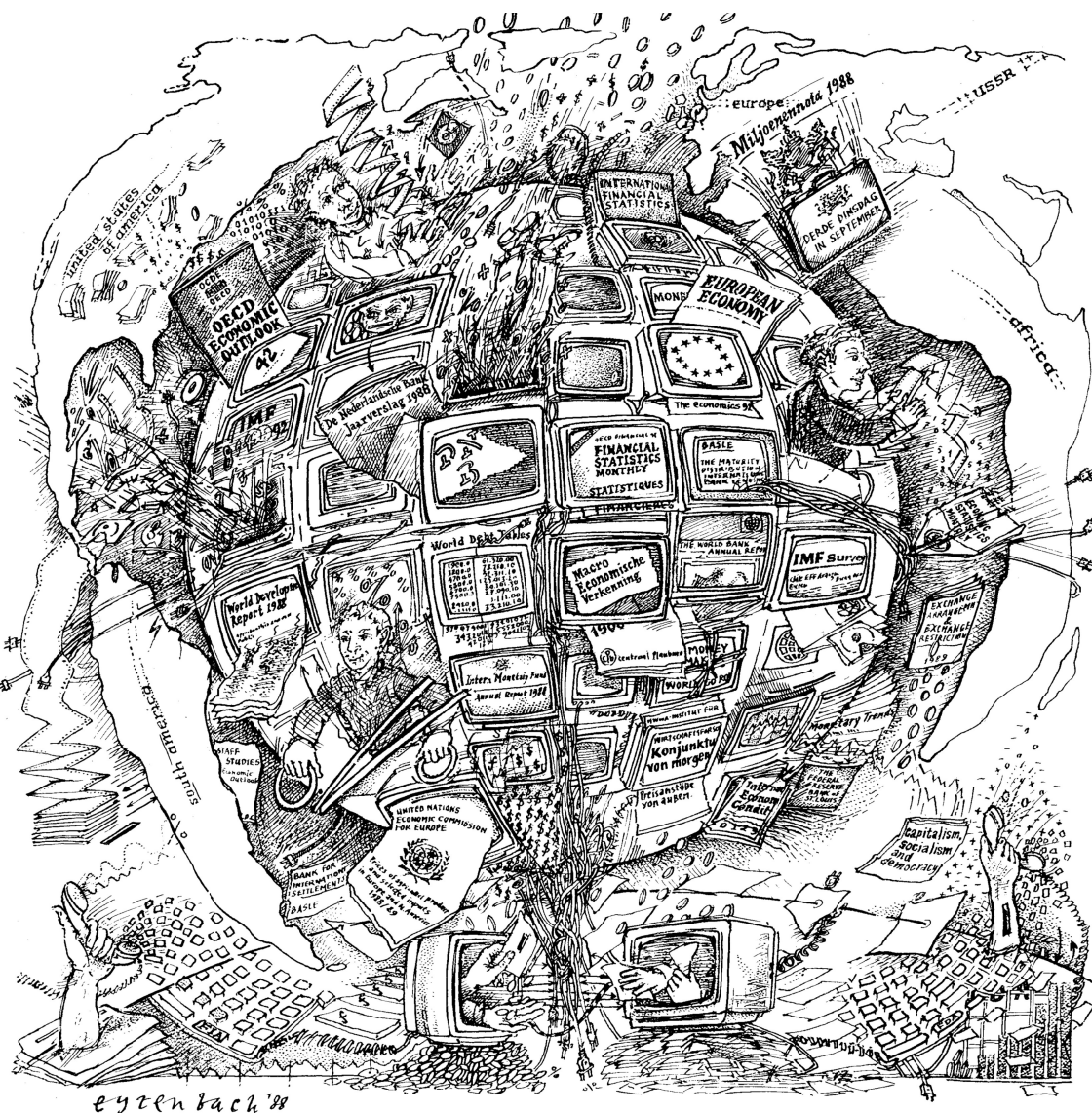


Investment Trends

FDA Consultancy



2026

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

Investment Trends

FDA Consultancy

Maart 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 wisselwerking 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 maart 2026
data 17 maart 2026

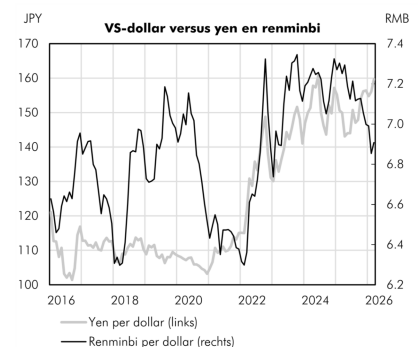
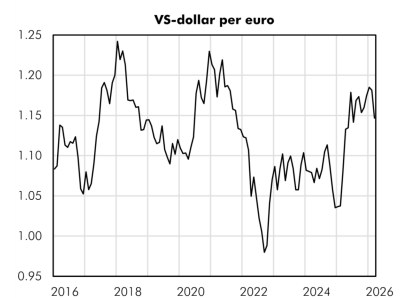
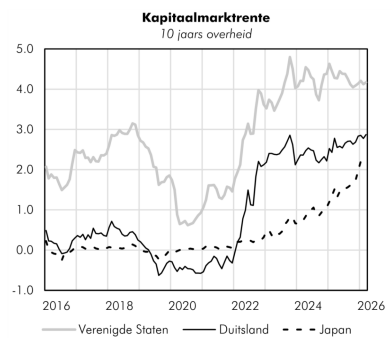
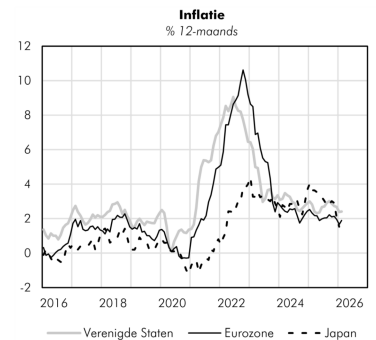
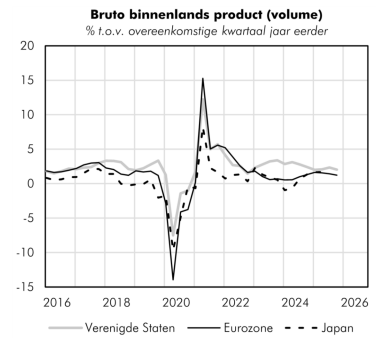
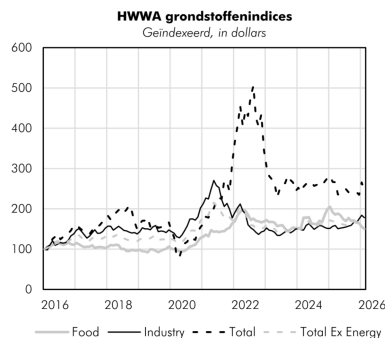
Bron data: FIA web

Centrale projecties FDA

	2024	2025	2026	2027
Wereldhandel (% volumegroei)	2.9	3.8	3.0	2.7
Olieprij (Brent, USD/vat, jaargemiddelden)	80	68	80	70
US Dollar (USD per EUR, jaarultimo)	1.00	1.17	1.25	1.25
Bruto binnenlands product (% volumegroei)	2024	2025	2026	2027
Verenigde Staten	2.8	2.2	1.9	2.0
Japan	0.1	1.1	1.4	1.1
China	5.0	4.9	4.7	4.3
India	6.9	7.0	6.5	7.0
Duitsland	-0.3	0.4	1.1	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	0.9	1.5	1.3	1.7
OESO	1.7	1.8	1.8	2.0
Inflatie (% mutatie)	2024	2025	2026	2027
Verenigde Staten	2.6	3.0	3.0	2.8
Japan	2.7	3.1	2.6	2.3
Eurozone	2.4	2.1	2.2	2.0
China	0.5	0.2	0.5	0.7
India	3.8	3.0	3.5	4.0
Overheidssaldo (% bbp)	2024	2025	2026	2027
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 (mld) lokale valuta	2024	2025	2026	2027
Verenigde Staten	-1185	-1100	-1000	-1050
Japan	28687	32000	31500	25000
Eurozone	315	363	321	250

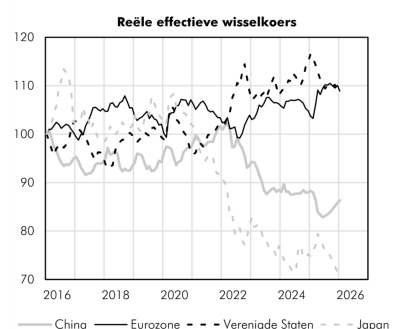
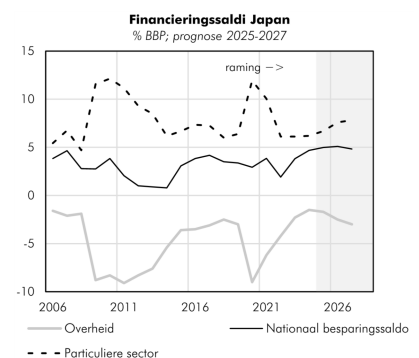
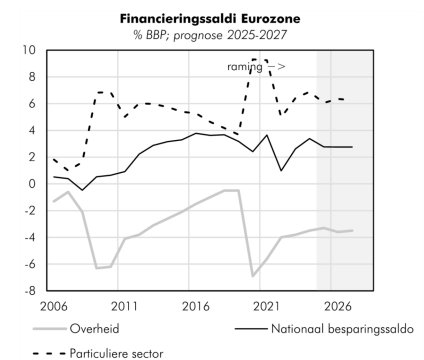
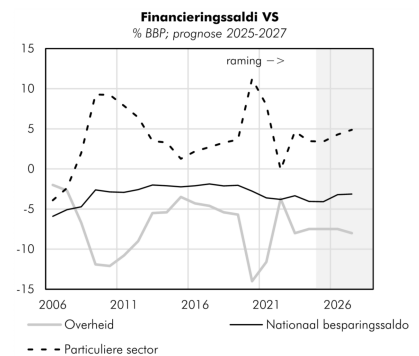
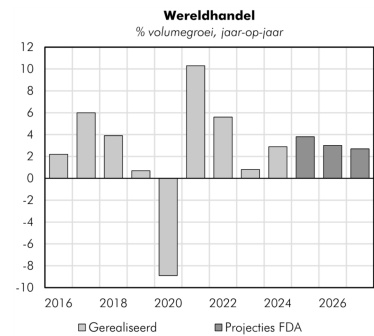
Rente & wisselkoersen

	ult. 2025	18/03/26	over 6 mnd	over 1 jaar	ult. 2027
Kapitaalmarktrente					
Verenigde Staten	4.16	4.27	4.35	4.50	4.80
Japan	2.07	2.21	2.25	2.50	2.75
Duitsland	2.86	2.96	3.25	3.50	3.50
Nederland	2.97	3.03	3.40	3.65	3.70
(10 jaars overheid)					
Geldmarktrente					
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					
USD per EUR	1.17	1.147	1.20	1.25	1.25
JPY per USD	157	159.7	155	150	150
JPY per EUR	184	183.2	186	188	188
CNY per USD	7.00	6.908	6.90	6.80	6.60
GBP per EUR	0.87	0.864	0.87	0.89	0.92
CHF per EUR	0.93	0.909	0.90	0.90	0.90



Inleiding en samenvatting

- De al eerder toegenomen geopolitieke turbulentie kreeg met de aanval op Iran een nieuwe dimensie. De internationale orde wordt opnieuw meer onzeker, wat een onvoorspelbare dynamiek tot gevolg kan hebben. Het is onduidelijk hoe het conflict uiteindelijk beëindigd kan worden. Daarnaast worden ook andere landen getroffen die geen conflict-partij zijn maar wel te maken hebben met de consequenties.
- In eerste instantie hebben beleggers te maken met een schok in financiële markten door de sterke stijging van prijzen van energiedragers, evenals van sommige andere grondstoffen die deels afhankelijk zijn van de regio. Er is onzekerheid over de duur van het conflict en de mogelijkheden die het Iraanse regime heeft om instabiliteit in de Perzische Golf te blijven instigeren.
- Dit leidt vervolgens tot meer indirecte gevolgen voor financiële markten die te maken hebben met de doorwerking van de prijsstijgingen in de reële sfeer. Naarmate de situatie langer aanhoudt neemt het risico toe dat de prijsstijgingen blijvend zijn. Dit risico stijgt doordat sommige oliestaten de productie van olie en gas fors verminderen, wat doorwerkt in hogere kosten voor gezinnen en bedrijven. Dit kan de wereldwijde groei negatief beïnvloeden. In sommige opkomende landen kan dit effect nog sterker gevoeld worden doordat er minder buffers zijn om de hogere energiekosten op te vangen.
- In het verlengde hiervan worden de afwegingen voor centrale banken voor het te volgen rentebeleid moeilijker, aangezien de prijsstijgingen ook op korte termijn de inflatie zullen aanwakkeren. In eerste instantie is het aannemelijk dat niet al te drastische stappen genomen zullen worden. De situatie verschilt evenwel per land.
- In de VS zal de respons van de Federal Reserve grotendeels afhangen van de werkgelegenheid. De huidige economische situatie met een stagnerende arbeidsmarkt, en de rente die hoger is dan in de meeste andere grote valutagebieden biedt de ruimte om nog even af te wachten. In de Eurozone, waar de centrale bank meer direct gebonden is om de inflatie onder controle te houden, is het wat meer waarschijnlijk dat er opwaartse rentestappen zullen volgen. In Japan ligt dit ook voor de hand. Tegelijkertijd zijn deze vooruitzichten onzeker, mede gezien toenemende problemen in de financiële sfeer.
- Op langere termijn versterken de huidige geopolitieke omstandigheden de al bestaande fricties tussen de VS en de belangrijkste bondgenoten, ondanks wellicht enige toenadering door de VS, om achteraf toch een zekere steun te krijgen voor de genomen beslissingen. De EU wordt geconfronteerd met voldongen feiten. Uiteindelijk is de verwachting dat binnen de EU nog sterker zal worden ingezet op binnenlandse bestedingen, met name investeringen, om zodoende de afhankelijkheid van andere delen van de wereld voor energie en kritische grondstoffen zoveel mogelijk te verminderen. Tegelijkertijd worden handelsrelaties met andere handelspartners geïntensiveerd, waardoor per saldo de EU internationaal gezien, ondanks de kwetsbaarheid, relevanter wordt.
- De opwaartse druk op de rente is aanleiding om terughoudend te blijven ten aanzien van obligaties, met name die met een langere looptijd. Vastrentende instrumenten met korte looptijden bieden in het huidige klimaat eveneens een beperkte compensatie, deels als gevolg van toegenomen inflatierisico's. Hoewel de onzekerheid rond het conflict de groei-vooruitzichten kan versoberen, blijven structurele groeitrends zichtbaar binnen de aandelenmarkten, mede gedreven door aanzienlijke investeringen in sectoren die als strategisch worden beschouwd, met de nadruk op technologische innovatie en capaciteitsuitbreiding. Via aandelenbeleggingen kan van deze ontwikkelingen worden geprofiteerd.



Flow of Funds - vooruitblik G5

Ook de VS wordt getroffen door economische consequenties van de aanval op Iran

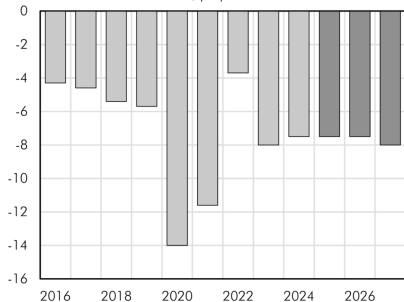
Door de militaire actie van de VS en Israël tegen de Islamitische Republiek Iran is de internationale situatie opnieuw onvoorspelbaarder geworden. Voor de tweede keer dit jaar, en wellicht niet voor het laatst, onderneemt de VS onder president Trump een militaire interventie gericht op een regimewisseling in een land waarvan de leiders duidelijk vijandig tegenover de VS staan. Het verschil met de actie in Venezuela enkele maanden eerder is echter dat het onwaarschijnlijk is dat het Iraanse regime in zo'n korte tijd uit elkaar zal vallen of gehoor zal geven aan Amerikaanse invloed. Iran is een veel groter en dichterbevolkt land, en de (gewapende) steun voor het regime lijkt voorlopig over het algemeen stevig verankerd, ondanks de breed gevoelde wens tot regimeverandering onder de Iraanse bevolking.

De implicatie van dit alles is dat de internationale omgeving nog meer dan al het geval was wordt gekarakteriseerd door onzekerheid. Doordat de acties niet conform het internationale recht verlopen (hoe imperfect dit ook mag zijn, gegeven ook de destabiliserende acties die het Iraanse regime al jaren doorvoert), kunnen deze het idee verstevigen dat de 'grote machten' ongestraft hun gang gaan en aan kleinere machten hun wil kunnen opleggen. Dit is ongetwijfeld een onderdeel van de motivatie van de regering-Trump voor het doen van deze interventies. Het verloop van de oorlog, waarvoor ook nog eens geen toestemming is verkregen van het Amerikaanse Congres, laat evenwel ook zien dat het geen uitgemaakte zaak is dat met interventies van buitenaf stabiliteit kan worden geforceerd. Het risico is groot dat de hele regio van de Perzische Golf nog geruime tijd instabiel zal blijven, waardoor ook rekening moet worden gehouden met een langere periode van hoge prijzen van energiedragers.

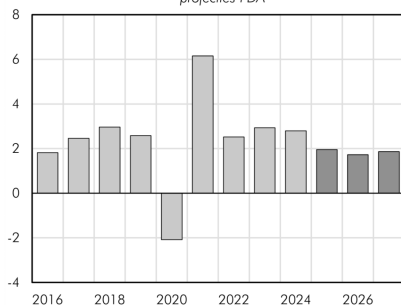
Op korte termijn leidt het tot een aantal economische consequenties. De gestegen prijzen van energie en mogelijk ook andere grondstoffen tasten de koopkracht aan van gezinnen aan. Voor sommige bedrijven kunnen de gestegen kosten overigens ook negatief uitwerken als zij de gestegen kosten moeilijk kunnen doorberekenen. Tegelijkertijd lopen er veel van de directe kosten van de oorlog in de begroting van de overheid, waardoor het tekort verder toeneemt. Een belangrijk aspect is ook nog dat in de financiële sfeer er sprake is van toenemende risico's in een deel van de kredietverlening aan bedrijven.

Per saldo moet daarom rekening worden gehouden met een wat lagere groei, en met oplopende inflatie. De mate waarin verwachtingen moeten

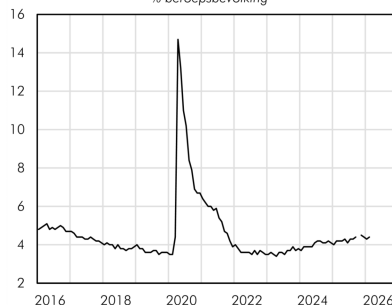
Financieringssaldo overheid Verenigde Staten
%BBP, projecties FDA



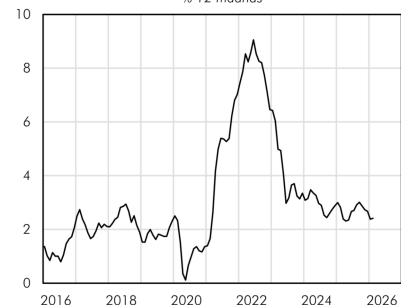
BBP-volumegroei Verenigde Staten
projecties FDA

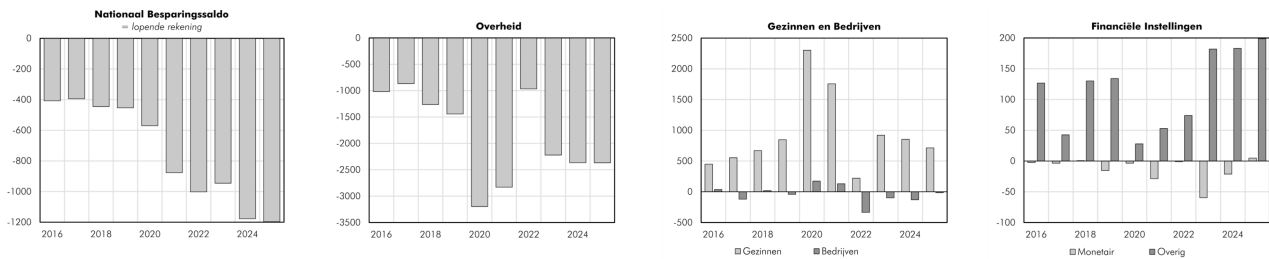


Werkloosheid Verenigde Staten
% beroepsbevolking



Inflatie Verenigde Staten
% 12-maands





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

worden aangepast hangt af van de duur van de vijandelijkheden, en van de status die daarop volgt. Wel is het zo, dat naarmate het langer zou duren de politieke druk op de regering-Trump zou toenemen om naar mogelijkheden te zoeken om de vijandelijkheden te beëindigen. In dit opzicht groeien de risico's voor de president met de dag.

Tegelijkertijd is ook het handelsbeleid onderwerp van politieke risico's. De hoogste rechter heeft afgelopen maand de belangrijkste beweegreden van het instellen van de zogenoemde 'wederzijdse' tarieven afgekeurd, waardoor feitelijk deze tarieven, ingesteld sinds mei vorig jaar, onwettig zijn doorgevoerd. Per saldo resteert een situatie dat in de VS onder de huidige regering niet alleen veel binnenlandse instituties zijn verzwakt, maar dat ook internationale bondgenootschappen zijn uitgehold.

