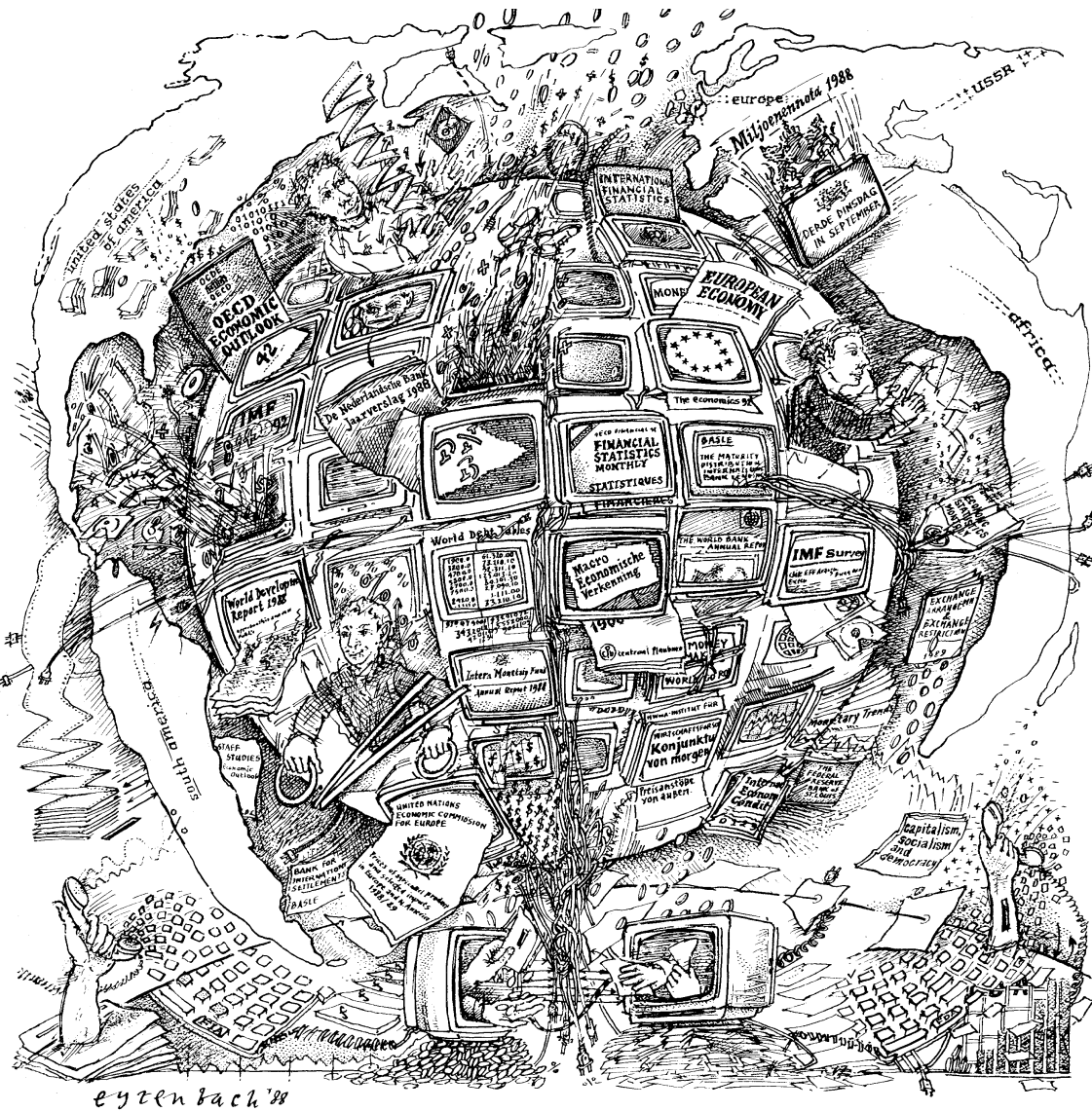


Investment Trends

FDA Consultancy



2026

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

Investment Trends

FDA Consultancy

April 2026

Inhoud

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

Afsluitdatum: tekst 17 april 2026
data 16 april 2026

Bron data: FIA web

FDA Consultancy

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.

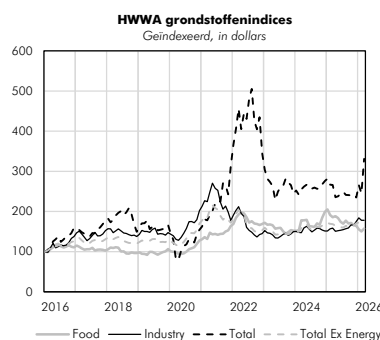
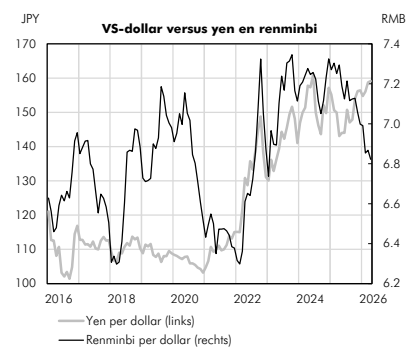
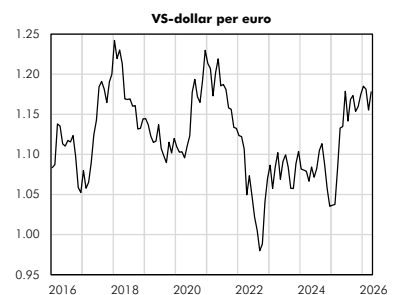
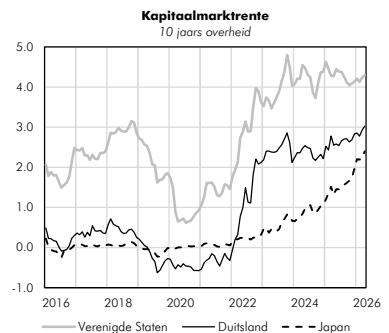
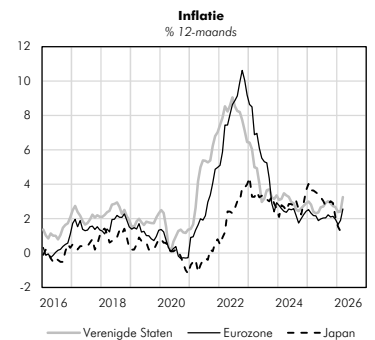
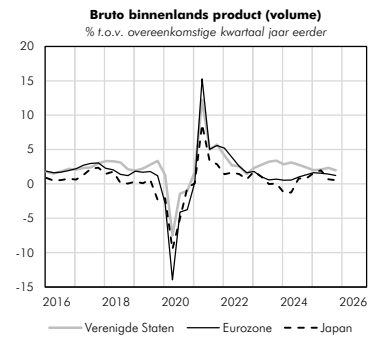
Copyright © Financiële Diensten Amsterdam BV (FDA). Alle rechten voorbehouden. De inhoud van deze uitgave is beschermd door auteursrecht en mag niet worden gereproduceerd, gedistribueerd, getoond, gepubliceerd of uitgezonden zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van FDA en is uitsluitend voor 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.

Centrale projecties FDA

	2024	2025	2026	2027
Wereldhandel (% volumegroei)	2.9	3.8	2.8	3.2
Olieprijs (Brent, USD/vat, jaargemiddelden)	80	68	85	70
US Dollar (USD per EUR, jaarultimo)	1.00	1.17	1.22	1.25
Bruto binnenlands product (% volumegroei)	2024	2025	2026	2027
Verenigde Staten	2.8	2.2	1.8	1.9
Japan	0.1	1.1	1.0	0.9
China	5.0	5.0	4.6	4.2
India	6.9	7.0	6.5	7.0
Duitsland	-0.3	0.4	0.8	1.2
Verenigd Koninkrijk	0.9	1.0	1.0	1.3
Frankrijk	1.1	1.2	1.1	1.3
Nederland	0.9	1.5	1.7	1.8
Eurozone	0.9	1.5	1.1	1.4
OESO	1.7	1.8	1.8	2.0
Inflatie (% mutatie)	2024	2025	2026	2027
Verenigde Staten	2.6	3.0	3.3	2.8
Japan	2.7	3.1	2.6	2.3
Eurozone	2.4	2.1	2.2	2.0
China	0.5	0.0	1.2	1.3
India	3.8	2.1	5.0	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

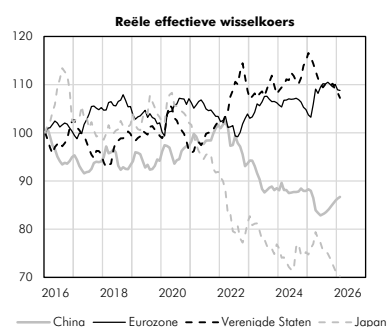
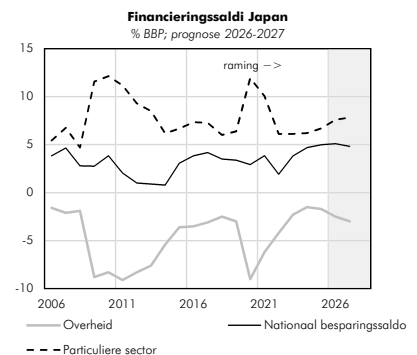
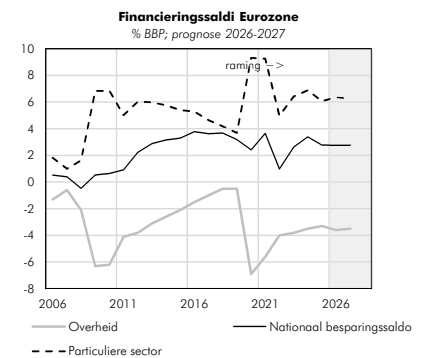
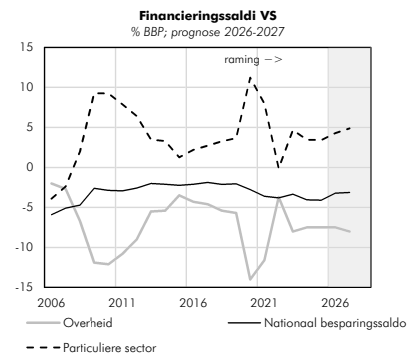
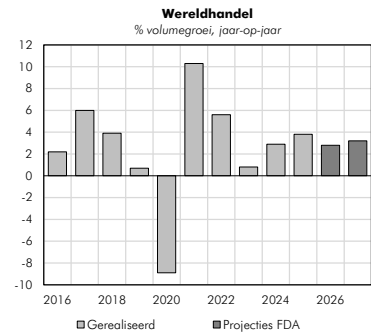
Rente & wisselkoersen

	ult. 2025	16/04/26	over 6 mnd	over 1 jaar	ult. 2027
Kapitaalmarktrente					
Verenigde Staten	4.16	4.31	4.35	4.60	4.80
Japan	2.07	2.41	2.50	2.50	2.75
Duitsland	2.86	3.05	3.25	3.50	3.50
Nederland	2.97	3.10	3.40	3.65	3.70
(10 jaars overheid)					
Geldmarktrente					
Verenigde Staten	3.63	3.63	3.63	3.63	3.63
Japan	0.75	0.75	0.75	1.00	1.25
Eurozone	2.15	2.15	2.40	2.40	2.15
(VS= fed.funds rate; JP=overnight target; EU= refirente)					
Wisselkoersen					
USD per EUR	1.17	1.178	1.20	1.24	1.25
JPY per USD	157	159.2	155	150	150
JPY per EUR	184	187.5	186	186	188
CNY per USD	7.00	6.832	6.80	6.70	6.60
GBP per EUR	0.87	0.871	0.87	0.89	0.92
CHF per EUR	0.93	0.923	0.90	0.90	0.90



Inleiding en samenvatting

- De volatiliteit in geopolitieke verhoudingen blijft een belangrijke risicofactor voor financiële markten. De stijging van prijzen van fossiele-energie dragers als gevolg van de aanval op Iran door de VS en Israël werkt op relatief korte termijn door in de kosten van levensonderhoud wereldwijd. Daarbij komt dat bepaalde grondstoffen die belangrijk zijn voor de voedselvoorziening, met name bestanddelen van kunstmest, ook geraakt worden door de blokkade van de Straat van Hormuz. Dit vergroot het risico van stijgingen van voedselprijzen later dit jaar, wat een verdere toename van een inflatoire tendens in de hand werkt.
- Tegelijkertijd moet rekening worden gehouden met neerwaartse risico's voor de groei. Hoewel niet elk land even gevoelig is voor de gestegen kosten van energie, kan geen enkel land zich volledig hieraan onttrekken, ook de VS niet, ondanks dat de VS inmiddels netto-exporteur is van energie. Vanwege de directe consequenties hiervan voor besteedbare inkomens, leidt dit vervolgens tot oproepen voor compensatie. In veel landen worden daarom kortetermijnmaatregelen genomen, meestal in de vorm van lagere indirecte belastingen op energie.
- Per saldo leiden deze maatregelen weer tot hogere overheidsuitgaven of lagere inkomsten, wat tekortverhogend uitwerkt. In de grootste industrielanden komt daar bij dat vanwege geopolitieke prioriteiten de overheidsuitgaven oplopen. Defensie is een belangrijk onderdeel daarvan. In de VS moet rekening worden gehouden met een forse inspanning van de federale overheid om de militaire operatie, ondanks het nu geldende staakt-het-vuren, overeind te houden. In de EU wordt ook fors in defensie geïnvesteerd, terwijl ook op andere manieren publiek geld wordt ingezet om investeringen te doen in bijvoorbeeld de infrastructuur en de energietransitie, in het laatste geval naast alle private initiatieven die weer aantrekken in het licht van de nieuwste energieschok.
- Per saldo moet rekening worden gehouden met een opwaarts effect op de rente, over de gehele rentecurve. Bij de korte rente moet rekening worden gehouden met een reactie van centrale banken om de inflatieverwachtingen in toom te houden. Bij de lange rente speelt de vraag naar externe financieringsmiddelen in een aantal toonaangevende landen ook een rol, naast het mogelijke effect van hogere verwachte inflatie. Voor sommige landen kunnen de hogere rentelasten die dit met zich meebrengt problematisch uitwerken. Met name zal dit het geval zijn in sommige opkomende landen.
- Er wordt momenteel gerefereerd aan een 'stagflatieschok', maar een economische schok die ten koste gaat van groei en inflatie verhoogt is niet hetzelfde als stagflatie. Per saldo wordt er geen recessie verwacht, ook al zijn de neerwaartse risico's toegenomen. Vooral de Amerikaanse economie blijft veerkrachtig, mede dankzij het stimulerende begrotingsbeleid, ondanks de negatieve uitwerkingen van de oorlog in Iran. Ook het handelsbeleid is – noodgedwongen door gerechtelijke tussenkomst – voorlopig weer enigszins aangepast waarmee een additionele belemmering voor de internationale handel is verzacht.
- Deze omgeving maakt vastrentende instrumenten omgeven met onzekerheid omtrent de te verwachten inflatie, wat een relevant risico is voor langetermijnbeleggers. Bij aandelenbeleggingen zijn er betere kansen op langetermijnrendement ondanks de beweeglijkheid op korte termijn. Gegeven de huidige ontwikkelingen vereist de aandelenselectie daarom wel de nadruk op ondernemingen met aantoonbaar aanpassingsvermogen aan een veranderende omgeving, waaronder de voortdurende technologische ontwikkelingen en het vermogen daar structureel waarde uit te genereren.



Flow of Funds - vooruitblik G5

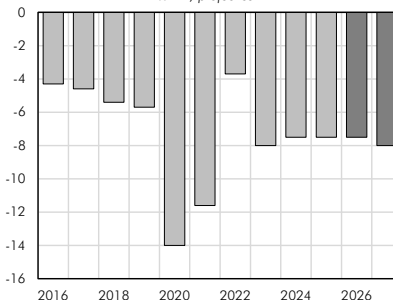
Verlies aan geloofwaardigheid kan consequenties hebben voor aantrekkelijkheid van VS

De relatief onafhankelijke positie van de VS als het gaat om energie kan een factor zijn geweest in de besluitvorming van de regering-Trump om militair te interveniëren in Iran. De relatief riante positie heeft zijn oorsprong in de combinatie van twee ontwikkelingen. Enerzijds is er de enorme toename van de winning van fossiele-energiedragers geweest in de afgelopen twee decennia, onder zowel Republikeinse als Democratische presidenten. Anderzijds is er een verveelvoudiging geweest van de elektriciteitswinning door middel van hernieuwbare energiebronnen, die vooral gedurende de ambtstermijn van voormalig president Biden sterk werd gestimuleerd via het overheidsbudget. De combinatie van de toename van het energie-aanbod vanuit zowel hernieuwbare als fossiele-energiebronnen is, op zowel korte- als langetermijnoptiek, een factor die de concurrentiepositie van de VS versterkt.

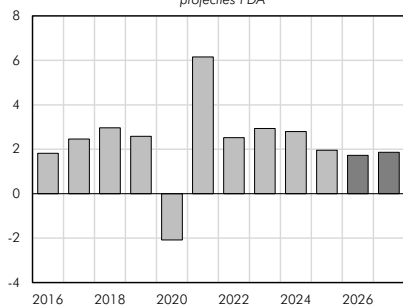
Tegelijkertijd worden energieprijzen wereldwijd nog steeds weerspiegeld door de toonaangevende olieprijs. Dit wil dus zeggen dat de VS, ondanks de onafhankelijke energievoorziening, zich niet kan onttrekken aan de sterke stijging van de olieprijs en de gevolgen daarvan voor binnenlandse benzine- en dieselprijzen. Dit heeft onmiddellijke gevolgen gehad zoals te zien was in de meest recente inflatiecijfers. Tot dusver voltrok zich een soort ontspanning wat betreft inflatie, in die zin dat vooralsnog de gevreesde effecten op de binnenlandse prijzen van het gevoerde handelsbeleid niet volledig werden bewaarheid. Ten dele kwam dit door een relatieve afzwakking van de binnenlandse vraag, ten dele ook door de uitkomst van gerechtelijke procedures tot het hoogste gerechtshof die de zeggenschap van de regering (executive branche) over het handelsbeleid beperkten.

De regering-Trump had het Congres niet gekend in de forse tarieven die ruim een jaar geleden werden opgelegd in het kader van de zogenoemde 'liberation day'. Uiteindelijk werd de verdediging van de zijde van de regering slechts gehonoreerd met een vertraging van de uitspraak. Feitelijk zijn veel van de acties van de regering zodanig tegenstrijdig met de 'letter van de wet', dat ook simpele vertraging van uitspraken opgevat kunnen worden als een teken van steun aan de regering. Niettemin heeft de regering in toenemende mate aan populariteit ingeboet door het soort besluitvorming over tarieven, over 'ICE', en sinds recentelijk genomen beslissingen over de inzet van militairen in

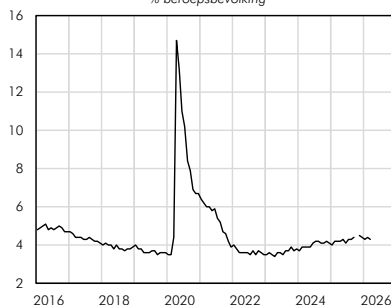
Financieringssaldo overheid Verenigde Staten
%BBP, projecties FDA



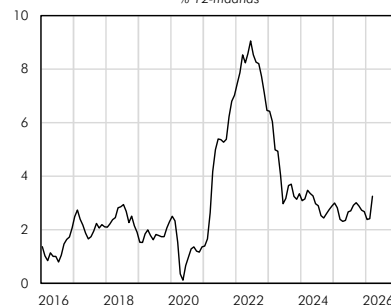
BBP-volumegroei Verenigde Staten
projecties FDA



Werkloosheid Verenigde Staten
% beroepsbevolking



Inflatie Verenigde Staten
% 12-maands



Financieringsaldi Verenigde Staten

USD mld



Bron: Federal Reserve, Flow of Funds Accounts

het Midden-Oosten.

Dit tast uiteindelijk de internationale geloofwaardigheid van de VS behoorlijk aan. De vraag is in hoeverre internationale partners van de VS bereid zijn om afspraken te maken als de VS zelf daartoe niet bereid is, of bestaande afspraken negeert. Uiteindelijk kan dit gevolgen hebben voor de bereidheid van landen om afhankelijk te blijven van de dollar als toonaangevende vorm van internationale liquiditeit. Op deze manier roepen de acties van de VS in het Midden-Oosten nog eens extra vragen op, doordat de landen die voor de toegang tot de wereldmarkten afhankelijk zijn van de Straat van Hormuz bij uitstek 'dollarlanden' zijn, waarvan momenteel de inkomsten en bestedingen sterk onderhevig zijn aan de blokkade.

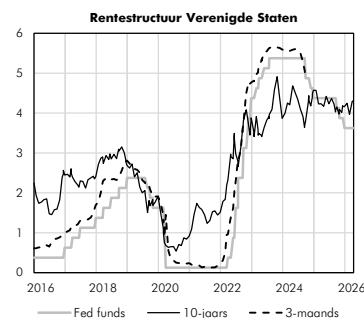
Sommige traditionele bondgenoten van de VS reageren hierop door meer afspraken te maken wat betreft internationale handel, maar ook bepaalde vormen van financiering en monetaire samenwerking, buiten de VS om. Dit gaat ook over concurrentie met China, dat in de afgelopen jaren steeds vaker bilaterale leningen heeft verstrekt aan veel landen, met als doel het versterken van handelsrelaties, maar het wordt ook geïnterpreteerd als het vergroten van invloed. De EU is altijd veel terughoudender geweest in dit opzicht, maar neemt inmiddels ook deel aan deze soort van vergroting van internationale invloed. Dit is niet alleen het geval bij het sluiten van handelsovereenkomsten, bijvoorbeeld met Australië en met Zuid-Amerikaanse landen in het kader van Mercosur, maar ook doordat de financiële instituten die zijn opgericht om de Eurozone te ondersteunen ook steeds duidelijker een internationaal (het continent Europa overstijgend) profiel aannemen. Het zich terugtrekken van de VS uit initiatieven om internationaal stabiliserende transacties te kunnen uitvoeren, die traditioneel onder leiding van het IMF gebeuren, versterkt de rol van de EU in dit opzicht, en kan



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

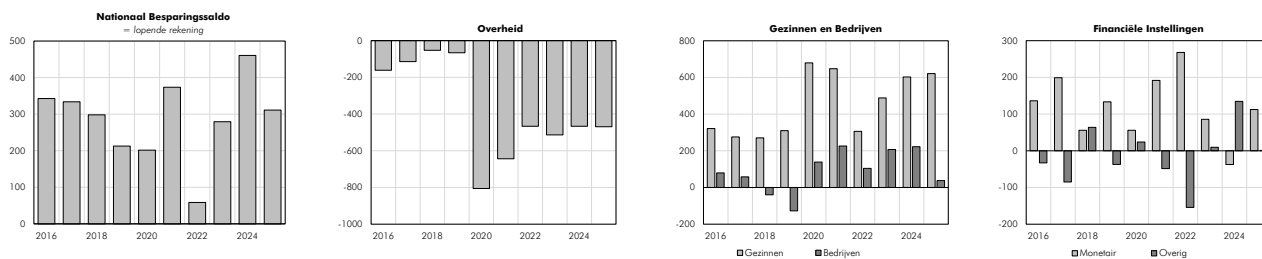


*5-year/5-year forward: 5-jaars inflatieverwachting over 5 jaar op basis van gegevens ontleent aan inflatie-swaps



Financieringssaldi Eurozone

EUR mld



Bron: ECB, Economic Accounts

leiden tot een grotere vraag naar Europese schuldtitels.

