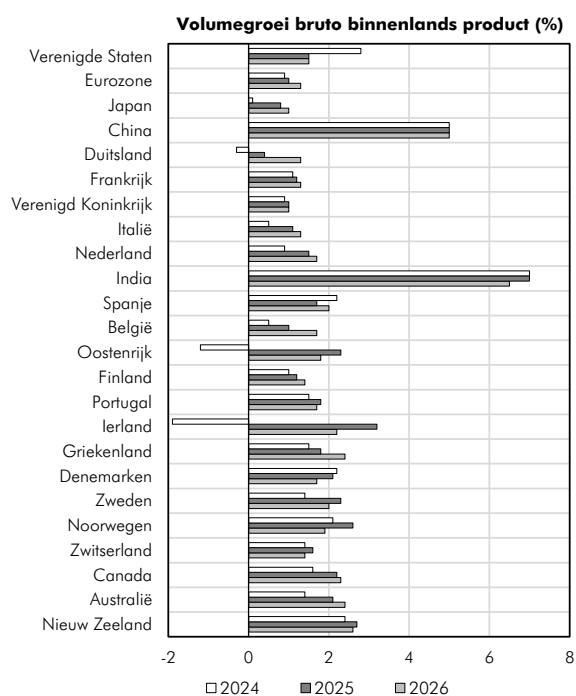
China



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	-3.0	-2.9	-4.6	-0.1	-1.2	-3.9	-0.3	0.4	-2.9	-2.3	2.4	-0.7
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	-2.0	-2.7	-2.9	-0.8	-1.1	-2.1	-0.5	-1.1	-2.0	1.2	-2.1	
Dec 2024	-0.3	-1.9	-3.8	-2.8	-1.4	-0.5	-6.6	0.2	2.4	-14.6	-3.5	1.2	-1.7
Jan 2025	0.8	-0.1	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	-1.8	1.0	0.9	3.5	
Mar 2025	0.6	3.9	0.7	0.0	0.2	-0.1	-1.9	2.2	0.9	-1.0	2.3	3.6	
Apr 2025	0.9	0.4	0.6	-2.7	-2.0	0.7	-0.1	0.2	0.6	0.7	0.7	5.5	
May 2025	0.1	2.7	-0.8	0.2	-1.2	-0.6	-1.0	-0.7	1.7	-10.0	1.7	17.1	
Jun 2025	0.6	0.8	2.8	-1.8	1.7	0.3	-0.7	-2.0	2.1	2.5	0.5	6.8	
Jul 2025	1.9	2.2	-0.3	2.1	1.9	0.8	0.7	-1.0	2.5	0.2	0.6	-0.4	
Aug 2025	1.2	0.7	0.1	-4.0	0.1	-0.1	-2.7	-1.3	3.2	2.3	1.2	0.0	
Sep 2025	2.0	1.6	1.8	-0.8	1.5	-1.5	1.4	0.0	1.6	2.0	3.9	-2.5	
Oct 2025	2.0	2.2	1.5	1.3	1.8	0.4	-0.2	-1.6	1.1	1.5	3.7	0.7	
Nov 2025	2.7	2.3	0.5	1.0	2.0	2.3	1.2		4.6	0.5	1.5	8.9	
Dec 2025	2.0	1.1		-0.7	1.7		3.3		-0.4		3.7		

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
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	
Dec 2025	2.7	1.9	2.1	2.0	0.7		1.2	2.4	3.0	2.2	2.5	0.2	3.7

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

Lopende rekening

	USA nsg	EU nsg	JPN nsg	DEU nsg	FRA nsg	GBR nsg	ITA nsg	CAN nsg	ESP nsg	BEL nsg	NLD nsg	CHE nsg	AUS nsg
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	-35.7	-53.1	-35.6	-8.7	5.2	-9.9	66.5	69.0	8.0
2023	-928.0	246.2	22260	232.8	-29.4	-105.0	4.7	-21.7	40.9	1.2	98.9	36.0	-8.2
2024	-1185.3	412.3	28687	251.5	2.7	-86.1	23.8	-15.0	50.7	-2.3	102.7	76.2	-59.4
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	-8.6	-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	3.0	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	-25.5	-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	-12.3	-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	-12.0	-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	20.4	-19.2	5.6	4.5	9.0	4.3	33.5	6.1	1.9
2024-1	-235.6	104.1	6470	83.8	-9.2	-16.9	2.1	-4.8	12.8	2.7	27.9	19.5	-8.8
2024-2	-291.1	96.1	6677	61.3	-5.1	-29.6	8.5	-6.1	13.4	-3.3	20.4	25.6	-13.0
2024-3	-352.2	109.2	8674	56.2	1.7	-19.2	9.5	-8.4	15.3	-2.0	19.8	7.6	-24.6
2024-4	-306.5	102.9	6865	50.2	15.3	-20.5	3.6	4.3	9.2	0.3	34.5	23.5	-13.0
2025-1	-399.9	59.4	7333	65.7	-12.1	-18.5	-2.3	-0.5	10.0	-2.2	26.8	26.7	-13.5
2025-2	-254.2	53.6	6718	45.5	-11.1	-28.1	10.3	-25.0	14.2	-7.2	13.4	12.5	-13.6
2025-3	-254.1	67.6	10592	41.0	-4.8	-14.0	14.4	-13.6	15.4	-3.8	19.7	15.4	-25.5
2025-4			7236										

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
Nov 2024	4.2	6.2	2.5	3.5	7.3	4.4	6.2	6.9	10.8	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	10.9	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	10.9	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	10.6	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	6.0	6.9	10.6	6.0	3.8	4.9	4.3
Aug 2025	4.3	6.3	2.6	3.8	7.7	5.0	5.9	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	6.0	7.1	10.4	6.3	4.0	5.0	4.4
Oct 2025		6.3	2.6	3.8	7.7		5.8	6.9	10.2	6.4	4.0		4.3
Nov 2025	4.5	6.3	2.6	3.8	7.7		5.6	6.5	10.1	6.4	4.0		4.3
Dec 2025	4.4	6.2		3.8	7.7		5.6	6.8	10.0	6.4	4.0		
Jan 2026	4.3												

percentage van beroepsbevolking