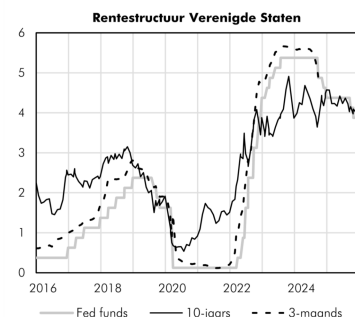
Ondanks de recente ontwikkelingen moet de invloed die de VS internationaal gezien nog steeds heeft niet worden onderschat. Het wereldwijde gebruik van de Amerikaanse dollar is hiervan het belangrijkste element. Over de afgelopen decennia was het daarom nooit een probleem om de binnenlandse besparingstekorten, die grotendeels te wijten waren aan een bovengemiddeld begrotingstekort van de federale overheid, te financieren. De houding van de Amerikaanse overheid dwingt momenteel evenwel de belangrijkste bondgenoten, en financiers, om zich aan te passen. Dit kan leiden tot een mogelijkerwijs grotere inspanning van bijvoorbeeld de EU, Canada en het VK, om in strategisch opzicht minder afhankelijk te worden van de VS. Dit kan alleen door het doen van gerichte investeringen, in defensie, in de energievoorziening en in technologische capaciteiten. Dit zorgt ervoor dat sommige van de natuurlijke financiers van het Amerikaanse lopende-rekeningtekort hun besparingen terugschroeven. Ditzelfde zou kunnen gelden voor de oliestaten in het Midden-Oosten, waar wellicht een deel van de financiële schade als gevolg van de verwickelingen opgevangen zal worden door het afstoten



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

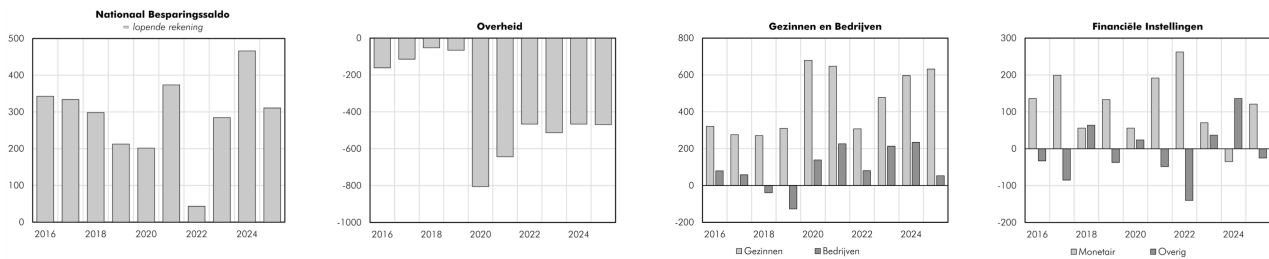


*5-year/5-year forward: 5-jaars inflatieverwachting over 5 jaar op basis van gegevens ontleend aan inflatie-swaps



Financieringssaldi Eurozone

EUR mld



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

van de opgebouwde besparingen. Een andere grote houder van Amerikaanse schuld, China, heeft het direct gehouden bezit aan Treasuries de laatste jaren substantieel afgebouwd, wat overigens niet wil zeggen dat op allerlei andere manieren, bijvoorbeeld via andere financiële centra, er nog steeds veel dollarbezittingen zijn. Niettemin moet rekening worden gehouden met een verzwakking van de Amerikaanse dollar op middellange termijn.

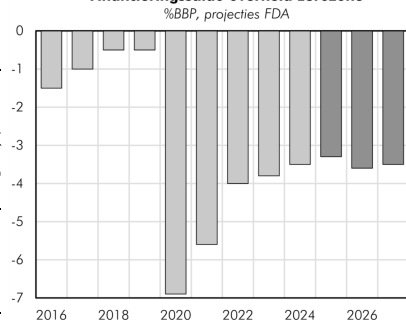
Het belang van een op regels gestoelde rechtsorde voor de EU

Vaak wordt internationaal recht meestal niet direct relevant geacht in een beleggingscontext. Uitzondering hierop is wellicht de afwikkeling van de schuld van in moeilijkheden verkerende landen. De huidige geopolitieke context is evenwel zodanig onzeker, dat het een essentieel onderdeel is van de beleggingsomgeving. Sinds de pandemie die uitbrak in 2020 is dit in toenemende mate het geval, en met de conflicten op het Europese continent en met de recente inval in Iran door de VS en Israël nog eens des te meer.

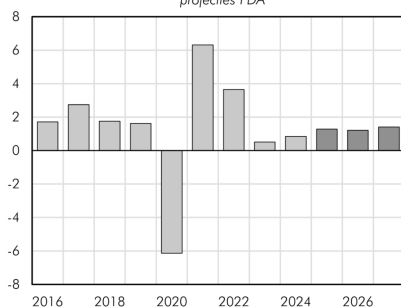
Uiteindelijk is het internationaal recht en de uitoefening daarvan een belangrijk element geweest in de ontwikkeling van globalisering in de decennia sinds de Tweede Wereldoorlog. Daarbij wordt de rechtmatigheid van militair geweld uitsluitend bepaald door het VN-Handvest. Geweld is alleen toegestaan met een mandaat van de Veiligheidsraad of in zelfverdediging na een gewapende aanval (of zodra een aanval op handen is). Deze normen zijn helder en niet afhankelijk van politieke steun, veto relaties of geopolitieke voorkeuren. Dat Iran diplomatieke rugdekking krijgt van Rusland of China verandert niets aan deze juridische toets. Evenmin ontstaat er voor de Verenigde Staten of Israël een recht om Iran binnen te vallen. Een veto of blokkade in de Veiligheidsraad creëert geen alternatieve rechtsgrond.

Het vetorecht is een politiek instrument dat besluitvorming kan verhinderen, en het gebruik van het vetorecht door China en Rusland heeft op

Financieringssaldo overheid Eurozone



BBP-volumegroei Eurozone
projecties FDA



Werkloosheid Eurozone
% beroepsbevolking



Inflatie Eurozone
% 12-maands



een aantal momenten in de afgelopen decennia het gevoel dat internationaal recht effectief is ondergraven. Dit verandert het geldende recht echter niet. Een aanval die niet voldoet aan de voorwaarden van het Handvest blijft onrechtmatig, ook wanneer de Veiligheidsraad geen veroordeling uitspreekt. Het onderscheid tussen macht en recht is hier cruciaal. Wanneer grootmachten dat onderscheid negeren, ontstaat norm-veral. Dat zien we bij Rusland in Oekraïne, bij China in de Zuid-Chinese Zee en binnen de EU bij Hongarije, waar rechtsstatelijke beginse-len onder druk staan, waarmee Hongarije zich niet houdt aan de afspra-ken in het kader van de EU. Een Amerikaanse aanval zonder rechts-grond past in dat patroon en zou opnieuw bevestigen dat macht boven regels wordt geplaatst.

Voor de Europese Unie is dit bijzonder riskant. De Unie bestaat en func-tioneert feitelijk dankzij een op regels gebaseerde orde. Lidstaten ver-trouwen erop dat afspraken bindend zijn en worden nageleefd. Dat ver-trouwen is geen detail, maar een structurele voorwaarde voor het func-tioneren van de EU. En ook voor het functioneren van de interne markt is van cruciaal belang dat contracten kunnen worden nageleefd, ook zijn er verschillen in de rechtsstelsels tussen de landen.

Wanneer grote staten internationaal het recht terzijde schuiven, wordt het voor de EU moeilijker om intern discipline af te dwingen en extern geloofwaardig te blijven. De recente waarschuwing van de 'minister van buitenlandse zaken' van de EU, Kaja Kallas onderstreept dit: de EU is geen machtspolitiek project maar een rechtsgemeenschap. Als die basis wordt uitgehold, verliest de Unie haar samenhang en strategische stabili-teit.

Dit heeft uiteindelijk ook directe beleggingsrelevantie. Op een moment dat internationale vanzelfsprekendheden worden aangetast, zoals het vertrouwen in de VS als strategische bondgenoot en partner, moet de EU zelf meer de lacune vullen. Dit vereist nog eens te meer afspraken waar-mee traditioneel eigenverantwoordelijkheden van de lidstaten onder-werp worden van Europawijd beleid. Met andere woorden, de EU wordt gedwongen om meer met één stem te spreken en meer gezamenlijke in-vesteringen te doen in zaken als defensie, energievoorziening en tech-nologie.

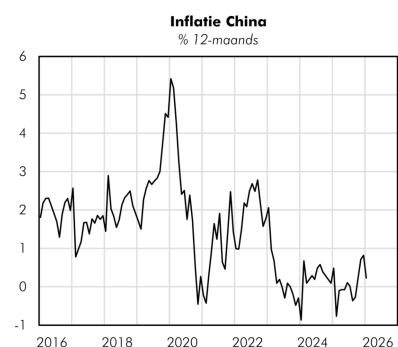
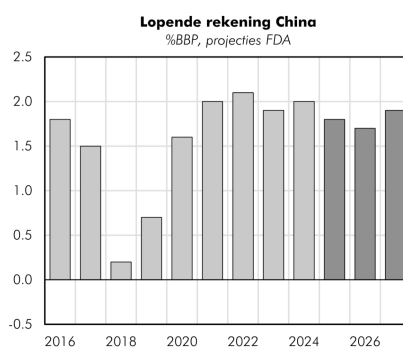
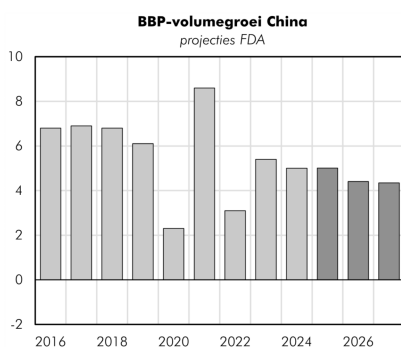
Uiteindelijk is de verwachting dat dit binnen de EU, en binnen de lidsta-ten, ook tot gevolgtrekkingen leidt. Het betreft feitelijk een existentiële crisis voor de EU, omdat het hier gaat om het bestaansrecht van de Unie. Het op een goede manier reageren op deze ontwikkelingen is daarom noodzakelijk vanuit Europees eigenbelang, vanuit de lidstaten afzonderlijk en gezamenlijk. Dit forceert dat de stellingname van de EU meer pragmatisch wordt. De Duitse regering is daarom minder ideolo-gisch afkerig aan het worden van meer centralisering van economisch en financieel beleid. Individuele landen die zich blijven keren tegen de consensus zullen in toenemende mate worden geconfronteerd met be-sluiten die de facto worden afgedwongen. Dit zijn voorbeelden van ele-menten die langzaam de EU meer relevant maken in de geopolitieke omgeving, ondanks de schijn van het tegenovergestelde die het gevolg ervan is dat de stappen die de VS en Israël zetten in Iran buiten de EU om zijn genomen.

Chinees economisch beleid blijft expansief in 2026

De jaarlijkse bijeenkomst van het Nationale Volkscongres van China, de 'Two Sessions', vindt plaats in maart in Beijing. Het werkverslag van de regering bevatte een beleidsboodschap die grotendeels consistent is met de verschuiving naar een langzamere maar duurzamere groei op de middellange termijn. Dit wordt weerspiegeld in de voortdurende inspanningen van beleidsmakers om de binnenlandse consumptie te stimuleren en de technologische ontwikkeling te versnellen.

Het meest opvallende macro-economische signaal was de verlaging van de groeidoelstelling voor het bbp in 2026 naar 4,5-5 procent, van de vorige doelstelling van "ongeveer 5 procent". De langetermijndoelstelling om het bbp in 2035 te verdubbelen ten opzichte van 2020 wordt herhaald. De jaarlijkse doelstelling is de laagste die China in decennia heeft vastgesteld en weerspiegelt de bereidheid van de regering om structureel een lagere groei te accepteren naarmate de economie zich losmaakt van schuldgedreven vastgoedexpansie en van door de overheid geleide infrastructuurinvesteringen. De lagere doelstelling weerspiegelt ook aanhoudende uitdagingen zoals de terugval op de vastgoedmarkt, de demografische tendens en minder gunstige externe omstandigheden. Ondertussen wordt verwacht dat de CO₂-uitstoot per eenheid bbp in het komende jaar met ongeveer 3,8 procent zal dalen, wat uiteindelijk ook in lijn is met het streven om rond 2060 klimaatneutraal te zijn.

Centraal in de transitie van het groeimodel staat het doel van de overheid om technologische zelfvoorzienendheid en internationaal een positie van leiderschap te realiseren. Het onlangs gepubliceerde 15e Vijfjaarenplan (2026-2030) benadrukt het belang van het stimuleren van wetenschappelijke en technologische doorbraken om toekomstige groei aan te drijven. Met name de kernsectoren van de digitale economie – sectoren die technologieën, producten, diensten en infrastructuur leveren voor het digitaliseringsproces – zullen naar verwachting in 2030 goed zijn voor 12,5 procent van het bbp, vergeleken met 10,5 procent in 2025. In de jaren 2010 werd de groei van de digitale economie voornamelijk gedreven door de snelle expansie van online platforms, maar de focus is verschoven naar de ontwikkeling van AI-gerelateerde sectoren. De komende jaren zal naar verwachting een verdere toename van investeringen in strategische sectoren zien waar China kwetsbaar blijft voor westerse sancties, met name in hoogwaardige strategische activiteiten in de halfgeleiderindustrie. Een ander speerpunt is het "moderniseren" van de traditionele maakindustrie, bijvoorbeeld door de inzet van AI en robotica om het effect van een krimpende beroepsbevolking te compenseren en het concurrentievermogen van de Chinese industrie te



behouden.

Om dit doel te bereiken, schrijft het plan een jaarlijkse verhoging van de R&D-uitgaven van ten minste 7 procent voor gedurende de periode van vijf jaar. Staatsinvesteringen zullen naar verwachting een belangrijke rol spelen in dit proces, vooral omdat de particuliere vraag en kredietverlening zich momenteel nog herstellen. De centrale overheid is van plan dit jaar voor RMB 1,3 biljoen (USD 188 mld, of 0,9 procent van het bbp) aan langlopende speciale staatsobligaties uit te geven, waarvan het grootste deel zal worden gebruikt voor grote strategische projecten en de ontwikkeling van veiligheidscapaciteiten in belangrijke gebieden. Dit komt bovenop het begrotingstekort van de centrale overheid, dat hoog blijft op 4 procent van het bbp, hetzelfde als vorig jaar, maar hoger dan de langetermijndoelstelling van 3 procent.

Het aanzwengelen van de binnenlandse consumptie blijft een prioriteit. Beleidsmakers hebben plannen aangekondigd om de betaalbaarheid van woningen verder te verbeteren en het sociale zekerheidstelsel uit te breiden om het consumentenvertrouwen te versterken. De hervormingen zullen echter geleidelijk verlopen, gezien de huidige relatief hoge schuldenlast van lokale overheden. Over het geheel genomen wordt verwacht dat een gunstig fiscaal beleid een verder herstel van de binnenlandse consumptie zal ondersteunen, terwijl de huizenmarkt vroege tekenen van stabilisatie vertoont. Tegelijkertijd zullen door de staat gesteunde initiatieven naar verwachting de concurrentiepositie van Chinese bedrijven in strategische sectoren zoals halfgeleiders, AI-infrastructuur, geavanceerde productie en de energietransitie verder versterken.

Conflict in het Midden-Oosten versnelt energietransitie in Japan

De escalatie van de situatie in de Perzische Golf heeft de kwetsbaarheid in de energievoorziening van Japan opnieuw onder de aandacht gebracht. Ondanks de decennialange inspanningen van het land om zijn energiemix te diversifiëren, blijft het structureel afhankelijk van fossiele brandstoffen uit het Midden-Oosten. De huidige crisis kan op de lange termijn fungeren als een factor die de lopende energietransitie in het land een nieuwe impuls geeft.

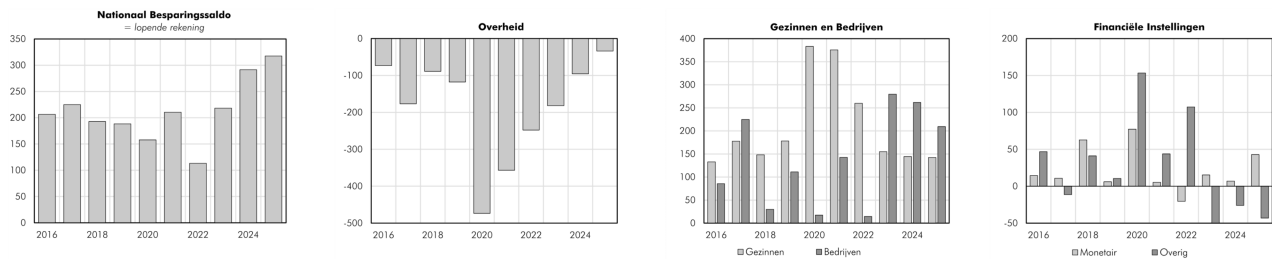
Japan is sterk afhankelijk van energie-import vanwege het gebrek aan binnenlandse natuurlijke hulpbronnen. Deze afhankelijkheid nam nog verder toe na het grote kernongeluk in Fukushima in maart 2011. Japan was ooit een van de meest enthousiaste gebruikers van kernenergie ter wereld, dat op zijn hoogtepunt ongeveer 30 procent van de elektriciteitsproductie van het land voorzag. De ramp in Fukushima wekte echter bezorgdheid over de veiligheid van kerncentrales bij het publiek, wat kort daarna leidde tot een volledige sluiting van alle reactoren in het land.

De beslissing om kernenergie af te bouwen wierp echter een grote vraag op over de energieonafhankelijkheid van Japan, aangezien in 2012 ongeveer 96 procent van de Japanse energievoorziening afhankelijk was van import. Dit leidde niet alleen tot sterk stijgende elektriciteitsprijzen, maar zette ook de lopende rekening van Japan onder aanzienlijke druk. Daarom besloten beleidsmakers om na 2015 geleidelijk kernreactoren weer in gebruik te nemen, terwijl de scepsis onder het publiek ten aanzien van kernenergie de afgelopen tien jaar beduidend is afgenomen.

Het belang van kernenergie als stabiele energiebron is de afgelopen ja-

Financieringssaldi Japan

JPY 100 mld



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

ren verder toegenomen. Dit is deels te danken aan de aanhoudende Al-trend, aangezien de uitbreiding van energie-intensieve datacenters en chipfabrieken heeft geleid tot een toegenomen vraag naar elektriciteit. Daarnaast vormen de escalerende geopolitieke spanningen, met name in het Midden-Oosten, een grote bedreiging voor de Japanse energievoorziening. Ondanks de diversificatie-inspanningen is ongeveer 95 procent van de geïmporteerde ruwe olie nog steeds afkomstig uit de Golfstaten. Dit concentratierisico is grotendeels het gevolg van de afname van de Russische energie-import na het conflict in Oekraïne. Daarom is Japan bijzonder kwetsbaar voor de huidige schok op de energiemarkt als gevolg van de aanval op Iran.

Voor Japan vertalen de stijgende olie- en LNG-prijzen zich in opwaartse druk op de inflatie op de korte termijn. Dit maakt het lopende normaliseringsproces van de rente in het land, waarbij de Bank van Japan (BoJ) een evenwicht probeert te vinden tussen financiële stabiliteit en inflatiebeheersing, nog complexer. De beleidsrente zal naar verwachting ongewijzigd blijven op 0,5 procent tijdens de vergadering in maart, aangezien de gouverneurs van de BoJ de verdere ontwikkeling van de crisis afwachten.

Op korte termijn leunt Japan sterk op zijn strategische reserves als buffer om onmiddellijke tekorten als gevolg van de betwiste situatie in de Straat van Hormuz te voorkomen. Het Ministerie van Economie, Handel en Industrie (METI) heeft de vrijgave van maximaal 80 miljoen vaten olie uit de nationale voorraden goedgekeurd. Dit komt overeen met ongeveer 45 dagen binnenlandse vraag. Op de langere termijn moet de energiekwetsbaarheid van het land worden aangepakt door een zinvolle diversificatie weg van fossiele brandstoffen uit het Midden-Oosten. Dit kan gedeeltelijk worden bereikt door de olie-import uit de VS op te voeren. Bovendien heeft de regering van premier Sanae Takaichi, die altijd al een pro-kernenergiestandpunt heeft ingenomen, de huidige noodsituatie aangegrepen om het herstarten van kernreactoren te versnellen. Het



langetermijnenergieplan van het land streeft naar 20 procent kernenergie in de totale energievoorziening in 2040. Het aandeel hernieuwbare energie zal dan naar verwachting 40-50 procent bereiken, een aanzienlijke stijging ten opzichte van de huidige 23 procent.

De Japanse stap naar energieonafhankelijkheid zal waarschijnlijk leiden tot agressievere binnenlandse investeringen in de energie-infrastructuur, met name in hernieuwbare energiebronnen zoals zonne-, wind- en waterstofenergie. Deze hebben nog niet de schaal bereikt die nodig is om de economie te beschermen tegen grote verstoringen in de wereldwijde olie- en gasvoorzieningsketen. Tegelijkertijd kan dit proces ook bijdragen aan een stabielere handelsbalans, waardoor de impact van fluctuerende energieprijzen in een steeds meer gefragmenteerd en risicovol geopolitiek landschap wordt verzacht. Dit kan op de lange termijn bijdragen aan opwaartse druk op de yen.

Autonomie in buitenlandse betrekkingen en binnenlandse hervormingen als leidend uitgangspunt voor India

Na een periode waarin India door de Verenigde Staten onder druk werd gezet via de handelspolitiek, met aankondigingen van hoge importtarieven op Indiase goederen, werd via een bilaterale overeenkomst in februari een verlaging tot circa 18 procent bereikt. Later diezelfde maand volgde een uitspraak van het Hogere Gerechtshof van de VS, die de heffing per saldo gedeeltelijk verder terugbracht. Daarmee ontstaat voor India voorlopig enige adempauze in de handelsfricties met de VS, hoewel de onderliggende onzekerheid blijft bestaan. Tegelijkertijd wordt het land evenwel geconfronteerd met de consequenties van de oorlog in Iran en de toegenomen regionale spanningen in het Midden Oosten.

Volgens de regering Trump heeft India met de handelsovereenkomst zich gecommitteerd om geen - relatief goedkope - olie uit Rusland meer te importeren. Deze import vertegenwoordigde op het hoogtepunt ongeveer een derde van de totale olie-invoer. Recentelijk kwam naar voren dat India voor ten minste dertig dagen wordt vrijgesteld van de beperking op import uit Rusland, met als oogmerk om verdere stijgingen van olieprijs te voorkomen. Desalniettemin zal India, dat sterk leunt op de import van olie, naar verwachting hogere kosten daarvan moeten dragen, wat het tekort op de lopende rekening kan vergroten.

Daarnaast speelt een demografisch risico. De oorlog in het Midden Oosten vergroot de kans dat overboeking van de negen miljoen Indiase arbeidsmigranten in de Golfstaten onder druk komen te staan. Deze geldstromen vormen een belangrijk tegenwicht op de betalingsbalans en vertegenwoordigen gezamenlijk meer dan drie procent van het bbp. In totaal maken deze migranten jaarlijks circa USD 51 mld over, bijna 40 procent van alle inkomende overboeking. Tegelijkertijd blijft het creëren van voldoende werkgelegenheid voor de jonge Indiase bevolking een structurele uitdaging. De eventuele terugkeer van een deel van deze migranten zou de druk op de binnenlandse arbeidsmarkt verder vergroten.