De significante stijging van de Amerikaanse overheidsschuld die in het verschiep ligt en deels verder wordt aangewakkerd door de militaire operaties in het Midden-Oosten, vergroten het risico van een stijging van de rente die mogelijkwerwijs destabiliserend werkt. Het samenspel van deze factoren werkt ook neerwaartse risico's voor de wisselkoers van de dollar vis-à-vis de euro in de hand. Tegelijkertijd is het wel zo dat, ondanks deze factoren, de Amerikaanse financiële markten vooralsnog een sterke factor blijven in het aantrekken van kapitaal, wat in de komende maanden ook getest zal worden gezien de vooraankondigingen van nieuwe aandelenemissies van de bedrijven die actief zijn in kunstmatige intelligentie, zoals OpenAI. Voor aandelenbeleggingen blijft de VS daarom een belangrijke markt ondanks het verlies aan internationale geloofwaardigheid.

Hongaarse institutionele reset kan gezien worden als versterking van het Europese beleggingsuniversum

Hongarije staat aan de vooravond van een fundamentele regimeverandering die belangrijke gevolgen heeft voor de geopolitieke architectuur en het risicoprofiel van de Europese Unie. In veel opzichten markeert de overweldigende overwinning van de pro-Europese partij Tisza niet slechts een electoraal feit. Het kan leiden tot een belangrijke verschuiving in de Europese besluitvormingskracht.

De jarenlange uitholling van het binnenlands bestuur onder het Orbán-regime, die volledig ten koste ging van de kwaliteit van het bestuur, maakt plaats voor een gecentraliseerde inspanning om de institutionele integriteit te herstellen. Een voorbeeld is de media. De aankomende premier Magyar heeft al ingrijpende hervormingen aangekondigd van de staatsomroep, die jarenlang als propagandakanaal



fungeerde. Dit wijst op een bredere ontmanteling van door Fidesz gecontroleerde instellingen.

Voor institutionele beleggers betekent dit voornamelijk een daling van politiek risico in bredere zin in Centraal- en Oost-Europa. Systematische bevoordeling en 'crony capitalism' die de Hongaarse markt jarenlang kenmerkten, worden vervangen door meer transparante publieke besluitvorming en zullen ook de rechtspraak weer meer onafhankelijk maken. De grote meerderheid van de nieuwe regering maakt het mogelijk om wetgeving alsmede de grondwet, die voorheen werden ingezet voor politieke en economische belangen van de uitgaande regering, fundamenteel te herzien. Dientengevolge zal de deblokkering van circa EUR 20 mld (meer dan 8 procent van het bbp) aan EU-cohesie- en herstellfondsen fungeren als een macro-economische stimulans. De voorziene instroom van harde valuta versterkt de forint en biedt monetaire stabiliteit. Deze middelen fungeren als aanjager voor private investeringen in onder andere infrastructuur en energie. Dit kapitaal kan grootschalige projecten die op pauze stonden mogelijk heractiveren.



Deze machtswissel neemt de belangrijkste interne obstructie weg voor meer strategische autonomie van de EU. De verlamming van het Europese veiligheids- en buitenlandbeleid door het constante dreigen met veto's op dossiers als Oekraïne en defensiebudgetten behoort daarmee tot het verleden. Tegelijkertijd wordt een deel van de ideologische discussie rond zaken als migratie gemakkelijker omdat hier een veel meer praktische benadering zal worden gezocht, in plaats van de dogmatische houding die wordt gepropageerd door extreemrechtse partijen.

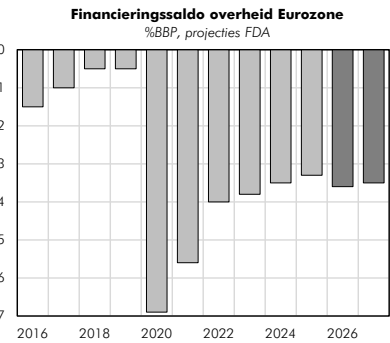
Strategisch gezien betekent een constructief Boedapest een versnelling van de besluitvorming via gekwalificeerde meerderheid. Dit maakt de EU minder kwetsbaar voor geopolitieke chantage. Samen met de ambitie om de Russische energieafhankelijkheid af te bouwen, versterkt dit de weerbaarheid van de EU.

De transitie naar een nieuwe regering zorgt tevens voor een serieuze hercalibratie van de Hongaarse handelsbetrekkingen. Het Orbán-regime diende bijna als China's bruggenhoofd in Europa, waarbij miljarden aan investeringen in EV-batterijen en infrastructuur gepaard gingen met ondoorzichtige contracten en impliciet daarmee Peking's stem binnen de EU. Hiervoor in de plaats komt een meer pragmatische benadering waarbij de EU een grotere rol gaat spelen. De nieuwe regering zal bestaande deals kritischer toetsen, waardoor de afhankelijkheid van Chinees kapitaal wordt afgebouwd. Op zich kan dit ook een rol spelen om de relatie met de VS binnen de Europese transatlantische verhoudingen te verbeteren omdat veiligheidszorgen rondom Chinese technologie (zoals 5G) verminderen.

Het geopolitiek opportunistische balanceerspel van Hongarije zal verdwijnen en dit versterkt de eenheid van de EU tegenover externe grootmachten. De collectieve onderhandelingspositie van de EU wordt daarmee vergroot. Met minder ideologische grilligheid en institutionele voorspelbaarheid zal het land aan internationaal vertrouwen win-

nen. Een professionele herbezetting van nationale instituten zal bovendien de efficiëntie van publiek-private trajecten verhogen. De politieke omslag in Hongarije biedt de zekerheid dat de Europese rechtsorde een solide vangnet vormt tegen autocratische tendensen. Uiteindelijk wordt ook openlijk weer rekening gehouden met het invoeren van de euro in Hongarije. Het vertrouwen in de euro en het regionale investeringsklimaat wordt hiermee steviger verankerd.

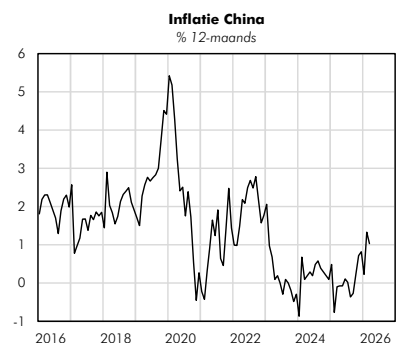
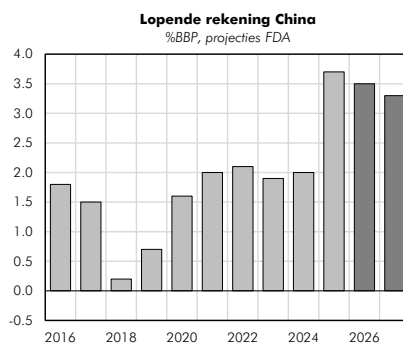
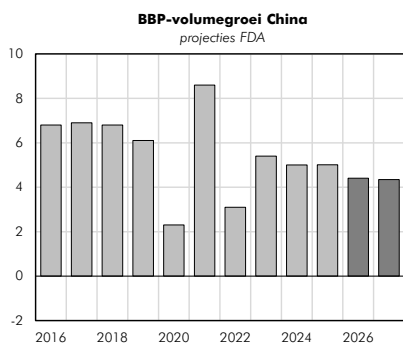
De gevolgen van de politieke herschikking zijn niet alleen iets voor de lange termijn. Op korte termijn kampt Europa op aan aantal gebieden met afhankelijkheid, zoals van de VS op het gebied van defensie en technologie, en van het Midden-Oosten op het gebied van energie en sommige andere grondstoffen. De verbetering in de besluitvaardigheid van de EU kan juist een factor zijn die de aanwezige besparingsoverschotten, in het bijzonder van Nederland en Duitsland, op een meer effectieve manier kan benutten om meer investeringen binnen de EU op gang te krijgen, met als doel meer onafhankelijk te worden op deze gebieden en meer concurrerend. Voor de te verwachten renteontwikkelingen kan dit ertoe leiden dat er voorlopig over het geheel van de yield curve verdere opwaartse druk blijft bestaan.



Voor China is de energietransitie niet alleen een zaak van het tegengaan van klimaatverandering

China is twee decennia geleden de grootste uitstoter geworden doordat het de VS inhaalde in de uitstoot van broeikasgassen. In de afgelopen jaren is het land evenwel in hoog tempo getransformeerd naar een wereldleider in de energietransitie, met een beoogde emissiepiek in 2030 en volledige klimaatneutraliteit in 2060. Wat begon als reactie op internationale druk, is inmiddels verankerd in het nationale industriebeleid en de strategische veiligheid. De urgentie hiervan wordt onderstreept door de crisis in het Midden-Oosten. China is voor 70 procent van zijn olieconsumptie afhankelijk van import, waarvan ruim 10 procent uit Iran komt. Eventuele blokkades in de Straat van Hormuz vormen een direct geopolitiek risico, waarbij prijschommelingen en mogelijke sancties de stabiliteit van energie-intensieve beleggingen bedreigen.

Ondanks deze kwetsbaarheid op de oliemarkt is China grotendeels zelfvoorzienend op het gebied van energie, mede dankzij aanzienlijke binnenlandse steenkoolreserves. Hoewel het aandeel van kolen relatief daalt, blijft deze energiedrager vooralsnog essentieel in het energiesysteem. Daarmee balanceert de Chinese overheid constant tussen



verduurzaming en economische stabiliteit. Bij externe schokken krijgt leveringszekerheid via steenkool voorrang op de klimaatdoelen, wat de voortgang van groene investeringen enigszins onvoorspelbaar kan maken.

De opmars van duurzame energie is niettemin indrukwekkend. De capaciteit van wind- en zonneparken wordt in rap tempo uitgebreid, maar de feitelijke stroomopwekking uit deze bronnen bedraagt vooralsnog minder dan een kwart van het totaal. Het verschil tussen de productie in West-China en de vraag in de kustregio's vereist gigantische investeringen in het stroomnet, wat in zekere zin vergelijkbaar is met de situatie in bijvoorbeeld Duitsland. Zolang de netcapaciteit achterblijft, riskeren investeerders in groene projecten lagere rendementen doordat installaties noodgedwongen worden uitgeschakeld.

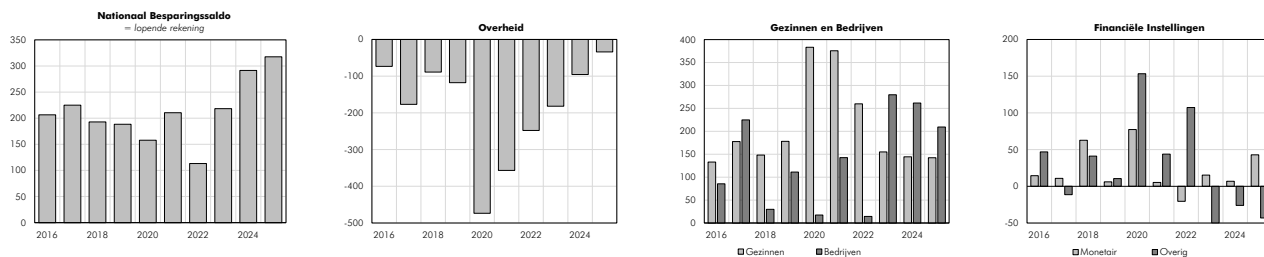
Hernieuwbare energie wordt nu behandeld als vitale infrastructuur om de afhankelijkheid van fossiele import te doorbreken. Dit garandeert een constante stroom publieke en private investeringen. Terwijl China de wereldmarkt voor zonnepanelen en batterijen domineert, blijft de toegang tot de kolenreserves fungeren als onmisbare buffer tegen geopolitieke onzekerheid.

Voor China biedt het investeren in de energietransitie grote kansen, maar vereist het ook, net als elders het geval is, een scherpe blik op de spanning tussen ambitieuze projecten met hernieuwbare energie en de noodzaak van energiezekerheid. Het uiteindelijke rendement voor China als geheel wordt bepaald door de snelheid waarmee het stroomnet wordt gemoderniseerd en het vermogen om de aanzienlijke politieke en technische risico's te beperken.

De recente ontwikkelingen in het Midden-Oosten hebben ongetwijfeld Chinese beleidsmakers verder gesterkt in hun overtuiging om verder te gaan op de ingeslagen weg van de energietransitie. Daarmee kan tegelijkertijd de afhankelijkheid van het buitenland voor de energievoorziening worden verminderd, terwijl het ook bijdraagt aan het concurrentievoordeel dat China inmiddels heeft weten te bemachtigen op het gebied van elektrische mobiliteit. Dit alles roept de vraag op wanneer Chinese beleidsmakers ook echt werk gaan maken van het verminderen van de afhankelijkheid die de Chinese economie heeft van buitenlandse vraag. Dit blijft een element dat ook de geopolitieke verhoudingen vooralsnog onder druk blijft zetten.

Financieringssaldi Japan

JPY 100 mld



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

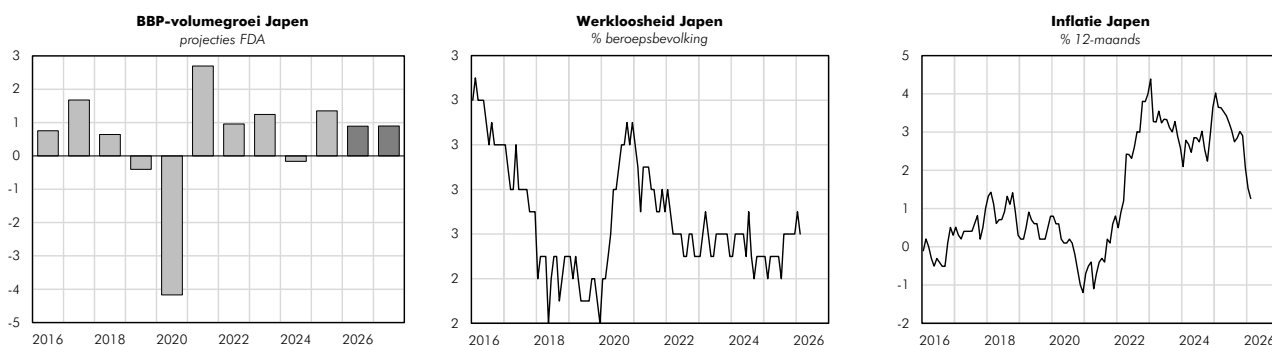
Risico's vanwege conflict in het Midden-Oosten bemoeilijken dilemma's voor Japanse beleidsmakers

Het escalerende conflict in Iran confronteert Japan met een stijging van al langer bestaande risico's. Waar de focus voorheen lag op de positieve effecten van structurele hervormingen, verschuift de aandacht nu noodgedwongen naar risicobeheersing rondom energieprijzen en de noodzaak om het monetair beleid op een manier vorm te geven die de risico's van inflatie in de hand houden zonder dat dit de rentelasten van de overheid al te veel doet oplopen.

De hernieuwde stijging van olie- en LNG-prijzen raakt de Japanse economie direct vanwege de hoge afhankelijkheid van fossiele brandstoffen uit het Midden-Oosten. Voor beleggers betekent dit een verhoogd risico op aanhoudende inflatie, die de reële lonen aantast en daarmee de binnenlandse consumptie ondermijnt. In de aandelenmarkt vertaalt dit zich in een verhoogde volatiliteit. Hierbij speelt vooral een rol dat de marges in de verwerkende industrie onder druk staan.

Tegelijkertijd heeft de Japanse yen zijn traditionele rol als veilige haven deels verloren; kapitaalbewegingen gingen in de afgelopen jaren sneller richting de Amerikaanse financiële markten. Een zwakke yen holt het rendement uit voor buitenlandse investeerders omgerekend naar hun eigen valuta, terwijl de dreiging van overheidsinterventies kortetermijnposities riskant maakt. De speculatie omtrent mogelijke inzet van onorthodoxe middelen, zoals short-posities in oliefutures door de Japanse autoriteiten, onderstreept de ernst van de situatie.

Op de obligatiemarkt heeft zich een significante stijging van de 10-jaarsrente op staatsobligaties (JGB's) naar recordhoogtes van circa 2,4 procent afgetekend. Deze stijging wordt gevoed door de beleidsnormalisatie van de Bank of Japan (BoJ) en door het expansieve begrotingsbeleid om de hoge energieprijzen te compenseren. Voor obli-



gatiebeleggers roept dit vragen op over de houdbaarheid van de enorme Japanse schuldenlast en de stijgende financieringskosten voor het bedrijfsleven.

De Bank of Japan staat hierdoor voor een complex dilemma. Hoewel de centrale bank tot dusver een voorzichtige koers vaart, neemt de druk toe om de rente sneller te verhogen ter ondersteuning van de yen en ter bestrijding van de inflatie. Een te snelle verkrapping kan het pril- le economische herstel echter in de kiem smoren en het lange-termijn groeipotentieel schaden.

Voor Japanse beleggingen zijn de vooruitzichten hiermee veranderd van een mogelijk groeiherstel naar een complexe balanceer-act waar- mee beleidsmakers zich geconfronteerd zien. De komende maanden zullen in het teken staan van ontwikkelingen voor wat betreft de ener- gieprijzen en de mate waarin beleidsmakers in staat zijn de inflatie te beteugelen zonder de stabiliteit van de overheidsfinanciën in gevaar te brengen.

Binnenlandse bestuur blijft complex in India

India navigeert door een complex mondiaal krachtenveld, terwijl bin- nenlandse ontwikkelingen de bewegingsruimte van de regering beïn- vloedt. In april vinden verkiezingen plaats in vier staten en in één unieterritorium. In veel van deze regio's is de regerende Bharatiya Ja- nata Party (BJP) van premier Modi niet de dominante kracht. Lokale identiteiten en sterke regionale partijstructuren beperken daar de fede- rale invloed.

Dit bemoeilijkt de uniforme uitvoering van nationaal beleid en hervor- mingen. Indiase deelstaten dragen een groot deel van de verantwoor- delijkheid voor publieke voorzieningen, maar hun fiscale autonomie is beperkt. In tegenstelling tot anders ingerichte federale stelsels zoals het Duitse, zijn intergouvernementele overdrachten in India minder voor- spelbaar.

Het politieke proces kenmerkt zich daarom door harde onderhandel- ings over de verdeling van middelen tussen het regeringscentrum en de staten. Voor beleggers is deze dynamiek essentieel; frictie tussen be- stuurslagen kan de uitrol van cruciale infrastructuur vertragen en de stabiliteit van de regelgeving bedreigen.

Na aanzienlijk uitstel is de landelijke volkstelling nu opgestart. De uit- komsten bepalen de toekomstige herindeling van kiesdistricten voor circa 1,4 miljard inwoners. Omdat de demografische groei het sterkst is in noordelijke staten, waar de BJP traditioneel veel steun geniet, kan een herverdeling van zetels de machtspositie van deze regio's verster- ken. Dit dreigt de tegenstellingen met de zuidelijke staten die econo- misch vaak sterker staan verder te vergroten.

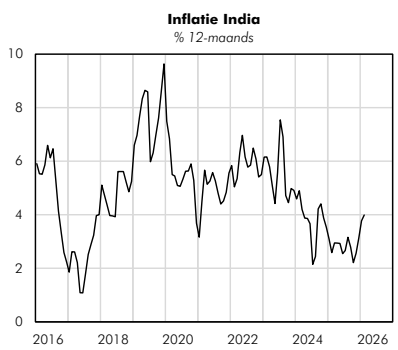
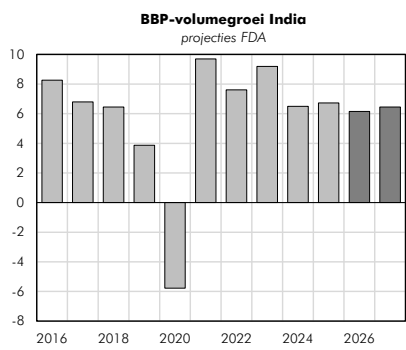
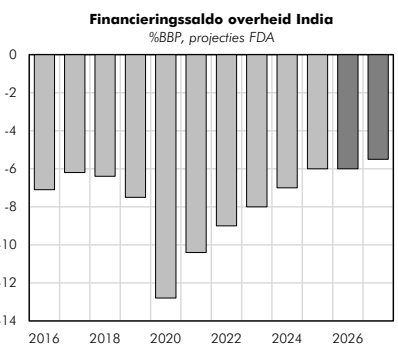
De volkstelling verzamelt opnieuw kastedata voor de toewijzing van quota in het onderwijs en de publieke sector. Dit ligt politiek gevoelig. De regering-Modi zet in op een nationale hindoe-identiteit, maar de

oppositie en staten zoals Bihar dwingen kasteregistratie af om structurele ongelijkheid aan te pakken. Deze discussie onderstreept de hardnekkige institutionele verankering van het kastenstelsel, bijna 80 jaar na officiële afschaffing, kort na de onafhankelijkheid van India. De uitkomst van deze strijd bepaalt mede de sociale stabiliteit en het toekomstige investeringsklimaat in de diverse regio's.

Beleggingsimplicaties

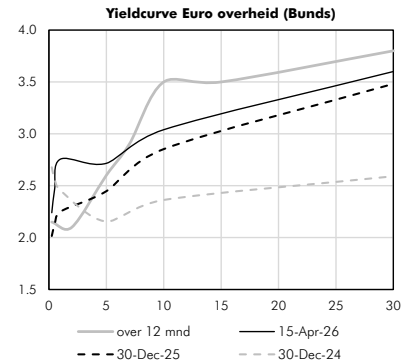
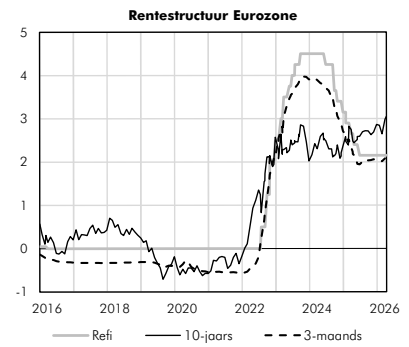
Het unilaterale optreden van de Verenigde Staten, mede in samenhang met acties van Israël richting Iran, en de daaropvolgende diplomatieke positionering dragen bij aan een verdere erosie van de internationale status van de VS. Hoewel handelsbarrières en geopolitieke spanningen aanleiding geven tot de veronderstelling dat de wereldhandel afneemt, wordt dit beeld vooralsnog niet bevestigd, deels doordat het handelsbeleid van de regering-Trump tegen juridische obstakels aanloopt. Er zijn daarnaast aanwijzingen dat landen buiten de VS hun onderlinge handelsrelaties intensiveren om afhankelijkheden te spreiden, waarmee afnemende handelsstromen met de VS grotendeels worden gecompenseerd. Deze dynamiek lijkt de afname in handelsstromen met de VS in belangrijke mate te compenseren. Dit hangt deels samen met verschuivingen in relatieve prijsconcurrentie, waaronder de gunstige ontwikkeling van de reële effectieve wisselkoers van onder meer China sinds 2022. Tegelijkertijd heeft de beleidskoers van de VS ertoe bijgedragen dat ook de VS via de wisselkoers aan concurrentiekracht heeft gewonnen. De VS weet deze positie slechts beperkt te benutten door terughoudendheid vanuit het buitenland en structurele beperkingen in industriële capaciteit. Bij het uitblijven van beleidswijzigingen blijft de dollar onder druk staan.

