



# Investment Trends

FDA Consultancy

Mei 2026

## Inhoud

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

Afsluitdatum: tekst 19 mei 2026  
data 18 mei 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.

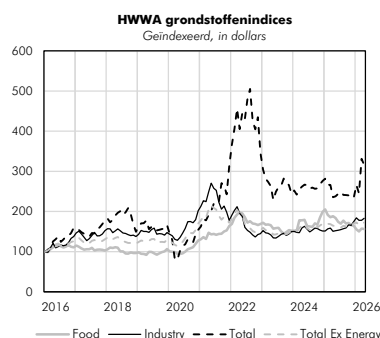
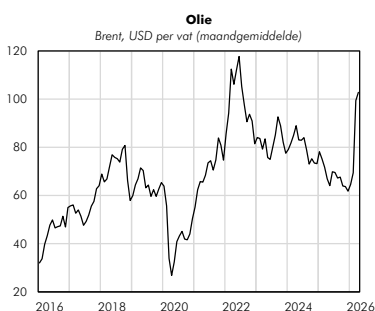
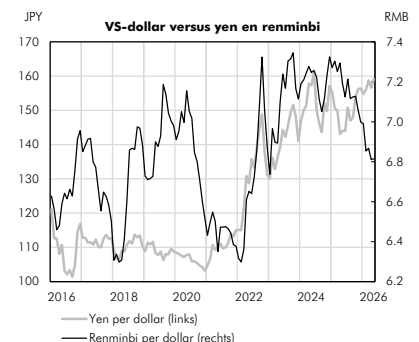
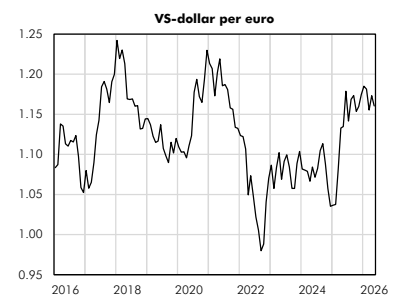
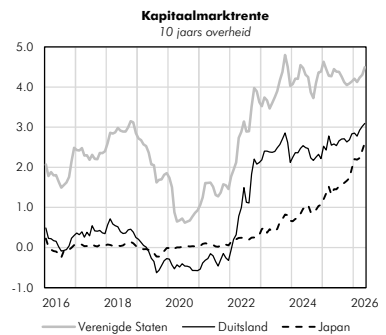
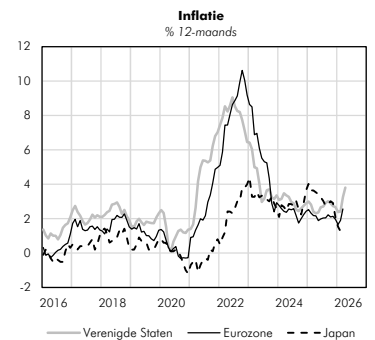
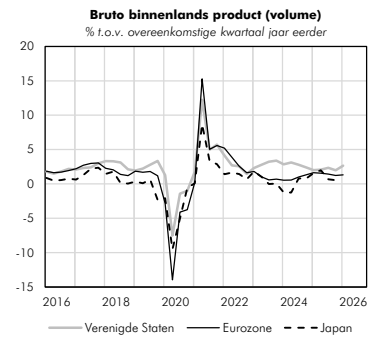
Copyright © Financiële Diensten Amsterdam BV (FDA). Alle rechten voorbehouden. De inhoud van deze uitgave is beschermd door auteursrecht en mag niet worden gereproduceerd, gedistribueerd, getoond, gepubliceerd of uitgezonden zonder voorafgaande schriftelijke toestemming van FDA en is uitsluitend voor 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	3.0	3.2
Olieprijs (Brent, USD/vat, jaargemiddelden)	80	68	90	70
US Dollar (USD per EUR, jaarultimo)	1.00	1.17	1.22	1.25
<b>Bruto binnenlands product</b> (% volumegroei)	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>
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
<b>Inflatie</b> (% mutatie)	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>
Verenigde Staten	2.6	3.0	3.3	2.8
Japan	2.7	3.1	2.6	2.3
Eurozone	2.4	2.1	2.5	2.0
China	0.2	0.1	1.2	1.3
India	3.8	2.8	4.0	3.3
<b>Overheidssaldo</b> (% bbp)	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>
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
<b>Lopende rekening</b> (mld) lokale valuta	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026</b>	<b>2027</b>
Verenigde Staten	-1185	-1100	-1000	-1050
Japan	28687	32000	31500	25000
Eurozone	315	363	321	250