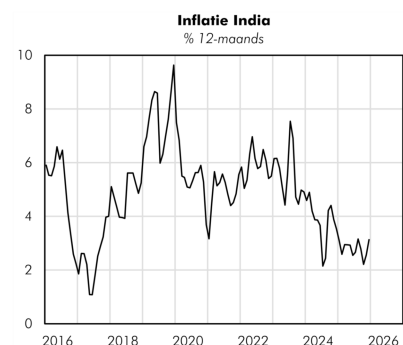
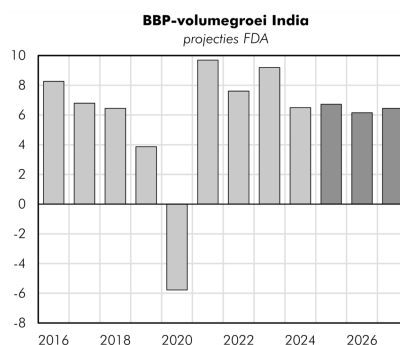
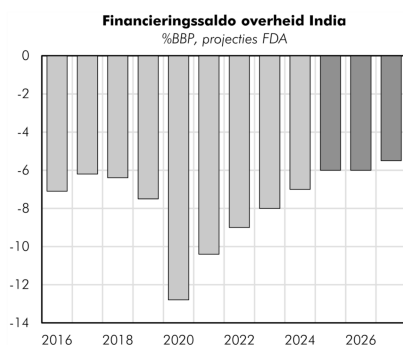
Hoewel de Indiase roepie structureel onder druk staat door het tekort op de lopende rekening, is de depreciatie ten opzichte van de dollar sinds 2023 duidelijk toegenomen. De Reserve Bank of India (RBI) heeft buitenlandse reserves aangesproken om de daling van de munt te beperken, een gangbare reactie in perioden van hogere energieprijzen en op-

waartse druk op de dollar. Desalniettemin beschikt India over deviezenreserves van meer dan USD 700 mld, ruim voldoende om een abrupte depreciatie te voorkomen. Tot op heden is de economische groei ondanks de volatiele omgeving relatief robuust gebleven, terwijl de concurrentiepositie mede door depreciatie en gematigde inflatie in reële effectieve termen is versterkt.

Het is aannemelijk dat, indien het conflict aanhoudt, landen zoals India, zonder significante grondstoffenreserves, relatief sterker worden geraakt. De recente stijging van de olieprijs kan de inflatiedruk opnieuw verhogen, de RBI ertoe brengen de beleidsrente te heroverwegen en substantiële negatieve effecten hebben op het groeipotentieel.

Het prijsverschil tussen fossiele brandstoffen en hernieuwbare energie versterkt de economische prikkel voor investeringen goedkopere alternatieven, zoals zonne- en windenergie. Sinds 2015 heeft India aanzienlijke vooruitgang geboekt op het gebied van hernieuwbare energie capaciteiten. Om het energiesysteem veerkrachtiger te maken, heeft de regering het Electricity (Amendment) Bill 2025 voorgelegd ter parlementaire goedkeuring, waarmee het elektriciteitsnet zou worden hervormd. Consumenten krijgen hiermee de mogelijkheid te kiezen uit meerdere energieleveranciers in plaats van een monopolist met weinig inzichtelijke prijsstelling. In de bestaande opzet kwam kruissubsidiëring veel voor, waardoor huishoudens en boeren in algemene zin lagere tarieven betaalden dan de industrie. Deze geplande hervormingen stuiten evenwel op aanzienlijke weerstand vanuit gevestigde netwerkbeheerders die hun marktpositie zien eroderen. Het beoogde effect van de hervorming is om deze vertekeningen als gevolg van de subsidies geleidelijk af te bouwen, zodat prijzen beter de onderliggende kosten weerspiegelen en investeringen in duurzame energie aantrekkelijker worden.

De recent hernieuwde relaties tussen India en China kunnen ook de ambities van India op het gebied van hernieuwbare energie ondersteunen. China is een belangrijke leverancier van groene technologie en energieopslagoplossingen aan India. Na een periode van zes jaar van gespannen relaties als gevolg van een grensconflict, zijn commerciële vluchten hervat en is de kapitaalmarkt deels opengesteld, waardoor Chinese investeerders beperkt kunnen deelnemen in Indiase ondernemingen. Deze ontwikkelingen maken deel uit van een bredere strategie van India om zijn internationale betrekkingen te diversifiëren, waarbij in de afgelopen jaren talrijke handelsovereenkomsten met andere landen zijn gesloten. In combinatie met de poging om het elektriciteitsnet te liberaliseren, de energievoorziening verder te verduurzamen en de beperkte openstelling van de kapitaalmarkt, positioneert het snelgroeiende India zich zo in een



betere positie om afhankelijkheden te beperken.

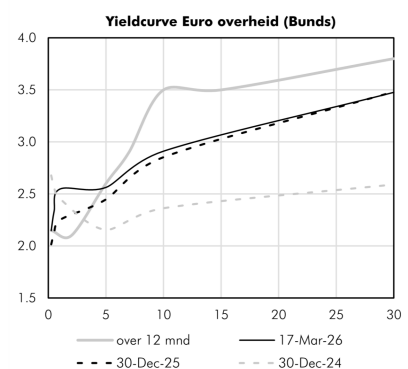
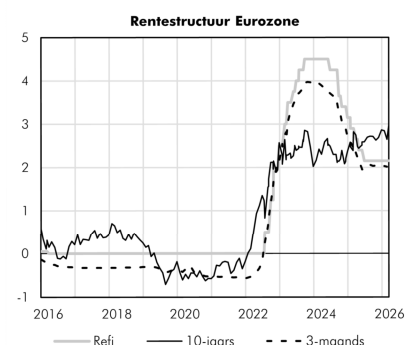
Beleggingsimplicaties

De toegenomen geopolitieke spanningen in het Midden-Oosten hebben effecten die ver buiten de regio reiken. Naast de humanitaire gevolgen wordt de economische impact van het conflict ook in andere delen van de wereld gevoeld. Indien de oorlog gedurende langere tijd aanhoudt, kan dit verder opwaartse druk uitoefenen op de inflatie, met name in regio's die in sterke mate afhankelijk zijn van de import van onder andere fossiele energie en kunstmest, zoals de Europese Unie. Overheden zullen naar verwachting geneigd zijn prijsstijgingen voor de private sector gedeeltelijk te dempen, terwijl in een eerder stadium een aanzienlijk deel van de begrotingsruimte is aangewend tot defensie-uitgaven, meer dan eens ten koste van sociale voorzieningen. Daarnaast zal de huidige geopolitieke fragmentatie de EU ertoe aanzetten verdere stappen te zetten om strategische afhankelijkheden af te bouwen. Per saldo leiden deze ontwikkelingen tot opwaartse druk op zowel beleidsrente als kapitaalmarktrentes.

Voor Amerikaanse staatsobligaties geldt dat de kosten van een mogelijk langdurig militair conflict via aanvullende overheidsleningen zullen worden gefinancierd, wat eveneens opwaartse druk uitoefent op de langere rentes. Tegelijkertijd ligt de beleidsrente nog altijd op een relatief hoog niveau en bestaat onzekerheid over de toekomstige koers van de centrale bank, mede door de wijzigingen in de samenstelling van het bestuur, waaronder het voorzitterschap. Indien de onafhankelijkheid van het monetaire beleid verder ter discussie zou komen te staan, bestaat het risico dat het vertrouwen in de instituties verder onder druk komt te staan, met name in een omgeving waarin inflatierisico's prominenter aanwezig blijven. Tegelijkertijd zijn er vooralsnog weinig aanwijzingen voor een wezenlijke koerswijziging in het beleid van de regering-Trump, waardoor de depreciatiedruk zich waarschijnlijk voortzet op de lange termijn, ondanks het tijdelijke herstel van de munt na het uitbreken van het conflict.

Daarnaast kunnen financiële markten volatiel reageren als gevolg van liquiditeitsbehoefte in het Midden Oosten, bijvoorbeeld indien staatsinvesteringsfondsen een deel van hun reserves aanspreken. Tegelijkertijd beperken de omvangrijke reserves in de regio het risico op een bredere financiële crisis.

In samenhang bezien is de opwaartse druk op de rente aanleiding om terughoudend te blijven ten aanzien van obligaties, met name die met een langere looptijd. Vastrentende instrumenten met een korte looptijd bieden in de huidige omgeving eveneens nog altijd een beperkte compensatie, eens te meer door hogere inflatierisico's. Hoewel de onzekerheid omtrent de oorlog groeivoorzichten kan versoberen, zijn er binnen aandelenbeleggingen nog altijd structurele groeitrends te ontwaren, onder andere door de omvangrijke investeringen in industrieën die als strategisch worden beschouwd. Hierbij worden technologische innovatie en capaciteitsuitbreiding nagestreefd, waar via aandelenbeleggingen van kan worden geprofiteerd. Hoewel koersontwikkelingen zo mogelijk met meer volatiliteit gepaard gaan dan obligaties bieden aandelen een gunstiger langetermijnperspectief.

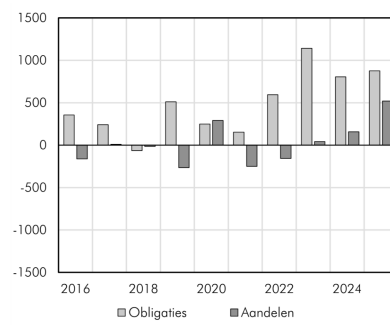
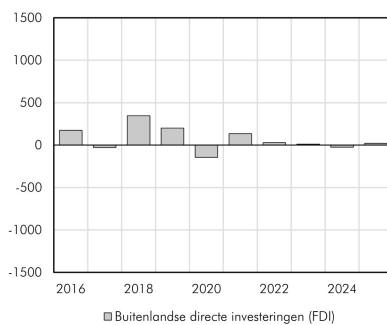
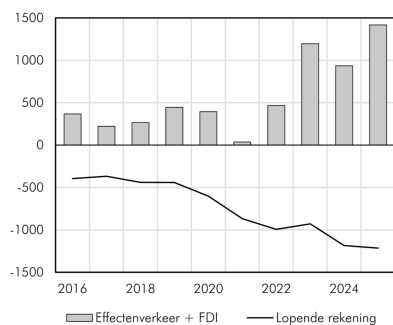


Financieringsstromen

Lopende rekening en financiering

Verenigde Staten

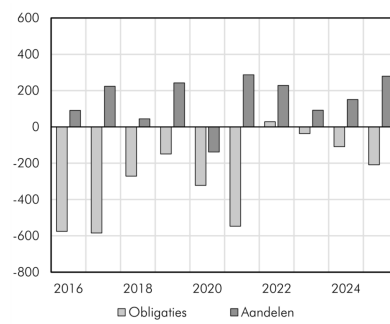
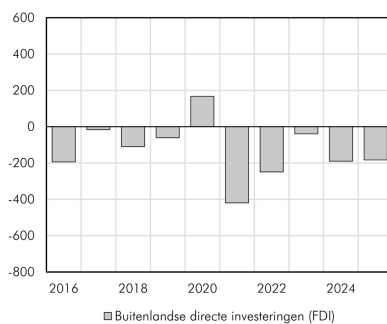
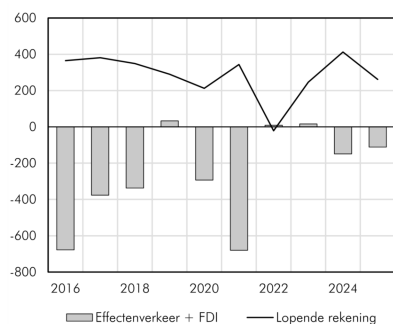
USD mld



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

Eurozone

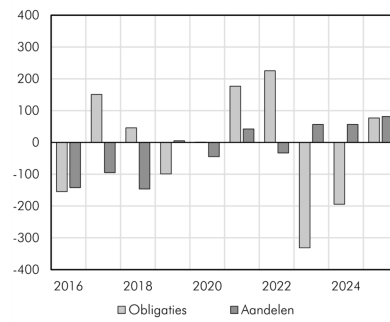
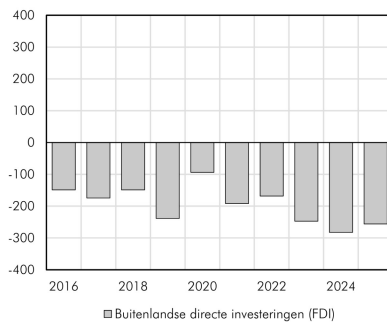
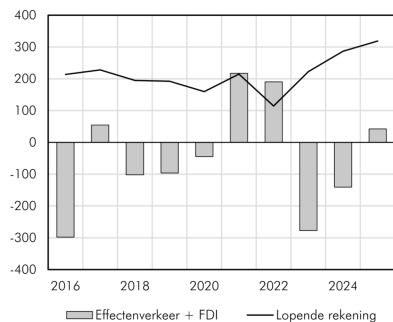
EUR mld



Bron: ECB

Japan

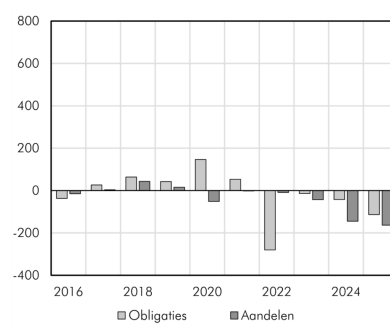
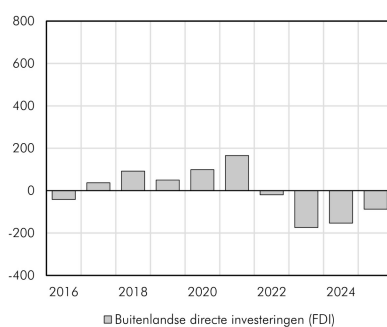
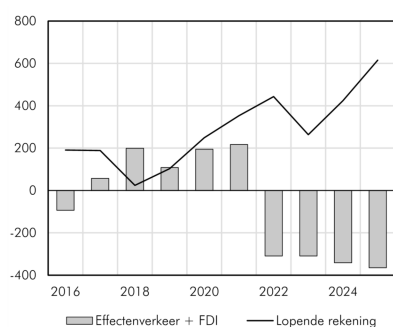
JPY 100 mld



Bron: Bank of Japan

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	2025K4	2025K3	2025K2	2025K1	2024K4	2024	2023	2022
Part. Consumptie	2.2	2.6	2.7	3.1	3.4	2.9	2.6	3.0
Overheidsuitgaven	-1.0	1.1	1.9	2.7	3.6	3.8	3.5	-1.0
Investerings	3.7	2.5	2.7	2.0	1.0	3.0	3.4	2.6
Bedrijfsinvesteringen	5.9	4.0	4.0	2.8	0.9	2.9	7.3	6.8
Woningen	-3.7	-2.3	-1.7	-0.9	1.3	3.2	-7.8	-8.6
Voorraadvorming *	-0.1	-0.4	-0.4	0.7	-0.2	0.0	-0.4	0.6
Export	1.7	1.7	1.5	2.1	3.3	3.6	2.8	8.2
Import	-2.0	-1.7	1.8	13.2	6.2	5.8	-0.9	8.6
Netto export *	0.5	0.5	-0.1	-1.8	-0.6	-0.5	0.4	-0.4
BBP	2.2	2.3	2.1	2.0	2.4	2.8	2.9	2.7

*) Bijdrage BBP-groei

Eurozone

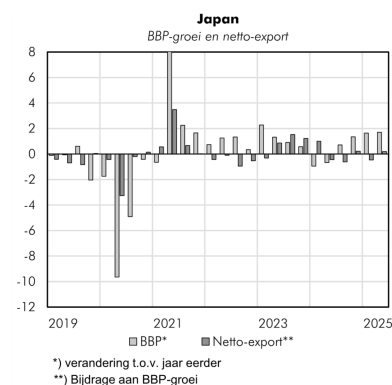
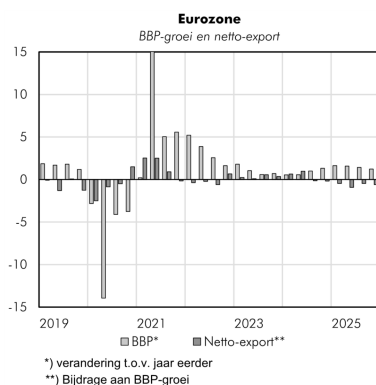
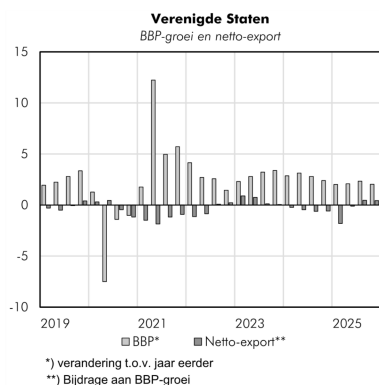
t.o.v. voorgaand kwartaal op jaarbasis	2025K4	2025K3	2025K2	2025K1	2024K4	2024	2023	2022
Part. Consumptie	1.3	1.4	1.7	1.6	1.9	1.3	1.1	4.7
Overheidsuitgaven	1.4	1.5	1.4	1.9	2.3	2.3	2.0	0.7
Investerings	3.1	3.3	3.6	2.4	-2.5	-2.6	3.2	1.7
Voorraadvorming *	0.2	0.2	0.6	0.3	0.5	-0.1	-1.0	0.5
Export	2.4	2.9	0.7	2.7	0.4	0.5	-0.5	7.2
Import	3.9	4.2	2.8	4.0	0.8	-0.2	-1.2	8.2
Netto export *	-0.6	-0.5	-0.9	-0.5	-0.2	0.3	0.3	-0.1
BBP	1.2	1.4	1.6	1.6	1.3	0.9	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
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

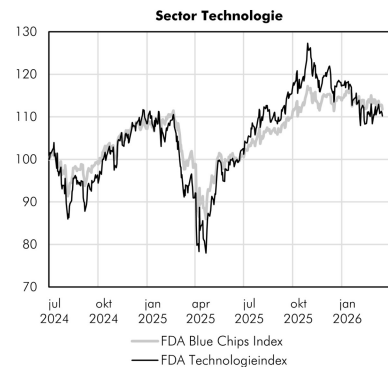
*) Bijdrage BBP-groei



Ontwikkelingen in het FDA-aandelenuniversum

Verschuivingen in het medialandschap na de verwachte overname van Warner Bros. Discovery

Lange tijd leek het erop dat Netflix het iconische mediabedrijf Warner Bros. zou overnemen, maar nog voor de stemming onder de aandeelhouders van Warner Bros. Discovery (WBD) besloot het bedrijf de overnamestrijd op te geven na een verhoogd eindbod van Paramount Skydance (PSKY). Hoewel de activiteiten van WBD aantrekkelijk zijn voor Netflix, heeft het bedrijf ook succes geboekt met eigen films en series en is het minder afhankelijk geworden van content van derden. Verder behoudt het bedrijf zijn gezonde financiële balans en kan het zich weer richten op het versterken van zijn leidende positie in de wereldwijde streamingmarkt. Voor de mediasector zal de impact waarschijnlijk het grootst zijn in de filmproductie en televisienetwerken, terwijl vooral kleinere streamingdiensten mogelijk nog verder in het nauw komen door de toenemende schaalgrootte van grote spelers zoals Netflix en Walt Disney. Met een geconsolideerde streamingmarkt kan de prijszettingmacht van grote platformen verder toenemen.



PSKY neemt grote financiële risico's om WBD over te nemen en goedkeuring voor de transactie door mededingingsautoriteiten is nog onzeker, ondanks dat president Trump openlijk zijn voorkeur heeft uitgesproken voor Paramount. Zonder de content van WBD zou PSKY zich waarschijnlijk moeilijk kunnen onderscheiden van grote mediaspelers. Er spelen echter ook andere motieven. Door het combineren van Paramounts CBS-nieuwszender met Warners CNN krijgt het nieuwe bedrijf meer invloed op de informatievoorziening in de VS, waar, anders dan in Europa, geen publieke omroepen bestaan. Er is een reëel risico van politieke beïnvloeding gezien Trumps scherpe kritiek op CNN. Paramount is wellicht bereid tot concessies in hoe het kijkers informeert en nieuws presenteert om de deal, die onder meer door het Amerikaanse ministerie van Justitie moet worden goedgekeurd, te laten doorgaan.

Relevant is ook dat de PSKY-deal voor een deel wordt gefinancierd door buitenlandse investeerders, zoals de staatsinvesteringsfondsen uit Saoedi-Arabië, Qatar en Abu Dhabi. Deze buitenlandse investeerders krijgen geen stemrecht of bestuurszetels waardoor goedkeuring van de Amerikaanse 'Committee on Foreign Investment' niet vereist is, maar hun betrokkenheid roept wel zorgen op over mogelijke invloed op Amerikaanse media. Voor toekomstige groei bieden de nieuwszenders echter een veel beperkter potentieel dan Warners andere activiteiten. Per saldo zou door de fusie de rol van onafhankelijke media in de VS kunnen verzwakken, met consequenties voor opinievorming en maatschappelijke en politieke processen.

In de streamingmarkt wil PSKY de streamingdiensten van beide bedrijven fuseren tot één platform in de komende jaren. De gecombineerde streamingdienst, die waarschijnlijk verder gaat als Paramount+, heeft meer dan 200 mln abonnees in ruim 100 landen. Marktleider Netflix heeft wereldwijd meer dan 325 mln abonnees, maar het nieuwe bedrijf komt in de buurt van Walt Disney met ongeveer 225 mln betalende streamingabonnees (Disney+, Hulu en ESPN+) en Amazon Prime Video, met meer dan 200 mln abonnees. PSKY zal ook zijn marktaandeel in de VS in kijktijd vergroten. De streamingdiensten van de nieuwe combinatie (Paramount+, HBO Max, Discovery+ en de gratis streamingkanalen Pluto TV en BET+) zijn goed voor ongeveer 4 procent van de kijktijd in de VS. Ter vergelijking: YouTube heeft een aandeel van 12,5 procent, Netflix bijna 9 procent, Amazon ongeveer 4 procent en Walt Disney bijna 5 pro-

cent. Na het opgeven van de strijd om WBD zal Netflix proberen met een autonome strategie meer kijktijd te winnen, door expansie in categorieën zoals live-evenementen en podcasts en door meer zelfgeproduceerde films en series. Daarnaast is de verdere uitbouw van advertentie-inkomsten een strategische prioriteit.

Bij een samenvoeging van de filmstudio's van Paramount en Warner Bros verdwijnt een van de grote vijf Hollywoodstudio's. Er was veel verzet in de filmindustrie toen Netflix WBD wilde overnemen, omdat het bedrijf een voorstander was van het sneller naar de streamingdienst brengen van films. De filmindustrie is eveneens bezorgd over een overname door PSKY. Om deze zorgen te temperen heeft CEO David Ellison van PSKY aangekondigd dat na de fusie het bedrijf elk jaar dertig bioscoopfilms wil uitbrengen. Een gemiddelde film van een Hollywoodstudio kost al gauw USD 100 mln, met uitschieters tot meer dan USD 300 mln voor kaskrakers. In 2025 bracht PSKY echter slechts acht films uit en WBD elf. De vraag is of deze ambitie haalbaar is, aangezien de hoge schuldenlast de financiële ruimte voor grote investeringen in filmproductie kan beperken.