De eurozone toont in dit opzicht relatief meer stabiliteit, al blijft de noodzaak tot structurele aanpassingen groot. De ruimte voor besluitvorming die de regio als geheel ondersteunt, kan verder toenemen, mede door de politieke wending in Hongarije. Tegelijkertijd worden initiatieven geïntensiveerd om de interne markt verder te stroomlijnen, gedreven door een veranderende geopolitieke context waarin Europese overheden innovatie willen versterken en strategische afhankelijkheden willen verminderen, onder meer op het gebied van energie en defensie. Dit gaat gepaard met aantrekkende overheidsuitgaven en een hernieuwde discussie over gezamenlijke financiering, waarbij ook de kapitaalmarkt verder kan ontwikkelen. Per saldo kan dit opwaartse druk op de euro geven. Vanwege de toenemende noodzaak om investeringen te financieren ligt verdere opwaartse druk op de lange rente



voor de hand. Aan de korte kant van de curve heeft zich al een opwaartse druk afgetekend, waarbij financiële markten reeds vooruitlopen op mogelijke beleidsaanpassingen door de ECB.

Deze omgeving maakt vastrentende instrumenten minder aantrekkelijk dan aandelen, vanuit een langetermijnperspectief, ondanks aanhoudende onzekerheid ook voor aandelenbeleggingen. Binnen de aandelenselectie is het essentieel dat ondernemingen beschikken over voldoende aanpassingsvermogen om in te spelen op een veranderende omgeving, waaronder hogere energie- en grondstoffenprijzen, handelsbarrières, geopolitieke spanningen en de ingrijpende effecten van structurele technologische innovaties. De selectie van aandelen is in essentie een inschatting van het vermogen van ondernemingen om zich aan te passen en blijvend te profiteren van structurele trends waar waarde uit kan worden gegenereerd. Er wordt daarbij bewust niet ingespeeld op de huidige oliecrisis via beleggingen in de grote oliebedrijven. Op termijn kan betoogd worden dat het hier gaat om zogenoemde 'stranded assets', nog afgezien van de beperkte voorspelbaarheid van prijsbewegingen op de grondstoffenmarkten.

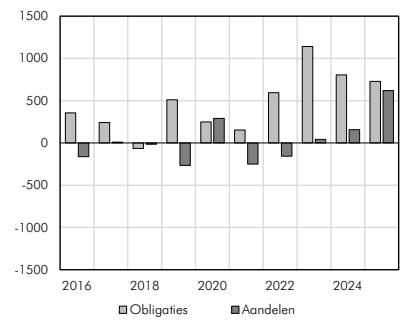
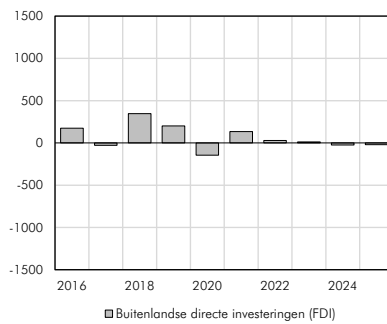
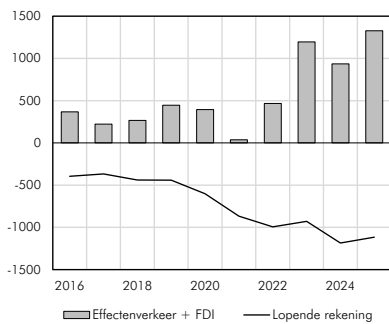


Financieringsstromen

Lopende rekening en financiering

Verenigde Staten

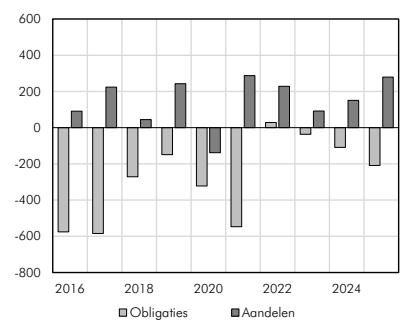
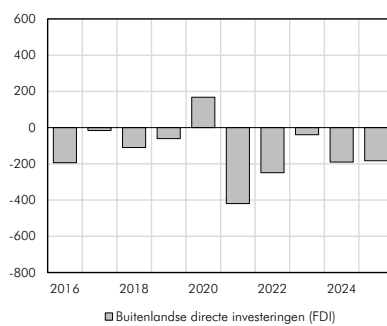
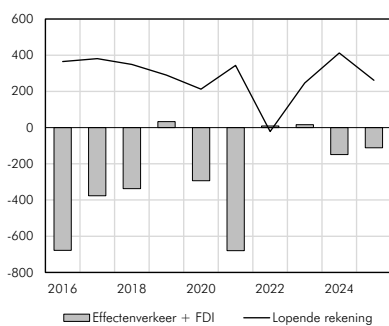
USD mld



Bron: VS, Dept. of Commerce, Dept. of the Treasury

Eurozone

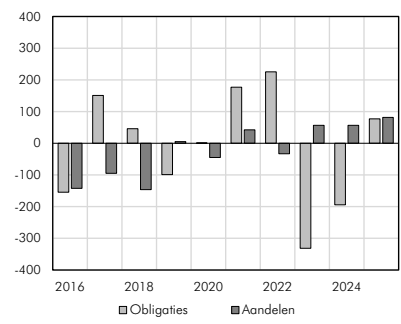
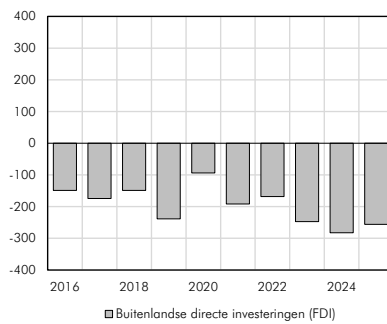
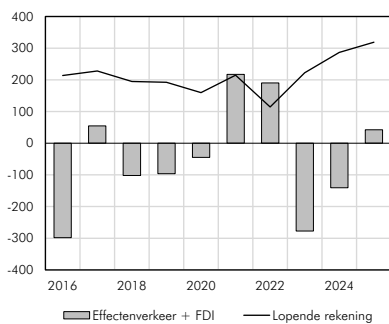
EUR mld



Bron: ECB

Japan

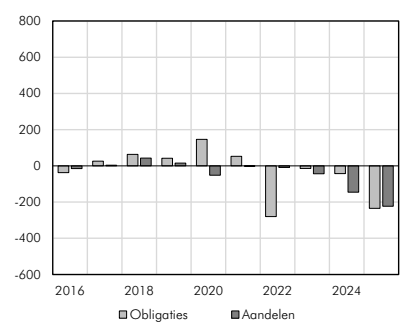
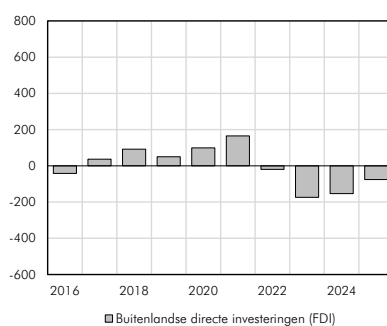
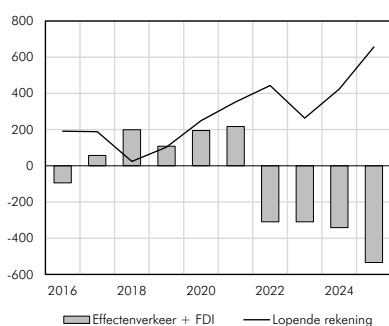
JPY 100 mld



Bron: Bank of Japan

China

USD mld



Bron: People's Bank of China; 2025 = 4 kwartalen t/m 3e kwartaal

Overzicht economieën G3

Verenigde Staten

t.o.v. voorgaand kwartaal op jaarbasis	2025K4	2025K3	2025K2	2025K1	2024K4	2025	2024	2023
Part. Consumptie	2.1	2.6	2.7	3.1	3.4	2.6	2.9	2.6
Overheidsuitgaven	-1.2	1.1	1.9	2.7	3.6	1.1	3.8	3.5
Investerings	3.4	2.5	2.7	2.0	1.0	2.7	3.0	3.4
Bedrijfsinvesterings	5.6	4.0	4.0	2.8	0.9	4.1	2.9	7.3
Woningen	-3.8	-2.3	-1.7	-0.9	1.3	-2.2	3.2	-7.8
Voorraadvorming *	-0.1	-0.4	-0.4	0.7	-0.2	-0.1	0.0	-0.4
Export	1.1	1.7	1.5	2.1	3.3	1.6	3.6	2.8
Import	-1.9	-1.7	1.8	13.2	6.2	2.7	5.8	-0.9
Netto export *	0.4	0.5	-0.1	-1.8	-0.6	-0.2	-0.5	0.4
BBP	2.0	2.3	2.1	2.0	2.4	2.1	2.8	2.9

*) Bijdrage BBP-groei

Eurozone

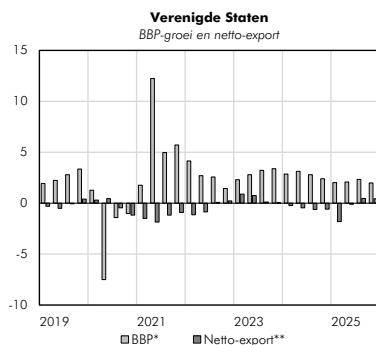
t.o.v. voorgaand kwartaal op jaarbasis	2025K4	2025K3	2025K2	2025K1	2024K4	2025	2024	2023
Part. Consumptie	1.3	1.4	1.7	1.6	1.9	1.5	1.3	1.1
Overheidsuitgaven	1.4	1.5	1.4	1.9	2.3	1.6	2.3	2.0
Investerings	3.1	3.3	3.6	2.4	-2.5	3.1	-2.6	3.2
Voorraadvorming *	0.2	0.2	0.6	0.3	0.5	0.3	-0.1	-1.0
Export	2.4	2.9	0.7	2.7	0.4	2.2	0.5	-0.5
Import	3.9	4.2	2.8	4.0	0.8	3.7	-0.2	-1.2
Netto export *	-0.6	-0.5	-0.9	-0.5	-0.2	-0.6	0.3	0.3
BBP	1.2	1.4	1.6	1.6	1.3	1.5	0.9	1.0

*) Bijdrage BBP-groei

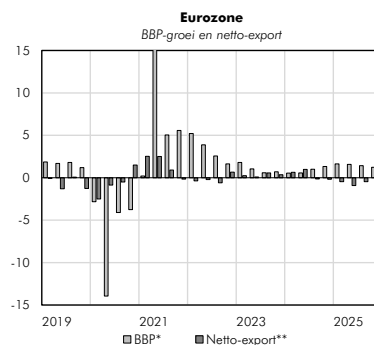
Japan

t.o.v. voorgaand kwartaal op jaarbasis	2025K4	2025K3	2025K2	2025K1	2024K4	2025	2024	2023
Part. Consumptie	1.8	1.5	1.5	1.2	0.2	1.5	-0.6	0.1
Overheidsuitgaven	0.9	0.6	0.5	1.9	2.5	1.0	1.6	-0.2
Investerings	1.1	-0.8	1.6	1.6	-0.6	0.9	-0.5	1.8
Voorraadvorming *	-0.2	0.0	0.5	0.4	0.1	0.1	-0.1	-0.4
Export	-0.1	2.0	5.7	4.2	0.6	2.9	0.9	3.1
Import	3.5	1.9	4.8	6.1	-0.6	4.0	0.9	-0.5
Netto export *	-0.6	0.0	0.2	-0.2	0.2	-0.2	0.0	0.6
BBP	0.5	0.7	2.0	1.6	0.8	1.2	-0.2	0.7

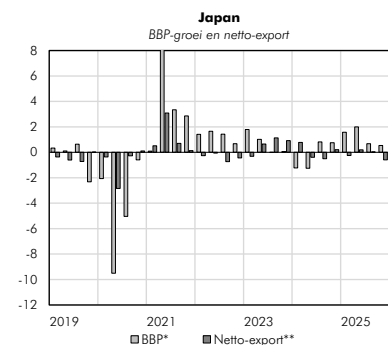
*) Bijdrage BBP-groei



*) verandering t.o.v. jaar eerder
**) Bijdrage aan BBP-groei



*) verandering t.o.v. jaar eerder
**) Bijdrage aan BBP-groei



*) verandering t.o.v. jaar eerder
**) Bijdrage aan BBP-groei

Ontwikkelingen in het FDA-aandelenuniversum

Na eerder de AI-trend te hebben gemist, verbeteren de kansen voor Intel om ervan te profiteren

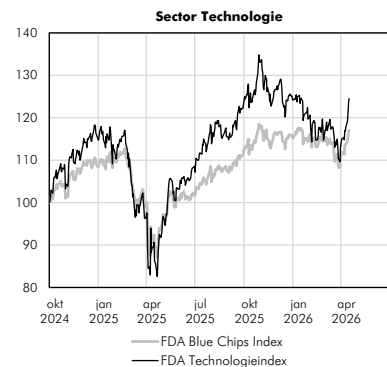
De opmars van kunstmatige intelligentie (AI) zal sterke vraag blijven creëren voor chips die het AI-rekenwerk versnellen, zoals GPU's en ASIC's, en voor 'high-bandwidth memory'. Naast het trainen van AI-systemen wordt het ondersteunen van AI in de gebruiksfase ('inference') een steeds grotere werklast in datacenters. Een impuls komt van de opkomst van 'Agentic' AI, oftewel AI die autonoom taken uitvoert. Nu de AI-inference werklast snel groeit, stijgt de vraag naar serverprocessors (CPU's). AI-versnellers blinken uit in parallelle rekenkracht, maar missen de sequentiële rekenkracht van CPU's. Deze is essentieel voor de complexe logica, besluitvorming en data-orkestratie van AI-agents.

Intel was lange tijd dominant in serverprocessors, maar AMD heeft in afgelopen jaren aanzienlijk marktaandeel gewonnen. AMD leidt in high-performance cloud-servers, terwijl Intel belangrijk blijft in het traditionele enterprise-segment. Intel maakte recent wel een inhaalslag op punten waar AMD eerder uitblonk, zoals dichtheid van rekenkernen en modulaire chipopbouw ('chiplets'). AMD profiteert nog steeds van de voor-sprong van TSMC op Intel in productie en houdt andere voordelen. Per saldo kunnen bedrijven met AMD CPU's meer werk verrichten met minder servers, wat elektriciteits- en totale infrastructuurkosten verlaagt.

De server-CPU's van Intel en AMD gebruiken beide de x86-architectuur. Deze blijft dominant, maar processoren gebouwd met de Arm-architectuur winnen terrein. Ze maken nu naar schatting bijna 20 procent van het server-CPU-volume uit. **Amazon** zet steeds meer in op eigen Arm-processoren ('Graviton'), voor eigen gebruik en verkoop via de AWS clouddienst. Ook cloud-rivalen **Microsoft** en **Google** gebruiken eigen Arm-processoren. Door maatwerkchips te ontwikkelen, kunnen deze bedrijven de hardware afstemmen op hun specifieke software, waardoor de kosten dalen en de prestaties verbeteren.

Waarschijnlijk houdt x86 voor zware, onvoorspelbare taken (zoals complexe databases, gaming of zware legacy-bedrijfssoftware) de voorkeur, omdat het dergelijke taken in minder stappen kan afhandelen. Bovendien is bijna alle bestaande bedrijfssoftware geschreven voor x86. Vanwege energiezuinigheid domineren chips gebouwd op basis van de Arm-architectuur in mobiele apparaten. Energie-efficiëntie, de kracht van Arm, wint aan relevantie in datacenters, door de AI-trend, die erg energie-intensief is.

Arm, het bedrijf achter de architectuur, wijzigde recent zijn strategie. Tot voor kort verdiende het alleen aan licenties en royalties voor ontwerpen (IP) waarmee derden Arm-gebaseerde chips konden maken. In maart presenteerde het echter zijn eigen chip: een datacenter-CPU. Het ontwierp deze met Meta, die ook de eerste klant wordt. Arm verwacht in 2030 USD 15 mld met de chip te verdienen. Ter vergelijking: de datacenteractiviteiten van Intel en AMD realiseerden in 2025 beide een omzet van bijna USD 17 mld. Vanwege de AI trend kan de datacenter-CPU-markt in vijf jaar wellicht verdubbelen, naar USD 100 mld in 2030. Arms prognose vertaalt zich in 15 procent marktaandeel in dat jaar. Hiermee blijft veel ruimte voor andere spelers om van de marktgroei (gemiddeld bijna 15 procent per jaar) te profiteren. Arm wil met zijn CPU



vooral concurreren met de x86-chips van Intel en AMD en tevens klanten winnen die interesse hebben in Arm, maar geen eigen chips ontwerpen. Spelers als Amazon en Google gaan waarschijnlijk door met eigen chips en kunnen Arms subsystemen gebruiken om sneller en goedkoper deze chips te verbeteren.

Arm wordt steeds meer betrokken in de strategie van Softbank. Het Japanse technologie-conglomeraat bezit 90 procent van Arms aandelen. Softbank en zijn oprichter Son hebben grootste ambities in AI en ook in chip-ontwerp. Softbank nam in 2025 Ampère over, een specialist in Arm-server-CPUs, en steekt enorme bedragen in AI start-up OpenAI, als partner in het Stargate project. Arm CEO René Haas kreeg recent verregaande bevoegdheden bij Softbank. Softbank wil naast de Arm datacenter-CPU een AI-versneller ontwikkelen, als alternatief voor de GPU's van **NVIDIA** en AMD en custom ASIC's, zoals Google TPUs.

De trend naar maatwerk was lang vooral het terrein van Arm, en in mindere mate AMD. Ook Intel heeft zich aangepast en biedt de mogelijkheid x86-rekenkernen te licentiëren. Een klant kan nu een eigen chip ontwerpen en daar Intel x86-rekenkernen in plaatsen. Intel heeft al deals gesloten voor maatwerk x86-server-CPU's met Amazon en NVIDIA. De CPU-strategie van NVIDIA typeert de aanpak van het bedrijf: het ontwerpt zijn eigen Arm CPUs om deze optimaal te integreren met andere NVIDIA-technologie, maar werkt tegelijk samen met Intel om nog meer vraag voor zijn GPU's te creëren. NVIDIA realiseert zich dat x86 (Intel/AMD) de standaard is in veel datacenters en relevant zal blijven. In september kondigden NVIDIA en Intel aan samen te werken om NVIDIA-geoptimaliseerde x86-chips te maken. Tegelijk investeerde NVIDIA USD 5 mld in de financieel verzwakte concurrent. Rond die tijd investeerde ook Softbank USD 2 mld en zette de Amerikaanse overheid toegezegde subsidies met een waarde van ongeveer USD 9 mld om in aandelen Intel om de grootste aandeelhouder te worden, met een belang van 10 procent.

Hierdoor staat Intel er financieel sterker voor. De investeringen lijken toegezegd vanwege de unieke rol die Intel kan gaan vervullen als producent van geavanceerde chips in de VS, ook voor derden. NVIDIA en Softbank, maar ook grote chipafnemers zoals **Apple**, Qualcomm en andere technologiebedrijven kunnen er baat bij hebben als Intel een serieus alternatief wordt voor TSMC. Het Taiwanese bedrijf domineert in productie van logic chips en 'advanced packaging' en kan de hoge vraag niet geheel bijbenen. De Trump-regering zet in op meer binnenlandse chipproductie, voor concurrentiekracht en de nationale veiligheid.

Onzekerheden voor Intel zijn zeker op korte termijn nog groot, mede doordat sterk hogere prijzen voor geheugenchips de vraag naar PCs - belangrijk voor Intel – zouden kunnen afremmen. Structureel worden de vooruitzichten echter gunstiger. De managementkwaliteit is verbeterd na de aanstelling van Lip-Bu Tan als CEO afgelopen mei. Onder zijn leiding zijn vele waardevolle deals aangekondigd, de financiële risico's namen af en belangrijk is ook dat er progressie zichtbaar is in productie. Zelfs als Intel marktaandeel blijft verliezen in server-CPU's aan AMD, Arm en andere spelers die op Arm leunen, kan Intels datacenter-business door de gunstige marktvaart waarschijnlijk groei tonen. Daarbovenop komen goede kansen om productiedeals te winnen. In april kondigde Intel Foundry een meerjarige deal aan met Google – voor productie van maatwerkchips (IPUs) voor Googles AI-datacenters en advanced packaging. Ook Elon Musk wil met Intel Foundry in zee voor zijn ambitieuze Terafab project in Texas, waar hij 's werelds grootste chipfabriek wil bouwen, voor de groeiende chipbehoefte van **Tesla** en SpaceX.

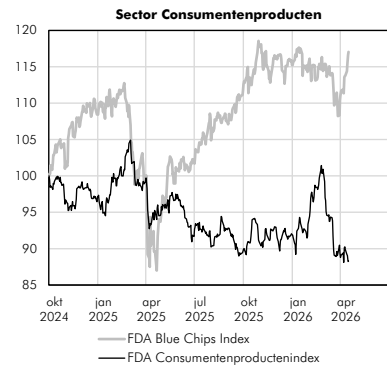
L'Oréal speelt in op sterke groei cosmetische behandelingen met groter belang in Galderma

Cosmeticamarktleider L'Oréal heeft de afgelopen jaren een duidelijke strategische stap gezet richting dermatologie en cosmetische behandelingen, via een investering in Galderma, een Zwitserse dermatologiespecialist. Het bedrijf is actief in drie kernsegmenten: cosmetische behandelingen zoals botuline-toxine en fillers; dermatologische huidverzorging; en therapeutische dermatologie, die zich voornamelijk richt op door dermatologen en andere medisch specialisten voorgeschreven behandelingen voor huidandoeningen zoals acne, rosacea en psoriasis. Met name het segment cosmetische behandelingen groeit sterk, gedreven door vergrijzing, toenemende aandacht voor uiterlijk, mede door sociale-mediarenderings, en de groeiende vraag naar niet-invasieve behandelingen.

De relatie tussen L'Oréal en Galderma is niet nieuw. Galderma werd meer dan veertig jaar geleden opgericht als een joint venture tussen L'Oréal en Nestlé. In 2014 verkocht L'Oréal haar belang aan Nestlé, dat destijds grote ambities had in de dermatologiesector en Galderma volledig integreerde. De verkoop leverde L'Oréal aanzienlijke financiële middelen op die konden worden gebruikt voor verdere investeringen in de meer traditionele cosmetica en voor overnames. In de jaren daarna wijzigde de eigendomsstructuur van Galderma opnieuw. Nestlé verkocht het bedrijf in 2019 aan een consortium van private-equitypartijen, die het in 2024 weer naar de beurs brachten. Kort daarna keerde L'Oréal terug als aandeelhouder met de aankoop van een belang van 10 procent in augustus 2024. In december 2025 kondigde L'Oréal aan het belang verder uit te breiden naar 20 procent. Recent heeft L'Oréal tevens twee bestuursleden voorgedragen.