## Rente & wisselkoersen

	ult. 2025	19/05/26	over 6 mnd	over 1 jaar	ult. 2027
<b>Kapitaalmarktrente</b>					
Verenigde Staten	4.16	4.67	4.35	4.60	4.80
Japan	2.07	2.79	2.50	2.50	2.75
Duitsland	2.86	3.19	3.25	3.50	3.50
Nederland	2.97	3.31	3.40	3.65	3.70
(10 jaars overheid)					
<b>Geldmarktrente</b>					
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)					
<b>Wisselkoersen</b>					
USD per EUR	1.17	1.161	1.20	1.24	1.25
JPY per USD	157	159.1	155	150	150
JPY per EUR	184	184.6	186	186	188
CNY per USD	7.00	6.815	6.80	6.70	6.60
GBP per EUR	0.87	0.866	0.87	0.89	0.92
CHF per EUR	0.93	0.916	0.90	0.90	0.90



# Inleiding en samenvatting

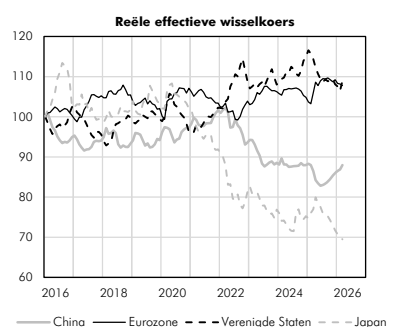
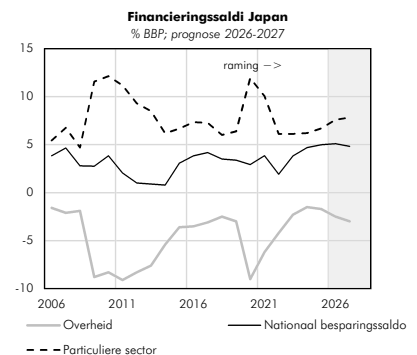
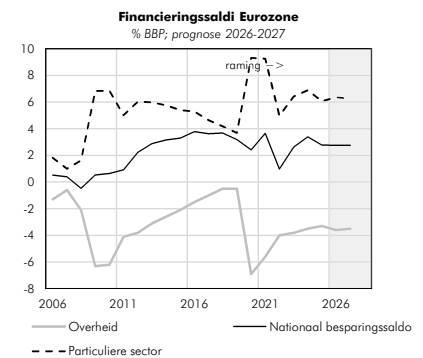
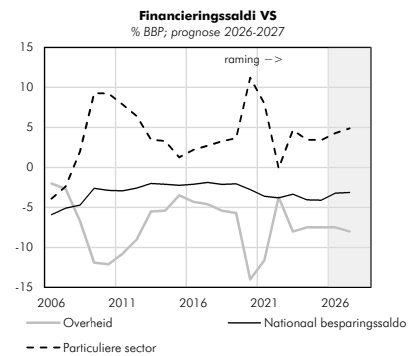
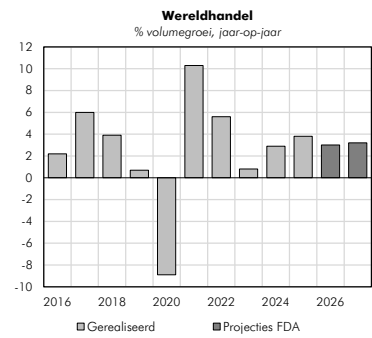
- De economische vooruitzichten op korte termijn worden beïnvloed door een aantal, deels tegenstrijdige, factoren. Allereerst is de situatie in het Midden-Oosten, ondanks de wapenstilstand tussen de VS en Iran, nog steeds aanleiding voor onzekerheid omtrent energieprijzen en die van de nodige andere grondstoffen die voor een deel afhankelijk zijn van de doorvoer via de Straat van Hormuz. Dit leidt tot inflatoire druk op korte termijn. Tegelijkertijd is er ook het effect van de grote investeringen in data centers gerelateerd aan de ontwikkelingen in kunstmatige intelligentie en het toenemend gebruik daarvan. Omdat dit laatste leidt tot een toename van bestedingen, gaat het deels de negatieve effecten van hogere prijzen en van het problematische handelsbeleid tegen.