Het gecombineerde bedrijf zal een sterke portefeuille van verschillende tv-kanal en aantrekkelijke sportrechten hebben, met mogelijkheden tot wereldwijde distributie en lokale productie. Het uitzenden van sport blijft een lucratieve activiteit voor traditionele televisienetwerken. Elk jaar worden miljarden uitgegeven aan sportrechten door grote mediabedrijven, zodat ze grote evenementen kunnen uitzenden die veel kijkers en adverteerders aantrekken. Streamingdiensten hebben in de afgelopen jaren ook de aanval ingezet op het bemachtigen van sportrechten. PSKY's sportkanaal TNT kan na de overname op termijn een geduchte concurrent worden van Disney's ESPN. Paramount heeft momenteel de rechten voor de NFL, UFC en grote golftoernooien en Warner voor Major League Baseball, de National Hockey League en de Olympische Spelen. Veel van deze sportrechten zijn meerjarige contracten. Netflix kiest ervoor om niet de meest prominente sportrechten te verwerven, maar richt zich meer op eigen producties rond het thema sport en niche-segmenten, wat minder beslag legt op het content-budget.

Om de overname van WBD te financieren gaat PSKY USD 39 mld aan nieuwe schuld aan. De nieuwe combinatie verwacht een nettoschuld/EBITDA-verhouding van 4,3 te hebben. Hiervoor is het nodig dat het ambitieuze kostensynergiedoel van USD 6 mld snel gehaald wordt. Daaropvolgend wil PSKY deze financiële hefboom binnen drie jaar na het sluiten van de transactie naar 3 verlagen. Het bedrijf verwacht voor de komende jaren omzetgroei van rond de vijf procent en een min of meer stabiele EBITDA marge na realisatie van de geplande kostenreducties. Dit zou betekenen dat PSKY ruim USD 5 mld aan schuld moet aflossen per jaar, wat een fors beslag legt op de kasstromen. Netflix zal naar verwachting dit jaar het content-budget met tien procent verhogen tot USD 20 mld. Voor PSKY is een dergelijk niveau de komende jaren buiten bereik. Ook Walt Disney zou moeten kunnen profiteren van de beperkte financiële flexibiliteit van een belangrijke concurrent.

Overnames en online dienstverlening voor installateurs ondersteunen groei airco-distributeur Watsco

Met een sterke positie in vooral het zuiden van de VS is Watsco de Amerikaanse marktleider in de distributie van airconditioners aan professionele installateurs. Het bedrijf is actief in een structureel groeiende markt, deels door een intensiever gebruik van airco's vanwege klimaatverandering. Steeds meer huishoudens en bedrijven gaan ook in minder warme delen van de VS over tot de aanschaf van een airco. De vervanging van oudere apparatuur wordt gestimuleerd door toenemende energie-efficiëntie en voortschrijdende elektrificatie, alsmede strengere regelgeving, die bijvoorbeeld verplicht tot het gebruik van minder schadelijke koelmiddelen.

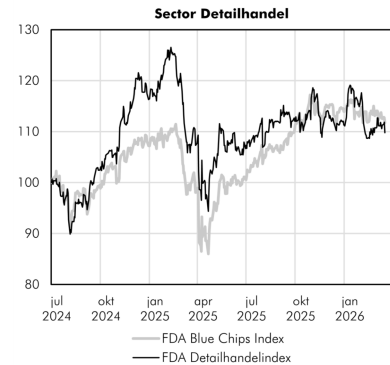
Airco-fabrikanten bedienen grote zakelijke klanten voornamelijk rechtstreeks. Voor de bediening van huishoudens en kleine bedrijven leunen zij echter op distributeurs. Zij kunnen efficiënter opereren door voor verschillende fabrikanten tegelijk te werken en zo de kosten van logistiek en het aanhouden van voorraden beter te spreiden. In vergelijking met het relatief beperkte aantal fabrikanten in de Amerikaanse markt, is de fragmentatie onder distributeurs nog uiterst groot. Dit biedt Watsco, een beursgenoteerd bedrijf dat echter in veel opzichten nog altijd als een familieonderneming opereert, mogelijkheden om te profiteren van de geleidelijke consolidatie die de sector doormaakt.

Momenteel beschikt Watsco over een marktaandeel van rond de 15 procent. De drie grootste distributeurs beschikken echter over nog geen derde van de markt. Dit laat veel ruimte voor verdere schaalvergroting, zowel via autonome groei als met behulp van overnames. Het leeuwendeel van de Amerikaanse airco-installateurs wordt bediend door talrijke kleine distributeurs, veelal met elk de beschikking over nog geen half procent marktaandeel. De kleine distributeurs zijn ook vaak familiebedrijven die zo lang mogelijk hun onafhankelijkheid koesteren, ook al hindert hun relatief beperkte schaalgrootte de distributie-efficiëntie.

Al decennialang verricht Watsco gemiddeld ongeveer twee overnames van kleine distributeurs per jaar. De familiebedrijven die het daarbij overneemt worden in staat gesteld om deels onder eigen naam zelfstandig actief te blijven. Dit verlaagt eventueel aanwezige emotionele barrières voor families om hun belang te verkopen. Tegelijkertijd blijft Watsco zo profiteren van de opgebouwde bedrijfsreputatie en waardevolle relaties met plaatselijke installateurs in de loop der jaren. De overgenomen familiebedrijven benutten daarentegen wel volop de voordelen van Watsco's schaalgrootte in de bedrijfsvoering, waaronder gunstigere inkoopcondities.

Watsco onderscheidt zich van concurrenten vooral met de inzet van technologie bij de verkoop van airco's en aanverwante onderdelen en hulpmiddelen. Bovendien richt het zich zo goed als volledig op airconditioners en aanverwante producten, terwijl andere belangrijke Amerikaanse spelers als Ferguson en Johnstone Supply ook andere producten distribueren, zoals benodigdheden voor loodgieters. Die andere benadering reflecteert hun focus op het segment van meer grootschalige nieuwbouw, waar installateurs dikwijls alleen maar met de producten van een enkele fabrikant werken. Deze installateurs bedienen zelden de bestaande woningmarkt, waar Watsco zich op richt.

De kleinschalige installateurs actief in de bestaande woningmarkt werken wel met producten van verschillende fabrikanten. Zij hebben te maken met een grotere complexiteit per klus en dit vereist een betere operationele coördinatie op één dag. Zij verkopen weliswaar in kleinere hoeveel-



heden, maar leunen sterker op Watsco's mogelijkheden om online een breed scala aan eigen taken efficiënter uit te voeren, zoals het opstellen van offertes en inplannen van klussen, het beheren van communicatie met huiseigenaren en het controleren van de compatibiliteit van onderdelen van verschillende merken. Zo kunnen zij zich beter richten op dienstverleningsaspecten waar hun toegevoegde waarde het grootst is en meer klussen per dag uitvoeren.

Een groeiend deel van Watsco's omzet komt online binnen: van bijna een kwart naar meer dan een derde van Watsco's inkomsten over de afgelopen tien jaar. Bij diverse overgenomen distributeurs ligt de digitale mix nog ruim beneden het gemiddelde, wat ruimte laat voor aanzienlijke verbetering. Watsco's uitgebreide digitale ondersteuning is niet te evenaren door meer kleinschalig opererende distributeurs, terwijl steeds meer installateurs dit aspect zwaarder laten wegen. Als zij niet online in real-time de beschikbare voorraad of leveringstijd kunnen raadplegen stappen zij al snel over naar een partij die dat wel kan doen. Dit gemak is tevens interessant voor fabrikanten die via hechtere samenwerking met Watsco hun marktaandeel denken uit te kunnen breiden.

Momenteel is de leidende Amerikaanse fabrikant Carrier verreweg de grootste toeleverancier van Watsco, die daarom voorzichtig moet opereren bij het selecteren van overnamekandidaten. Als Watsco te dominant wordt in een bepaalde regio, kan Carrier overwegen concurrerende distributeurs betere inkoopvoorwaarden aan te bieden. Tegelijkertijd is Watsco in andere regio's juist door Carrier als exclusieve distributiepartner uitverkoren, hoewel dit Watsco op zijn beurt niet verhindert daar ook voor andere fabrikanten te werken. Het illustreert de variatie aan machtsverhoudingen tussen leveranciers en distributeurs in verschillende regio's in het uiterst diverse Amerikaanse concurrentielandschap.

Recentelijk zette Watsco diverse stappen om zijn autonome omzetgroei een extra impuls te geven en de winstgevendheid sneller te verbeteren. Zo wil het nu ook sterker uitbreiden naar grotere installatiebedrijven, professionele vastgoedbeheerders en netwerken van scholen en apotheken met grote onderhoudsdiensten. Winstmarges moeten op een hoger peil worden gebracht door relatief meer onderdelen te verkopen. Momenteel is Watsco's omzet nog relatief sterk afhankelijk van de verkoop van airconditioners, waarop de marge relatief lager ligt.

VS blijft dominant in samenwerking en financiering voor medicijnontwikkeling en lancering

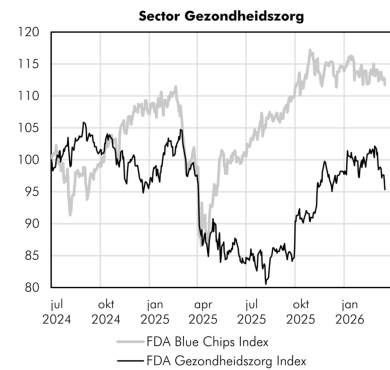
Medicijnontwikkeling start met de preklinische fase van onderzoek en ontdekking van een werkzame stof. Deze fase betreft vooral wetenschappelijk onderzoek door private biotechnologiebedrijven en publieke instituten zoals medische universiteiten en ziekenhuizen. In de kostbare klinische vervolgfases worden werkzaamheid, veiligheid en bijwerkingen getest. Vooral bij de grootschalige fase-3 klinische studies is de financieringsbehoefte sterk en spelen grote farmaceuten of investeringsmaatschappijen als financier vaak een belangrijke rol.

De Global Innovation Index (GII) van de VN rangschikt 130 landen op basis van factoren als politiek klimaat, onderwijs, menselijk kapitaal en infrastructuur. China staat voor het eerst in de top-10 die aangevoerd wordt door Zwitserland, Zweden en de VS. Deze landen hebben doorgaans een hoge mate van publiek-private samenwerking om innovatie te stimuleren. De GIi gaat over innovatie in alle sectoren. Qua medicijnontwikkeling staat de VS op grote afstand van andere landen, geholpen door sterk fundamenteel wetenschappelijk onderzoek, publiek-private samenwerking en een sterk ecosysteem van durfkapitaalfinanciering. China groeit echter de afgelopen jaren explosief, met name in de preklinische fase van onderzoek en ontdekking.

Europa loopt achter op de VS en China. Een onlangs verschenen rapport in de context van de voorgestelde Europese 'Biotech Act' stelt dat de VS 63 procent van de wereldwijde durfkapitaalinvesteringen in biotechnologie voor haar rekening neemt, China 14 procent en Europa 7 procent. De doelstelling van het wetsvoorstel is om het aandeel van Europa te vergroten door financiering en infrastructuur te verbeteren en regels te vereenvoudigen. De verschillen tussen Europese landen zijn groot. Zwitserland, Denemarken en Zweden presteren goed en hebben een lange geschiedenis van samenwerking tussen universiteiten en bedrijven. In Zwitserland zorgt het agentschap Innosuisse voor bevordering van innovatie en startups. Universiteiten als ETH Zurich werken hierbij samen met kapitaalkrachtige bedrijven als Novartis en Roche.

Van historisch een 'fast follower' heeft China de afgelopen jaren de innovatie aangejaagd door sterke publiek-private wetenschappelijk-onderzoeksnetwerken. Chinese biotechnologie bedrijven als BeiGene en Innovent werken nauw samen met universiteiten en overheidsklinieken. Grote biotechnologie-campusen zijn ontstaan in Shanghai en Beijing. De Chinese regelgevende instantie NMPA heeft grote stappen gemaakt om internationale kwaliteitsstandaarden na te komen en tegelijkertijd nieuwe medicijnen sneller goed te keuren. In de afgelopen vijf jaar is het aantal licentieovereenkomsten met Westerse farmaceuten voor in China ontwikkelde moleculen explosief gegroeid. Ongeveer een derde van de nieuwe werkzame stoffen in de pijplijn van medicijnen in de VS komt uit China.

De VS heeft een uitgebreid ecosysteem met wetten, regels en instituties voor medische innovaties, geïnstitutionaliseerd via de Bayh-Dole Act van 1980. Deze stelt (medische) universiteiten, ziekenhuizen en kleine bedrijven in staat om eigendomsrechten te behouden op uitvindingen die met federale financiering zijn ontwikkeld. Publieke instanties zoals de National Institutes of Health (NIH) kunnen medisch onderzoek in een universiteitslab co-financieren. Na een ontdekking verleent een universiteit vaak een licentie op het intellectueel eigendom aan een farmaceutisch bedrijf. Deze draagt vervolgens de hoge risico's en kosten van klinische ontwikkeling, registratie en commercialisatie, in ruil voor exclusieve rechten en het leeuwendeel van de winsten. De universiteit ontvangt doorgaans een



betaling vooraf, mijlpaalbetalingen (bij geslaagde fasen) en royalties op netto-verkopen. Sinds de Bayh-Dole Act mogen universiteiten echter ook patenten op gefinancierd onderzoek commercialiseren via spin-offs. Vanuit top-universiteiten (Stanford, MIT, Harvard, UC Berkeley) zijn op deze wijze al veel biotechnologiebedrijven gelanceerd.

In de VS is de toegang tot financiering breder beschikbaar dan elders, en durfkapitaal speelt een belangrijke rol in de vroege financiering van biotechnologiestartups. Gaandeweg het traject van klinische testen, wanneer de financieringsbehoefte toeneemt, verkopen biotechnologiebedrijven vaak de rechten op de potentiële kandidaat of hun hele bedrijf aan een grote farmaceut met al een uitgebreide marketing en verkooporganisatie. Participatiemaatschappen ('private equity'), waaronder divisies van grote spelers als Blackstone, Bain Capital en Carlyle, kunnen in beeld komen als het biotechnologiebedrijf zelfstandig wil blijven en stellen groeikapitaal ter beschikking voor klinische testen en lancering van nieuwe medicijnen.

Aanvullend op intern onderzoek en ontwikkeling werken farmaceuten steeds vaker samen met externe partijen in zowel vroege als latere fasen van ontwikkeling om hiermee omzetverlies door patentexpiraties te compenseren. Europese farmaceuten doen over het algemeen minder en kleinere transacties dan veel van hun Amerikaanse concurrenten zoals Eli Lilly, Pfizer en Merck. In Europa zijn de Zwitserse bedrijven Novartis en Roche uitzonderingen met regelmatig grote overnames of licentieovereenkomsten. Er is ook steeds meer sprake van samenwerking met Chinese biotechnologiebedrijven. Dit jaar sloot Eli Lilly nog een miljardendeal met het Chinese Innovent voor gezamenlijke ontwikkeling van oncologie- en immunologiemiddelen, waarbij Innovent de vroege klinische studies leidt en Eli Lilly de latere studies en goedkeuringstrajecten in de VS en Europa verzorgt.

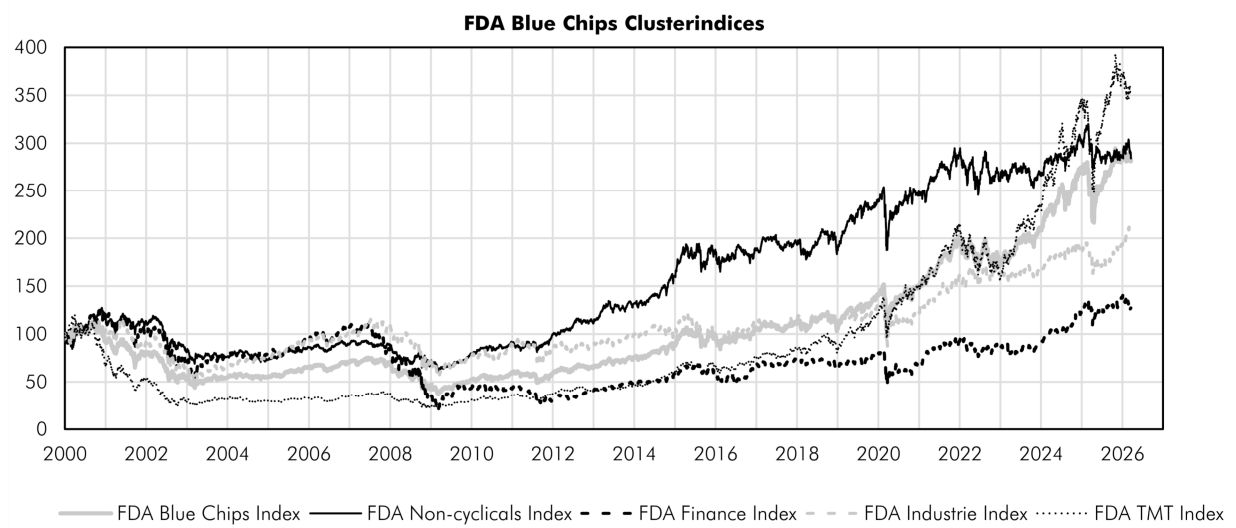
De snelle ontwikkelingen in de Chinese biotechnologiesector kunnen de concurrentiedynamiek in de farmaceutische sector veranderen. De sterke bezuinigingen van de huidige Amerikaanse regering op publieke financiering voor biotechnologie en medisch onderzoek komen in dit opzicht mogelijk op een ongunstig moment. De VS heeft echter nog steeds het meest uitgebreide ecosysteem om medicijnontwikkeling en publiek-private samenwerking te stimuleren en is ook leidend in zowel durfkapitaal in de vroege fase als financiering later. Dit resulteert erin dat veel wereldwijde medische ontdekkingen, inclusief die uit China, uiteindelijk toch door Amerikaanse farmaceuten worden gecommercialiseerd, waarbij de omvang van de Amerikaanse gezondheidszorgmarkt ook een rol speelt. Amerikaanse farmaceuten zijn in dit opzicht doorgaans ook assertiever en minder risicomijdend dan niet-Amerikaanse concurrenten.

FDA risicobeoordeling en verwacht rendement per risicoklasse

18 maart 2026	koers		rendement* (%)		FDA rating
	laatste	doel	lokaal	euro	
Oréal L'	350.20	434	24	24	16
NVIDIA Corp	180.40	225	25	14	16
ASML Holding NV	1191.00	1330	12	12	16
Intuitive Surgical Inc	477.73	621	30	19	15
Novonosis	349.90	479	37	37	14
SAP SE	161.44	211	31	31	14
Adobe Systems Inc	246.00	340	38	27	14
Microsoft Corporation	391.79	533	36	25	14
Accenture plc	195.15	258	32	21	14
RELX plc	29.70	36	21	21	14
Mastercard	488.47	641	31	20	14
Visa	299.02	390	30	20	14
ServiceNow Inc	113.71	148	30	19	14
Edwards Lifesciences Corp	82.61	106	28	18	14
Synopsys Inc	428.67	550	28	18	14
Cadence	289.64	368	27	17	14
Air Liquide	170.62	198	16	16	14
Equinix Inc	973.56	1200	23	13	14
Applied Materials Inc	349.47	404	16	6	14
KLA Corp	1482.36	1700	15	5	14
Atlas Copco A	169.80	246	45	45	13
Straumann Holding AG	80.70	113	40	41	13
Thermo Fisher Scientific Inc	464.69	712	53	41	13
Sonova Holding AG	183.85	248	35	36	13
Hermès International SCA	1849.50	2510	36	36	13
DSM-Firmenich AG	59.50	81	36	36	13
Estée Lauder	86.02	126	46	34	13
LVMH	468.55	625	33	33	13
Assa Abloy B	342.00	451	32	32	13
Home Depot	330.93	469	42	30	13
Stryker	345.81	490	42	30	13
Wolters Kluwer NV	65.30	84	29	29	13
Sherwin-Williams	312.12	438	40	29	13
Salesforce.com	194.34	270	39	27	13
Lowe's	231.09	317	37	26	13
EssilorLuxottica	203.10	253	25	25	13
Apple	249.94	327	31	20	13
Sunbelt Rentals Holdings Inc	71.00	92	30	19	13
Netflix Inc	94.70	121	28	17	13
Union Pacific Corp	236.57	299	26	16	13
Ahold Delhaize	41.83	48	15	15	13
Procter & Gamble	146.71	182	24	14	13
PepsiCo Inc	153.54	177	15	6	13
Linde	488.57	563	15	6	13
Cisco Systems Inc	77.60	88	13	4	13
Adyen NV	890.10	1300	46	46	12
Coloplast	446.10	614	38	38	12
Lindt & Sprüngli (part. cert.)	10680.00	14500	36	37	12
Danaher Corp	191.50	286	49	37	12
United Rentals Inc	725.30	1060	46	34	12
ASM International NV	690.80	895	30	30	12
Unilever (Dutch listing)	54.58	69	26	26	12
Kone Corp	56.88	71	25	25	12
Walt Disney	99.42	135	36	25	12
Pernod Ricard	66.84	82	22	22	12
AutoZone Inc	3361.98	4410	31	20	12
McDonald's Corp.	315.73	407	29	18	12
Alphabet	307.69	388	26	16	12
Diageo	1427.00	1700	19	16	12
Walmart	121.98	153	25	15	12
MSCI Inc	556.74	681	22	12	12
Booking Holdings	4381.39	5280	21	11	12
Amazon.com	209.87	250	19	9	12
S&P Global	426.64	476	12	2	12
Autodesk Inc.	248.48	274	10	1	12

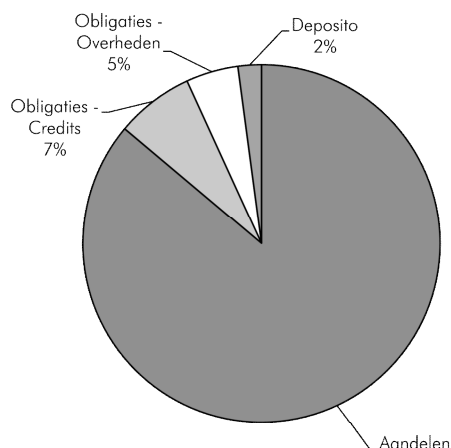
*Verwacht rendement in de komende 12 maanden