De verhoogde belang van L'Oréal in Galderma onderstreept de ambitie van het bedrijf om een rol te spelen in de snelgroeiende markt voor cosmetische behandelingen, wat een steeds belangrijker segment wordt binnen de bredere huidverzorgingsmarkt. Waar de markt historisch werd gedomineerd door traditionele topische producten, middelen die rechtstreeks op een specifieke plek op de huid worden aangebracht, is er de afgelopen jaren een duidelijke verschuiving richting cosmetische behandelingen in klinieken. Naast de toenemende populariteit groeit ook de maatschappelijke acceptatie van deze behandelingen. Deze ontwikkeling is met name zichtbaar in belangrijke markten zoals China en de Verenigde Staten. Volgens L'Oréal heeft naar schatting ongeveer 20 procent van de Amerikaanse bevolking al een vorm van cosmetische behandeling ondergaan, terwijl nog eens 40 procent aangeeft deze intentie te hebben.

Galderma profiteert sterk van deze ontwikkelingen waardoor de omzet in 2025 met 18 procent toenam tot USD 5,2 mld. Het segment cosmetische behandelingen is het snelst groeiende segment binnen het bedrijf en is goed voor iets meer dan de helft van de totale omzet. Het bedrijf verkoopt een aantal producten op basis van licenties van derde partijen, naast eigen producten, waaronder ook 'biostimulators', die niet alleen volume toevoegen, maar ook de eigen productie van collageen in de huid stimuleren. Een belangrijke concurrent is AbbVie, dat met het merk Botox het bekendste botuline-toxineproduct ter wereld verkoopt. Concurrentie in deze markt wordt niet primair gedreven door prijs, maar vooral door innovatie, veiligheid en effectiviteit. Nieuwe producten met een langere werkingsduur of minder bijwerkingen kunnen snel markt-



aandeel winnen.

Ondanks de gunstige groeivoorzichten hanteert L'Oréal een relatief voorzichtige aanpak bij verdere expansie in de markt voor cosmetische behandelingen. De markt kent fundamenteel andere dynamieken dan de traditionele consumentenmarkt voor cosmeticaproducten. Distributie en commerciële uitvoering verloopt voornamelijk via professionele zorgverleners. Daarnaast opereert Galderma binnen een strenger regelgevingskader, waarbij doorgaans producten onder andere moeten worden goedgekeurd door de nationale geneesmiddelenwaakhouden. Ook aan de uitvoerende kant gelden specifieke vereisten; (medisch) cosmetische behandelingen mogen in de regel uitsluitend worden uitgevoerd door gekwalificeerde zorgprofessionals. In Nederland betekent dit bijvoorbeeld dat zorgverleners pas bevoegd zijn om deze behandelingen uit te voeren als zij beschikken over een registratie in het BIG-register van de overheid.

Via een minderheidsbelang in Galderma kan L'Oréal profiteren van de structurele groei van de markt voor dermatologie en cosmetische behandelingen terwijl met deze constructie de risico's die inherent zijn aan deze meer gespecialiseerde markt beheersbaar blijven. Daarnaast blijft L'Oréal solide omzet- en winstgroei realiseren, gedreven door de structureel toenemende vraag naar schoonheidsproducten wereldwijd. Dankzij een brede en gediversifieerde merkenportefeuille, die verschillende prijssegmenten, productcategorieën en distributiekanaalen bestrijkt, is het concern goed gepositioneerd om adequaat in te spelen op de uiteenlopende consumentenvraag wereldwijd. De langetermijnstrategie wordt ondersteund door structurele betrokkenheid van de oprichtersfamilie, wat bijdraagt aan stabiliteit en consistentie in de aansturing. Deze structuur biedt een solide fundament voor effectief merkbeheer en een goed doordachte portefeuillestrategie, beide cruciaal voor het behouden van marktleiderschap in een speelveld dat steeds concurrerender en dynamischer wordt.

Verschuivingen in uitbesteding van klinische testen

Klinische testen worden al decennialang steeds vaker uitbesteed aan 'Clinical Research Organisations' (CRO's). De CRO-markt is steeds verder geconsolideerd, waardoor inmiddels ongeveer 5 tot 10 spelers de markt domineren. Ook bij de opdrachtgevers is een duidelijke verschuiving zichtbaar. Waar grote farmaceutische ondernemingen lange tijd de toon zetten, nemen grotere biotechnologiebedrijven steeds vaker het voortouw in de ontwikkeling van nieuwe geneesmiddelen. Tegelijk weten ook kleinere en middelgrote biotechnologiebedrijven steeds vaker voldoende financiering aan te trekken om zelfstandig klinische trajecten op te starten en daarvoor CRO's in te schakelen.

De wereldwijde CRO-markt wordt aangevoerd door IQVIA, PPD (in 2021 overgenomen door **Thermo Fisher**) en ICON, elk met jaarlijkse omzetten van circa USD 8-9 mld. Daarachter volgen Parexel en Syneos (beide in handen van private equity) met omzetten van rond de USD 6 mld. Ook Fortrea (afgesplitst van Labcorp in 2023) en Medpace behoren tot de top-10 met omzetten van ongeveer USD 2,5-3 mld.

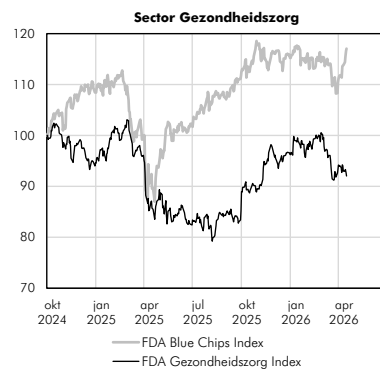
Bij grote farmaceutische opdrachtgevers staan prijzen gewoonlijk centraal bij onderhandelingen met CRO's. Biotechnologiebedrijven hebben doorgaans minder onderhandelingsmacht en leggen de nadruk vaak op voorspelbaarheid van doorlooptijd en budget. Dit geldt vooral voor jonge biotechnologiebedrijven zonder noemenswaardige omzet, die sterk afhankelijk zijn van de pijplijnvoortgang en daarom belang hebben bij nauwkeurige bewaking van projectverloop en budgethandhaving.

IQVIA en ICON richten zich vooral op grote farmaceuten terwijl Thermo Fisher ook een goede positie heeft bij biotechnologiebedrijven. Fortrea en ICON streven er evenwel naar hun marktaandeel in biotechnologie uit te breiden. De resultaten van deze inspanningen zijn tot nu toe echter bescheiden. Fortrea heeft in het biotechnologiesegment tot dusver weinig succes gehad met het werven van nieuwe patiëntstudies. Medpace is sterk gegroeid door zich vooral op kleinere en middelgrote biotechnologiebedrijven te richten. Medpace en Thermo Fisher's PPD zijn derhalve relatief goed gepositioneerd om te profiteren van de hogere groei bij biotechnologiebedrijven.

Na een periode van relatieve zwakte, onder andere door een verlaging van overheidsbudgetten voor medicijnonderzoek en grote onzekerheid over het gezondheidszorgbeleid van de huidige Amerikaanse regering, verbeteren de vooruitzichten voor CRO's enigszins. De overeenkomsten die inmiddels een zestiental grote farmaceutische ondernemingen met de regering Trump hebben gesloten, hebben hier mogelijk aan bijgedragen. Verschillende marktpartijen, waaronder CRO's, hebben hun vooruitzichten voor de tweede helft van 2026 voorzichtig verhoogd op basis van toenemende offerteaanvragen en orderportefeuilles.

Dit voorzichtige herstel leidt nog niet tot sector brede, sterke groei, omdat er tevens factoren zijn die de omzet drukken. Er zijn bijvoorbeeld signalen van toenemende prijsdruk. De concurrentie is de afgelopen jaren toegenomen, mede doordat ICON en Fortrea hun positie in biotechnologie willen versterken. Tegelijk neemt de druk toe vanwege ontwikkelingen bij opdrachtgevers, zoals patentverloop bij grote farmaceuten en pijplijnaanpassingen.

De impact verschilt evenwel per speler. ICON spreekt expliciet van een



meer concurrerende markt met toenemende prijsdruk. Thermo Fisher en Medpace lijken hier minder last van te hebben en rapporteren een relatief robuuste ontwikkeling binnen hun CRO-activiteiten. Thermo Fisher gaf aan dat goedkeuringen en toewijzingen van opdrachten het afgelopen jaar sterker groeiden dan de omzet. Daarnaast profiteert Thermo Fisher van het feit dat het niet alleen een CRO is maar tevens een CDMO, die de daadwerkelijke productie verzorgt. Hiermee kan het doorlooptijden verkorten en de efficiëntie verhogen. Ook Medpace meldt overwegend positieve signalen: de nettoprijzen zijn de laatste tijd niet wezenlijk veranderd.

Ondanks de toenemende concurrentiedruk blijven schaalvoordelen een onderscheidend factor voor de grotere spelers: zij kunnen gelijktijdig grootschalige studies in meerdere landen uitvoeren, beschikken over toegang tot diverse patiëntpopulaties en technologieën, en investeren bovengemiddeld in innovatieve oplossingen. Kleinere CRO's onderscheiden zich met grotere flexibiliteit en diepgaande expertise in specifieke therapeutische gebieden. Medpace heeft zich bijvoorbeeld in sterke mate gespecialiseerd in oncologie en metabolische ziekten. Toch is er ook bij de grotere spelers vaak sprake van enige specialisatie. PPD richt zich vooral op immuno-oncologie, zeldzame ziekten en chronische ziekten, terwijl ICON zich richt op ziekten van het centrale zenuwstelsel, cel- en gentherapieën en ademhalingsziekten.

Door de zwakke marktgroei neemt evenwel binnen de arbeidsintensieve sector de nadruk op kostenbesparingen toe. Bij de meeste CRO's blijft de personeelsgroei achter bij de omzetgroei. Zelfs Medpace beperkt de instroom dit jaar tot enkelcijferige percentages, onder de omzetgroei van circa de 10 procent. Er wordt tevens meer ingezet op automatisering. Fortrea automatiseert onder andere de volledige afhandeling van individuele veiligheidsrapportages en gecentraliseerde monitoring. ICON zet AI in om werkstromen deels autonoom af te handelen. Thermo Fisher werkt met OpenAI om de marktintroductie van nieuwe geneesmiddelen te versnellen en kosten te verlagen.

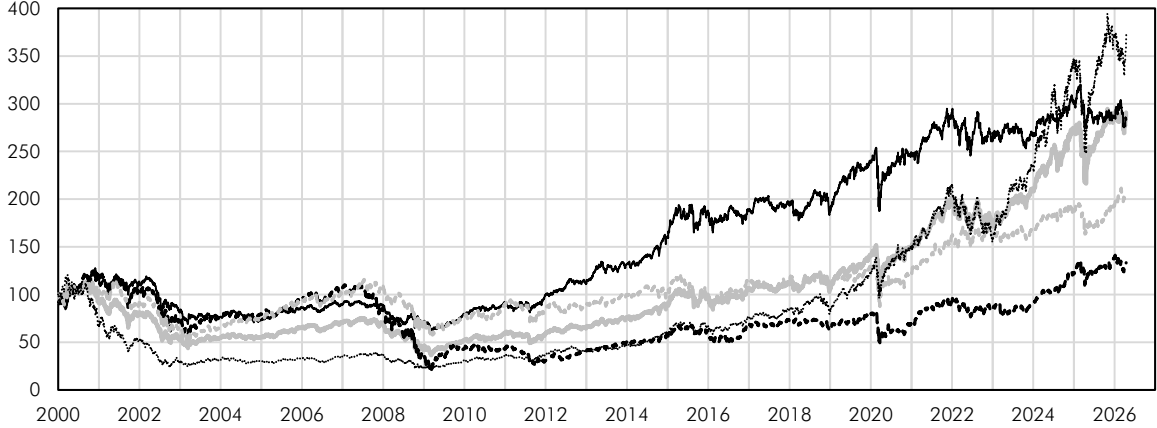
AI kan ook het onderzoekvolume beïnvloeden. Enerzijds zullen studies waarschijnlijk sneller en voor minder geld worden afgerond, waardoor de omzet per studie kan dalen. Anderzijds is het denkbaar dat het onderzoekvolume zal stijgen vanwege de toepassing van AI. AI kan mogelijk de selectie van patiënten en onderzoeklocaties verbeteren, waardoor R&D-budgetten efficiënter worden ingezet. Dit kan de vraag naar klinisch onderzoek juist verhogen en daarmee de omzetten van CRO's een impuls geven.

FDA risicobeoordeling en verwacht rendement per risicoklasse

16 april 2026	koers		rendement* (%)		FDA rating	16 april 2026	koers		rendement* (%)		FDA rating
	laatste	doel	lokaal	euro			laatste	doel	lokaal	euro	
ASML Holding NV	1222.60	1560	28	28	16	Richemont	153.30	203	32	36	11
Oréal L'	349.90	434	24	24	16	Novo Nordisk	257.20	347	35	35	11
NVIDIA Corp	198.35	225	13	8	16	Givaudan	2877.00	3760	31	34	11
Intuitive Surgical Inc	458.08	590	29	22	15	Eli Lilly and Company	903.99	1250	38	31	11
Edwards Lifesciences Corp	79.05	106	34	27	14	Kering	246.20	319	30	30	11
ServiceNow Inc	96.44	125	30	23	14	DexCom Inc	61.23	83	35	28	11
SAP SE	151.66	183	21	21	14	Geberit	542.00	671	24	27	11
Microsoft Corporation	420.26	533	27	20	14	Nike	45.70	59	29	23	11
Novonosis	379.40	457	20	20	14	Shopify Inc	126.94	163	28	22	11
Equinix Inc	1070.90	1350	26	20	14	London Stock Exchange Group	9510.00	11500	21	18	11
Synopsys Inc	441.15	550	25	18	14	Schindler Holding	273.60	314	15	18	11
Visa	315.10	390	24	18	14	Quanta Services Inc	587.42	725	23	17	11
Accenture plc	194.00	239	23	17	14	Fastenal	44.72	55	23	16	11
RELX plc	31.10	36	16	16	14	Merck & Co Inc	115.46	141	22	16	11
Cadence	306.96	368	20	14	14	VAT Group AG	558.00	620	11	14	11
Air Liquide	186.38	211	13	13	14	Coca-Cola Company	75.18	88	17	12	11
Adobe Systems Inc	248.16	284	14	9	14	Sika AG	150.60	163	8	11	11
KLA Corp	1734.85	1950	12	7	14	UPS (United Parcel Service)	105.06	121	15	9	11
Mastercard	518.54	580	12	6	14	Broadcom Inc	398.47	437	10	4	11
Applied Materials Inc	389.90	430	10	5	14	Old Dominion Freight Line Inc	213.57	227	6	1	11
Hermès International SCA	1654.50	2210	34	34	13	Novartis	117.42	147	25	28	10
Home Depot	337.15	469	39	32	13	Roche	313.50	383	22	25	10
Sunbelt Rentals Holdings Inc	66.61	92	38	31	13	DSV A/S	1674.50	2050	22	22	10
Thermo Fisher Scientific Inc	516.00	712	38	31	13	Biogen	176.02	225	28	21	10
LVMH	484.05	625	29	29	13	Crown Holdings	104.28	131	26	19	10
Stryker	338.38	457	35	28	13	Marsh McLennan	182.57	226	24	18	10
Straumann Holding AG	88.16	109	24	27	13	Gilead	138.55	168	21	15	10
DSM-Firmenich AG	64.36	81	25	25	13	PayPal Holdings Inc	49.81	60	20	14	10
Sherwin-Williams	333.34	438	31	25	13	Illumina	132.72	156	18	12	10
Lowe's	242.42	317	31	24	13	Yum! Brands Inc	159.52	185	16	10	10
Sonova Holding AG	187.60	222	18	21	13	CME Group	296.22	335	13	7	10
Assa Abloy B	368.10	440	20	20	13	Watsco Inc	421.90	467	11	5	10
Atlas Copco A	183.40	218	19	19	13	FedEx	380.88	413	8	3	10
Nefflix Inc	107.79	134	24	18	13	Electronic Arts	203.37	210	3	-2	10
Apple	263.40	327	24	18	13	Alibaba Group	138.59	141	2	-3	10
Ahold Delhaize	41.05	48	17	17	13	Zalando	23.25	31	33	33	9
Wolters Kluwer NV	69.70	81	16	16	13	Oracle Corporation	178.34	223	25	19	9
Salesforce.com	181.22	220	21	15	13	Umicore Group	17.44	21	18	18	9
Procter & Gamble	143.11	172	20	14	13	Meta	676.87	796	18	12	9
Union Pacific Corp	251.07	299	19	13	13	Intel Corporation	68.50	74	8	2	9
EssilorLuxottica	206.90	233	13	13	13	JPMorgan Chase & Co	309.95	331	7	1	9
Estée Lauder	75.34	87	15	10	13	FMC Corp	17.58	21	22	16	8
Linde	499.22	563	13	7	13	TotalEnergies	77.12	89	15	15	8
PepsiCo Inc	158.38	177	12	6	13	Shell plc (Dutch listing)	38.88	46	19	19	7
Cisco Systems Inc	84.50	88	4	-1	13	Tesla Inc	388.90	386	-1	-6	7
Lindt & Sprüngli (part. cert.)	10170.00	13700	35	38	12						
Adyen NV	958.00	1300	36	36	12						
McDonald's Corp.	306.96	407	33	26	12						
Coloplast	433.40	544	26	26	12						
Pernod Ricard	66.64	82	23	23	12						
Danaher Corp	193.78	249	28	22	12						
Amazon.com	249.70	319	28	21	12						
AutoZone Inc	3489.29	4410	26	20	12						
Unilever (Dutch listing)	48.40	58	20	20	12						
United Rentals Inc	777.49	963	24	18	12						
Walt Disney	103.90	128	23	17	12						
ASM International NV	768.00	895	17	17	12						
Walmart	124.82	153	23	16	12						
MSCI Inc	564.90	681	21	15	12						
Booking Holdings	184.56	222	20	14	12						
Diageo	1472.60	1700	15	13	12						
Kone Corp	57.72	65	12	12	12						
Alphabet	336.02	388	15	10	12						
Autodesk Inc.	243.16	274	13	7	12						
S&P Global	436.79	475	9	3	12						

*Verwacht rendement in de komende 12 maanden

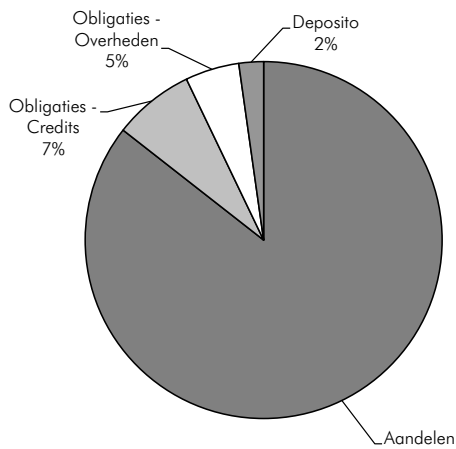
FDA Blue Chips Clusterindices



— FDA Blue Chips Index — FDA Non-cyclicals Index - - - FDA Finance Index - - - FDA Industrie Index FDA TMT Index

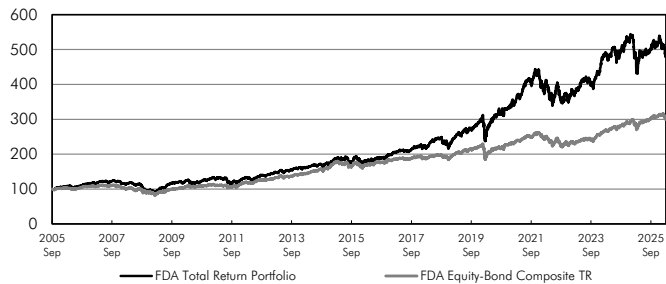
FDA Modelportefeuilles

FDA Total Return Portfolio -- Asset Mix



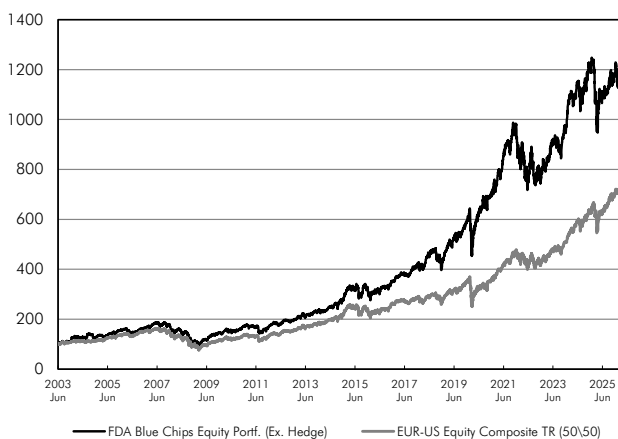
Rendement (%)					
31/3/2026	maand	3 mnd	ult. 2025	jaar	sinds start*
FDA Total Return Portfolio	-4.9%	-5.9%	-5.9%	2.7%	8.0%
FDA Equity-Bond Composite	-3.9%	-2.1%	-2.1%	6.2%	5.6%

*) = 30-09-2005



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

FDA Blue Chips Equity portfolio



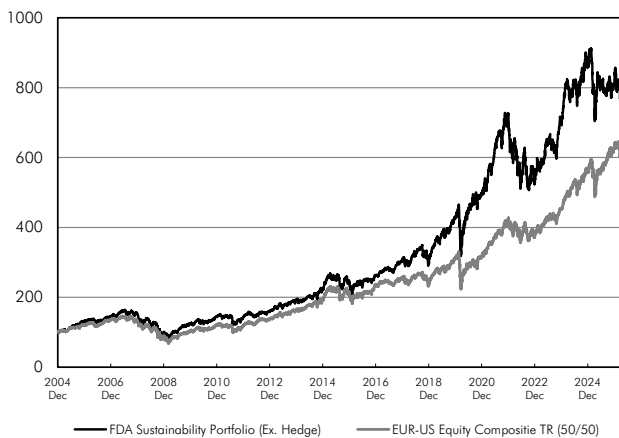
Rendement (%)				
31/3/2026	maand	3 mnd	ult. 2025	jaar
FDA Blue Chips Equity Portf. (Ex. Hedge)	-5.5%	-6.8%	-6.8%	2.9%
EUR-US Equity Composite TR (50\50)	-5.3%	-3.3%	-3.3%	10.9%

Statistieken per				
31/3/2026	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	7.56	8.83	2.86	11.08
Gem. return benchmark	11.81	14.50	10.93	8.79
Outperformance	-4.25	-5.68	-8.07	2.30
Ex-post Tracking Error	7.03	6.13	3.48	6.19
Information ratio	-0.60	-0.93	-2.32	0.37
R2	0.89	0.85	0.89	0.83
Alpha	-0.59	-0.75	-0.63	0.14
Beta	1.33	1.31	1.00	1.07
Sharpe ratio	0.41	0.43	0.08	0.66
Treynor's measure	4.28	4.55	0.82	9.13

*) = 30-06-2003

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

FDA Sustainability portfolio



Rendement (%)