- De bovengenoemde combinatie van factoren is voornamelijk van toepassing in de VS maar daarmee ook van invloed elders. Per saldo blijft de wereldhandel groeien, ondanks de negatieve impuls die uitgaat van het Amerikaanse handelsbeleid. De tot voor kort grootste handelspartner van de VS, China, vangt de forse krimp van de afzet aan de Amerikaanse markt op door groei elders. Het valt nog te bezien in hoeverre de export vanuit China naar de VS, die significant is gedaald in de afgelopen 18 maanden, op een gegeven moment weer kan aantrekken vanwege de gerechtelijke uitspraken in de VS, die leiden tot een daling van de tarieven. De recente toenadering tussen de Amerikaanse president en de Chinese leider heeft evenwel nog niet tot concrete stappen geleid.

- De EU wordt geconfronteerd met een aantal risico's in de huidige geopolitieke constellatie. Deels zijn deze risico's van buitenaf opgedrongen, zoals de oorlog in Oekraïne en de situatie in het Midden-Oosten die leidt tot de prijsstijging van fossiele energiedragers. Deels zijn het ook interne uitdagingen, die voornamelijk gerelateerd zijn aan de problematiek dat in veel landen de politieke discussie op nationaal niveau wordt gedomineerd door anti-EU partijen, waarvan het succes in nationale verkiezingen de samenhang van de EU en daarmee van de interne markt kan bedreigen. Om dit tegen te gaan zullen naar alle waarschijnlijkheid verdere concessies worden gedaan aan de begrotingseisen door de EU.

- De mate waarin de opwaartse druk op de inflatie in stand blijft of zelfs nog verergert hangt af van een uitermate ondoorzichtig diplomatiek proces. De regering-Trump is terughoudend om de eisen die tot nog toe werden gesteld aan Iran fors af te zwakken vanwege gezichtsverlies. Het uitstel van een manier om de vijandelijkheden daadwerkelijk te beëindigen behelst daarentegen het risico van een langere fase waarin energieprijzen hoog blijven. Uiteindelijk kunnen centrale banken in de EU en de VS dit niet negeren, zij kunnen gedwongen worden om opwaartse rentestappen te zetten om te voorkomen dat de inflatieverwachtingen doorwerken in lonen en prijzen van diensten.

- Dat er mogelijk rentestappen nodig zijn van de centrale banken zorgt voor opwaartse druk aan de korte kant van de yield curve. Tegelijkertijd blijven er ook risico's voor de lange rente, die deels voortkomen vanuit de mogelijke scenario's voor inflatie maar ook vanuit de tekortsituatie van overheden en vanwege een relatief groot beroep op de kapitaalmarkt vanwege investeringen door zowel overheden als bedrijven. Met het oog hierop zijn vastrentende beleggingen vooralsnog niet aantrekkelijk vanuit beleggingsopzicht. Met aandelenbeleggingen kunnen op langere termijn betere rendementen worden behaald. Ten dele kan met aandelen beter worden ingespeeld op te verwachten ontwikkelingen zoals de investeringen in technologie, ten dele bieden aandelen ook betere mogelijkheden voor herstelpotentieel na koersdalingen.