18 maart 2026	koers		rendement* (%)		FDA rating
	laatste	doel	lokaal	euro	
Novo Nordisk	241.50	347	44	44	11
Kering	243.70	346	42	42	11
Givaudan	2779.00	3760	35	37	11
Richemont	137.30	183	33	35	11
Geberit	549.80	718	31	32	11
London Stock Exchange Group	8644.00	11500	33	29	11
UPS (United Parcel Service)	96.84	132	36	25	11
Eli Lilly and Company	918.05	1250	36	25	11
Nike	53.47	72	35	24	11
Sika AG	135.25	163	21	22	11
Shopify Inc	123.75	163	32	21	11
Broadcom Inc	315.93	415	31	21	11
Schindler Holding	271.60	314	16	17	11
Quanta Services Inc	572.00	725	27	16	11
VAT Group AG	524.00	600	15	16	11
Merck & Co Inc	114.50	141	23	13	11
DexCom Inc	67.66	82	22	12	11
Fastenal	45.08	55	22	12	11
Coca-Cola Company	75.97	88	16	7	11
Old Dominion Freight Line Inc	182.57	210	15	6	11
Alibaba Group	134.43	200	49	36	10
Roche	314.80	421	34	35	10
DSV A/S	1636.00	2140	31	31	10
Novartis	119.50	147	23	24	10
PayPal Holdings Inc	44.59	60	35	23	10
Marsh McLennan	171.02	226	32	21	10
Crown Holdings	101.43	131	29	18	10
Gilead	141.29	180	27	17	10
Watsco Inc	377.96	479	27	16	10
Biogen	182.31	225	23	13	10
Illumina	122.95	148	20	10	10
FedEx	349.74	413	18	8	10
Yum! Brands Inc	159.10	185	16	7	10
Electronic Arts	200.61	210	5	-4	10
CME Group	308.90	315	2	-6	10
Umicore Group	16.63	23	35	35	9
Oracle Corporation	152.90	223	46	34	9
Zalando	23.54	31	31	31	9
Meta	615.68	796	29	19	9
Intel Corporation	45.03	55	22	12	9
JPMorgan Chase & Co	287.74	331	15	6	9
FMC Corp	14.55	18	25	15	8
TotalEnergies	75.42	75	0	0	8
Shell plc (Dutch listing)	40.06	46	16	16	7
Tesla Inc	392.78	386	-2	-10	7



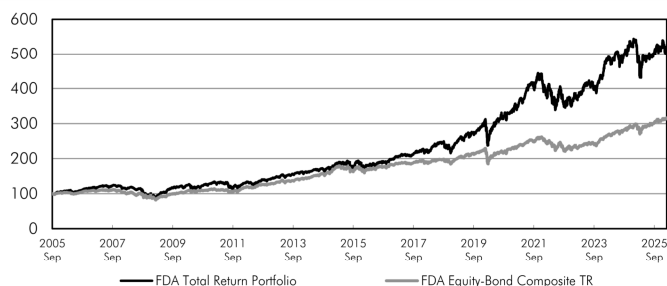
FDA Modelportefeuilles

FDA Total Return Portfolio -- Asset Mix



Rendement (%)					
28/2/2026	maand	3 mnd	ult. 2025	jaar	sinds start*
FDA Total Return Portfolio	-1.1%	-1.4%	-1.1%	-2.7%	8.3%
FDA Equity-Bond Composite	0.9%	2.0%	1.9%	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 kasgelden 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 (%)					
28/2/2026	maand	3 mnd	ult. 2025	jaar	
FDA Blue Chips Equity Portf. (Ex. Hedge)	-1.3%	-1.7%	-1.4%	-3.5%	
EUR-US Equity Composite TR (50\50)	0.8%	2.8%	2.1%	8.6%	

Statistieken per					
28/2/2026	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*	
Gem. return portefeuille	9.95	12.64	-3.51	11.41	
Gem. return benchmark	14.56	17.24	8.56	9.08	
Outperformance	-4.61	-4.60	-12.07	2.32	
Ex-post Tracking Error	7.05	6.43	4.76	6.20	
Information ratio	-0.65	-0.71	-2.54	0.37	
R2	0.88	0.84	0.93	0.83	
Alpha	-0.67	-0.80	-1.12	0.14	
Beta	1.32	1.37	1.24	1.07	
Sharpe ratio	0.60	0.74	-0.39	0.68	
Treynor's measure	6.14	7.12	-4.50	9.43	

*) = 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 (%)

28/2/2026	maand	3 mnd ult. 2025	jaar
FDA Sustainability Portfolio (Ex. Hedge)	0.7%	3.4%	1.8%
EUR-US Equity Compositie TR (50/50)	0.8%	2.8%	2.1%

Statistieken per

28/2/2026	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	9.85	12.61	-6.08	10.45
Gem. return benchmark	14.56	17.24	8.56	9.17
Outperformance	-4.71	-4.62	-14.64	1.28
Ex-post Tracking Error	8.72	8.43	6.28	5.59
Information ratio	-0.54	-0.55	-2.33	0.23
R2	0.85	0.74	0.80	0.86
Alpha	-0.77	-0.84	-1.25	0.06
Beta	1.41	1.41	1.10	1.08
Sharpe ratio	0.54	0.71	-0.59	0.62
Treynor's measure	5.68	6.89	-7.43	8.58

*) = 31-12-2004

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

FDA Essential Selection portfolio



Rendement (%)

28/2/2026	maand	3 mnd ult. 2025	jaar
FDA Essential Selection Portfolio	-0.2%	-1.4%	-0.9%
EUR-US Equity Composite TR (50/50)	0.8%	2.8%	2.1%

Statistieken per

28/2/2026	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	9.11	12.02	-6.59	14.70
Gem. return benchmark	14.56	17.24	8.56	11.86
Outperformance	-5.44	-5.21	-15.15	2.84
Ex-post Tracking Error	9.37	8.65	5.58	7.62
Information ratio	-0.58	-0.60	-2.71	0.37
R2	0.84	0.76	0.91	0.81
Alpha	-0.85	-0.96	-1.43	0.09
Beta	1.44	1.47	1.30	1.16
Sharpe ratio	0.47	0.63	-0.57	0.84
Treynor's measure	5.05	6.20	-6.67	12.09

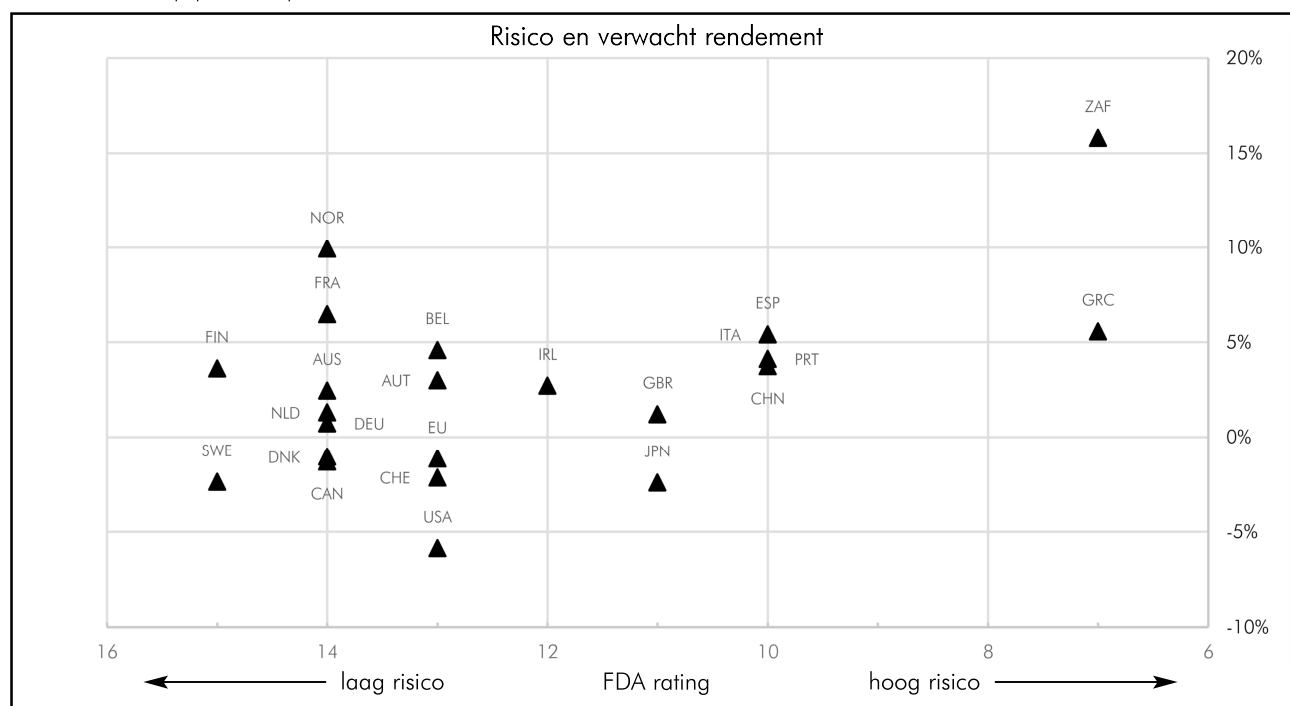
*) = 19-02-2014

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 7 procent. Het doel van de portefeuille is om de dagelijkse werk van ons analistenteam te vertalen in een combinatie van een positief totaaltrendement 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 (0-6)	Kwaliteit van het beleid (0-5)	Concurrentie positie (0-4)	Demo- grafie (0-3)	Interna- tionale betrekkingen (0-2)	Rating (0-20)	Verwachte Total return* =====	
								lokaal	euro
Finland	FIN	5	4	2	2	2	15	3.6	3.6
Zweden	SWE	4	4	3	2	2	15	-2.4	-2.4
Australië	AUS	4	3	3	2	2	14	2.5	2.5
Canada	CAN	4	3	3	2	2	14	-1.3	-1.3
Denemarken	DNK	3	4	3	2	2	14	-1.1	-1.1
Duitsland	DEU	4	3	4	1	2	14	0.7	0.7
Frankrijk	FRA	4	3	3	2	2	14	6.5	6.5
Nederland	NLD	4	3	3	2	2	14	1.3	1.3
Noorwegen	NOR	4	4	2	2	2	14	9.9	9.9
België	BEL	4	3	3	1	2	13	4.6	4.6
Eurozone	EU	5	2	3	1	2	13	-1.1	-1.1
Oostenrijk	AUT	4	3	3	1	2	13	3.0	3.0
Verenigde Staten	USA	4	2	4	2	1	13	2.6	-5.9
Zwitserland	CHE	3	3	3	2	2	13	-3.1	-2.1
Ierland	IRL	2	2	3	3	2	12	2.7	2.7
Japan	JPN	3	3	3	1	1	11	-0.1	-2.4
Slowakije	SVK	3	2	3	1	2	11	nb	nb
Verenigd Koninkrijk	GBR	3	2	3	2	1	11	4.2	1.2
Zuid-Korea	KOR	4	2	3	1	1	11	nb	nb
China	CHN	3	2	3	1	1	10	-11.0	3.7
Italië	ITA	3	2	2	1	2	10	5.4	5.4
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	4.1	4.1
Spanje	ESP	3	2	2	1	2	10	5.4	5.4
Brazilië	BRA	2	1	2	1	2	8	nb	nb
India	IND	3	1	2	1	1	8	nb	nb
Griekenland	GRC	2	1	1	1	2	7	5.6	5.6
Hongarije	HUN	2	0	2	2	1	7	nb	nb
Roemenië	ROU	3	1	1	1	1	7	nb	nb
Turkije	TUR	2	1	2	1	1	7	nb	nb
Zuid-Afrika	ZAF	2	2	2	0	1	7	15.8	15.8
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 (%)

28/2/2026	maand	3 mnd ult. 2025	jaar
FDA Sovereign Plus Bond Portfolio	0.7%	1.1%	1.2%
SPDR Bloomberg Euro Gov. Bond UCITS	1.4%	1.5%	2.0%

Statistieken per

28/2/2026	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	0.94	3.07	3.04	2.54
Gem. return benchmark	-2.48	3.54	2.17	1.84
Outperformance	3.42	-0.47	0.87	0.70
Ex-post Tracking Error	5.30	3.86	2.14	3.84
Information ratio	0.64	-0.12	0.41	0.18
R2	0.70	0.48	0.77	0.54
Alpha	0.12	0.20	0.19	0.16
Beta	0.19	0.18	0.30	0.30
Sharpe ratio	-0.81	0.04	0.95	0.94
Treynor's measure	-4.94	0.30	3.23	6.50

*) = 03-01-2012

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

FDA Credit portfolio



Rendement (%)

28/2/2026	maand	3 mnd ult. 2025	jaar
FDA Credit Portfolio	0.3%	0.9%	0.9%
BM EMU Corporates; iShares Eur Investn	0.5%	1.1%	1.3%

Statistieken per

28/2/2026	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	1.70	3.83	3.14	3.16
Gem. return benchmark	0.47	5.49	3.25	3.12
Outperformance	1.23	-1.66	-0.11	0.05
Ex-post Tracking Error	3.58	1.71	1.02	2.82
Information ratio	0.34	-0.97	-0.10	0.02
R2	0.83	0.82	0.97	0.57
Alpha	0.13	0.10	0.14	0.07
Beta	0.33	0.47	0.46	0.74
Sharpe ratio	-0.12	0.58	1.25	0.53
Treynor's measure	-0.57	1.73	2.36	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

18 maart 2026	Koers	Verandering %		Omzetgroei %			Operationele marge %		Div./aandeel		K/W onderliggend		Div. rend.	WPA-groei % gem. 25-27	Waar- dering	FD rating	
		4 wkn	1 jaar	YTD	2025	2026(t)	2027†	2025	2026(t)	2027†	2025	2026(t)	2027†				
Consumentenproducten																	
Coca-Cola Company	75.97 USD	-3.7	9.7	8.7	5.0	5.5†	6.0	21.7	22.2†	22.7	25.78	24.0†	22.40	2.8†	7.3	+	11
Diageo	1427.00 GBP	-19.9	-29.9	-11.0	-0.1	1.5†	3.5	21.4	22.2†	22.6	79.68	79.7†	8.53	5.6†	15.2	+	12
Estée Lauder	86.02 USD	-23.0	27.2	-17.9	-8.2	4.0†	4.0	-5.5	9.5†	11.0	1.40	1.4†	30.89	1.6†	36.0	+	13
Hermès International SCA	1849.50 EUR	-9.3	-25.7	-12.8	5.5	8.0†	9.8	41.1	41.0†	41.0	18.00	18.0†	35.80	1.0†	9.5	+	13
Kering	243.70 EUR	-11.5	13.6	-19.0	-14.7	3.5†	7.0	7.1	12.6†	13.7	3.00	5.0†	21.68	2.1†	269.6	+	11
Lindt & Sprüngli (part. cert.)	10680.00 CHF	-16.4	-9.9	-7.9	7.2	4.5†	6.0	16.3	16.6†	16.9	180.00	190.0†	30.35	1.8†	5.9	+	12
LVMH	468.55 EUR	-11.8	-23.3	-27.4	-4.6	2.2†	6.0	21.1	23.0†	23.2	13.00	13.5†	17.93	2.9†	9.4	+	13
Nike	53.47 USD	-18.5	-26.7	-16.1	-9.8	-0.9†	5.3	8.0	7.8†	10.0	1.60	1.7†	19.63	3.1†	12.2	+	11
Oréal L'	350.20 EUR	-11.3	-3.2	-4.5	5.5	6.0†	6.0	20.4	20.5†	21.9	7.40	8.0†	22.26	2.3†	8.6	+	16
PepsiCo Inc	153.54 USD	-6.7	3.7	7.0	2.0	4.0†	4.5	14.6	14.7†	14.8	5.69	6.1†	16.20	4.0†	6.4	+	13
Pernod Ricard	66.84 EUR	-20.4	-31.1	-8.6	-5.5	-8.0†	3.0	25.0	23.9†	23.6	4.70	4.7†	9.52	7.0†	-2.0	+	12
Procter & Gamble	146.71 USD	-7.5	-13.0	2.4	0.3	3.0†	4.5	24.3	23.1†	23.4	4.08	4.2†	20.05	2.9†	3.5	+	13
Richemont	137.30 CHF	-13.5	-16.8	-20.2	2.8	7.2†	8.1	22.0	22.0†	22.0	3.50	4.0†	16.67	2.9†	13.1	+	11
Unilever (Dutch listing)	54.58 EUR	-10.2	-5.9	-2.0	-3.8	3.5†	4.0	17.9	19.1†	19.1	1.82	1.9†	16.16	3.4†	4.7	+	12
Detailhandel																	
Alhold Delhaize	41.83 EUR	4.6	23.2	20.0	3.4	3.9†	1.0	3.8	4.0†	4.1	1.24	1.3†	13.40	3.2†	8.2	+	13
Alibaba Group	134.43 USD	-12.9	-6.1	-8.3	3.0	17.7†	18.5	8.0	7.8†	7.6	12.14	12.3†	21.19	9.1†	14.1	+	10
Amazon.com	209.87 USD	2.4	7.3	-9.1	12.4	12.8†	13.3	11.2	12.4†	13.4	0.00	0.0†	23.57	0.0†	9.1	+	12
AutoZone Inc	3361.98 USD	-10.2	-6.4	-0.9	2.4	5.5†	7.0	19.1	17.5†	17.7	0.00	0.0†	20.73	0.0†	5.8	+	12
Booking Holdings	4381.39 USD	9.3	-4.6	-18.2	12.4	9.3†	8.3	33.7	35.3†	36.0	38.40	41.9†	14.75	1.0†	11.5	+	12
Fastenal	45.08 USD	-2.4	17.9	12.3	8.7	10.5†	9.0	20.2	20.7†	20.9	0.88	1.0†	33.28	2.2†	11.3	+	11
Home Depot	330.93 USD	-12.6	-6.4	-3.8	2.8	4.5†	4.5	13.0	13.7†	13.8	9.20	9.4†	18.58	2.8†	8.5	+	13
Lowe's	231.09 USD	-16.9	2.5	-4.2	2.0	5.0†	6.0	12.3	13.0†	13.2	4.70	5.4†	14.75	2.3†	12.5	+	13
McDonald's Corp.	315.73 USD	-3.5	2.9	3.3	3.7	6.0†	6.0	46.1	46.7†	46.9	7.17	7.5†	21.05	2.4†	13.1	+	12
Walmart	121.98 USD	-2.3	41.3	9.5	4.7	4.2†	4.5	4.2	4.5†	4.8	0.95	1.0†	37.43	0.8†	11.0	+	12
Waisco Inc	377.96 USD	-7.7	-25.6	12.2	-5.0	13.8†	9.4	10.0	10.5†	10.8	13.20	13.5†	21.09	3.6†	16.4	+	10
Yum! Brands Inc	159.10 USD	-2.7	1.0	5.2	3.0	5.5†	6.0	32.1	32.2†	32.3	2.83	3.1†	22.34	1.9†	9.7	+	10
Zalando	23.54 EUR	11.9	-27.2	-7.1	16.8	14.3†	9.4	3.1	3.0†	4.6	0.00	0.0†	9.29	0.0†	40.9	+	9

18 maart 2026	Koers	Verandering %		Omzetgroei %		Operationele marge %		Div./aandeel		K/W _{onderliggend}		Div. rend.	WPA-groei %	Waar-	FDA
		4 wkn	1 jaar	YTD	2025	2026(t)	2027t	2025	2026(t)	2025	2026(t)	2026(t) %	gem. 25-27	dering	rating
Gezondheidszorg															
Biogen	182.31 USD	-5.1	28.9	3.6	1.0	2.7†	-100.0	30.1	31.2†	9.97	9.3†	0.0†	-100.0	+	10
Coloplast	446.10 DKK	-7.0	-39.1	-18.4	3.1	4.5†	8.0	27.5	27.8†	25.53	18.3†	5.3†	24.8	+	12
Danaher Corp	191.50 USD	-9.3	-8.9	-16.3	1.0	7.0†	9.0	21.6	22.3†	26.55	24.0†	0.6†	11.3	+	12
DexCom Inc	67.66 USD	-6.4	-7.8	1.9	14.0	15.0†	15.0	17.7	18.3†	32.91	28.3†	0.0†	16.3	+	11
Edwards Lifesciences Corp	82.61 USD	4.7	16.5	-3.1	11.5	8.6†	10.8	18.4	28.8†	33.25	29.6†	0.0†	13.5	+	14
Eli Lilly and Company	918.05 USD	-10.3	9.7	-14.6	32.0	20.0†	17.0	41.5	42.1†	40.36	32.9†	0.7†	20.9	+	11
EssilorLuxottica	203.10 EUR	-12.8	-23.4	-24.7	7.5	8.1†	7.0	11.9	12.6†	29.90	29.1†	2.0†	4.8	+	13
Gilead	141.29 USD	-6.5	31.4	15.1	3.0	2.4†	3.9	41.2	41.6†	24.03	20.2†	2.5†	15.5	+	10
Illumina	122.95 USD	2.5	44.7	-6.3	2.5	5.0†	9.0	21.7	22.3†	25.24	23.2†	0.0†	10.8	+	10
Intuitive Surgical Inc	477.73 USD	-4.4	-2.9	-15.6	20.5	13.9†	13.2	29.3	29.1†	53.48	47.3†	0.0†	12.4	+	15
Merck & Co Inc	114.50 USD	-6.0	21.8	8.8	5.9	5.8†	5.5	31.8	33.5†	13.76	12.5†	2.9†	9.8	+	11
Novartis	119.50 CHF	-5.5	21.6	9.0	5.4	4.6†	3.8	34.5	35.2†	14.21	13.4†	3.5†	6.1	+	10
Novo Nordisk	241.50 DKK	-21.4	-55.8	-25.7	6.4	-3.5†	-2.0	41.3	37.2†	11.70	11.9†	4.9†	-4.6	+	11
Roche	314.80 CHF	-14.5	2.9	-4.1	4.5	5.0†	4.0	26.4	26.8†	15.45	14.7†	3.1†	4.5	+	10
Sonova Holding AG	183.85 CHF	-6.3	-31.7	-11.2	3.0	7.0†	8.0	18.1	18.4†	17.49	15.8†	2.7†	11.0	+	13
Straumann Holding AG	80.70 CHF	-14.9	-29.8	-13.7	4.1	5.0†	9.0	21.1	24.4†	27.04	26.3†	0.9†	6.6	+	13
Stryker	345.81 USD	-7.2	-8.5	-1.6	11.2	9.8†	0.7	19.5	23.2†	25.38	22.8†	1.0†	13.1	+	13
Thermo Fisher Scientific Inc	464.69 USD	-9.8	-10.4	-19.8	2.7	6.5†	7.1	19.3	20.5†	20.17	18.5†	0.5†	9.7	+	13
Financials															
Adyen NV	890.10 EUR	-10.8	-42.8	-35.3	18.4	20.4†	20.6	46.9	47.3†	26.48	23.0†	0.0†	18.4	+	12
CME Group	308.90 USD	1.6	16.4	13.1	5.8	5.4†	6.8	64.7	64.8†	28.77	27.7†	3.6†	5.3	+	10
JPMorgan Chase & Co	287.74 USD	-6.6	20.3	-10.7	2.8	1.1†	2.0	39.8	38.4†	14.37	23.7†	1.2†	-100.0	+	9
London Stock Exchange Group	8644.00 GBp	11.1	-21.1	-3.4	5.5	7.0†	7.2	22.8	26.3†	20.67	17.9†	1.9†	16.5	+	11
Marsh McLennan	171.02 USD	-4.4	-26.5	-7.8	9.7	6.2†	6.2	24.5	25.6†	19.37	17.0†	2.4†	11.1	+	10
Mastercard	488.47 USD	-6.1	-8.9	-14.4	12.0	12.0†	12.0	57.8	57.8†	29.73	26.1†	0.6†	13.0	+	14
MSCI Inc	556.74 USD	2.9	-2.4	-3.0	9.4	8.9†	8.9	54.3	54.9†	34.67	31.2†	1.4†	12.7	+	12
PayPal Holdings Inc	44.59 USD	6.9	-36.3	-23.6	4.3	0.5†	0.4	18.3	17.3†	8.40	8.1†	1.3†	7.6	+	10
S&P Global	426.64 USD	2.4	-13.8	-18.4	6.6	9.6†	9.6	41.7	43.1†	22.87	19.8†	1.1†	15.9	+	12
Visa	299.02 USD	-6.2	-12.0	-14.7	11.3	10.8†	10.3	60.0	67.7†	25.74	23.1†	0.9†	12.8	+	14