31/3/2026	maand	3 mnd ult. 2025	jaar
FDA Sustainability Portfolio (Ex. Hedge)	-6.6%	-4.9%	-4.9%
EUR-US Equity Compositie TR (50/50)	-5.3%	-3.3%	-3.3%
			10.9%

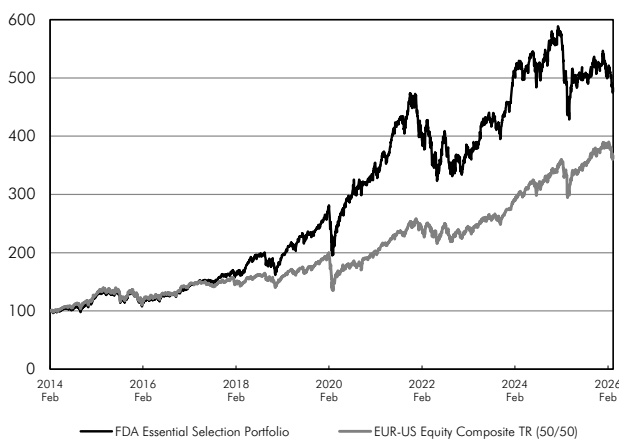
Statistieken per

31/3/2026	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	6.72	8.74	-2.07	10.05
Gem. return benchmark	11.81	14.50	10.93	8.85
Outperformance	-5.09	-5.76	-13.01	1.20
Ex-post Tracking Error	8.71	8.33	5.97	5.59
Information ratio	-0.58	-0.69	-2.18	0.22
R2	0.85	0.76	0.72	0.87
Alpha	-0.71	-0.81	-1.00	0.06
Beta	1.41	1.37	0.97	1.08
Sharpe ratio	0.31	0.41	-0.36	0.59
Treynor's measure	3.45	4.29	-4.24	8.19

*) = 31-12-2004

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

FDA Essential Selection portfolio



Rendement (%)

31/3/2026	maand	3 mnd ult. 2025	jaar
FDA Essential Selection Portfolio	-6.5%	-7.3%	-7.3%
EUR-US Equity Composite TR (50/50)	-5.3%	-3.3%	-3.3%
			10.9%

Statistieken per

31/3/2026	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	6.62	7.39	-0.91	13.96
Gem. return benchmark	11.81	14.50	10.93	11.28
Outperformance	-5.19	-7.11	-11.84	2.69
Ex-post Tracking Error	9.35	8.19	4.40	7.61
Information ratio	-0.56	-0.87	-2.69	0.35
R2	0.85	0.79	0.87	0.81
Alpha	-0.76	-0.96	-1.02	0.09
Beta	1.46	1.41	1.10	1.17
Sharpe ratio	0.30	0.30	-0.25	0.80
Treynor's measure	3.25	3.20	-2.67	11.44

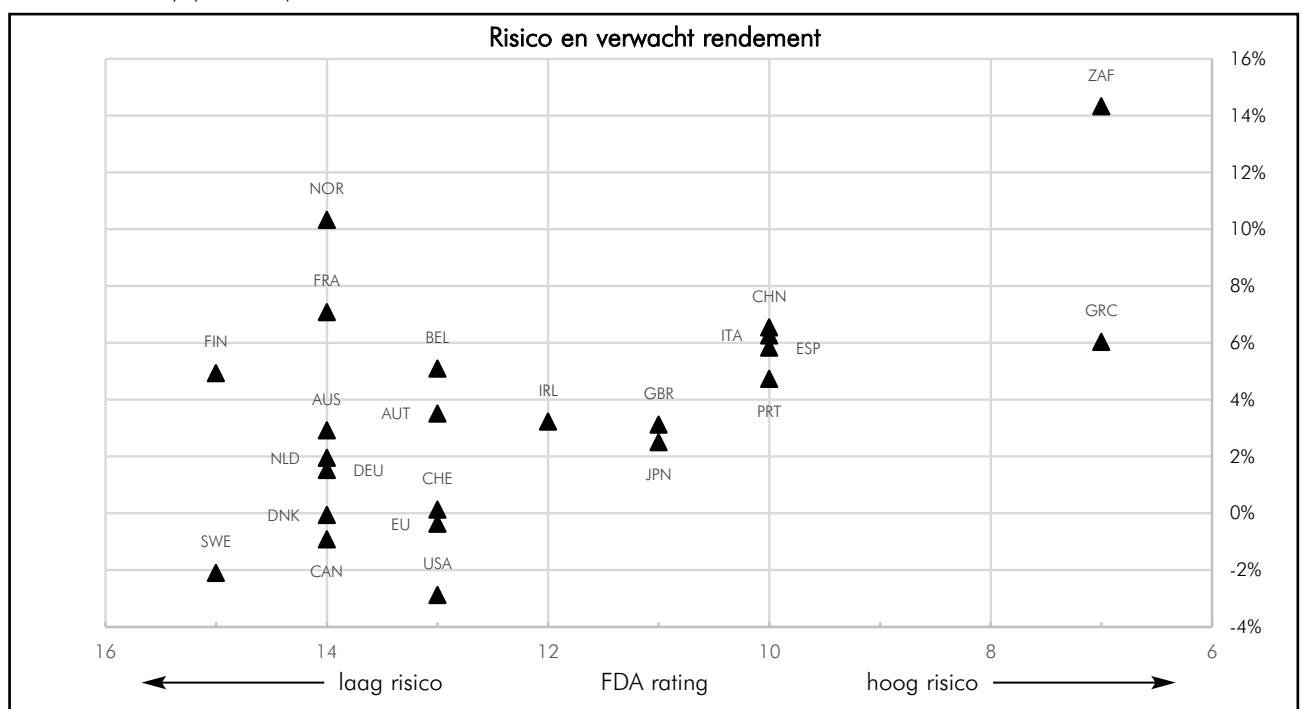
*) = 19-02-2014

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 totaalrendement en een superieure prestatie ten opzichte van elke relevante benchmark. Ter informatie wordt de portefeuille vergeleken met de FDA Equity-Bond Composite TR, een samengestelde benchmark bestaande uit 25 procent 'MSCI Pan-Euro Net Total Return index', 25 procent 'Standard & Poor 100 Net Total Return index' (geconverteerd naar EUR), 25 procent 'iShares Euro Investment Grade Corporate Bond Index Fund (Acc)' en 25 procent 'SPDR Bloomberg Euro Government Bond UCITS ETF (Acc)', die maandelijks wordt hergebalanceerd. De portefeuille is geïntroduceerd op 19 februari 2014, met een (virtueel) belegd vermogen van EUR 10 mln.

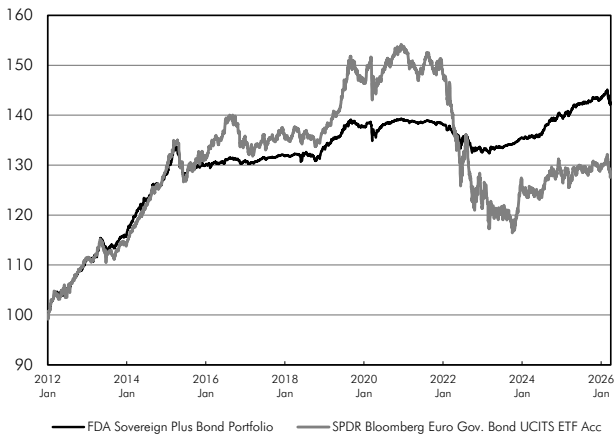
Risicobeoordeling - internationaal perspectief

		Financieel- monetair evenwicht	Kwaliteit van het beleid	Concurrentie positie	Demogra- fie	Interna- tionale betrekkingen	Rating	Verwachte Total return*	
		(0-6)	(0-5)	(0-4)	(0-3)	(0-2)	(0-20)	lokaal	euro
Finland	FIN	5	4	2	2	2	15	4.9	4.9
Zweden	SWE	4	4	3	2	2	15	-2.1	-2.1
Australië	AUS	4	3	3	2	2	14	2.9	2.9
Canada	CAN	4	3	3	2	2	14	-0.9	-0.9
Denemarken	DNK	3	4	3	2	2	14	-0.1	-0.1
Duitsland	DEU	4	3	4	1	2	14	1.5	1.5
Frankrijk	FRA	4	3	3	2	2	14	7.1	7.1
Nederland	NLD	4	3	3	2	2	14	1.9	1.9
Noorwegen	NOR	4	4	2	2	2	14	10.3	10.3
België	BEL	4	3	3	1	2	13	5.1	5.1
Eurozone	EU	5	2	3	1	2	13	-0.4	-0.4
Oostenrijk	AUT	4	3	3	1	2	13	3.5	3.5
Verenigde Staten	USA	4	2	4	2	1	13	2.2	-2.9
Zwitserland	CHE	3	3	3	2	2	13	-2.4	0.1
Ierland	IRL	2	2	3	3	2	12	3.2	3.2
Japan	JPN	3	3	3	1	1	11	1.7	2.5
Slowakije	SVK	3	2	3	1	2	11	nb	nb
Verenigd Koninkrijk	GBR	3	2	3	2	1	11	5.4	3.1
Zuid-Korea	KOR	4	2	3	1	1	11	nb	nb
China	CHN	3	2	3	1	1	10	-11.3	6.5
Italië	ITA	3	2	2	1	2	10	6.3	6.3
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	4.7	4.7
Spanje	ESP	3	2	2	1	2	10	5.8	5.8
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	6.0	6.0
Hongarije	HUN	2	0	2	2	1	7	nb	nb
Roemenië	ROU	3	1	1	1	1	7	nb	nb
Turkije	TUR	2	1	2	1	1	7	nb	nb
Zuid-Afrika	ZAF	2	2	2	0	1	7	14.3	14.3
Oekraïne	UKR	1	1	2	1	1	6	nb	nb
Rusland	RUS	2	0	2	1	0	5	nb	nb

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



FDA Sovereign Plus Bond portfolio



Rendement (%)

31/3/2026	maand	3 mnd ult. 2025	jaar
FDA Sovereign Plus Bond Portfolio	-1.8%	-0.6%	-0.6%
SPDR Bloomberg Euro Gov. Bond UCITS	-2.8%	-0.9%	-0.9%

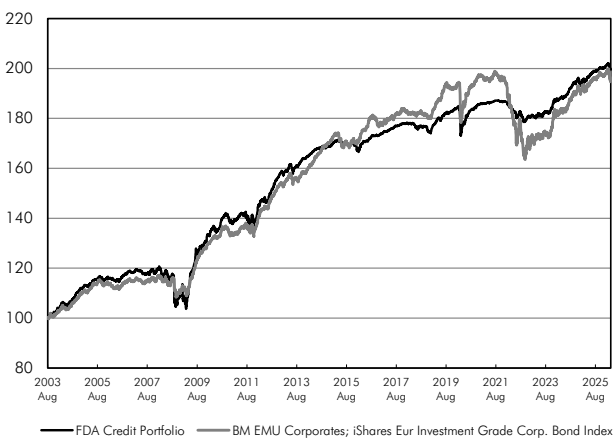
Statistieken per

31/3/2026	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	0.55	2.26	1.26	2.40
Gem. return benchmark	-3.05	2.30	0.96	1.63
Outperformance	3.60	-0.04	0.30	0.77
Ex-post Tracking Error	5.31	3.91	1.77	3.84
Information ratio	0.68	-0.01	0.17	0.20
R2	0.64	0.50	0.93	0.55
Alpha	0.10	0.14	0.06	0.15
Beta	0.21	0.23	0.56	0.31
Sharpe ratio	-0.85	-0.38	-0.35	0.84
Treynor's measure	-6.68	-3.12	-1.39	5.82

*) = 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 renteversil ten opzichte van de swap-rente en het verwachte rendement gegeven onze algehele renteverwachting. De keuze van de overheidsobligaties is gekoppeld aan FDA's omgevingsresearch. De portefeuille wordt afgezet tegen een brede benchmark voor overheidsleningen met een investment-grade kredietbeoordeling. Deze benchmark beslaat circa 500 titels, afkomstig van 20 debiteuren. De doelstelling van de portefeuille is een positief totaalrendement en een outperformance op langere termijn ten opzichte van deze benchmark te genereren.

FDA Credit portfolio



Rendement (%)

31/3/2026	maand	3 mnd ult. 2025	jaar
FDA Credit Portfolio	-1.3%	-0.4%	-0.4%
BM EMU Corporates; iShares Eur Investr	-2.3%	-1.0%	-1.0%

Statistieken per

31/3/2026	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	1.41	3.40	2.11	3.09
Gem. return benchmark	-0.03	4.46	1.97	3.00
Outperformance	1.43	-1.06	0.14	0.09
Ex-post Tracking Error	3.60	1.78	1.19	2.83
Information ratio	0.40	-0.59	0.12	0.03
R2	0.83	0.88	0.99	0.58
Alpha	0.11	0.10	0.08	0.07
Beta	0.34	0.50	0.58	0.73
Sharpe ratio	-0.29	0.23	0.05	0.51
Treynor's measure	-1.53	0.83	0.13	2.80

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

Appendix: Aandelenoverzicht

16 april 2026	Koers	Verandering % 4 wkn	Verandering % 1 jaar	YTD	Omzetgroei % 2024	Omzetgroei % 2025(f)	Omzetgroei % 2026†	Operationele marge % 2024	Operationele marge % 2025(f)	Operationele marge % 2026†	Div./aandeel 2024	Div./aandeel 2025(f)	K/W _{aanfijngemid} 2024	K/W _{aanfijngemid} 2025(f)	K/W _{aanfijngemid} 2026†	Div. rend. 2025(f) %	WPA-groei % gem. 24-26	Waar- dering	FDA rating
Consumentenproducten																			
Coca-Cola Company	75.18 USD	0.6	3.0	7.5	2.9	5.0†	5.5	21.2	21.7†	22.2	1.94	2.0†	26.06	25.5†	23.78	2.7†	4.7	+	11
Diageo	1472.60 GBp	5.2	-28.9	-8.2	-1.4	-0.1	1.5	29.6	21.4	22.2	82.78	79.7	10.27	11.7	9.61	5.4	3.4	+	12
Estée Lauder	75.34 USD	-12.3	38.3	-28.1	-1.9	-8.2	4.0	6.2	-5.5	9.5	2.64	1.4	29.20	50.1	37.07	1.9	-11.2	+	13
Hermès International SCA	1654.50 EUR	-0.1	-27.7	-22.0	13.0	5.5	8.0	40.5	41.1	41.0	16.00	18.0	37.71	38.4	35.10	1.1	3.7	+	13
Kering	246.20 EUR	5.1	49.7	-18.2	-12.1	-14.7	3.5	13.4	7.1	12.6	6.00	3.0	24.61	299.2	26.17	1.2	-3.0	+	11
Lindt & Sprüngli (part. cert.)	10170.00 CHF	-3.3	-16.0	-12.3	6.1	7.2	4.5	15.9	16.3	16.6	150.00	180.0	35.10	32.4	31.29	1.8	5.9	+	12
LVMH	484.05 EUR	5.7	-0.3	-25.0	-1.7	-4.6	2.2	22.3	21.1	23.0	13.00	13.0	19.27	22.2	19.89	2.7	-1.6	+	13
Nike	45.70 USD	-12.7	-18.0	-28.3	0.3	-9.8	-0.9	12.7	8.0	7.8	1.45	1.6	11.58	21.1	22.34	3.5	-28.0	+	11
Oréal L'	349.90 EUR	0.6	2.4	-4.6	5.6	1.3	5.0	19.0	19.0	20.3	6.60	7.2	27.63	27.5	26.53	2.1	2.1	+	16
PepsiCo Inc	158.38 USD	5.6	10.9	10.4	0.4	2.0†	4.0	14.0	14.6†	14.7	5.42	5.7†	19.41	18.9†	17.89	3.6†	4.2	+	13
Pernod Ricard	66.64 EUR	3.3	-27.8	-8.8	-4.4	-5.5	-8.0	23.5	25.0	23.9	4.70	4.7	8.42	9.1	10.74	7.1	-11.5	+	12
Procter & Gamble	143.11 USD	-0.8	-16.1	-0.1	2.5	0.3	3.0	23.7	24.3	23.1	3.83	4.1	21.73	20.9	20.77	2.8	2.3	+	13
Richemont	153.30 CHF	17.6	12.0	-10.9	3.8	2.8†	7.2	20.9	22.0†	22.0	3.00	3.5†	25.22	23.8†	20.58	2.3†	10.7	+	11
Unilever (Dutch listing)	48.40 EUR	-8.6	-19.7	-13.1	-12.0	-3.8	3.5	16.8	17.9	19.1	1.75	1.8	15.82	15.7	15.23	3.8	1.9	+	12
Detailhandel																			
Ahold Delhaize	41.05 EUR	0.5	18.8	17.7	0.8	3.4	3.9	3.1	3.8	4.0	1.17	1.2	16.16	15.4	14.40	3.0	6.0	+	13
Alibaba Group	138.59 USD	13.2	27.3	-5.5	5.9	3.0†	17.7	15.3	8.0†	7.8	12.38	12.1†	16.39	28.5†	24.50	8.8†	-18.2	+	10
Amazon.com	249.70 USD	21.6	44.7	8.2	11.0	12.4	12.8	10.8	11.2	12.4	0.00	0.0	49.39	33.4	33.99	0.0	20.5	+	12
AutoZone Inc	3489.29 USD	6.3	-3.2	2.9	5.9	2.4	5.5	20.5	19.1	17.5	0.00	0.0	23.33	24.1	24.29	0.0	-2.0	+	12
Booking Holdings	184.56 USD	6.7	0.9	-13.8	11.1	13.4	11.5	31.8	34.5	35.3	1.40	1.5	26.15	24.5	18.09	0.8	20.2	+	12
Fastenal	44.72 USD	2.2	9.6	11.4	2.7	8.7	10.5	20.0	20.2	20.9	0.78	0.9	44.64	40.9	36.00	2.0	11.4	+	11
Home Depot	337.15 USD	5.1	-5.0	-2.0	4.5	2.8†	4.5	15.4	13.0†	13.7	9.00	9.2†	22.13	22.3†	20.32	2.7†	4.3	+	13
Lowe's	242.42 USD	7.9	10.7	0.5	-3.1	2.0†	5.0	12.5	12.3†	13.0	3.40	4.7†	19.82	19.6†	17.19	1.9†	7.4	+	13
McDonald's Corp.	306.96 USD	-0.6	-1.4	0.4	1.7	3.7	6.0	45.2	46.1	46.7	6.79	7.2	25.17	26.2	22.04	2.3	6.9	+	12
Walmart	124.82 USD	4.9	33.9	12.0	5.1	4.7	4.2	4.3	4.2	4.5	0.83	1.0	49.73	47.2	43.09	0.8	7.4	+	12
Watsco Inc	421.90 USD	13.0	-16.7	25.2	4.6	-5.0	7.0	10.3	9.9	10.2	10.55	11.7	31.72	34.4	30.52	2.8	2.0	+	10
Yum! Brands Inc	159.52 USD	2.0	11.3	5.4	6.7	3.0†	5.5	36.8	32.1†	32.2	2.68	2.8†	28.03	27.0†	24.63	1.8†	6.7	+	10
Zalando	23.25 EUR	6.2	-32.1	-8.2	4.2	16.8	14.3	3.7	3.1	3.0	0.00	0.0	18.31	18.2	12.18	0.0	22.6	+	9

16 april 2026	Koers	Verandering %		Omzetgroei %		Operationele marge %		Div./aandeel		K/W _{anderings}		Div. rend. 2025(f) %	WPA-groei % gem. 24-26	Waar-dering	FDA rating				
		4 wkn	1 jaar	YTD	2024	2025(f)	2026†	2024	2025(f)	2024	2025(f)					2024	2025(f)		
Gezondheidszorg																			
Biogen	176.02 USD	-3.0	48.4	0.0	-3.1	1.0†	2.7	30.2	30.1†	31.2	0.00	0.01	10.20	9.6†	9.01	0.0†	6.4	+	10
Coloplast	433.40 DKK	1.5	-38.3	-20.7	10.3	3.1	4.5	27.0	27.5	27.8	20.99	23.0	19.40	24.8	17.74	5.3	4.6	+	12
Danaher Corp	193.78 USD	2.3	3.7	-15.4	-0.1	2.9	4.5	20.4	19.1	19.3	1.05	1.2	25.91	24.9	24.53	0.6	2.8	+	12
DexCom Inc	61.23 USD	-8.5	-10.7	-7.7	11.3	15.6	12.0	14.9	19.6	22.6	0.00	0.0	37.92	30.2	23.62	0.0	26.7	+	11
Edwards Lifesciences Corp	79.05 USD	-4.2	10.5	-7.3	-9.4	11.5	8.6	25.3	18.4	28.8	0.00	0.0	32.08	31.8	28.30	0.0	6.5	+	14
Eli Lilly and Company	903.99 USD	-0.3	7.6	-15.9	32.0	44.7	23.5	28.6	40.4	40.8	5.20	6.0	69.57	37.3	29.63	0.7	53.2	+	11
EssilorLuxottica	206.90 EUR	6.2	-16.3	-23.3	4.4	7.5	8.1	13.0	11.9	12.6	3.95	4.0	30.49	30.5	29.67	1.9	1.4	+	13
Gilead	138.55 USD	1.0	32.5	12.9	6.0	2.4	3.0	5.8	34.0	41.6	3.08	3.2	29.99	17.2	19.79	2.3	23.1	+	10
Illumina	132.72 USD	6.7	86.4	1.2	-2.9	-0.7	4.5	-19.1	18.6	19.6	0.00	0.0	54.11	27.4	25.68	0.0	45.1	+	10
Intuitive Surgical Inc	458.08 USD	-4.2	-5.1	-19.1	17.2	20.5	13.9	28.1	29.3	29.1	0.00	0.0	62.44	51.3	45.32	0.0	17.4	+	15
Merck & Co Inc	115.46 USD	1.1	48.0	9.7	6.7	1.3	10.6	31.0	34.0	33.5	2.94	3.4	15.09	22.6	12.63	2.9	9.3	+	11
Novartis	117.42 CHF	1.6	29.6	7.1	10.7	8.4	1.7	28.9	32.4	35.2	3.50	3.7	15.17	14.2	13.16	3.2	7.4	+	10
Novo Nordisk	257.20 DKK	8.3	-38.9	-20.9	25.0	6.4	-3.5	44.2	41.3	37.2	11.38	11.7	11.37	11.2	12.52	4.5	-4.7	+	11
Roche	313.50 CHF	4.2	22.7	-4.5	3.0	4.5†	5.0	22.2	26.4†	26.8	9.50	9.6†	16.68	15.4†	14.66	3.1†	6.7	+	10
Sonova Holding AG	187.60 CHF	5.1	-20.9	-9.4	6.6	3.0†	7.0	17.9	18.1†	18.4	4.40	4.6†	17.40	17.8†	16.15	2.5†	3.8	+	13
Straumann Holding AG	88.16 CHF	16.3	-9.0	-5.7	3.8	4.1	5.0	24.0	21.1	24.4	0.67	0.7	32.32	29.5	28.76	0.8	6.0	+	13
Stryker	338.38 USD	0.8	-2.3	-3.7	10.2	11.2	9.8	16.3	19.5	23.2	3.36	3.4	27.76	24.8	22.31	1.0	11.6	+	13
Thermo Fisher Scientific Inc	516.00 USD	8.8	20.7	-11.0	0.1	3.9	5.4	17.1	17.4	20.0	1.60	1.8	23.60	22.6	20.63	0.3	7.0	+	13
Financials																			
Adyen NV	958.00 EUR	10.9	-31.6	-30.3	22.8	18.4	20.4	44.5	46.9	47.3	0.00	0.0	32.37	28.5	24.77	0.0	14.3	+	12
CME Group	296.22 USD	-3.6	12.8	8.5	9.9	6.4	8.3	64.1	64.9	66.1	10.00	11.2	28.89	26.4	23.34	3.8	11.3	+	10
JPMorgan Chase & Co	309.95 USD	8.2	33.6	-3.8	12.3	2.8	1.1	42.3	39.8	38.4	4.80	5.8	15.69	15.5	16.79	1.9	-3.3	+	9
London Stock Exchange Group	9510.00 GBP	9.8	-16.3	6.2	5.7	5.5	7.0	16.5	22.8	26.3	130.00	150.0	26.31	22.7	19.68	1.6	15.6	+	11
Marsh McLennan	182.57 USD	3.5	-17.0	-1.6	7.6	10.3	4.9	22.2	21.0	23.4	3.08	3.5	22.30	21.7	19.49	1.9	7.0	+	10
Mastercard	518.54 USD	4.5	0.2	-9.2	12.2	16.4	12.0	58.5	61.1	58.0	2.65	-1.4	37.35	31.4	26.39	-0.3	19.0	+	14
MSCI Inc	564.90 USD	2.2	3.3	-1.5	12.9	9.4†	8.9	54.1	54.3†	54.9	6.47	7.5†	40.22	35.2†	31.70	1.3†	12.6	+	12
PayPal Holdings Inc	49.81 USD	13.2	-18.3	-14.7	6.8	4.3	0.5	16.7	18.3	17.3	0.00	0.1	10.71	9.4	9.03	0.3	8.9	+	10
S&P Global	436.79 USD	2.9	-5.6	-16.4	13.7	7.9	8.3	39.6	42.8	42.7	3.64	3.8	26.05	29.8	25.76	0.9	0.5	+	12
Visa	315.10 USD	4.5	-4.4	-10.2	10.0	11.3	10.8	65.7	60.0	67.7	2.08	2.4	31.39	27.1	24.30	0.7	13.7	+	14