# Flow of Funds - vooruitblik G5

## Geopolitieke beleidskeuzes in de VS bemoeilijken geloofwaardig monetair beleid

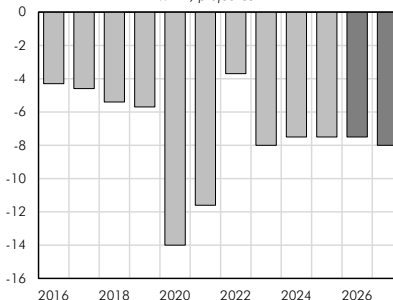
Financiële markten blijven vooralsnog uitermate beweeglijk als gevolg van de geopolitieke onzekerheid, met als belangrijkste focus uiteraard de situatie in het Midden-Oosten. Nu ruim twee maanden zijn verlopen sinds de Amerikaanse president samen met Israël vijandelijkheden begon tegen Iran, is er eigenlijk relatief weinig aan de relatieve machtsverhoudingen veranderd. Het Iraanse regime blijft onverkort aan de macht, ondanks de verliezen die zij hebben geleden. In zeker opzicht is dit regime, in elk geval vooralsnog, zelfs machtiger geworden doordat zij hebben kunnen zien wat het afsluiten van de Straat van Hormuz tot gevolg heeft.

De Amerikaanse regering wordt geconfronteerd met de onmogelijkheid om aan Iran haar wil op te leggen op een manier die voor de Amerikaanse maatschappij in brede zin nog enigszins acceptabel is. Weliswaar is een groot aantal militairen naar de Golfregio verplaatst, de realiteit is dat 'regime change' onmogelijk is zonder een nog veel grotere inzet van mankracht, en daar is eenvoudigweg geen steun voor binnen de Amerikaanse politiek. Daarnaast is er de binnenlandse wetgeving die voorschrijft dat bij de inzet van het leger tegen een ander land binnen 60 dagen toestemming moet worden verkregen van het Congres. Dit alles zorgt ervoor dat de Amerikaanse regering voortdurend wisselende signalen uitzendt: enerzijds wordt gemeld dat de oorlog voorbij zou zijn, tegelijkertijd worden opnieuw dreigingen geuit. Ook is onduidelijk hoe onderhandelingen verlopen.

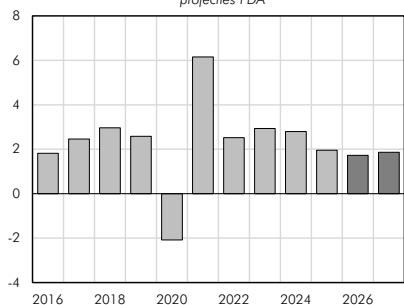
Het grootste probleem voor de regering-Trump wat de oorlog betreft is uiteindelijk wat het betekent voor het binnenland en de politieke steun voor de regering. Het is overduidelijk dat de buitenlandse avonturen niet in overeenstemming zijn met wat werd verkondigd in de verkiezingscampagnes in de afgelopen jaren. Ook de effecten op de binnenlandse prijzen, met name op die van energiedragers, zijn uitermate politiek ongewenst. Dit alles beperkt de handelingsruimte voor de Amerikaanse president, die hoogstwaarschijnlijk daarom zal proberen om verdere militaire acties zoveel mogelijk te beperken, maar tegelijkertijd ook enorm terughoudend is om toezeggingen te doen die kunnen worden geïnterpreteerd als verlies.

Dat het begrotingstekort verder oploopt vanwege het uitgebreid uitrollen van militaire aanwezigheid in de regio is gegeven dit alles nog het minst politiek relevant. Wel is duidelijk dat deze grootste on-

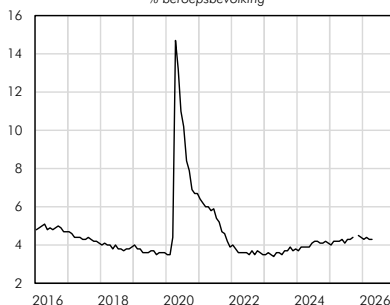
Financieringssaldo overheid Verenigde Staten  
%BBP, projecties FDA



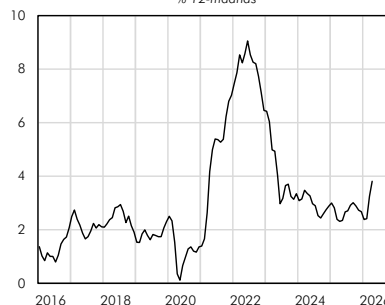
BBP-volumegroei Verenigde Staten  
projecties FDA



Werkloosheid Verenigde Staten  
% beroepsbevolking



Inflatie Verenigde Staten  
% 12-maands



## Financieringssaldi Verenigde Staten

USD mld



Bron: Federal Reserve, Flow of Funds Accounts

evenwichtigheid van de economie niet vermindert. Voor de economische groei op korte termijn is dit niet ongunstig, het draagt bij aan het op peil houden van de bestedingen. Daarbij valt op dat in het eerste kwartaal van 2026, ondanks de sterke prijsstijgingen als gevolg van de oorlog, de economische groei relatief sterk bleef.