18 maart 2026	Koers	Verandering %		Omzetgroei %		Operationele marge %		Div./aandeel		K/W _{onderliggend}		Div. rend.	WPA-groei %	Waar-	FDA
		4 wkn	1 jaar	YTD	2025	2026(f)	2027t	2025	2026(f)	2025	2026(f)	2026(f)	gem. 25-27	dering	rating
Technologie															
Accenture plc	195.15 USD	-9.2	-39.9	-27.3	7.4	3.0†	4.4	5.92	6.5†	15.1†	14.4†	13.53	3.3†	+	14
Adobe Systems Inc	246.00 USD	-5.1	-36.6	-29.7	10.5	9.4†	9.9	0.00	0.0†	11.75	10.9†	9.69	0.0†	+	14
Apple	249.94 USD	-4.1	16.1	-8.1	6.4	7.6†	5.6	0.98	1.1†	30.67	27.3†	25.23	0.4†	+	13
Applied Materials Inc	349.47 USD	-5.5	126.3	36.0	4.4	18.6†	12.5	1.78	1.0†	40.35	29.0†	24.43	0.3†	+	14
ASM International NV	690.80 EUR	-1.6	49.6	33.5	10.8	12.2†	13.8	3.05	3.4†	47.17	42.6†	36.27	0.5†	+	12
ASML Holding NV	1191.00 EUR	-3.8	76.9	29.3	15.6	15.0†	15.0	7.50	8.2†	48.20	40.7†	33.21	0.7†	+	16
Autodesk Inc.	248.48 USD	8.5	-7.4	-16.1	17.5	13.4†	13.4	0.00	0.0†	25.03	20.2†	17.29	0.0†	+	12
Broadcom Inc	315.93 USD	-5.4	61.5	-8.7	23.9	49.4†	55.5	2.36	2.6†	46.30	31.4†	20.36	0.8†	+	11
Cadence	289.64 USD	-2.3	12.0	-7.3	14.1	13.3†	14.0	0.00	0.0†	41.05	35.7†	28.40	0.0†	+	14
Cisco Systems Inc	77.60 USD	-1.2	27.0	0.7	5.3	6.8†	5.6	1.70	1.7†	20.39	19.0†	17.89	2.2†	+	13
Equinix Inc	973.56 USD	6.0	13.8	27.1	6.0	8.3†	9.0	18.76	20.8†	60.54	56.3†	51.32	2.1†	+	14
Intel Corporation	45.03 USD	0.9	86.7	22.0	-0.5	-0.1†	6.5	0.00	0.0†	105.75	104.4†	49.44	0.0†	+	9
KIA Corp	1482.36 USD	0.8	106.0	22.0	23.9	9.6†	18.0	6.75	8.4†	44.52	40.8†	33.05	0.6†	+	14
Microsoft Corporation	391.79 USD	-1.7	1.0	-19.0	14.9	17.2†	15.2	3.24	3.6†	26.39	22.2†	19.73	0.9†	+	14
NVIDIA Corp	180.40 USD	-4.0	53.5	-3.3	65.5	66.6†	45.5	0.04	0.0†	37.82	21.7†	14.68	0.0†	+	16
Oracle Corporation	152.90 USD	-2.3	0.3	-21.6	17.2	34.1†	44.5	2.00	2.1†	20.37	18.8†	14.32	1.4†	+	9
Salesforce.com	194.34 USD	4.9	-30.4	-26.6	8.7	9.6†	10.1	1.60	1.7†	19.06	15.5†	14.26	0.9	+	13
SAP SE	161.44 EUR	-5.4	-35.0	-22.5	7.7	10.1†	10.3	2.35	2.5†	27.02	25.1†	22.68	1.5†	+	14
ServiceNow Inc	113.71 USD	5.9	-32.6	-25.8	20.4	19.9†	23.6	0.00	0.0†	68.26	61.2†	42.76	0.0†	+	14
Shopify Inc	123.75 USD	0.0	21.9	-23.1	30.1	26.9†	25.4	0.00	0.0†	86.24	66.4†	51.91	0.0†	+	11
Synopsys Inc	428.67 USD	-3.1	-4.8	-8.7	12.6	36.3†	11.1	0.00	0.0†	37.60	30.0†	25.34	0.0†	+	14
Media															
Alphabet	307.69 USD	1.6	87.7	-1.7	15.1	18.0†	17.7	0.83	0.9†	24.52	23.5†	19.76	0.3†	+	12
Electronic Arts	200.61 USD	0.4	41.3	-1.8	0.3	3.6†	5.9	0.80	0.8†	30.52	26.6†	24.01	0.4†	+	10
Meta	615.68 USD	-4.5	5.4	-6.7	22.2	26.9†	20.0	2.10	2.2†	16.96	15.6†	12.98	0.4†	+	9
Netflix Inc	94.70 USD	23.0	-1.3	1.0	15.9	14.0†	12.4	0.00	0.0†	36.24	30.7†	25.34	0.0†	+	13
RELX plc	29.70 EUR	12.6	-34.4	-14.4	1.7	6.4†	7.0	0.68	0.7†	19.70	17.8†	16.09	2.4†	+	14
Walt Disney	99.42 USD	-6.2	-0.9	-12.6	3.4	6.3†	6.3	1.00	1.5†	12.60	15.0†	13.24	1.5†	+	12
Wolters Kluwer NV	65.30 EUR	4.8	-54.3	-26.1	3.5	4.9†	5.6	2.52	2.6†	10.49	11.3†	10.36	4.0†	+	13

18 maart 2026	Koers	Verandering %		Omzetgroei %		Operationele marge %		Div./aandeel		K/W _{onderliggend}		Div. rend.	WPA-groei %	Waar-	FDA
		4 wkn	1 jaar	YTD	2025	2026(f)	2027	2025	2026(f)	2025	2026(f)	2026(f)	gem. 25-27	dering	rating
Kapitaalgoederen															
Asa Abloy B	342.00 SEK	-9.4	8.8	-4.7	5.5	5.5†	5.4	6.40	6.9†	22.41	20.2†	18.30	2.0†	10.7	13
Allas Copco A	169.80 SEK	-12.9	-2.2	2.3	-4.0	6.0†	8.0	2.66	2.9†	30.75	27.6†	25.09	1.7†	10.7	13
Geberit	549.80 CHF	-14.0	-4.8	-11.3	0.5	5.0†	5.0	13.50	14.5†	30.78	28.7†	27.02	2.6†	6.7	11
Kone Corp	56.88 EUR	-9.4	5.8	-6.1	2.1	3.2†	3.2	12.1	12.6†	28.74	27.8†	27.01	3.1†	3.1	12
Quanta Services Inc	572.00 USD	3.2	111.5	35.5	20.3	18.5†	17.0	0.41	0.5†	53.21	42.8†	35.83	0.1†	21.9	11
Schindler Holding	271.60 CHF	-7.3	-6.0	-9.2	3.0	4.0†	5.0	12.0	12.5†	27.89	25.5†	23.32	2.4†	9.4	11
Tesla Inc	392.78 USD	-4.6	66.5	-12.7	3.3	3.4†	6.5	0.00	0.0†	144.96	130.8†	119.44	0.0†	10.2	7
VAT Group AG	524.00 CHF	-0.4	50.1	35.8	13.9	14.3†	18.4	7.00	7.8†	73.35	55.3†	42.34	1.5†	31.6	11
Basisindustrie															
Air Liquide	170.62 EUR	1.9	-5.3	6.5	-0.4	4.9†	4.0	3.70	4.0†	25.86	23.8†	21.57	2.3†	9.5	14
Crown Holdings	101.43 USD	-10.8	12.1	-1.5	2.3	3.8†	3.8	1.04	1.1†	14.25	13.3†	12.48	1.1†	6.9	10
DSM-Firmenich AG	59.50 EUR	-1.9	-37.4	-13.5	-29.4	50.1†	5.3	2.50	2.7†	17.43	12.9†	11.58	4.5†	22.7	13
FMC Corp	14.55 USD	-2.1	-66.3	4.9	-0.6	12.0†	10.0	2.76	2.8†	4.42	3.0†	2.30	19.2†	38.8	8
Givaudan	2779.00 CHF	-7.1	-29.9	-11.7	0.8	1.5†	2.4	18.4	18.5†	24.18	24.8†	24.05	2.5†	0.3	11
Linde	488.57 USD	-0.3	6.3	14.6	3.0	5.0†	5.0	6.00	6.6†	29.64	27.1†	25.06	1.3†	8.8	13
Novonesis	349.90 DKK	-9.4	-15.2	-14.2	8.5	6.1†	8.0	19.6	21.9†	31.44	27.6†	24.52	2.0†	13.2	14
Sherwin-Williams	312.12 USD	-12.7	-6.8	-3.7	2.1	4.4†	4.9	3.16	3.2†	27.28	25.9†	23.10	1.0†	8.7	13
Sika AG	135.25 CHF	-11.5	-41.3	-16.8	-4.8	2.2†	5.4	3.70	3.8†	19.16	18.1†	16.49	2.8†	7.8	11
Umicore Group	16.63 EUR	-11.1	78.4	-7.1	-0.2	21.0†	8.0	0.50	0.5†	16.30	15.7†	14.85	3.0†	4.8	9
Zakelijke dienstverlening															
DSV A/S	1636.00 DKK	-2.0	10.4	1.3	60.0	18.0†	4.5	7.00	7.5†	25.51	21.9†	18.71	0.5†	16.8	10
FedEx	349.74 USD	-8.7	41.5	21.1	1.1	3.4†	3.7	5.80	6.1†	18.33	17.1†	14.83	1.7†	11.2	10
Old Dominion Freight Line Inc	182.57 USD	-6.5	12.4	16.4	-6.0	4.0†	7.0	1.10	1.1†	35.72	33.7†	30.91	0.6†	7.5	11
Sunbelt Rentals Holdings Inc	71.00 USD	#DIV/0!	#DIV/0!	#DIV/0!	2.1	5.7†	6.4	1.11	1.1†	19.78	15.9†	13.81	1.6†	19.7	13
Union Pacific Corp	236.57 USD	-10.0	0.1	2.3	1.1	3.8†	5.0	5.44	5.6†	19.75	19.2†	17.62	2.4†	5.9	13
United Rentals Inc	725.30 USD	-18.4	15.7	-10.4	3.5	5.8†	6.1	7.16	7.9†	17.34	15.5†	13.64	1.1†	12.8	12
UPS (United Parcel Service)	96.84 USD	-16.2	-17.6	-2.4	-2.5	1.1†	3.1	6.56	6.6†	12.50	11.1†	10.05	6.8†	11.5	11
Energie & Nutsbedrijven															
Shell plc (Dutch listing)	40.06 EUR	18.8	21.8	27.3	-5.6	0.0†	3.0	1.31	1.2†	15.47	15.7†	14.31	3.1†	4.0	7
TotalEnergies	75.42 EUR	13.4	28.2	35.7	2.8	1.8†	2.2	3.28	3.4†	10.23	9.7†	8.81	4.4†	7.8	8

Appendix

Obligatieoverzicht euroleningen FDA Universum

18 maart 2026	val.	coupon	aflossings- datum	prijs	yield	spread	rest. loopt.	dur.	mod. dur.	uitstnd bedrag	FDA rtngr
AB InBev 2.0 2016-28	EUR	2	3/17/2028	98.23	2.9	-11	2.0	2.0	1.9	3000	11
AB InBev 3.25 2013-33	EUR	3.25	1/24/2033	98.34	3.5	76	6.9	6.2	6.0	500	11
AB InBev 3.7 2020-40	EUR	3.7	4/2/2040	94.48	4.2	158	14.1	10.7	10.3	1750	11
Aegon Bank Cov 0.75 2017-27	EUR	0.75	6/27/2027	97.49	2.8	-21	1.3	1.3	1.2	500	10
Aegon NV VAR 2004-perp	EUR	2.489	7/15/2049	78.19	3.9	164	23.3	16.8	16.1	521	10
Aegon VAR1996-perp	EUR	0.496	3/4/2049	70.51	2.1	-16	23.0	21.4	21.0	450	10
Ahold Delhaize 0.375 2021-30	EUR	0.375	3/18/2030	89.84	3.1	25	4.0	4.0	3.8	600	13
Ahold Delhaize 1.75 2020-27	EUR	1.75	4/2/2027	99.01	2.7	-24	1.0	1.0	1.0	500	13
Air Liquide 1 2017-27	EUR	1	3/8/2027	98.28	2.8	-15	1.0	1.0	0.9	600	14
Air Liquide fin 0.375 2021-33	EUR	0.375	9/20/2033	79.45	3.5	80	7.5	7.4	7.1	500	14
Air Liquide fin Green Bond 0.375 2021-31	EUR	0.375	5/27/2031	86.16	3.3	51	5.2	5.1	5.0	500	14
Akzo Nobel 1.125 2016-26	EUR	1.125	4/8/2026	99.92	2.5	-39	0.1	0.0	0.0	500	9
Allianz Fin. 0.875 2017-27	EUR	0.875	12/6/2027	97.06	2.6	-37	1.7	1.7	1.7	750	12
Allianz Fin. 1.375 2016-31	EUR	1.375	4/21/2031	91.61	3.2	37	5.1	4.9	4.7	750	12
Allianz Fin. II 3 2013-28	EUR	3	3/13/2028	100.26	2.9	-17	2.0	1.9	1.9	750	12
Apple Inc 2.00 2015-27	EUR	2	9/17/2027	98.96	2.7	-29	1.5	1.5	1.4	1000	13
Apple Inc 3.6 2015-42	GBP	3.6	7/31/2042	77.98	5.7	311	16.4	11.7	11.1	500	13
Apple Inc. 0.5 2019-31	EUR	0.5	11/15/2031	86.23	3.2	39	5.7	5.6	5.4	1000	13
ASML Green Bond 2.25 2022-32	EUR	2.25	5/17/2032	95.17	3.1	33	6.2	5.7	5.5	500	16
ASML NV 0.625 2020-29	EUR	0.625	5/7/2029	92.94	3.0	9	3.1	3.1	3.0	750	16
ASML NV 1.375 2016-26	EUR	1.375	7/7/2026	99.64	2.5	-41	0.3	0.3	0.3	1000	16
ASML NV 1.625 2016-27	EUR	1.625	5/28/2027	98.77	2.7	-29	1.2	1.2	1.1	750	16
Assicurazioni Generali 5.5 VAR 2015-47	EUR	5.5	10/27/2047	103.25	5.2	289	21.6	13.0	12.4	1250	9
Assicurazioni Generali Green Bond 2.124 2019-30	EUR	2.124	10/1/2030	94.06	3.6	73	4.5	4.3	4.2	750	9
Assicurazioni Generali 4.125 2014-26	EUR	4.125	5/4/2026	100.03	3.8	88	0.1	0.1	0.1	1000	9
AstraZeneca 1.25 2016-28	EUR	1.25	5/12/2028	96.71	2.8	-17	2.2	2.1	2.0	800	12
AT&T 1.6 2020-28	EUR	1.6	5/19/2028	96.95	3.1	5	2.2	2.1	2.0	1750	13
AT&T 2.6 2020-38	EUR	2.6	5/19/2038	84.12	4.3	161	12.2	10.1	9.7	500	13
AT&T 3.375 2014-34	EUR	3.375	3/15/2034	96.46	3.9	118	8.0	7.1	6.8	500	13
AXA SA 1.125 2016-28	EUR	1.125	5/15/2028	96.27	2.9	-9	2.2	2.1	2.1	500	10
AXA SA 3.875 VAR 2014-perp	EUR	3.875	5/20/2064	100.00	3.9	186	38.2	19.9	19.1	1000	10
AXA SA VAR 2004-perp	EUR	3.082	10/29/2049	99.06	3.1	87	23.6	16.9	16.4	375	10
Banco Bilbao 3.5 2017-27	EUR	3.5	2/10/2027	100.55	2.9	-9	0.9	0.9	0.9	1000	9
BMW Fin 0.75 2019-26	EUR	0.75	7/13/2026	99.52	2.3	-69	0.3	0.3	0.3	750	9
BMW Fin 1.125 2018-28	EUR	1.125	1/10/2028	96.80	3.0	-7	1.8	1.8	1.7	750	9
BMW Fin NV 0.875 2020-32	EUR	0.875	1/14/2032	87.07	3.4	55	5.8	5.7	5.5	500	9
BNP Paribas 1.125 2018-26	EUR	1.125	6/11/2026	99.69	2.4	-50	0.2	0.2	0.2	1250	10
BNP Paribas 1.5 2017-28	EUR	1.5	5/23/2028	96.67	3.1	8	2.2	2.1	2.1	1000	10
BNP Paribas 1.625 2019-31	EUR	1.625	7/2/2031	90.23	3.7	88	5.3	5.0	4.8	1108	10
BNP Paribas 3.625 2022-29	EUR	3.625	9/1/2029	100.85	3.4	45	3.5	3.2	3.1	1500	10
BNP Paribas VAR 1.125 2020-32	EUR	1.125	1/15/2032	98.31	1.4	-137	5.8	5.7	5.6	1000	10
Booking Holdings Inc 0.5 2021-28	EUR	0.5	3/8/2028	95.07	3.1	8	2.0	2.0	1.9	750	12
Booking Holdings Inc 1.8 2015-27	EUR	1.8	3/3/2027	99.08	2.8	-17	1.0	0.9	0.9	1000	12
British Telecommunications 2.125 2018-28	EUR	2.125	9/26/2028	97.69	3.1	10	2.5	2.4	2.4	500	11
Carrefour SA 2.625 2020-27	EUR	2.625	12/15/2027	99.41	3.0	-4	1.7	1.7	1.7	1000	11
Citigroup Inc 1.625 2018-28	EUR	1.625	3/21/2028	97.22	3.1	4	2.0	2.0	1.9	750	7
Coca-Cola Enterprises 1.875 2015-30	EUR	1.875	3/18/2030	94.69	3.3	45	4.0	3.9	3.7	500	11
Colgate-Palmolive Co 0.875 2019-39	EUR	0.875	11/12/2039	68.10	3.9	128	13.7	12.7	12.2	500	13
Colgate-Palmolive Co 1.375 2019-34	EUR	1.375	3/6/2034	84.88	3.6	87	8.0	7.5	7.3	500	13
Coloplast 2.25 2022-27	EUR	2.25	5/19/2027	99.17	3.0	0	1.2	1.1	1.1	850	12
Coloplast 2.75 2022-30	EUR	2.75	5/19/2030	97.37	3.4	58	4.2	3.9	3.8	700	12
Danaher Corp 2.5 2020-30	EUR	2.5	3/30/2030	97.28	3.2	37	4.0	3.8	3.7	800	12
Danone 1.208 2016-28	EUR	1.208	11/3/2028	95.89	2.8	-12	2.6	2.6	2.5	1600	11
Danone 3.071 2022-32	EUR	3.071	9/7/2032	97.62	3.5	71	6.5	5.9	5.7	600	11
Deutsche Bank AG 1.75 2018-28	EUR	1.75	1/17/2028	97.57	3.1	11	1.8	1.8	1.7	802	8
Deutsche Post 0.375 2020-26	EUR	0.375	5/20/2026	99.66	2.3	-59	0.2	0.2	0.2	750	13
Deutsche Post 0.75 2020-29	EUR	0.75	5/20/2029	93.79	2.8	-10	3.2	3.1	3.0	750	13
Deutsche Post 1 2020-32	EUR	1	5/20/2032	87.71	3.2	44	6.2	5.9	5.7	750	13
Deutsche Postbank VAR 2005-Perp	EUR	2.081	6/7/2049	92.99	2.5	20	23.2	18.1	17.7	300	8
Deutsche Telekom 3.25 2013-28	EUR	3.25	1/17/2028	100.93	2.7	-31	1.8	1.8	1.7	750	11
Deutsche Telekom 4.5 2010-30	EUR	4.5	10/28/2030	106.22	3.0	20	4.6	4.2	4.1	300	11
Deutsche Telekom 7.5 2003-33	EUR	7.5	1/24/2033	123.78	3.5	77	6.9	5.7	5.5	500	11
Diageo 1.5 2018-27	EUR	1.5	10/22/2027	97.87	2.9	-13	1.6	1.6	1.5	500	12
Diageo 2.375 2014-26	EUR	2.375	5/20/2026	99.96	2.6	-37	0.2	0.2	0.2	850	12
Diageo Capital 1.5 2022-29	EUR	1.5	6/8/2029	94.81	3.2	30	3.2	3.1	3.0	750	12
Diageo Capital 1.875 2022-34	EUR	1.875	6/8/2034	86.74	3.8	106	8.2	7.5	7.2	900	12
DSM 0.25 2020-28	EUR	0.25	6/23/2028	93.64	3.2	20	2.3	2.2	2.2	500	13
DSM 0.625 2020-32	DSM	0.625	6/23/2032	83.26	3.7	88	6.3	6.1	5.9	500	13
DSM 0.75 2016-26	EUR	0.75	9/28/2026	99.10	2.5	-48	0.5	0.5	0.5	750	13
DSV Finance b.v. 3.375 24-34	EUR	3.375	11/6/2034	96.40	3.9	116	8.6	7.5	7.2	0	10
E.ON 0.35 2019-30	EUR	0.35	2/28/2030	89.70	3.2	30	4.0	3.9	3.8	750	11
E.ON 1.625 2017-29	EUR	1.625	5/22/2029	95.61	3.1	17	3.2	3.1	3.0	750	11
Eli Lilly 0.5 2021-33	EUR	0.5	9/14/2033	81.40	3.3	61	7.5	7.3	7.1	600	11
Eli Lilly 1.125 2021-51	EUR	1.125	9/14/2051	52.27	4.2	203	25.5	20.5	19.6	500	11
Eli Lilly 1.375 2021-61	EUR	1.375	9/14/2061	46.34	4.4	237	35.5	23.7	22.7	700	11
Eli Lilly 1.625 2015-26	EUR	1.625	6/2/2026	99.82	2.5	-49	0.2	0.2	0.2	750	11
Engie 1.875 2018-33	EUR	1.875	9/19/2033	87.80	3.8	103	7.5	7.0	6.7	500	12
Engie 5.95 2011-2111	EUR	5.95	3/16/2111	123.51	4.8	279	85.0	21.2	20.2	300	12
Engie Green Bond 1.75 2020-28	EUR	1.75	3/27/2028	97.56	3.0	-3	2.0	2.0	1.9	750	12
Engie Green Bond 2.125 2020-32	EUR	2.125	3/30/2032	92.57	3.5	72	6.0	5.6	5.4	750	12
Equinix Green Bond 0.25 2021-27	EUR	0.25	3/15/2027	97.48	2.9	-10	1.0	1.0	1.0	500	14
Erste Group Bank 0.86 2020-31	EUR	0.86	5/26/2031	88.57	3.3	45	5.2	5.0	4.9	50	10