16 april 2026	Koers	Verandering %		Omzetgroei %		Operationele marge %		Div./aandeel		K/W _{anderings} gem.		Div. rend. 2025(f) %	WPA-groei % gem. 24-26	Waar-dering	FDA rating			
		4 wkn	1 jaar	YTD	2024	2025(f)	2026†	2024	2025(f)	2024	2025(f)					2026†		
Technologie																		
Accenture plc	194.00 USD	-3.0	-31.3	-27.7	1.2	7.4	3.0	14.8	14.7	15.4	5.16	5.9	11.28	15.0	14.28	3.1	-11.1	+ 14
Adobe Systems Inc	248.16 USD	0.0	-28.9	-29.1	10.8	10.5	9.4	31.3	36.6	35.5	0.00	0.0	13.49	11.9	11.09	0.0	10.2	+ 14
Apple	263.40 USD	6.2	33.7	-3.1	2.0	6.4	7.6	31.5	32.0	32.6	0.98	1.0	35.74	32.3	28.82	0.4	11.4	+ 13
Applied Materials Inc	389.90 USD	9.2	183.6	51.7	2.5	4.4	18.6	28.9	29.2	33.2	1.52	1.8	45.31	45.0	32.41	0.5	18.2	+ 14
ASM International NV	768.00 EUR	19.6	96.0	48.4	11.3	10.8†	12.2	27.1	28.0†	29.0	2.75	3.0†	55.30	52.4†	47.33	0.4†	8.1	+ 12
ASML Holding NV	1222.60 EUR	8.4	116.7	32.7	2.6	15.6	15.0	31.9	34.6	35.6	6.40	7.5	63.56	49.5	41.73	0.6	23.4	+ 16
Autodesk Inc.	243.16 USD	-1.9	-6.3	-17.9	11.5	17.5†	13.4	22.1	21.9†	26.0	0.00	0.0†	28.71	24.5†	19.74	0.0†	20.6	+ 12
Broadcom Inc	398.47 USD	28.3	133.0	15.1	44.0	23.9	49.4	26.1	39.9	45.7	2.12	2.4	81.88	58.4	39.63	0.6	43.7	+ 11
Cadence	306.96 USD	8.1	18.0	-1.8	13.5	14.1	13.3	29.1	28.2	32.3	0.00	0.0	51.42	43.5	37.83	0.0	16.6	+ 14
Cisco Systems Inc	84.50 USD	8.8	51.5	9.7	-5.6	5.3	6.8	22.6	21.4	22.6	1.70	1.7	22.66	22.2	20.68	2.0	4.7	+ 13
Equinix Inc	1070.90 USD	11.6	35.5	39.8	6.8	6.0†	8.3	15.2	20.5†	21.6	17.04	18.8†	74.97	66.6†	61.97	1.8†	10.0	+ 14
Intel Corporation	68.50 USD	56.1	261.9	85.6	-2.1	-0.5	-0.1	-22.0	-4.2	0.6	0.38	0.0	-517.99	160.9	158.78	0.0	-	+ 9
KLA Corp	1734.85 USD	15.8	173.5	42.8	-6.5	23.9	9.6	34.1	39.3	41.5	5.80	6.8	73.04	52.1	47.73	0.4	23.7	+ 14
Microsoft Corporation	420.26 USD	10.1	14.3	-13.1	15.7	14.9	17.2	44.6	45.6	46.7	2.93	3.2	32.63	28.3	23.81	0.8	17.1	+ 14
NVIDIA Corp	198.35 USD	14.9	95.4	6.4	114.2	65.5	66.6	62.4	60.4	65.7	0.03	0.0	66.22	41.6	23.88	0.0	66.5	+ 16
Oracle Corporation	178.34 USD	19.1	38.7	-8.5	8.4	17.2†	34.1	30.8	30.8†	32.6	1.70	2.0†	29.57	23.8†	21.91	1.1†	16.2	+ 9
Salesforce.com	181.22 USD	-7.2	-26.7	-31.6	11.2	8.7	20.5	14.4	19.0	24.0	0.00	1.6	22.05	17.8	13.79	0.9	26.4	+ 13
SAP SE	151.66 EUR	-1.4	-32.9	-27.2	9.5	7.7	10.1	13.6	26.7	27.9	2.20	2.4	34.06	25.4	23.60	1.6	20.2	+ 14
ServiceNow Inc	96.44 USD	-12.6	-37.6	-37.0	22.4	20.9	21.4	12.4	13.7	14.7	0.00	0.0	70.38	57.8	43.63	0.0	27.0	+ 14
Shopify Inc	126.94 USD	8.7	51.8	-21.1	25.8	30.1	26.9	12.1	12.7	14.1	0.00	0.0	102.33	88.5	68.10	0.0	22.6	+ 11
Synopsys Inc	441.15 USD	5.0	6.7	-6.1	7.2	12.6	36.3	21.7	13.0	11.0	0.00	0.0	32.99	38.7	30.83	0.0	3.4	+ 14
Media																		
Alphabet	336.02 USD	11.6	122.3	7.4	13.9	15.1	18.0	32.1	32.0	32.8	0.60	0.8	35.09	26.8	25.71	0.2	16.8	+ 12
Electronic Arts	203.37 USD	1.4	39.7	-0.5	-1.3	0.3†	3.6	20.4	19.0†	20.1	0.76	0.8†	27.44	30.9†	27.01	0.4†	0.8	+ 10
Meta	676.87 USD	14.0	35.0	2.5	21.9	22.2	26.9	42.2	41.4	35.9	2.00	2.1	23.18	18.6	17.13	0.3	16.3	+ 9
Neflix Inc	107.79 USD	17.4	10.8	15.0	15.6	15.9	14.0	26.7	29.5	31.5	0.00	0.0	52.70	41.3	34.90	0.0	22.9	+ 13
RELX plc	31.10 EUR	8.3	-32.2	-10.3	5.7	1.7	6.4	29.9	31.1	31.3	0.63	0.7	22.07	20.6	18.66	2.2	8.8	+ 14
Walt Disney	103.90 USD	4.4	22.5	-8.7	2.8	3.4	6.3	13.0	14.6	15.7	0.75	1.0	23.20	13.2	15.70	1.0	21.6	+ 12
Wolters Kluwer NV	69.70 EUR	6.5	-53.6	-21.1	5.9	3.5	4.9	24.4	28.3	27.4	2.33	2.5	13.47	10.9	10.64	3.6	12.5	+ 13

16 april 2026	Koers	Verandering %		Omzetgroei %		Operationele marge %		Div./aandeel		K/W _{anderings}		Div. rend. 2025(f) %	WPA-groei % gem. 24-26	Waar-dering	FDA rating			
		4 wkn	1 jaar	YTD	2024	2025(f)	2024	2025(f)	2024	2025(f)	2024					2025(f)		
Kapitaalgoederen																		
Asso Abloy B	368.10 SEK	14.7	33.5	2.6	7.0	1.2	2.0	16.1	15.2	16.1	6.4	26.14	27.8	24.67	1.7	2.9	+	13
Allas Copco A	183.40 SEK	16.0	22.8	10.4	2.4	-4.8	-0.4	21.6	20.3	20.6	3.0	30.07	33.8	-	1.6	-100.0	+	13
Geberit	542.00 CHF	3.1	-1.7	-12.5	0.1	2.5	3.0	24.7	24.3	25.3	12.80	30.12	29.1	27.73	2.4	4.2	+	11
Kone Corp	57.72 EUR	5.8	11.6	-4.7	1.3	1.3	3.9	11.0	11.9	12.2	1.56	31.37	9.2	8.60	10.1	90.9	+	12
Quanta Services Inc	587.42 USD	5.8	119.8	39.2	13.4	20.3	18.5	5.7	5.7	6.2	0.37	65.49	54.6	43.99	0.1	22.0	+	11
Schmidler Holding	273.60 CHF	4.7	-0.1	-8.6	-2.2	3.01	4.0	11.3	12.01	12.5	5.00	28.66	28.11	25.67	2.21	5.7	+	11
Tesla Inc	388.90 USD	5.7	61.1	-13.5	0.9	3.31	3.4	7.2	7.91	8.7	0.00	160.70	143.51	129.47	0.01	11.4	+	7
VAT Group AG	558.00 CHF	9.9	105.8	44.6	6.4	13.9	15.9	26.6	25.4	29.3	6.25	79.03	78.1	56.18	1.3	18.6	+	11
Basisindustrie																		
Air Liquide	186.38 EUR	11.4	7.6	16.3	-2.0	-0.4	4.9	18.3	19.6	21.5	3.30	31.10	28.2	26.00	2.0	9.4	+	14
Crown Holdings	104.28 USD	5.9	22.5	1.3	-1.7	2.31	3.8	12.0	12.81	12.8	1.00	16.27	14.61	13.67	1.01	9.1	+	10
DSM-Firmenich AG	64.36 EUR	10.7	-28.7	-6.4	20.4	-29.4	50.1	8.9	7.9	8.7	2.50	20.76	18.9	13.97	3.9	21.9	+	13
FMC Corp	17.58 USD	34.3	-53.5	26.7	-5.4	-0.61	12.0	14.3	17.01	19.9	2.33	5.04	5.31	3.64	15.71	17.7	+	8
Givaudan	2877.00 CHF	7.4	-23.8	-8.6	7.2	0.8	1.5	18.8	18.4	18.5	70.00	24.46	25.0	25.72	2.5	-2.5	+	11
Linde	499.22 USD	2.3	10.4	17.1	0.5	3.0	5.0	26.2	26.3	28.3	5.56	32.20	30.3	27.69	1.2	7.8	+	13
Novonisis	379.40 DKK	8.2	-7.4	-7.0	59.6	8.5	6.1	13.1	19.6	21.9	3.96	39.40	34.1	29.87	1.7	14.8	+	14
Sherwin-Williams	333.34 USD	9.8	0.0	2.9	0.2	2.1	4.4	16.7	16.1	16.5	2.86	29.42	29.1	27.71	0.9	3.0	+	13
Sika AG	150.60 CHF	18.7	-23.0	-7.4	4.7	-4.8	2.2	14.6	13.1	14.7	3.60	19.69	21.3	20.13	2.5	-1.1	+	11
Umicore Group	17.44 EUR	13.2	126.9	-2.6	-10.7	-0.21	21.0	-36.5	14.11	12.8	0.50	16.45	17.11	16.45	2.91	0.0	+	9
Zakelijke dienstverlening																		
DSV A/S	1674.50 DKK	8.5	36.9	3.7	10.8	48.0	18.0	9.6	7.9	8.5	7.00	32.67	30.4	21.84	0.4	22.3	+	10
FedEx	380.88 USD	6.1	83.5	31.9	0.3	1.11	3.4	5.9	6.61	7.1	5.52	20.94	20.01	18.60	1.51	6.1	+	10
Old Dominion Freight Line Inc	213.57 USD	16.1	38.9	36.2	-0.9	-6.01	4.0	26.6	26.71	27.0	1.04	38.98	41.81	39.47	0.51	-0.6	+	11
Sunbelt Rentals Holdings Inc	66.61 USD	3.9	#DIV/0!	#DIV/0!	-0.6	2.11	5.7	23.7	22.21	23.9	1.08	17.76	18.61	14.90	1.71	9.2	+	13
Union Pacific Corp	251.07 USD	6.9	14.0	8.5	0.5	1.1	3.8	40.1	40.2	41.6	5.28	22.64	21.0	20.36	2.2	5.4	+	13
United Rentals Inc	777.49 USD	9.4	31.4	-3.9	7.1	4.9	5.9	26.5	24.7	25.5	6.52	20.10	20.1	17.75	0.9	6.4	+	12
UPS (United Parcel Service)	105.06 USD	9.6	8.9	5.9	0.1	-2.51	1.1	9.3	10.51	11.4	6.52	13.61	13.61	12.05	6.21	6.3	+	11
Energie & Nutsbedrijven																		
Shell plc (Dutch listing)	38.88 EUR	-1.7	35.9	23.5	-10.2	-5.61	0.0	10.5	10.11	9.6	1.33	15.93	15.01	15.25	3.41	2.2	+	7
TotalEnergies	77.12 EUR	0.2	49.3	38.7	-2.3	-6.1	10.9	11.7	12.4	17.0	3.06	9.93	11.3	9.93	4.4	0.0	+	8

Appendix

Obligatieoverzicht euroleningen FDA Universum

16 april 2026	val.	coupon	aflossings- datum	prijs	yield	spread	rest. loopft.	dur.	mod. dur.	uitstnd bedrag	FDA rtng
AB InBev 2.0 2016-28	EUR	2	3/17/2028	98.39	2.9	-16	1.9	1.9	1.8	3000	11
AB InBev 3.25 2013-33	EUR	3.25	1/24/2033	98.44	3.5	75	6.8	6.1	5.9	500	11
AB InBev 3.7 2020-40	EUR	3.7	4/2/2040	94.63	4.2	156	14.0	11.0	10.6	1750	11
Aegon Bank Cov 0.75 2017-27	EUR	0.75	6/27/2027	97.61	2.8	-17	1.2	1.2	1.1	500	
Aegon NV VAR 2004-perp	EUR	2.489	7/15/2049	75.01	4.2	189	23.3	16.5	15.9	521	
Aegon VAR1996-perp	EUR	0.496	3/4/2049	70.52	2.1	-16	22.9	21.4	20.9	450	
Ahold Delhaize 0.375 2021-30	EUR	0.375	3/18/2030	90.20	3.1	20	3.9	3.9	3.8	600	13
Ahold Delhaize 1.75 2020-27	EUR	1.75	4/2/2027	99.05	2.8	-20	1.0	0.9	0.9	500	13
Air Liquide 1 2017-27	EUR	1	3/8/2027	98.45	2.8	-18	0.9	0.9	0.9	600	14
Air Liquide fin 0.375 2021-33	EUR	0.375	9/20/2033	79.92	3.5	75	7.4	7.3	7.0	500	14
Air Liquide fin Green Bond 0.375 2021-31	EUR	0.375	5/27/2031	86.59	3.3	45	5.1	5.0	4.9	500	14
Allianz Fin. 0.875 2017-27	EUR	0.875	12/6/2027	97.26	2.6	-41	1.6	1.6	1.6	750	
Allianz Fin. 1.375 2016-31	EUR	1.375	4/21/2031	91.70	3.2	38	5.0	4.9	4.7	750	
Allianz Fin. II 3 2013-28	EUR	3	3/13/2028	100.32	2.8	-21	1.9	1.9	1.8	750	
Apple Inc 2.00 2015-27	EUR	2	9/17/2027	98.96	2.8	-24	1.4	1.4	1.4	1000	13
Apple Inc 3.6 2015-42	GBP	3.6	7/31/2042	77.84	5.7	313	16.3	11.6	11.0	500	13
Apple Inc. 0.5 2019-31	EUR	0.5	11/15/2031	87.10	3.0	24	5.6	5.5	5.3	1000	13
ASML Green Bond 2.25 2022-32	EUR	2.25	5/17/2032	95.45	3.1	29	6.1	5.6	5.4	500	16
ASML NV 0.625 2020-29	EUR	0.625	5/7/2029	93.32	2.9	1	3.1	3.0	2.9	750	16
ASML NV 1.375 2016-26	EUR	1.375	7/7/2026	99.74	2.5	-42	0.2	0.2	0.2	1000	16
ASML NV 1.625 2016-27	EUR	1.625	5/28/2027	98.64	2.9	-9	1.1	1.1	1.1	750	16
Assa Abloy AB 3.875 2023-30	EUR	3.875	9/13/2030	102.36	3.3	44	4.4	4.0	3.9	0	13
Assicurazioni Generali 5.5 VAR 2015-47	EUR	5.5	10/27/2047	102.75	5.3	293	21.5	12.9	12.3	1250	9
Assicurazioni Generali Green Bond 2.124 2019-30	EUR	2.124	10/1/2030	94.57	3.5	61	4.5	4.2	4.1	750	9
Assicurazioni Generali 4.125 2014-26	EUR	4.125	5/4/2026	99.98	4.4	149	0.0	0.0	0.0	1000	9
AstraZeneca 1.25 2016-28	EUR	1.25	5/12/2028	97.27	2.6	-41	2.1	2.0	2.0	800	12
AT&T 1.6 2020-28	EUR	1.6	5/19/2028	97.01	3.1	7	2.1	2.0	2.0	1750	
AT&T 2.6 2020-38	EUR	2.6	5/19/2038	84.48	4.3	158	12.1	10.1	9.7	500	
AT&T 3.375 2014-34	EUR	3.375	3/15/2034	96.79	3.9	113	7.9	7.0	6.8	500	
AXA SA 1.125 2016-28	EUR	1.125	5/15/2028	96.95	2.6	-38	2.1	2.0	2.0	500	10
AXA SA VAR 2004-perp	EUR	3.082	10/29/2049	98.34	3.2	92	23.6	16.8	16.2	375	10
Banco Bilbao 3.5 2017-27	EUR	3.5	2/10/2027	100.42	3.0	0	0.8	0.8	0.8	1000	9
BMW Fin 0.75 2019-26	EUR	0.75	7/13/2026	99.59	2.4	-51	0.2	0.2	0.2	750	9
BMW Fin 1.125 2018-28	EUR	1.125	1/10/2028	97.12	2.8	-17	1.7	1.7	1.7	750	9
BMW Fin NV 0.875 2020-32	EUR	0.875	1/14/2032	87.89	3.2	41	5.8	5.6	5.4	500	9
BNP Paribas 1.125 2018-26	EUR	1.125	6/11/2026	99.81	2.3	-59	0.2	0.1	0.1	1250	10
BNP Paribas 1.5 2017-28	EUR	1.5	5/23/2028	96.87	3.1	3	2.1	2.0	2.0	1000	10
BNP Paribas 1.625 2019-31	EUR	1.625	7/2/2031	90.28	3.7	90	5.2	4.9	4.8	1108	10
BNP Paribas 3.625 2022-29	EUR	3.625	9/1/2029	101.04	3.3	38	3.4	3.2	3.1	1500	10
BNP Paribas VAR 1.125 2020-32	EUR	1.125	1/15/2032	98.40	1.4	-139	5.8	5.6	5.5	1000	10
Booking Holdings Inc 0.5 2021-28	EUR	0.5	3/8/2028	95.47	3.0	-4	1.9	1.9	1.8	750	12
Booking Holdings Inc 1.8 2015-27	EUR	1.8	3/3/2027	99.13	2.8	-15	0.9	0.9	0.8	1000	12
British Telecommunications 2.125 2018-28	EUR	2.125	9/26/2028	97.86	3.0	5	2.4	2.4	2.3	500	
Carrefour SA 2.625 2020-27	EUR	2.625	12/15/2027	99.37	3.0	0	1.7	1.6	1.6	1000	11
Citigroup Inc 1.625 2018-28	EUR	1.625	3/21/2028	97.32	3.1	5	1.9	1.9	1.8	750	7
Coca-Cola Enterprises 1.875 2015-30	EUR	1.875	3/18/2030	95.19	3.2	33	3.9	3.8	3.7	500	11
Colgate-Palmolive Co 0.875 2019-39	EUR	0.875	11/12/2039	69.20	3.8	116	13.6	12.6	12.1	500	13
Colgate-Palmolive Co 1.375 2019-34	EUR	1.375	3/6/2034	86.13	3.4	68	7.9	7.5	7.2	500	13
Coloplast 2.25 2022-27	EUR	2.25	5/19/2027	99.12	3.1	11	1.1	1.1	1.0	850	12
Coloplast 2.75 2022-30	EUR	2.75	5/19/2030	97.44	3.4	57	4.1	3.8	3.7	700	12
Danaher Corp 2.5 2020-30	EUR	2.5	3/30/2030	97.39	3.2	34	4.0	3.8	3.7	800	12
Danone 1.208 2016-28	EUR	1.208	11/3/2028	95.89	2.9	-8	2.6	2.5	2.4	1600	11
Danone 3.071 2022-32	EUR	3.071	9/7/2032	97.79	3.5	68	6.4	5.8	5.6	600	11
Deutsche Bank AG 1.75 2018-28	EUR	1.75	1/17/2028	97.64	3.2	13	1.8	1.7	1.7	802	8
Deutsche Post 0.375 2020-26	EUR	0.375	5/20/2026	99.82	2.3	-68	0.1	0.1	0.1	750	
Deutsche Post 0.75 2020-29	EUR	0.75	5/20/2029	94.14	2.8	-18	3.1	3.0	3.0	750	
Deutsche Post 1 2020-32	EUR	1	5/20/2032	87.88	3.2	43	6.1	5.9	5.7	750	
Deutsche Postbank VAR 2005-Perp	EUR	2.081	6/7/2049	92.65	2.5	22	23.2	18.0	17.6	300	8
Deutsche Telekom 3.25 2013-28	EUR	3.25	1/17/2028	100.84	2.8	-27	1.8	1.7	1.7	750	
Deutsche Telekom 4.5 2010-30	EUR	4.5	10/28/2030	106.54	2.9	10	4.5	4.1	4.0	300	
Deutsche Telekom 7.5 2003-33	EUR	7.5	1/24/2033	123.47	3.5	77	6.8	5.6	5.4	500	
Diageo 1.5 2018-27	EUR	1.5	10/22/2027	97.90	2.9	-7	1.5	1.5	1.4	500	12
Diageo 2.375 2014-26	EUR	2.375	5/20/2026	99.99	2.5	-47	0.1	0.1	0.1	850	12
Diageo Capital 1.5 2022-29	EUR	1.5	6/8/2029	95.28	3.1	17	3.1	3.0	2.9	750	12
Diageo Capital 1.875 2022-34	EUR	1.875	6/8/2034	87.29	3.7	99	8.2	7.4	7.2	900	12
DSM 0.25 2020-28	EUR	0.25	6/23/2028	94.17	3.0	3	2.2	2.2	2.1	500	13
DSM 0.625 2020-32	EUR	0.625	6/23/2032	84.69	3.4	62	6.2	6.0	5.8	500	13
DSM 0.75 2016-26	EUR	0.75	9/28/2026	99.22	2.5	-46	0.5	0.4	0.4	750	13
DSV Finance b.v. 3.375 24-34	EUR	3.375	11/6/2034	97.50	3.7	100	8.6	7.4	7.2	0	10
E.ON 0.35 2019-30	EUR	0.35	2/28/2030	90.12	3.1	22	3.9	3.8	3.7	750	
E.ON 1.625 2017-29	EUR	1.625	5/22/2029	95.95	3.0	8	3.1	3.0	2.9	750	
Eli Lilly 0.5 2021-33	EUR	0.5	9/14/2033	81.82	3.3	56	7.4	7.2	7.0	600	11
Eli Lilly 1.125 2021-51	EUR	1.125	9/14/2051	51.75	4.3	209	25.4	20.3	19.5	500	11
Eli Lilly 1.375 2021-61	EUR	1.375	9/14/2061	47.04	4.3	231	35.4	23.7	22.7	700	11
Eli Lilly 1.625 2015-26	EUR	1.625	6/2/2026	99.86	2.7	-24	0.1	0.1	0.1	750	11
Engie 1.875 2018-33	EUR	1.875	9/19/2033	87.76	3.8	105	7.4	6.9	6.6	500	
Engie 5.95 2011-2111	EUR	5.95	3/16/2111	121.55	4.9	287	85.0	20.8	19.9	300	
Engie Green Bond 1.75 2020-28	EUR	1.75	3/27/2028	97.70	3.0	-5	1.9	1.9	1.9	750	
Engie Green Bond 2.125 2020-32	EUR	2.125	3/30/2032	92.72	3.5	70	6.0	5.6	5.4	750	
Equinix Green Bond 0.25 2021-27	EUR	0.25	3/15/2027	97.68	2.9	-10	0.9	0.9	0.9	500	14
Erste Group Bank 0.86 2020-31	EUR	0.86	5/26/2031	88.57	3.3	45	5.1	5.0	4.8	50	
Erste Group Bank 0.875 2020-27	EUR	0.875	5/13/2027	98.02	2.8	-20	1.1	1.1	1.0	750	