Te zien is ook dat het tekort op de handelsbalans omvangrijk blijft, hoewel minder hoog dan in het eerste kwartaal van 2025, toen veel bedrijven anticipeerden op de aankondigingen die Trump deed in het kader van 'liberation day', en in sterke mate voorraden opbouwden en deze deels weer afbouwden in het daaropvolgende kwartaal. De compositie van het handelstekort verandert wel, aangezien de importheffingen wel degelijk effect sorteren. Per saldo wordt het importeren van veel goederen duurder, maar er zijn wel uitzonderingen. In het bijzonder geldt dit voor technologische producten die benodigd zijn voor de hoge investeringen die momenteel worden gedaan in datacenters in het kader van AI. Daarbij is evenwel mogelijk sprake van een prijseffect, omdat de prijzen van veel halfgeleiders recentelijk sterke stijgingen doormaakten.

Het handelsbeleid op zich is, net als de geopolitiek, aan snelle veranderingen onderhevig. Nadat het Hooggerechtshof in februari de 'wederzijdse' tarieven ongeldig had verklaard, kwam de regering-Trump met een tot dusver ongebruikte bepaling onder de Trade Act van 1974, die alleen voor een beperkte duur kan worden ingezet. Ook deze maatregel werd echter door een rechter als onwettig bestempeld. Hiertoe is evenwel nog een beroep mogelijk, maar gezien de formulering van de bepaling in de wet is dit niet heel kansrijk. Per saldo wordt het daarmee waarschijnlijk dat de grootste prijsverhogende effecten van het handelsbeleid vooralsnog zijn afgezwakt. Vergeleken met 2025 is de gewogen gemiddelde tariefplast afgenomen, deze bedraagt inmiddels rond de 11 procent, en na de laatste gerechtelijke uitspraak zou deze nog iets verder kunnen afnemen.

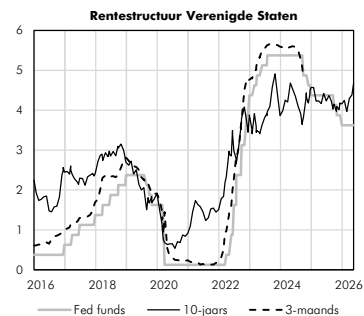
Niettemin kan de regering wel dezelfde paden bewandelen die al tijdens de eerste termijn van Trump werden gevolgd, waarmee aanvullende tarieven nog steeds tot de mogelijkheden behoren. Deze zijn echter afhankelijk van verder onderzoek, en zijn veel meer tijdrovend. Dit tast de geloofwaardigheid van de dreigementen van de regering-Trump tegenover bijvoorbeeld de EU wel aan, omdat steeds duidelijker wordt dat maatregelen wel degelijk kunnen worden teruggedraaid door de rechter.



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



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



— Fed funds — 10-jaars - - - 3-maands

Per saldo blijft de economische groei op peil, ondanks de gestegen kosten van energie. Daarbij valt wel op dat de groei gematigd is, en dat de gezinsbestedingen nog iets langzamer toenemen. Ook de arbeidsmarkt laat een gemengd beeld zien. De binnenlandse prijzen staan nog steeds onder opwaartse druk, inmiddels niet meer zozeer als gevolg van het tariefbeleid maar door de doorwerking van de gestegen energieprijzen in het binnenland.