18 maart 2026	val.	coupon	aflossings- datum	prijs	yield	spread	rest. loopt.	dur.	mod. dur.	uitstnd bedrag	FDA rng
Erste Group Bank 0.875 2020-27	EUR	0.875	5/13/2027	97.84	2.8	-17	1.2	1.1	1.1	750	10
Erste Group Bank Cov 0.75 2018-28	EUR	0.75	1/17/2028	96.49	2.7	-29	1.8	1.8	1.8	1000	10
Erste Group CoCo 4.25 2020-perp	EUR	4.25	11/23/2070	98.75	4.3	230	44.7	20.3	19.5	750	10
Erste Group VAR 2022-33	EUR	4	6/7/2033	100.50	3.9	117	7.2	6.2	6.0	500	10
Essilorluxottica 0.375 2019-27	EUR	0.375	11/27/2027	96.02	2.8	-20	1.7	1.7	1.6	1500	13
Essilorluxottica 0.5 2020-28	EUR	0.5	6/5/2028	95.03	2.8	-17	2.2	2.2	2.1	1250	13
Essilorluxottica 0.75 2019-31	EUR	0.75	11/27/2031	86.55	3.4	58	5.7	5.6	5.4	1000	13
FedEx Corp 0.45 2021-29	EUR	0.45	5/14/2029	91.42	3.4	46	3.1	3.1	3.0	600	10
FedEx Corp 0.45 2024-29	EUR	0.45	5/4/2029	91.42	3.4	46	3.1	3.1	3.0	0	10
FedEx Corp 0.95 2021-33	EUR	0.95	5/4/2033	80.49	4.2	142	7.1	6.8	6.5	650	10
FedEx Corp 1.625 2016-27	EUR	1.625	1/11/2027	99.20	2.6	-34	0.8	0.8	0.8	1250	10
GDF Suez 1.5 2015-35	EUR	1.5	3/13/2035	82.31	3.9	116	9.0	8.4	8.1	500	12
GDF Suez 2.375 2014-26	EUR	2.375	5/19/2026	99.97	2.5	-44	0.2	0.2	0.2	1246	12
GE Cap Euro Fund 4.625 2007-27	EUR	4.625	2/22/2027	101.40	3.1	11	0.9	0.9	0.9	280	10
GE Cap Euro Fund 6.025 2008-38	EUR	6.025	3/1/2038	118.88	4.0	131	12.0	9.1	8.8	485	10
Gen. Electric Cap 4.125 2005-35	EUR	4.125	9/19/2035	103.01	3.7	103	9.5	7.9	7.6	750	10
General Electric Co 1.5 2017-29	EUR	1.5	5/17/2029	95.07	3.2	24	3.2	3.1	3.0	969	10
Givaudan Fin Europe 1 2020-27	EUR	1	4/22/2027	97.99	2.9	-8	1.1	1.1	1.0	500	11
Givaudan Fin Europe 1.625 2020-32	EUR	1.625	4/22/2032	89.38	3.6	80	6.1	5.7	5.5	500	11
GlaxoSmithKline 1.25 2018-26	EUR	1.25	5/21/2026	99.79	2.4	-51	0.2	0.2	0.2	1000	11
GlaxoSmithKline 1.75 2018-30	EUR	1.75	5/21/2030	94.37	3.2	36	4.2	4.0	3.9	750	11
Goldman Sachs 1.625 2016-26	EUR	1.625	7/27/2026	99.67	2.5	-43	0.4	0.3	0.3	2000	8
Goldman Sachs GP 2 2018-28	EUR	2	3/22/2028	97.96	3.1	2	2.0	2.0	1.9	750	8
Goldman Sachs GP 3 2016-31	EUR	3	2/12/2031	98.74	3.3	46	4.9	4.6	4.5	1000	8
H&M Fin Green Bond 4.875 2023-31	EUR	4.875	10/25/2031	106.10	3.6	84	5.6	5.0	4.8	500	10
Heineken NV 1 2016-26	EUR	1	5/4/2026	99.80	2.5	-41	0.1	0.1	0.1	1000	11
Heineken NV 1.25 2020-33	EUR	1.25	5/7/2033	85.11	3.7	91	7.1	6.7	6.5	650	11
Heineken NV 1.75 2020-40	EUR	1.75	5/7/2040	73.85	4.2	160	14.1	12.1	11.6	850	11
Heineken NV 2.25 2020-30	EUR	2.25	3/30/2030	96.24	3.3	40	4.0	3.8	3.7	800	11
HSBC Hold 2.5 2016-27	EUR	2.5	3/15/2027	99.89	2.6	-35	1.0	1.0	1.0	1250	9
HSBC Hold 3.125 2016-28	EUR	3.125	6/7/2028	99.83	3.2	19	2.2	2.1	2.1	1000	9
IBM 1.5 2017-29	EUR	1.5	5/23/2029	94.92	3.2	28	3.2	3.1	3.0	1000	12
IBM 1.75 2016-28	EUR	1.75	3/7/2028	97.62	3.0	-3	2.0	1.9	1.9	500	12
ING Bank Cov 0 2021-26	EUR	0	4/21/2026	99.79	2.3	-62	0.1	0.1	0.1	2500	9
ING Bank Cov 0 2021-29	EUR	0	4/21/2029	90.62	3.2	30	3.1	3.1	3.0	2500	9
ING Bank Cov 0.465 2021-41	EUR	0.465	4/21/2041	62.07	3.8	119	15.1	14.3	13.8	1000	9
ING Groep 2 2018-28	EUR	2	9/20/2028	97.29	3.1	15	2.5	2.4	2.4	1500	9
ING Groep Green Bond VAR 2021-32	EUR	0.875	6/9/2032	97.50	1.3	-149	6.2	6.0	6.0	500	9
ING Groep NV VAR 2020-31	EUR	2.125	5/26/2031	99.91	2.1	-67	5.2	4.9	4.8	1500	9
Johnson & Johnson 1.15 2016-28	EUR	1.15	11/20/2028	95.92	2.8	-22	2.7	2.6	2.6	750	13
Johnson & Johnson 1.65 2016-35	EUR	1.65	5/20/2035	85.64	3.5	80	9.2	8.4	8.1	1500	13
JPMorgan Ch 1.047 2019-32	EUR	1.047	11/4/2032	87.27	3.2	44	6.6	6.4	6.2	1750	9
JPMorgan Ch 1.09 2019-27	EUR	1.09	3/11/2027	100.00	1.1	-187	1.0	1.0	1.0	2000	9
JPMorgan Ch 1.638 2017-28	EUR	1.638	5/18/2028	98.52	2.3	-67	2.2	2.1	2.1	2000	9
JPMorgan Ch 1.75 2015-30	EUR	1.75	1/30/2030	94.21	3.4	50	3.9	3.8	3.6	300	9
JPMorgan Ch 2.875 2013-28	EUR	2.875	5/24/2028	99.70	3.0	-1	2.2	2.1	2.0	1000	9
KBC Group NV 0.75 2021-31	EUR	0.75	5/31/2031	87.94	3.3	50	5.2	5.1	4.9	700	11
KBC Group NV Green Bond VAR 0.375 2020-27	EUR	0.375	6/16/2027	99.41	0.9	-213	1.2	1.2	1.2	500	11
KBC Group NV VAR 2021-29	EUR	0.125	1/14/2029	94.88	2.0	-95	2.8	2.8	2.8	750	11
KBC Group NV VAR 2021-31	EUR	0.625	12/7/2031	98.75	0.8	-195	5.7	5.6	5.6	750	11
Kering 0.75 2020-28	EUR	0.75	5/13/2028	95.16	3.1	9	2.2	2.1	2.1	600	11
Kering 1.5 2017-27	EUR	1.5	4/5/2027	98.62	2.9	-11	1.0	1.0	1.0	300	11
Kering 1.875 2022-30	EUR	1.875	5/5/2030	94.32	3.4	51	4.1	3.9	3.8	750	11
KO 0.40 2021-30	EUR	0.4	5/6/2030	89.47	3.2	30	4.1	4.1	4.0	650	11
KO 1 2021-41	EUR	1	3/9/2041	64.81	4.2	158	15.0	13.6	13.1	650	11
Koninklijke Philips NV 0.5 2019-26	EUR	0.5	5/22/2026	99.66	2.4	-53	0.2	0.2	0.2	750	13
Koninklijke Philips NV 1.375 2018-28	EUR	1.375	5/22/2028	96.66	3.0	0	2.1	2.1	2.0	500	13
Koninklijke Philips NV 2 2020-30	EUR	2	3/30/2030	94.69	3.4	57	4.0	3.8	3.7	500	13
KPN 1.125 2016-28	EUR	1.125	9/11/2028	95.39	3.1	9	2.5	2.4	2.4	625	9
L OREAL SA 0.875 2022-26	EUR	0.875	6/29/2026	99.58	2.4	-58	0.3	0.3	0.3	1250	16
Linde Fin 1 2016-28	EUR	1	4/20/2028	95.99	3.0	-2	2.1	2.0	2.0	750	14
London Stock Exchange 1.625 2021-30	GBP	1.625	4/6/2030	88.64	4.8	191	4.1	3.9	3.7	500	11
London Stock Exchange 1.75 2018-27	EUR	1.75	12/6/2027	97.82	3.1	5	1.7	1.7	1.6	500	11
LSEG Netherlands 0.75 2021-33	EUR	0.75	4/6/2033	81.39	3.8	105	7.1	6.8	6.6	500	11
LSEG Netherlands b.v. 4.231 2023-30	EUR	4.231	9/29/2030	103.17	3.5	62	4.5	4.1	4.0	0	11
LVMH 0.125 2020-28	EUR	0.125	2/11/2028	95.10	2.8	-23	1.9	1.9	1.8	1750	13
LVMH 0.375 2020-31	EUR	0.375	2/11/2031	87.62	3.1	32	4.9	4.9	4.7	1500	13
Marsh & McLennan Cos Inc 1.979 2019-30	EUR	1.979	3/21/2030	94.40	3.5	64	4.0	3.9	3.7	0	10
Mastercard Inc 1 2022-29	EUR	1	2/22/2029	94.37	3.0	9	2.9	2.9	2.8	750	14
Mastercard Inc 2.1 2015-27	EUR	2.1	12/1/2027	98.99	2.7	-31	1.7	1.7	1.6	800	14
McDonald's Corp. 3.5 2025-32	EUR	3.5	5/21/2032	99.54	3.6	79	6.2	5.5	5.3	0	12
McDonalds Corp 1.5 2017-29	EUR	1.5	11/28/2029	94.25	3.2	29	3.7	3.6	3.5	500	12
McDonalds Corp 1.875 2015-27	EUR	1.875	5/26/2027	98.99	2.8	-23	1.2	1.2	1.1	600	12
McDonalds Corp 3 2022-34	EUR	3	5/31/2034	94.27	3.8	111	8.2	7.2	6.9	600	12
Merck & Co Inc 1.375 2016-36	EUR	1.375	11/2/2036	78.84	3.8	113	10.6	9.8	9.4	500	11
Merck & Co Inc 1.875 2014-26	EUR	1.875	10/15/2026	99.64	2.5	-47	0.6	0.6	0.6	1000	11
Merck & Co Inc 2.5 2014-34	EUR	2.5	10/15/2034	91.76	3.6	92	8.6	7.7	7.4	500	11
Microsoft Corp 2.625 2013-33	EUR	2.625	5/2/2033	96.28	3.2	47	7.1	6.4	6.2	550	14
Microsoft Corp 3.125 2013-28	EUR	3.125	12/6/2028	100.71	2.8	-12	2.7	2.6	2.5	1750	14
Morgan Stanley 1.375 2016-26	EUR	1.375	10/27/2026	99.30	2.5	-42	0.6	0.6	0.6	1500	9
Morgan Stanley 1.875 2017-27	EUR	1.875	4/27/2027	98.97	2.8	-14	1.1	1.1	1.0	2000	9
Morgan Stanley VAR 0.406 2021-27	EUR	0.406	10/29/2027	98.62	1.3	-173	1.6	1.6	1.6	1750	9
Nestlé Finance Int. 0.125 2020-27	EUR	0.125	11/12/2027	95.79	2.8	-25	1.7	1.6	1.6	850	13
Nestlé Finance Int. 0.375 2020-32	EUR	0.375	5/12/2032	84.69	3.2	36	6.2	6.0	5.9	1000	13
Nestlé Finance Int. 0.875 2021-41	EUR	0.875	6/14/2041	65.53	3.9	130	15.3	13.9	13.4	650	13
Nestlé Finance Int. 1.125 2020-26	EUR	1.125	4/1/2026	99.94	2.7	-27	0.0	0.0	0.0	1000	13

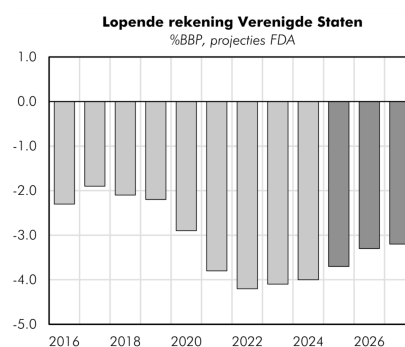
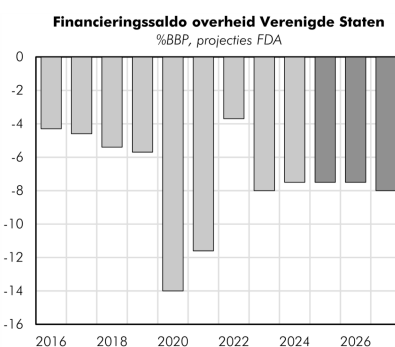
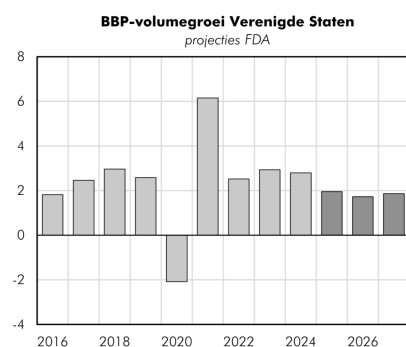
18 maart 2026	val.	coupon	afllossings- datum	prijs	yield	spread	rest. loopt.	dur.	mod. dur.	uitstnd bedrag	FDA rng
Nestlé Finance Int. 1.25 2017-29	EUR	1.25	11/2/2029	94.48	2.9	-2	3.6	3.5	3.4	750	13
Nestlé Finance Int. 1.75 2017-37	EUR	1.75	11/2/2037	81.11	3.8	109	11.6	10.4	10.0	750	13
Nefflix Inc 3.625 2017-27	EUR	3.625	5/15/2027	100.89	2.8	-13	1.2	1.1	1.1	1300	13
Nefflix Inc 3.625 2019-30	EUR	3.625	6/15/2030	101.24	3.3	46	4.2	3.9	3.8	1100	13
Nefflix Inc 4.625 2018-29	EUR	4.625	5/15/2029	104.13	3.2	31	3.2	2.9	2.8	1100	13
NN Group N.V. 5.75 2025-perp	EUR	5.75	9/11/2049	99.50	5.8	352	23.5	13.0	12.3	0	0
NN Group NV VAR 2017-48	EUR	4.625	1/13/2048	102.22	4.5	212	21.8	14.2	13.6	850	0
Novartis Finance SA 0.625 2016-28	EUR	0.625	9/20/2028	95.29	2.6	-40	2.5	2.5	2.4	500	10
Novartis Finance SA 1.375 2018-30	EUR	1.375	8/14/2030	93.25	3.0	19	4.4	4.3	4.1	750	10
Novartis Finance SA 1.625 2014-26	EUR	1.625	11/9/2026	99.38	2.6	-37	0.6	0.6	0.6	600	10
Novartis Finance SA 1.7 2018-38	EUR	1.7	8/14/2038	80.07	3.7	105	12.4	11.0	10.6	750	10
Novo Nordisk Finance NL 0.125 2021-28	EUR	0.125	6/4/2028	93.84	3.0	3	2.2	2.2	2.1	650	11
Orange 5 VAR 2014-perp	EUR	5	10/29/2049	100.88	4.9	267	23.6	14.1	13.5	1250	10
Orange 8.125 2003-33	EUR	8.125	1/28/2033	127.43	3.5	79	6.9	5.6	5.4	1500	10
PepsiCo 0.50 2020-28	EUR	0.5	5/6/2028	94.93	3.0	-4	2.1	2.1	2.0	1000	13
PepsiCo 1.125 2019-31	EUR	1.125	3/18/2031	90.34	3.3	43	5.0	4.9	4.7	500	13
PepsiCo 2.625 2014-26	EUR	2.625	4/28/2026	100.01	2.5	-41	0.1	0.1	0.1	500	13
Pernod Ricard 0.5 2019-27	EUR	0.5	10/24/2027	96.23	2.9	-7	1.6	1.6	1.5	500	12
Pernod Ricard 0.875 2019-31	EUR	0.875	10/24/2031	86.75	3.5	72	5.6	5.4	5.3	500	12
Pernod Ricard 1.375 2022-29	EUR	1.375	4/7/2029	94.82	3.2	25	3.1	3.0	2.9	750	12
Pernod Ricard 1.5 2016-26	EUR	1.5	5/18/2026	99.84	2.4	-50	0.2	0.2	0.1	600	12
Pfizer Inc 1 2017-27	EUR	1	3/6/2027	98.48	2.6	-35	1.0	1.0	0.9	750	10
PostNL SLB 4.75 2024-2031	EUR	4.75	6/12/2031	103.81	3.9	112	5.2	4.6	4.4	300	8
Procter & Gamble 1.2 2018-28	EUR	1.2	10/30/2028	95.72	2.9	-5	2.6	2.6	2.5	800	13
Procter & Gamble 1.875 2018-38	EUR	1.875	10/30/2038	81.38	3.8	107	12.6	11.1	10.7	500	13
Procter & Gamble 4.875 2007-27	EUR	4.875	5/11/2027	102.23	2.9	-11	1.1	1.1	1.1	1000	13
Reckitt Benckiser TSY 0.375 2020-26	EUR	0.375	5/19/2026	99.63	2.6	-35	0.2	0.2	0.2	850	12
Reckitt Benckiser TSY 0.75 2020-30	EUR	0.75	5/19/2030	90.43	3.2	38	4.2	4.1	3.9	850	12
Relx Finance BV 1.375 2016-26	EUR	1.375	5/12/2026	99.81	2.6	-34	0.2	0.1	0.1	750	14
Relx Finance BV 1.5 2018-27	EUR	1.5	5/13/2027	98.70	2.7	-32	1.2	1.1	1.1	500	14
Richemont International 0.75 2020-28	EUR	0.75	5/26/2028	95.45	2.9	-9	2.2	2.2	2.1	500	11
Richemont International 1 2018-26	EUR	1	3/26/2026	99.98	2.1	-87	0.0	0.0	0.0	1500	11
Richemont International 1.125 2020-32	EUR	1.125	5/26/2032	87.46	3.4	62	6.2	5.9	5.7	850	11
Richemont International 1.625 2020-40	EUR	1.625	5/26/2040	74.14	4.1	141	14.2	12.3	11.8	650	11
RWE AG 3.5 2012-37	EUR	3.5	10/26/2037	89.90	4.6	195	11.6	9.5	9.0	12	7
RWE ag 5.75 2003-33	EUR	5.75	2/14/2033	113.12	3.6	81	6.9	5.9	5.7	600	7
Sanofi 1 2018-26	EUR	1	3/21/2026	100.00	1.6	-136	0.0	###	###	1500	11
Sanofi 1.25 2019-34	EUR	1.25	3/21/2034	83.88	3.6	88	8.0	7.6	7.4	500	11
Sanofi 1.375 2018-30	EUR	1.375	3/21/2030	93.66	3.1	22	4.0	3.9	3.8	2000	11
Sanofi 1.875 2018-38	EUR	1.875	3/21/2038	82.12	3.8	106	12.0	10.7	10.3	1250	11
Santander 2.125 2018-28	EUR	2.125	2/8/2028	97.98	3.2	21	1.9	1.9	1.8	1250	9
Santander SA Cov 1.125 2018-28	EUR	1.125	10/25/2028	95.92	2.8	-21	2.6	2.6	2.5	1000	9
Santander Totta SA Cov 3.375 2023-28	EUR	3.375	4/19/2028	101.21	2.8	-26	2.1	2.0	1.9	750	9
SAP SE 0.125 2020-26	EUR	0.125	5/18/2026	99.62	2.4	-50	0.2	0.2	0.1	600	14
SAP SE 1.25 2018-28	EUR	1.25	3/10/2028	96.91	2.9	-16	2.0	2.0	1.9	1000	14
SAP SE 1.625 2018-31	EUR	1.625	3/10/2031	92.27	3.3	52	5.0	4.8	4.6	1250	14
Schneider Elec. 0.25 2020-29	EUR	0.25	3/11/2029	91.94	3.1	18	3.0	3.0	2.9	800	14
Schneider Elec. 1.375 2018-27	EUR	1.375	6/21/2027	98.15	2.9	-9	1.3	1.2	1.2	750	14
Siemens 0.5 2019-34	EUR	0.5	9/5/2034	79.72	3.3	57	8.5	8.2	8.0	1000	10
Siemens 0.9 2019-28	EUR	0.9	2/28/2028	96.24	2.9	-12	2.0	1.9	1.9	650	10
Siemens 1.75 2019-39	EUR	1.75	2/28/2039	78.17	3.9	126	13.0	11.5	11.0	800	10
Siemens Fin. 1.375 2018-30	EUR	1.375	9/6/2030	93.75	2.9	4	4.5	4.3	4.2	1000	10
Sika Capital BV 0.875 2019-27	EUR	0.875	4/29/2027	97.80	2.9	-7	1.1	1.1	1.1	500	11
Sika Capital BV 1.5 2019-31	EUR	1.5	4/29/2031	91.20	3.4	59	5.1	4.9	4.7	500	11
Sika Capital BV 3.75 2023-26	EUR	3.75	11/3/2026	100.60	2.7	-20	0.6	0.6	0.6	1000	11
Stryker 0.75 2019-29	EUR	0.75	3/1/2029	93.28	3.2	23	3.0	2.9	2.8	800	13
Stryker 1 2019-31	EUR	1	12/3/2031	87.62	3.4	62	5.7	5.5	5.4	750	13
Stryker Corp 2.125 2018-27	EUR	2.125	11/30/2027	98.89	2.8	-22	1.7	1.7	1.6	750	13
Svenska Handelsbanken 3.25 2022-33	EUR	3.25	6/1/2033	99.38	3.3	60	7.2	6.4	6.2	500	13
Svenska Handelsbanken AB 0.05 2019-26	EUR	0.05	9/3/2026	98.92	2.4	-53	0.5	0.4	0.4	750	13
Svenska Handelsbanken AB 0.05 2021-28	EUR	0.05	9/6/2028	93.08	3.0	1	2.5	2.5	2.4	1000	13
Svenska Handelsbanken AB Green Bond 2.625 2022-29	EUR	2.625	9/5/2029	98.58	3.1	16	3.5	3.3	3.2	750	13
Telefonica Emis 1.46 2016-26	EUR	1.46	4/13/2026	99.92	2.6	-34	0.1	0.1	0.1	1279	10
Telefonica Emis 2.318 2017-28	EUR	2.318	10/17/2028	98.53	2.9	-6	2.6	2.5	2.4	700	10
Telefonica Eu. 5.875 2003-33	EUR	5.875	2/14/2033	112.86	3.7	97	6.9	5.9	5.7	500	10
Tesco 5.125 2007-47	EUR	5.125	4/10/2047	106.57	4.6	226	21.1	13.0	12.4	235	13
The Coca-cola Com 1.1 2016-36	EUR	1.1	9/2/2036	77.22	3.8	107	10.5	9.8	9.4	500	11
The Coca-Cola Com 1.125 2015-27	EUR	1.125	3/9/2027	98.46	2.7	-22	1.0	1.0	0.9	1500	11
Thermo Fischer Sci. 0.875 2019-31	EUR	0.875	10/1/2031	87.52	3.4	58	5.5	5.4	5.2	900	13
Thermo Fischer Sci. 1.95 2017-29	EUR	1.95	7/24/2029	96.40	3.1	19	3.4	3.2	3.1	700	13
Thermo Fisher Sci. 1.5 2019-39	EUR	1.5	10/1/2039	73.10	4.1	147	13.5	12.0	11.5	900	13
Thermo Fisher Sci. 1.75 2020-27	EUR	1.75	4/15/2027	98.99	2.7	-25	1.1	1.0	1.0	600	13
Thermo Fisher Sci. 1.875 2019-49	EUR	1.875	10/1/2049	62.41	4.5	223	23.6	17.6	16.8	1000	13
Toyota Mtr Cred 0.25 2020-26	EUR	0.25	7/16/2026	99.35	2.2	-71	0.3	0.3	0.3	1000	10
UBS Group Funding 1.25 2016-26	EUR	1.25	9/1/2026	99.47	2.4	-53	0.5	0.4	0.4	1250	8
UniCredit Spa 1.625 2022-32	EUR	1.625	1/18/2032	90.66	3.4	62	5.8	5.6	5.4	500	9
UniCredit Spa Green Bond VAR 0.8 2021-29	EUR	0.8	7/5/2029	94.75	2.5	-44	3.3	3.2	3.2	1000	9
UniCredit Spa VAR 1.373 2020-27	EUR	1.373	7/8/2027	99.91	1.4	-155	1.3	1.3	1.3	1000	9
Unilever 1.125 2018-27	EUR	1.125	2/12/2027	98.75	2.5	-42	0.9	0.9	0.9	700	12
Unilever 1.5 2019-39	EUR	1.5	6/11/2039	75.85	3.9	120	13.2	11.7	11.3	650	12
Unilever 1.75 2020-30	EUR	1.75	3/25/2030	95.08	3.1	21	4.0	3.8	3.7	1000	12
Unilever 2.25 2022-34	EUR	2.25	5/16/2034	90.79	3.6	85	8.2	7.3	7.1	850	12
UPS 1.0 2016-28	EUR	1	11/15/2028	94.66	3.1	15	2.7	2.6	2.5	500	11
UPS 1.5 2017-32	EUR	1.5	11/15/2032	88.65	3.4	66	6.7	6.3	6.1	500	11
Verizon 1.375 2017-26	EUR	1.375	10/27/2026	99.28	2.6	-40	0.6	0.6	0.6	1250	11
Verizon 1.875 2017-29	EUR	1.875	10/26/2029	95.42	3.2	35	3.6	3.5	3.4	750	11