16 april 2026	val.	coupon	aflossings- datum	prijs	yield	spread	rest. loopt.	dur.	mod. dur.	uitstnd bedrag	FDA rtn
Erste Group Bank Cov 0.75 2018-28	EUR	0.75	1/17/2028	96.52	2.8	-21	1.8	1.7	1.7	1000	
Erste Group CoCo 4.25 2020-perp	EUR	4.25	11/23/2070	99.38	4.3	227	44.6	20.3	19.5	750	
Erste Group VAR 2022-33	EUR	4	6/7/2033	100.38	3.9	119	7.1	6.1	5.9	500	
Essilorluxottica 0.375 2019-27	EUR	0.375	11/27/2027	96.22	2.8	-21	1.6	1.6	1.6	1500	13
Essilorluxottica 0.5 2020-28	EUR	0.5	6/5/2028	95.40	2.7	-28	2.1	2.1	2.1	1250	13
Essilorluxottica 0.75 2019-31	EUR	0.75	11/27/2031	87.32	3.3	45	5.6	5.5	5.3	1000	13
FedEx Corp 0.45 2021-29	EUR	0.45	5/4/2029	91.22	3.5	61	3.1	3.0	2.9	600	10
FedEx Corp 0.45 2024-29	EUR	0.45	5/4/2029	91.22	3.5	61	3.1	3.0	2.9	0	10
FedEx Corp 0.95 2021-33	EUR	0.95	5/4/2033	81.39	4.0	128	7.1	6.7	6.5	650	10
FedEx Corp 1.625 2016-27	EUR	1.625	1/11/2027	99.26	2.6	-32	0.7	0.7	0.7	1250	10
GDF Suez 1.5 2015-35	EUR	1.5	3/13/2035	81.99	3.9	122	8.9	8.3	8.0	500	
GDF Suez 2.375 2014-26	EUR	2.375	5/19/2026	99.98	2.5	-41	0.1	0.1	0.1	1246	
GE Cap Euro Fund 4.625 2007-27	EUR	4.625	2/22/2027	101.27	3.1	12	0.9	0.8	0.8	280	
GE Cap Euro Fund 6.025 2008-38	EUR	6.025	3/1/2038	118.10	4.1	138	11.9	9.0	8.7	485	
Gen. Electric Cap 4.125 2005-35	EUR	4.125	9/19/2035	102.67	3.8	107	9.4	7.8	7.5	750	
General Electric Co 1.5 2017-29	EUR	1.5	5/17/2029	95.08	3.2	27	3.1	3.0	2.9	969	
Givaudan Fin Europe 1 2020-27	EUR	1	4/22/2027	98.22	2.8	-16	1.0	1.0	1.0	500	11
Givaudan Fin Europe 1.625 2020-32	EUR	1.625	4/22/2032	90.18	3.5	67	6.0	5.7	5.5	500	11
GlaxoSmithKline 1.25 2018-26	EUR	1.25	5/21/2026	99.87	2.6	-32	0.1	0.1	0.1	1000	11
GlaxoSmithKline 1.75 2018-30	EUR	1.75	5/21/2030	94.61	3.2	31	4.1	3.9	3.8	750	11
Goldman Sachs 1.625 2016-26	EUR	1.625	7/27/2026	99.73	2.6	-38	0.3	0.3	0.3	2000	
Goldman Sachs GP 2 2018-28	EUR	2	3/22/2028	98.18	3.0	-5	1.9	1.9	1.8	750	
Goldman Sachs GP 3 2016-31	EUR	3	2/12/2031	98.65	3.3	48	4.8	4.5	4.4	1000	
H&M Fin Green Bond 4.875 2023-31	EUR	4.875	10/25/2031	105.90	3.7	87	5.5	4.9	4.7	500	
Heineken NV 1 2016-26	EUR	1	5/4/2026	99.94	2.1	-82	0.0	0.0	0.0	1000	11
Heineken NV 1.25 2020-33	EUR	1.25	5/7/2033	85.89	3.5	79	7.1	6.7	6.4	650	11
Heineken NV 1.75 2020-40	EUR	1.75	5/7/2040	73.63	4.3	163	14.1	12.0	11.5	850	11
Heineken NV 2.25 2020-30	EUR	2.25	3/30/2030	96.14	3.3	44	4.0	3.8	3.7	800	11
HSBC Hold 2.5 2016-27	EUR	2.5	3/15/2027	99.79	2.7	-23	0.9	0.9	0.9	1250	9
HSBC Hold 3.125 2016-28	EUR	3.125	6/7/2028	99.43	3.4	38	2.1	2.0	2.0	1000	9
IBM 1.5 2017-29	EUR	1.5	5/23/2029	95.10	3.2	26	3.1	3.0	2.9	1000	
IBM 1.75 2016-28	EUR	1.75	3/7/2028	97.73	3.0	-3	1.9	1.9	1.8	500	
ING Bank Cov 0 2021-29	EUR	0	4/21/2029	90.65	3.3	38	3.0	3.0	2.9	2500	
ING Bank Cov 0.465 2021-41	EUR	0.465	4/21/2041	61.86	3.9	123	15.0	14.4	13.8	1000	
ING Groep 2 2018-28	EUR	2	9/20/2028	97.36	3.1	15	2.4	2.4	2.3	1500	
ING Groep Green Bond VAR 2021-32	EUR	0.875	6/9/2032	97.88	1.2	-155	6.2	6.0	5.9	500	
ING Groep NV VAR 2020-31	EUR	2.125	5/26/2031	99.90	2.1	-67	5.1	4.8	4.7	1500	
Johnson & Johnson 1.15 2016-28	EUR	1.15	11/20/2028	95.98	2.8	-20	2.6	2.5	2.5	750	
Johnson & Johnson 1.65 2016-35	EUR	1.65	5/20/2035	85.95	3.5	77	9.1	8.3	8.0	1500	
JPMorgan Ch 1.047 2019-32	EUR	1.047	11/4/2032	87.56	3.2	41	6.6	6.3	6.1	1750	9
JPMorgan Ch 1.09 2019-27	EUR	1.09	3/11/2027	100.00	1.1	-187	0.9	0.9	0.9	2000	9
JPMorgan Ch 1.638 2017-28	EUR	1.638	5/18/2028	98.53	2.4	-66	2.1	2.0	2.0	2000	9
JPMorgan Ch 1.75 2015-30	EUR	1.75	1/30/2030	94.26	3.4	51	3.8	3.7	3.6	300	9
JPMorgan Ch 2.875 2013-28	EUR	2.875	5/24/2028	99.66	3.0	1	2.1	2.0	1.9	1000	9
KBC Group NV 0.75 2021-31	EUR	0.75	5/31/2031	87.99	3.3	53	5.1	5.0	4.8	700	
KBC Group NV Green Bond VAR 0.375 2020-27	EUR	0.375	6/16/2027	99.60	0.7	-225	1.2	1.1	1.1	500	
KBC Group NV VAR 2021-29	EUR	0.125	1/14/2029	95.00	2.0	-95	2.8	2.7	2.7	750	
KBC Group NV VAR 2021-31	EUR	0.625	12/7/2031	98.88	0.8	-197	5.6	5.5	5.5	750	
Kering 0.75 2020-28	EUR	0.75	5/13/2028	95.22	3.2	14	2.1	2.0	2.0	600	11
Kering 1.5 2017-27	EUR	1.5	4/5/2027	98.70	2.9	-9	1.0	1.0	0.9	300	11
Kering 1.875 2022-30	EUR	1.875	5/5/2030	94.91	3.2	37	4.1	3.9	3.7	750	11
KO 0.40 2021-30	EUR	0.4	5/6/2030	89.81	3.1	25	4.1	4.0	3.9	650	11
KO 1 2021-41	EUR	1	3/9/2041	64.89	4.2	159	14.9	13.6	13.0	650	11
Koninklijke Philips NV 0.5 2019-26	EUR	0.5	5/22/2026	99.79	2.6	-34	0.1	0.1	0.1	750	
Koninklijke Philips NV 1.375 2018-28	EUR	1.375	5/2/2028	96.70	3.1	3	2.0	2.0	1.9	500	
Koninklijke Philips NV 2 2020-30	EUR	2	3/30/2030	94.84	3.4	55	4.0	3.8	3.7	500	
KPN 1.125 2016-28	EUR	1.125	9/11/2028	95.36	3.2	16	2.4	2.4	2.3	625	
L OREAL SA 0.875 2022-26	EUR	0.875	6/29/2026	99.85	1.6	-135	0.2	0.2	0.2	1250	16
Linde Fin 1 2016-28	EUR	1	4/20/2028	96.34	2.9	-14	2.0	2.0	1.9	750	
London Stock Exchange 1.625 2021-30	GBP	1.625	4/6/2030	89.13	4.7	182	4.0	3.9	3.7	500	11
London Stock Exchange 1.75 2018-27	EUR	1.75	12/6/2027	97.85	3.1	10	1.6	1.6	1.6	500	11
LSEG Netherlands 0.75 2021-33	EUR	0.75	4/6/2033	81.69	3.8	103	7.0	6.8	6.5	500	11
LSEG Netherlands b.v. 4.231 2023-30	EUR	4.231	9/29/2030	103.61	3.3	50	4.5	4.1	3.9	0	11
LVMH 0.125 2020-28	EUR	0.125	2/11/2028	95.33	2.8	-24	1.8	1.8	1.8	1750	13
LVMH 0.375 2020-31	EUR	0.375	2/11/2031	87.61	3.2	36	4.8	4.8	4.6	1500	13
Marsh & McLennan Cos Inc 1.979 2019-30	EUR	1.979	3/21/2030	94.65	3.5	59	3.9	3.8	3.7	0	10
Mastercard Inc 1 2022-29	EUR	1	2/22/2029	94.44	3.1	11	2.9	2.8	2.7	750	14
Mastercard Inc 2.1 2015-27	EUR	2.1	12/1/2027	98.81	2.9	-16	1.6	1.6	1.5	800	14
McDonald's Corp. 3.5 2025-32	EUR	3.5	5/21/2032	99.34	3.6	83	6.1	5.4	5.2	0	12
McDonalds Corp 1.5 2017-29	EUR	1.5	11/28/2029	94.49	3.1	24	3.6	3.5	3.4	500	12
McDonalds Corp 1.875 2015-27	EUR	1.875	5/26/2027	99.00	2.8	-17	1.1	1.1	1.0	600	12
McDonalds Corp 3 2022-34	EUR	3	5/31/2034	94.79	3.8	103	8.1	7.1	6.8	600	12
Merck & Co Inc 1.375 2016-36	EUR	1.375	11/2/2036	79.93	3.7	100	10.6	9.7	9.4	500	11
Merck & Co Inc 1.875 2014-26	EUR	1.875	10/15/2026	99.61	2.6	-30	0.5	0.5	0.5	1000	11
Merck & Co Inc 2.5 2014-34	EUR	2.5	10/15/2034	92.32	3.6	85	8.5	7.6	7.3	500	11
Microsoft Corp 2.625 2013-33	EUR	2.625	5/2/2033	96.43	3.2	44	7.0	6.3	6.1	550	14
Microsoft Corp 3.125 2013-28	EUR	3.125	12/6/2028	100.60	2.9	-9	2.6	2.5	2.5	1750	14
Morgan Stanley 1.375 2016-26	EUR	1.375	10/27/2026	99.37	2.6	-38	0.5	0.5	0.5	1500	
Morgan Stanley 1.875 2017-27	EUR	1.875	4/27/2027	99.02	2.9	-11	1.0	1.0	1.0	2000	
Morgan Stanley VAR 0.406 2021-27	EUR	0.406	10/29/2027	98.76	1.2	-178	1.5	1.5	1.5	1750	
Nestlé Finance Int. 0.125 2020-27	EUR	0.125	11/12/2027	96.09	2.7	-31	1.6	1.6	1.5	850	
Nestlé Finance Int. 0.375 2020-32	EUR	0.375	5/12/2032	85.02	3.1	33	6.1	6.0	5.8	1000	
Nestlé Finance Int. 0.875 2021-41	EUR	0.875	6/14/2041	65.21	4.0	135	15.2	13.8	13.3	650	
Nestlé Finance Int. 1.25 2017-29	EUR	1.25	11/2/2029	94.91	2.8	-12	3.6	3.5	3.4	750	
Nestlé Finance Int. 1.75 2017-37	EUR	1.75	11/2/2037	80.93	3.8	113	11.6	10.3	9.9	750	
Netflix Inc 3.625 2017-27	EUR	3.625	5/15/2027	100.82	2.8	-12	1.1	1.0	1.0	1300	13

16 april 2026	val.	coupon	aflossings- datum	prijs	yield	spread	rest. loopt.	dur.	mod. dur.	uitstnd bedrag	FDA rtn
Nefflix Inc 3.625 2019-30	EUR	3.625	6/15/2030	101.33	3.3	42	4.2	3.8	3.7	1100	13
Nefflix Inc 4.625 2018-29	EUR	4.625	5/15/2029	104.25	3.2	24	3.1	2.8	2.7	1100	13
NN Group N.V. 5.75 2025-perp	EUR	5.75	9/11/2049	100.38	5.7	344	23.4	13.0	12.3	0	
NN Group NV VAR 2017-48	EUR	4.625	1/13/2048	101.82	4.5	215	21.8	14.1	13.5	850	
Novartis Finance SA 0.625 2016-28	EUR	0.625	9/20/2028	94.76	2.9	-11	2.4	2.4	2.3	500	10
Novartis Finance SA 1.375 2018-30	EUR	1.375	8/14/2030	93.52	3.0	14	4.3	4.2	4.1	750	10
Novartis Finance SA 1.625 2014-26	EUR	1.625	11/9/2026	99.41	2.7	-28	0.6	0.6	0.5	600	10
Novartis Finance SA 1.7 2018-38	EUR	1.7	8/14/2038	81.24	3.6	93	12.3	10.9	10.5	750	10
Novo Nordisk Finance NL 0.125 2021-28	EUR	0.125	6/4/2028	94.16	3.0	-4	2.1	2.1	2.1	650	11
Orange 5 VAR 2014-perp	EUR	5	10/29/2049	100.75	4.9	268	23.6	14.1	13.4	1250	
Orange 8.125 2003-33	EUR	8.125	1/28/2033	126.76	3.6	84	6.8	5.6	5.4	1500	
PepsiCo 0.50 2020-28	EUR	0.5	5/6/2028	95.12	3.0	-5	2.1	2.0	2.0	1000	13
PepsiCo 1.125 2019-31	EUR	1.125	3/18/2031	90.73	3.2	37	4.9	4.8	4.6	500	13
PepsiCo 2.625 2014-26	EUR	2.625	4/28/2026	100.01	2.4	-55	0.0	0.0	0.0	500	13
Pernod Ricard 0.5 2019-27	EUR	0.5	10/24/2027	96.48	2.9	-11	1.5	1.5	1.5	500	12
Pernod Ricard 0.875 2019-31	EUR	0.875	10/24/2031	87.61	3.4	56	5.5	5.4	5.2	500	12
Pernod Ricard 1.375 2022-29	EUR	1.375	4/7/2029	95.24	3.1	14	3.0	2.9	2.8	750	12
Pernod Ricard 1.5 2016-26	EUR	1.5	5/18/2026	99.90	2.6	-36	0.1	0.1	0.1	600	12
Pfizer Inc 1 2017-27	EUR	1	3/6/2027	98.53	2.7	-26	0.9	0.9	0.9	750	
PostNL SLB 4.75 2024-2031	EUR	4.75	6/12/2031	103.65	4.0	114	5.2	4.5	4.3	300	
Procter & Gamble 1.2 2018-28	EUR	1.2	10/30/2028	95.84	2.9	-6	2.5	2.5	2.4	800	13
Procter & Gamble 1.875 2018-38	EUR	1.875	10/30/2038	81.91	3.7	102	12.5	11.0	10.6	500	13
Procter & Gamble 4.875 2007-27	EUR	4.875	5/11/2027	102.11	2.8	-13	1.1	1.0	1.0	1000	13
Reckitt Benckiser TSY 0.375 2020-26	EUR	0.375	5/19/2026	99.78	2.8	-13	0.1	0.1	0.1	850	
Reckitt Benckiser TSY 0.75 2020-30	EUR	0.75	5/19/2030	90.54	3.3	40	4.1	4.0	3.9	850	
Relx Finance BV 1.375 2016-26	EUR	1.375	5/12/2026	99.91	2.6	-35	0.1	0.1	0.1	750	14
Relx Finance BV 1.5 2018-27	EUR	1.5	5/13/2027	98.64	2.8	-17	1.1	1.0	1.0	500	14
Richemont International 0.75 2020-28	EUR	0.75	5/26/2028	95.56	3.0	-7	2.1	2.1	2.0	500	11
Richemont International 1.125 2020-32	EUR	1.125	5/26/2032	87.89	3.3	56	6.1	5.8	5.7	850	11
Richemont International 1.625 2020-40	EUR	1.625	5/26/2040	74.06	4.1	143	14.1	12.2	11.7	650	11
RWE AG 3.5 2012-37	EUR	3.5	10/26/2037	89.08	4.7	205	11.5	9.4	8.9	12	
RWE ag 5.75 2003-33	EUR	5.75	2/14/2033	112.57	3.6	87	6.8	5.8	5.6	600	
Sanofi 1.25 2019-34	EUR	1.25	3/21/2034	84.79	3.5	75	7.9	7.5	7.3	500	11
Sanofi 1.375 2018-30	EUR	1.375	3/21/2030	94.15	3.0	10	3.9	3.8	3.7	2000	11
Sanofi 1.875 2018-38	EUR	1.875	3/21/2038	82.39	3.7	104	11.9	10.6	10.2	1250	11
Santander 2.125 2018-28	EUR	2.125	2/8/2028	98.12	3.2	18	1.8	1.8	1.7	1250	9
Santander SA Cov 1.125 2018-28	EUR	1.125	10/25/2028	95.83	2.9	-13	2.5	2.5	2.4	1000	9
Santander Totta SA Cov 3.375 2023-28	EUR	3.375	4/19/2028	101.04	2.8	-20	2.0	2.0	1.9	750	9
SAP SE 0.125 2020-26	EUR	0.125	5/18/2026	99.81	2.4	-59	0.1	0.1	0.1	600	14
SAP SE 1.25 2018-28	EUR	1.25	3/10/2028	97.05	2.9	-16	1.9	1.9	1.8	1000	14
SAP SE 1.625 2018-31	EUR	1.625	3/10/2031	92.91	3.2	39	4.9	4.7	4.6	1250	14
Schneider Elec. 0.25 2020-29	EUR	0.25	3/11/2029	92.55	3.0	2	2.9	2.9	2.8	800	
Schneider Elec. 1.375 2018-27	EUR	1.375	6/21/2027	98.34	2.8	-16	1.2	1.2	1.1	750	
Siemens 0.5 2019-34	EUR	0.5	9/5/2034	79.72	3.3	59	8.4	8.2	7.9	1000	10
Siemens 0.9 2019-28	EUR	0.9	2/28/2028	96.42	2.9	-14	1.9	1.8	1.8	650	10
Siemens 1.75 2019-39	EUR	1.75	2/28/2039	77.78	4.0	132	12.9	11.4	10.9	800	10
Siemens Fin. 1.375 2018-30	EUR	1.375	9/6/2030	94.34	2.8	-9	4.4	4.2	4.1	1000	10
Sika Capital BV 0.875 2019-27	EUR	0.875	4/29/2027	97.93	2.9	-3	1.0	1.0	1.0	500	11
Sika Capital BV 1.5 2019-31	EUR	1.5	4/29/2031	91.44	3.4	56	5.0	4.8	4.6	500	11
Sika Capital BV 3.75 2023-26	EUR	3.75	11/3/2026	100.50	2.8	-17	0.6	0.5	0.5	1000	11
Société Générale SA 4.25 2022-30	EUR	4.25	12/6/2030	102.67	3.6	78	4.6	4.2	4.1	0	
Stryker 0.75 2019-29	EUR	0.75	3/1/2029	93.63	3.1	15	2.9	2.8	2.8	800	13
Stryker 1 2019-31	EUR	1	12/3/2031	87.76	3.4	62	5.6	5.5	5.3	750	13
Stryker Corp 2.125 2018-27	EUR	2.125	11/30/2027	98.72	2.9	-7	1.6	1.6	1.5	750	13
Svenska Handelsbanken 3.25 2022-33	EUR	3.25	6/1/2033	99.25	3.4	62	7.1	6.3	6.1	500	
Svenska Handelsbanken AB 0.05 2019-26	EUR	0.05	9/3/2026	99.10	2.4	-52	0.4	0.4	0.4	750	
Svenska Handelsbanken AB 0.05 2021-28	EUR	0.05	9/6/2028	93.46	2.9	-8	2.4	2.4	2.3	1000	
Svenska Handelsbanken AB Green Bond 2.625 2022-29	EUR	2.625	9/5/2029	98.50	3.1	19	3.4	3.2	3.1	750	
Telefonica Emis 2.318 2017-28	EUR	2.318	10/17/2028	98.40	3.0	0	2.5	2.4	2.4	700	10
Telefonica Eu. 5.875 2003-33	EUR	5.875	2/14/2033	112.15	3.8	106	6.8	5.8	5.6	500	10
Tesco 5.125 2007-47	EUR	5.125	4/10/2047	105.28	4.7	235	21.0	13.5	12.9	235	13
The Coca-cola Com 1.1 2016-36	EUR	1.1	9/2/2036	77.25	3.8	109	10.4	9.7	9.3	500	11
The Coca-Cola Com 1.125 2015-27	EUR	1.125	3/9/2027	98.55	2.8	-18	0.9	0.9	0.9	1500	11
Thermo Fischer Sci. 0.875 2019-31	EUR	0.875	10/1/2031	87.90	3.3	53	5.5	5.3	5.1	900	13
Thermo Fischer Sci. 1.95 2017-29	EUR	1.95	7/24/2029	96.67	3.0	12	3.3	3.1	3.0	700	13
Thermo Fisher Sci. 1.5 2019-39	EUR	1.5	10/1/2039	73.37	4.1	145	13.5	11.9	11.4	900	13
Thermo Fisher Sci. 1.75 2020-27	EUR	1.75	4/15/2027	99.07	2.7	-26	1.0	1.0	1.0	600	13
Thermo Fisher Sci. 1.875 2019-49	EUR	1.875	10/1/2049	61.91	4.5	228	23.5	17.5	16.7	1000	13
Toyota Mtr Cred 0.25 2020-26	EUR	0.25	7/16/2026	99.40	2.7	-28	0.2	0.2	0.2	1000	10
UBS Group Funding 1.25 2016-26	EUR	1.25	9/1/2026	99.55	2.4	-50	0.4	0.4	0.4	1250	8
UniCredit Spa 1.625 2022-32	EUR	1.625	1/18/2032	90.91	3.4	59	5.8	5.5	5.3	500	9
UniCredit Spa Green Bond VAR 0.8 2021-29	EUR	0.8	7/5/2029	94.88	2.5	-44	3.2	3.2	3.1	1000	9
UniCredit Spa VAR 1.373 2020-27	EUR	1.373	7/8/2027	100.08	1.3	-167	1.2	1.2	1.2	1000	9
Unilever 1.125 2018-27	EUR	1.125	2/12/2027	98.85	2.5	-42	0.8	0.8	0.8	700	12
Unilever 1.5 2019-39	EUR	1.5	6/11/2039	75.88	3.9	121	13.2	11.6	11.2	650	12
Unilever 1.75 2020-30	EUR	1.75	3/25/2030	95.09	3.1	23	3.9	3.8	3.7	1000	12
Unilever 2.25 2022-34	EUR	2.25	5/16/2034	91.28	3.5	79	8.1	7.3	7.0	850	12
UPS 1.0 2016-28	EUR	1	11/15/2028	95.55	2.8	-17	2.6	2.5	2.5	500	11
UPS 1.5 2017-32	EUR	1.5	11/15/2032	88.17	3.5	77	6.6	6.2	6.0	500	11
Verizon 1.375 2017-26	EUR	1.375	10/27/2026	99.33	2.6	-30	0.5	0.5	0.5	1250	11
Verizon 1.875 2017-29	EUR	1.875	10/26/2029	95.55	3.2	33	3.5	3.4	3.3	750	11
Verizon 2.625 2014-31	EUR	2.625	12/1/2031	95.58	3.5	70	5.6	5.2	5.1	1000	11
Verizon 2.875 2017-38	EUR	2.875	1/15/2038	87.85	4.2	151	11.8	9.9	9.5	1500	11
Visa 1.5 2022-26	EUR	1.5	6/15/2026	99.83	2.5	-44	0.2	0.2	0.1	1350	14
Visa 2 2022-29	EUR	2	6/15/2029	97.09	3.0	5	3.2	3.0	2.9	1000	14
Visa 2.375 2022-34	EUR	2.375	6/15/2034	92.32	3.5	75	8.2	7.3	7.1	650	14