Voor de Federal Reserve is de beleidsafweging voor het te voeren rentebeleid gecompliceerd. Enerzijds vormt de matige groei aanleiding om te versoepelen, maar tegelijkertijd is het zo dat de opwaartse druk op de prijzen juist tegengegaan zou moeten worden door een rentestijging. Voorsnog heeft Powell, wiens termijn als voorzitter van de Fed binnenkort verloopt, aangegeven dat de centrale bank wil afwachten in welke mate de geopolitieke situatie zich verder ontwikkelt alvorens daadwerkelijk een nieuwe richting voor het monetair beleid aan te geven. De afweging, en de complexiteit ervan, verandert op zich niet. Er kan niettemin sprake zijn van andere keuzes met de nieuwe voorzitter Warsh. Al te drastische veranderingen in het beleid kunnen evenwel de geloofwaardigheid van de centrale bank aantasten. Gegeven dit alles moet rekening worden gehouden met een verzwakking van de dollar ten opzichte van de euro.

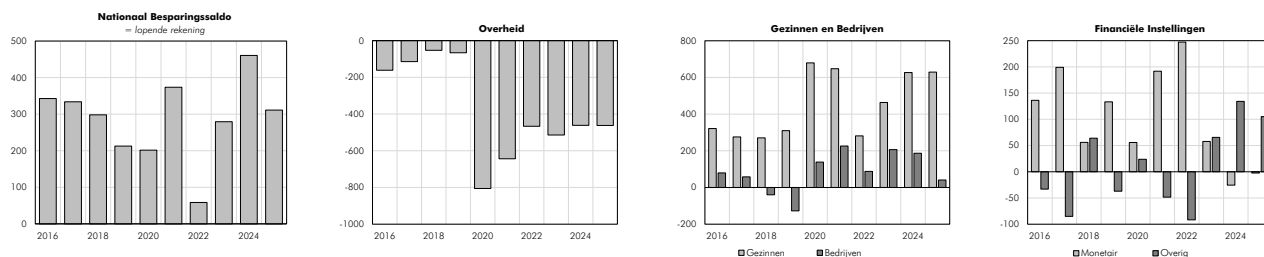
### Geopolitieke situatie maakt beleidscoördinatie noodzakelijk, maar Europese lidstaten geven stuur niet snel uit handen

De intensieve onzekerheid omtrent de geopolitieke situatie blijft Europa in zijn greep houden. In veel landen vertaalt zich dat naar de binnenlandse politieke situatie. Daarbij zwaait het pendule van de politieke zwaartekracht vaak in de richting van de oppositie. Zolang politieke partijen zich buiten de regering bevinden gaat het hen relatief voor de wind. Dit leidt niet uitsluitend naar een alsmaar sterker wordende (extreem-)rechttervleugel van de politiek, zoals de recente regeringswijziging in Hongarije laat zien. Niettemin kan de opkomst van politieke partijen met extreme, vaak nationalistisch georiënteerde, standpunten als wellicht het grootste politieke risico voor de bestuurbaarheid in Europa worden gezien.

Dit beperkt zich niet tot de Eurozone en de EU. Zo heeft de recente, meest lokale maar ook regionale, verkiezingen in het VK premier Starmer verder onder druk gezet, nu in het bijzonder binnen zijn eigen partij. Tegelijkertijd heerst er onzekerheid omtrent de vooruitzichten voor regionale verkiezingen later dit jaar in Duitsland, waar

## Financieringssaldi Eurozone

EUR mld



Bron: ECB, Economic Accounts

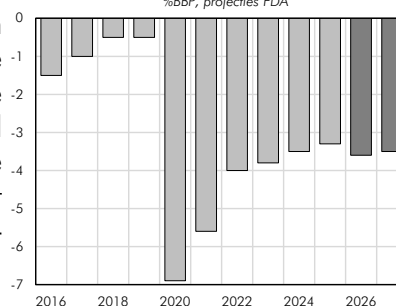
rekening worden gehouden met de mogelijkheid dat de anti-EU en uiterst controversiële partij AfD de absolute meerderheid zou kunnen behalen in enkele deelstaten in voormalig Oost-Duitsland. Ook voor Frankrijk spelen dit soort risico's met het oog op de presidentsverkiezingen over een jaar. Dit soort ontwikkelingen doet de vraag rijzen over wat dit kan betekenen voor de samenhang in de EU, en voor de euro. Hier doet zich een tegenstrijdigheid voor, die erin bestaat dat voor de meeste zaken waarover ontevredenheid bestaat onder het electoraat, eigenlijk alleen de EU, of in elk geval, gezamenlijk Europees beleid, een constructieve oplossing kan bieden. Er is ook geen sprake van dat een van de 27 lidstaten het Britse experiment van het verlaten van de EU zou willen herhalen.