18 maart 2026	val.	coupon	aflossings- datum	prijs	yield	spread	rest. loopt.	dur.	mod. dur.	uitstnd bedrag	FDA rtng
Verizon 2.625 2014-31	EUR	2.625	12/1/2031	94.86	3.6	83	5.7	5.3	5.1	1000	11
Verizon 2.875 2017-38	EUR	2.875	1/15/2038	87.65	4.2	153	11.8	10.0	9.6	1500	11
Visa 1.5 2022-26	EUR	1.5	6/15/2026	99.75	2.5	-45	0.2	0.2	0.2	1350	14
Visa 2 2022-29	EUR	2	6/15/2029	96.71	3.1	16	3.2	3.1	3.0	1000	14
Visa 2.375 2022-34	EUR	2.375	6/15/2034	92.03	3.5	78	8.2	7.4	7.1	650	14
Vodafone Group 1.875 2017-29	EUR	1.875	11/20/2029	95.43	3.2	32	3.7	3.6	3.4	750	11
Vodafone Group 2.2 2016-26	EUR	2.2	8/25/2026	99.88	2.4	-50	0.4	0.4	0.4	1750	11
Vodafone Group 2.75 2014-34	EUR	2.75	12/1/2034	92.53	3.8	106	8.7	7.7	7.5	332	11
Vodafone Group 2.875 2017-37	EUR	2.875	11/20/2037	87.99	4.2	150	11.7	9.8	9.4	750	11
Volkswagen bank 4.625 2023-31	EUR	4.625	5/3/2031	103.72	3.8	100	5.1	4.5	4.3	500	8
Wal Mart Stores 2.55 2014-26	EUR	2.55	4/8/2026	99.99	2.6	-29	0.1	0.0	0.0	650	12
Wal Mart Stores 4.875 2009-29	EUR	4.875	9/21/2029	106.15	3.0	10	3.5	3.2	3.1	1000	12
Wells Fargo 1.0 2016-27	EUR	1	2/2/2027	98.63	2.6	-37	0.9	0.9	0.8	2000	9
Wells Fargo Co 1.375 2016-26	EUR	1.375	10/26/2026	99.32	2.5	-44	0.6	0.6	0.6	2000	9
Wells Fargo Co 1.5 2017-27	EUR	1.5	5/24/2027	98.54	2.8	-20	1.2	1.2	1.1	1500	9
Wolters Kluwer NV 0.25 2021-28	EUR	0.25	3/30/2028	94.41	3.1	9	2.0	2.0	2.0	500	13
Wolters Kluwer NV 0.75 2020-30	EUR	0.75	7/3/2030	89.36	3.5	61	4.3	4.2	4.1	500	13
Wolters Kluwer NV 1.5 2017-27	EUR	1.5	3/22/2027	98.75	2.8	-19	1.0	1.0	1.0	500	13
Wolters Kluwer NV 3 2022-26	EUR	3	9/23/2026	100.06	2.8	-11	0.5	0.5	0.5	500	13

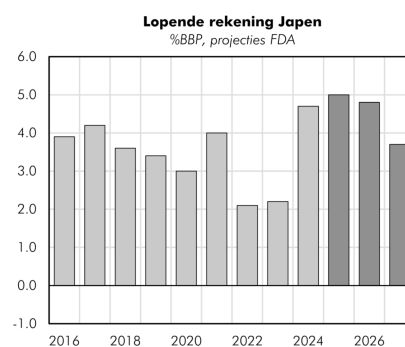
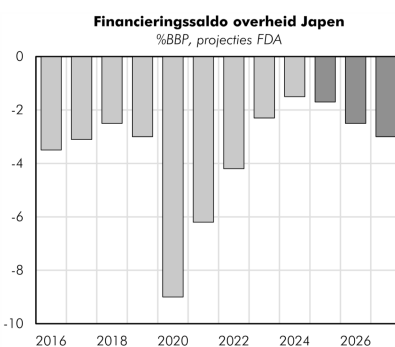
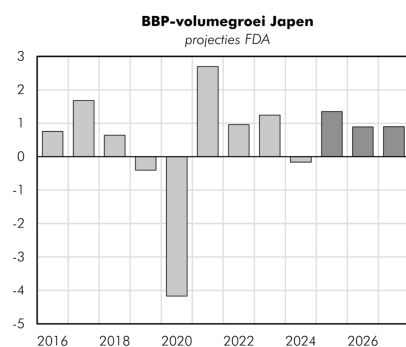
Appendix

Overzicht economieën - G5

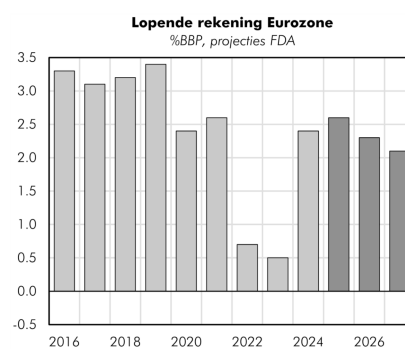
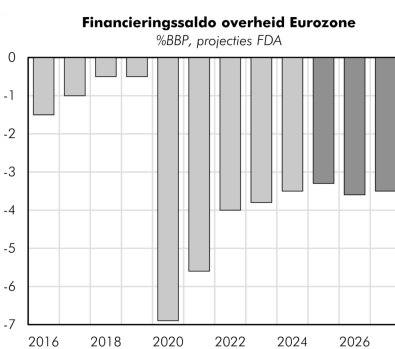
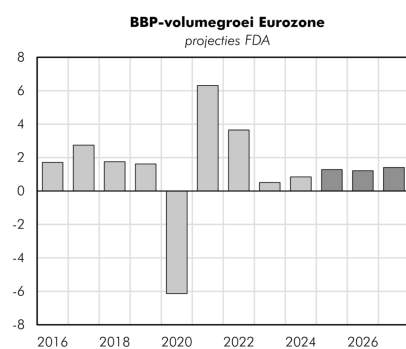
Verenigde Staten



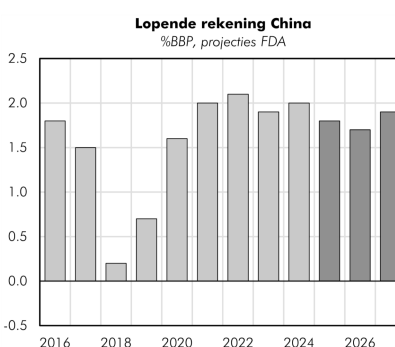
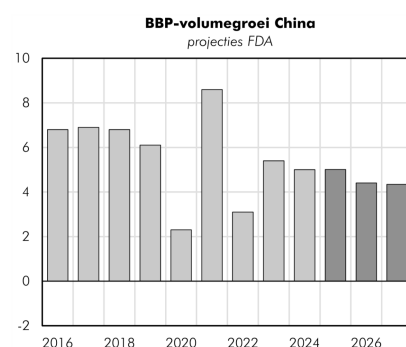
Japan



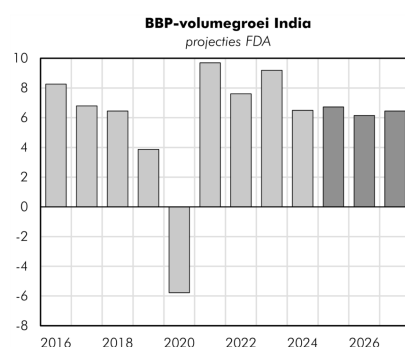
Eurozone



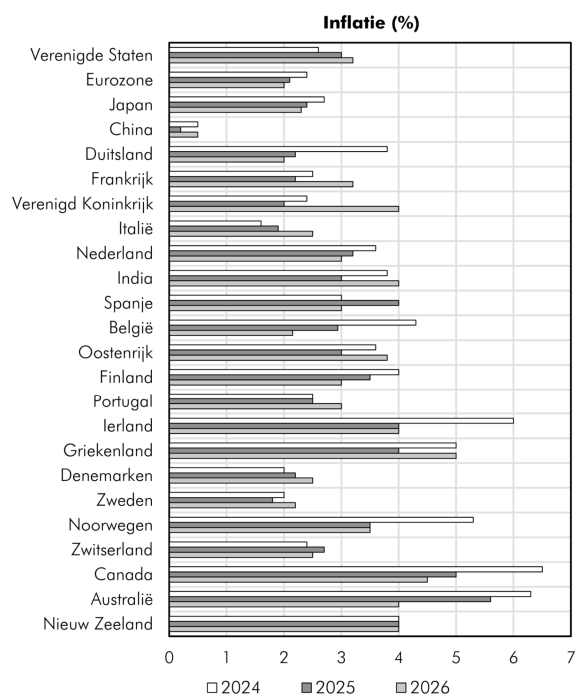
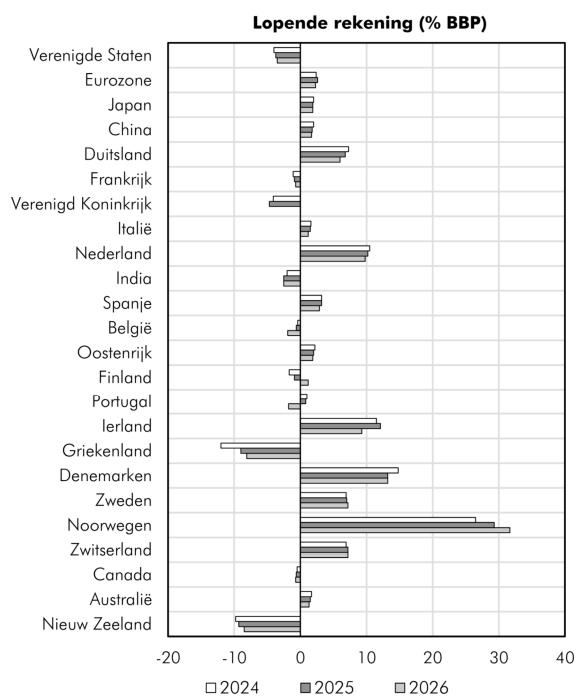
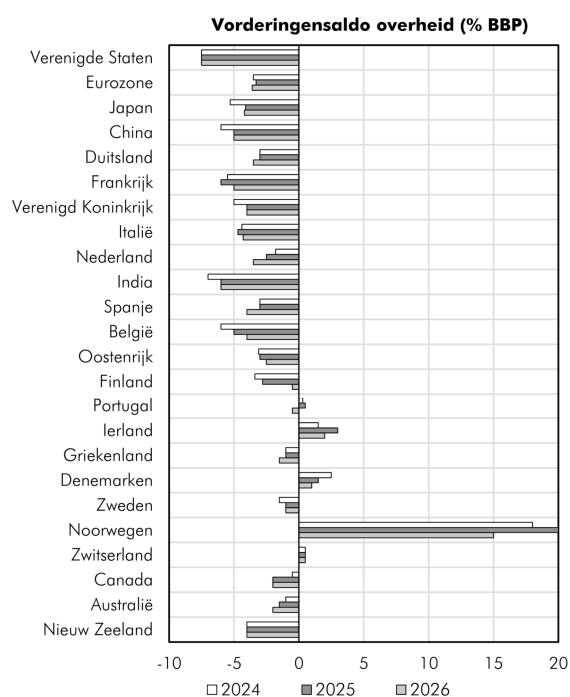
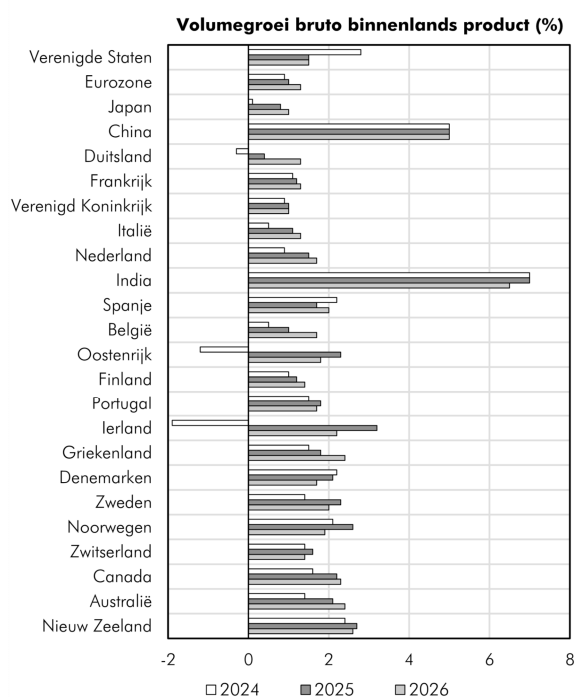
China



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	0.9	-4.6	0.4	3.1	2.5	-0.5	3.9	6.1	0.7
2023	-0.2	-1.6	-1.5	-1.9	0.6	-2.6	-2.1	0.3	-1.7	-6.9	-1.0	0.9	0.6
2024	-0.7	-3.0	-2.9	-4.6	0.3	-1.2	-4.0	-0.3	0.5	-2.8	-2.3	2.4	-0.7
Nov 2024	-1.6	-2.0	-2.7	-2.9	-0.2	-1.1	-2.1	-0.5	-1.1	-2.6	1.2	-2.2	
Dec 2024	-0.3	-2.0	-3.8	-2.8	-1.1	-0.5	-6.7	0.2	2.3	-11.8	-3.5	1.2	-1.7
Jan 2025	0.8	0.1	2.1	-2.7	-0.9	0.8	-1.1	2.7	-1.1	-4.9	0.4	1.3	
Feb 2025	0.8	1.0	4.3	-4.0	-0.1	1.6	-3.0	1.8	-1.8	-2.7	0.9	3.6	
Mar 2025	0.6	3.4	0.7	0.0	0.4	-0.5	-2.1	2.2	0.9	-3.7	2.3	3.6	
Apr 2025	0.9	0.3	0.6	-2.7	-1.8	0.6	-0.2	0.4	0.6	-4.7	0.7	5.5	
May 2025	0.1	2.8	-0.8	0.2	-1.0	-0.8	-0.8	-0.6	1.6	-9.8	1.7	17.2	
Jun 2025	0.6	0.9	2.8	-1.8	2.1	0.2	-0.7	-1.8	2.1	2.6	0.5	6.7	
Jul 2025	1.9	2.2	-0.3	2.1	1.9	0.5	1.2	-0.8	2.5	-0.1	0.6	-0.4	
Aug 2025	1.2	0.8	0.1	-4.0	0.2	-0.6	-1.8	-1.3	3.1	2.2	1.2	0.0	
Sep 2025	1.9	1.6	1.8	-0.8	1.3	-2.1	1.5	-0.1	1.5	2.3	3.9	-2.9	
Oct 2025	1.7	2.1	1.5	1.3	1.9	0.1	-0.1	-2.0	1.0	0.5	3.6	1.0	
Nov 2025	2.1	2.3	0.5	1.0	1.7	2.2	0.9	-1.8	4.4	3.5	1.4	7.9	
Dec 2025	1.4	2.1	0.8	0.5	1.7	0.4	2.8		-0.3	11.2	3.5	2.4	
Jan 2026	2.3	-0.5		-1.5	2.4		-0.5		0.2	3.9	2.8	5.6	

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
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	2.4	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	2.7	0.2	2.1
Jul 2025	2.7	2.0	3.0	1.9	0.9	4.2	1.7	1.7	2.7	2.6	2.5	0.1	
Aug 2025	2.9	2.0	2.7	2.0	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	2.0	2.1	2.0	0.7	3.6	1.2	2.4	3.0	2.2	2.7	0.2	3.7
Jan 2026	2.4	1.7	1.5	2.1	0.4	3.2	1.0	2.3	2.4	1.4	2.2	0.2	

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		80.8	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	13.0	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
Dec 2024	4.1	6.3	2.5	3.5	7.2	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	6.6	6.7	10.9	6.1	3.8	4.5	4.1
Feb 2025	4.2	6.3	2.4	3.6	7.6	4.5	6.1	6.6	10.9	6.2	3.8	4.5	4.1
Mar 2025	4.2	6.4	2.5	3.6	7.6	4.6	6.3	6.8	10.8	6.2	3.9	4.6	4.1
Apr 2025	4.2	6.3	2.5	3.7	7.5	4.7	6.1	6.9	10.7	6.1	3.8	4.8	4.1
May 2025	4.3	6.4	2.5	3.7	7.6	4.7	6.5	7.0	10.6	6.0	3.8	4.9	4.1
Jun 2025	4.1	6.4	2.5	3.8	7.6	4.7	6.2	6.9	10.5	6.1	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	6.1	3.8	4.9	4.3
Aug 2025	4.3	6.4	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	7.8	5.1	6.0	7.1	10.4	6.3	4.0	5.0	4.4
Oct 2025		6.4	2.6	3.9	7.9	5.1	5.8	6.9	10.2	6.4	4.0	5.1	4.3
Nov 2025	4.5	6.3	2.6	3.9	7.9	5.2	5.6	6.6	10.1	6.4	4.0	5.2	4.3
Dec 2025	4.4	6.3	2.6	4.0	7.8		5.5	6.8	10.0	6.5	4.0	5.1	4.1
Jan 2026	4.3	6.2		4.0	7.7		5.1	6.5	9.8	6.4	4.0		
Feb 2026	4.4												

percentage van beroepsbevolking