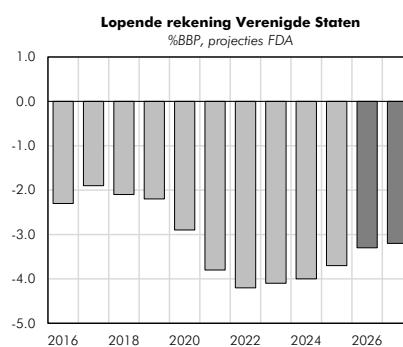
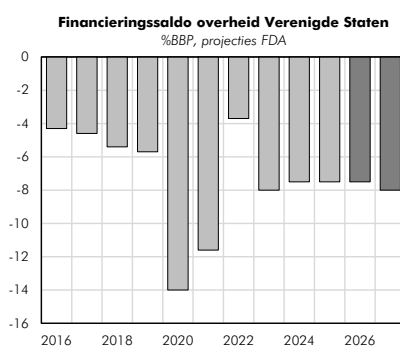
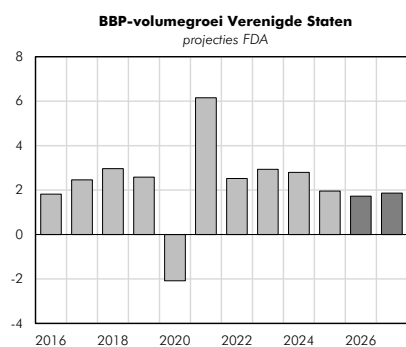
16 april 2026

	val.	coupon	aflossings- datum	prijs	yield	spread	rest. loopt.	dur.	mod. dur.	uitstnd bedrag	FDA rtng
Vodafone Group 1.875 2017-29	EUR	1.875	11/20/2029	95.42	3.2	35	3.6	3.5	3.4	750	11
Vodafone Group 2.2 2016-26	EUR	2.2	8/25/2026	99.90	2.5	-49	0.4	0.3	0.3	1750	11
Vodafone Group 2.75 2014-34	EUR	2.75	12/1/2034	92.30	3.8	110	8.6	7.7	7.4	332	11
Vodafone Group 2.875 2017-37	EUR	2.875	11/20/2037	88.28	4.2	147	11.6	9.8	9.4	750	11
Volkswagen bank 4.625 2023-31	EUR	4.625	5/3/2031	103.24	3.9	109	5.0	4.4	4.3	500	
Wal Mart Stores 4.875 2009-29	EUR	4.875	9/21/2029	106.51	2.9	-5	3.4	3.2	3.1	1000	12
Wells Fargo 1.0 2016-27	EUR	1	2/2/2027	98.64	2.7	-22	0.8	0.8	0.8	2000	9
Wells Fargo Co 1.375 2016-26	EUR	1.375	10/26/2026	99.30	2.7	-24	0.5	0.5	0.5	2000	9
Wells Fargo Co 1.5 2017-27	EUR	1.5	5/24/2027	98.50	2.9	-7	1.1	1.1	1.0	1500	9
Wolters Kluwer NV 0.25 2021-28	EUR	0.25	3/30/2028	94.56	3.2	13	2.0	1.9	1.9	500	13
Wolters Kluwer NV 0.75 2020-30	EUR	0.75	7/3/2030	89.61	3.4	59	4.2	4.1	4.0	500	13
Wolters Kluwer NV 1.5 2017-27	EUR	1.5	3/22/2027	98.81	2.8	-15	0.9	0.9	0.9	500	13
Wolters Kluwer NV 3 2022-26	EUR	3	9/23/2026	100.02	2.9	-4	0.4	0.4	0.4	500	13

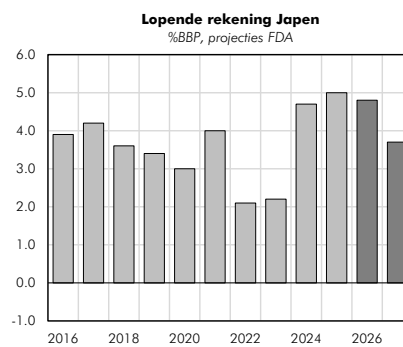
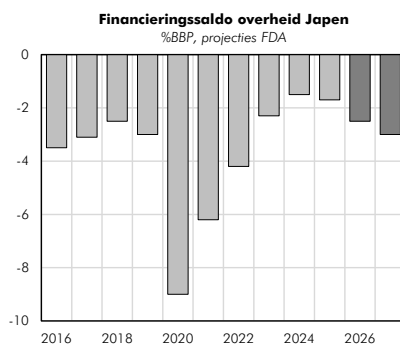
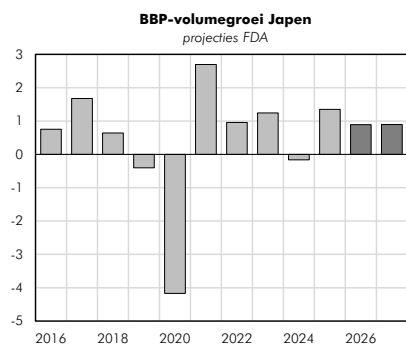
Appendix

Overzicht economieën - G5

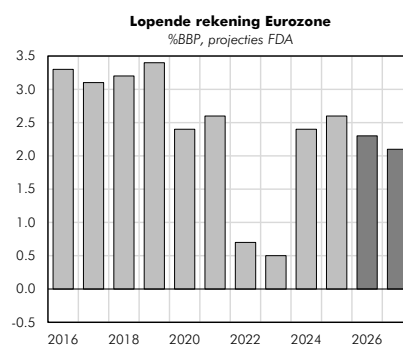
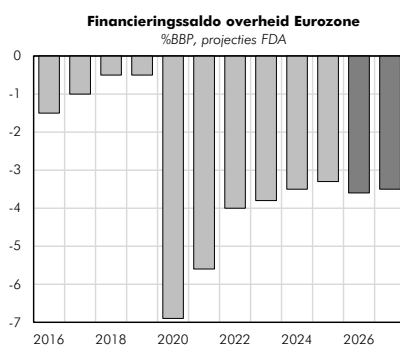
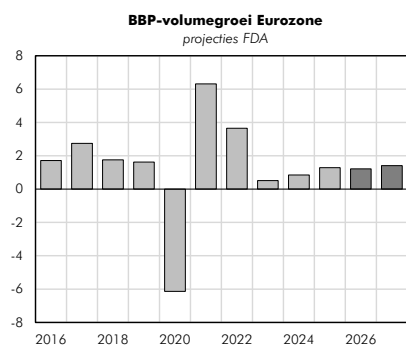
Verenigde Staten



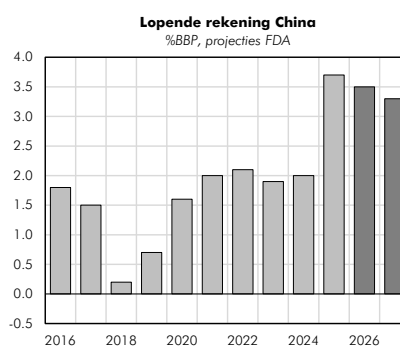
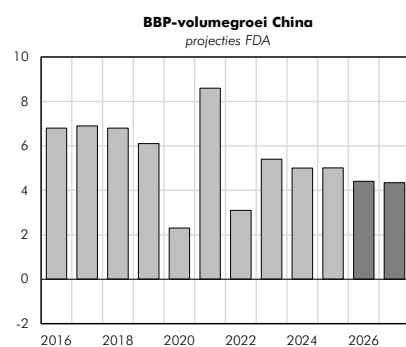
Japan



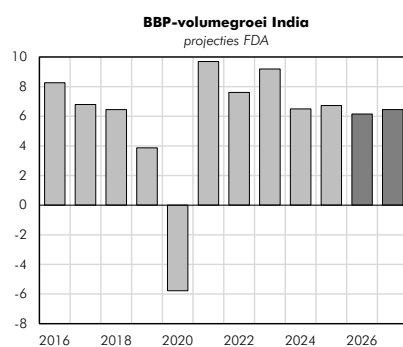
Eurozone



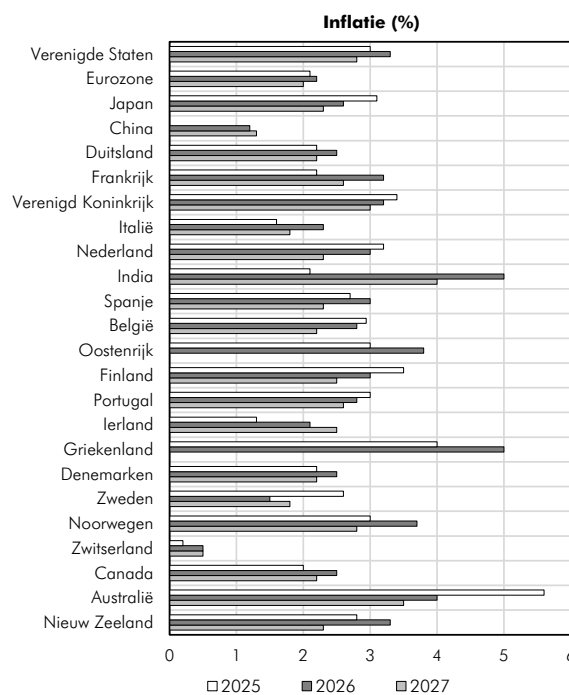
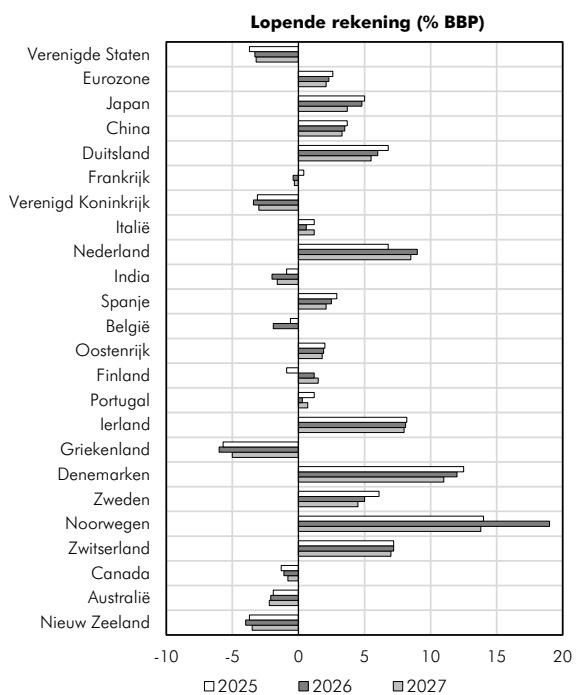
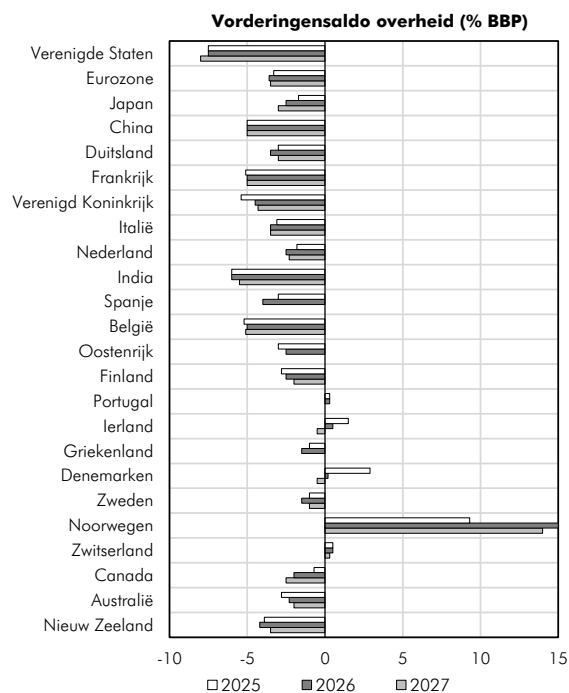
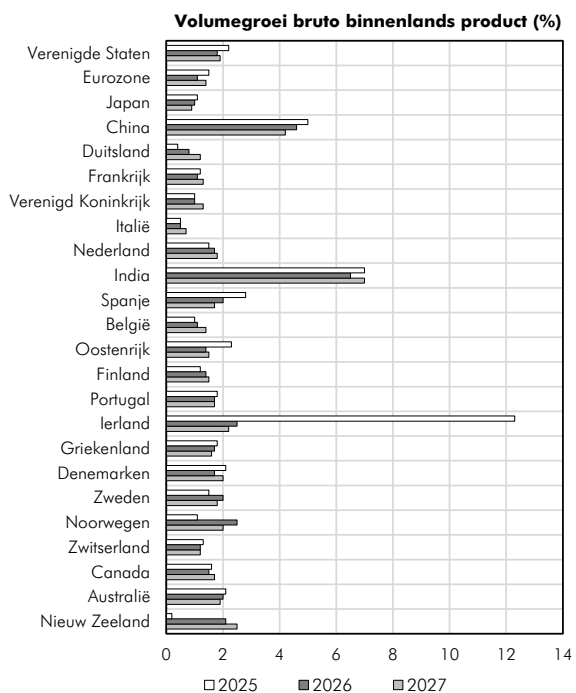
China



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	2.4
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	-0.8
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	-0.2
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	-0.9
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	0.5
2024	-0.7	-3.0	-2.9	-4.6	0.3	-1.2	-4.0	-0.3	0.4	-2.8	-2.3	2.4	0.2
Dec 2024	-0.3	-2.0	-3.8	-2.9	-1.1	-0.5	-6.7	0.2	2.1	-11.8	-3.5	1.2	-0.9
Jan 2025	0.8	0.1	2.6	-2.7	-0.9	0.8	-1.1	3.0	-1.1	-5.1	0.3	1.3	
Feb 2025	0.8	1.0	3.8	-4.0	0.0	1.6	-3.0	2.0	-1.7	-2.8	0.8	3.6	
Mar 2025	0.6	3.5	-0.4	0.0	0.5	-0.5	-2.1	2.6	0.9	-3.7	2.0	3.6	-2.2
Apr 2025	0.9	0.3	-0.2	-2.7	-1.8	0.6	-0.2	0.8	0.7	-4.7	0.5	5.5	
May 2025	0.1	2.7	-0.7	0.2	-1.0	-0.8	-0.8	-0.1	1.7	-9.8	0.9	17.2	
Jun 2025	0.6	0.9	1.2	-1.9	2.1	0.2	-0.7	-1.4	2.1	2.6	0.5	6.7	-0.3
Jul 2025	1.9	2.1	-1.5	2.0	1.9	0.5	1.2	-0.3	2.5	-0.1	-0.4	-0.4	
Aug 2025	1.2	0.7	-0.9	-4.1	0.1	-0.6	-1.8	-0.6	3.1	2.2	0.1	0.0	
Sep 2025	1.9	1.4	0.3	-0.8	1.3	-2.1	1.4	0.4	1.4	2.2	2.5	-2.9	0.2
Oct 2025	1.7	2.0	-0.6	1.3	1.9	0.1	-0.1	-1.1	0.9	0.3	2.2	1.0	
Nov 2025	2.1	2.2	-1.0	1.1	1.7	2.2	0.9	-1.3	4.4	3.5	0.6	7.9	
Dec 2025	1.4	1.9	-0.8	0.6	1.6	0.4	2.8	-0.5	-0.4	11.4	1.1	2.4	2.6
Jan 2026	2.3	-0.1	2.5	0.1	2.0	0.3	-0.5	-2.3	-0.4	6.8	2.3	5.6	
Feb 2026	1.5	-0.7		0.4	-0.3		0.5		-1.2	7.5	0.0	-10.2	

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
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	2.9	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	
Feb 2026	2.4	1.9	1.3	2.0	1.1	3.2	1.5	1.8	2.5	1.4	2.3	0.5	

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	232.4	-29.4	-105.0	5.3	-21.7	40.9	1.2	98.9	36.0	-8.2
2024	-1185.3	412.3	28687	255.1	2.7	-85.7	24.1	-15.0	50.7	-2.3	102.7	76.2	-61.2
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	63.4	-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	39.0	-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	58.2	-12.0	-22.2	7.3	-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	6.3	4.5	9.0	4.3	33.5	6.1	1.9
2024-1	-235.6	104.1	6470	82.0	-9.2	-16.6	2.1	-4.8	12.8	2.7	27.9	19.5	-8.8
2024-2	-291.1	96.1	6677	61.7	-5.1	-28.8	7.9	-6.1	13.4	-3.3	20.4	25.6	-13.0
2024-3	-352.2	109.2	8674	55.7	1.7	-18.4	9.7	-8.4	15.3	-2.0	19.8	7.6	-25.2
2024-4	-306.5	102.9	6865	55.7	15.3	-21.9	4.5	4.3	9.2	0.3	34.5	23.5	-14.2
2025-1	-399.9	59.4	7333	65.3	-12.1	-17.8	-3.1	-0.6	9.9	-0.9	26.4	27.2	-14.9
2025-2	-254.2	53.6	6718	41.8	-11.1	-30.2	9.6	-25.4	14.2	-5.8	12.5	11.8	-14.5
2025-3	-268.4	67.6	10592	44.3	-7.9	-13.7	13.7	-9.4	15.0	-1.7	19.2	15.8	-26.9
2025-4	-193.5	80.8	7236	51.3	21.8	-12.0	4.8	5.1	10.3	-3.9	34.5	7.0	-18.3

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
2020	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
2021	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
2022	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
2023	3.6	6.8	2.6	3.1	7.3	3.9	8.1	5.3	13.1	5.6	3.5	4.1	3.7
2024	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
2025	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
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	7.5	4.5	6.2	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	10.6	6.1	3.8	4.8	4.1
May 2025	4.3	6.4	2.5	3.7	7.6	4.7	6.5	7.0	10.6	6.0	3.8	4.9	4.1
Jun 2025	4.1	6.4	2.5	3.7	7.6	4.7	6.2	6.9	10.5	6.1	3.8	4.9	4.3
Jul 2025	4.3	6.4	2.4	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	3.9	7.8	5.1	6.0	7.1	10.4	6.3	4.0	5.0	4.5
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		5.6	6.8	10.0	6.5	4.0	5.1	4.1
Jan 2026	4.3	6.2	2.7	4.0	7.8		5.2	6.5	9.9	6.4	4.0		4.1
Feb 2026	4.4	6.2	2.6	4.0	7.8		5.3		9.8	6.4	4.1		4.3
Mar 2026	4.3							6.7			4.0		

percentage van beroepsbevolking