Per saldo is het daarmee waarschijnlijk dat de lidstaten nadrukkelijk betrokken blijven met de initiatieven die vanuit de EU als geheel worden ontplooid. Dit is feitelijk ook de bestaande situatie, waarbij het leiderschap van de EU bestaat uit vele samenstellingen, waarbij de functies en rollen die vervuld worden door de Commissiepresident, Raadsresident en die van nationale leiders elkaar soms aflossen.

Voor de financiële toekomst van de EU is dit ook van belang. Ondanks dat in toenemende mate duidelijk wordt dat in de huidige uitdaginge geopolitieke situatie ook een stuk beleidscoördinatie nodig is, blijft het belangrijkste mandaat voor de formulering daarvan bij de lidstaten, waar ook het zwaartepunt van de politieke macht te vinden is. Nu de zich het meest tegen de Europese eenheid kerende regeringsleider, de Hongaarse premier Orbán, niet langer zijn land vertegenwoordigt in de Europese Raad, ontstaat meer geopolitieke bewegingsruimte, in het bijzonder in de relatie van de EU met Oekraïne en met betrekking tot de opstelling ten aanzien van Rusland.

Dit komt allereerst tot uitdrukking in de lening die de EU verstrekt aan Oekraïne, wat zal leiden tot een extra beroep op de kapitaalmarkt door de EU zelf. Maar de belangrijkste activiteit op de kapitaalmarkt komt vooralsnog voort uit de inspanningen van de lidstaten zelf, ook waar deze inspanningen volgen uit gezamenlijk geformuleerde doelen. Met name de gepercipieerde noodzaak om minder afhankelijk te worden van de VS voor defensie en, daarvan afgeleid ook technologie, zorgt voor de nodige investeringen, die deels via overheidsbestedingen worden bewerkstelligd.

Financieringssaldo overheid Eurozone  
%BBP, projecties FDA





Dit draagt bij aan de druk op de overheidsbegrotingen in de gehele eurozone, te midden van de meer acute politieke druk om de gestegen energieprijzen iets te kunnen compenseren. Tegelijkertijd levert dit problemen op bij de diverse begrotingen; deels worden ook moeilijke keuzes in het vooruitzicht gesteld omdat regeringen hun begrotingstekort niet teveel willen laten oplopen. Het gevaar hierbij zou kunnen zijn dat dit zou kunnen leiden tot budgettaire verkrapping wat op zich weer tot verdere neerwaartse druk op de groei kan leiden.

Al met al wordt de EU hiermee met de nodige uitdagingen geconfronteerd, die economisch, politiek, technologisch en ook demografisch van aard zijn. Bij de economische uitdaging gaat het erom een antwoord te geven op de forse prijsstijgingen bij de import van energie, vergelijkbaar met de situatie van begin 2022. Bij de politieke uitdagingen gaat het erom de samenhang in het beleid van de lidstaten te waarborgen, en meer autonoom te worden, ook in geopolitiek opzicht, wat substantiële investeringen in technologie vereist. Tenslotte is in demografisch opzicht sprake van mogelijke problemen vanwege enerzijds de vergrijzing en de kosten hiervan, en anderzijds is er de aantrekkingskracht van de relatief veilige en stabiele EU voor migratiestromen, die binnenlands (niet in het minst ook in Nederland) ook voor politieke instabiliteit zorgen. Per saldo kan alleen aan deze uitdagingen het hoofd worden geboden bij een grotere en meer doortastende rol van de overheid. In combinatie met een blijvend grote rol voor de nationale regeringen leidt dit tot een groter tekort dan anders noodzakelijk zou zijn. Dit leidt tot opwaartse druk op de rente in het Eurogebied, nog afgezien van mogelijke rentestappen die de ECB zou kunnen overwegen om de inflatoire tendens het hoofd te bieden.

### De top tussen de VS en China in Beijing wijst op meer strategische stabiliteit

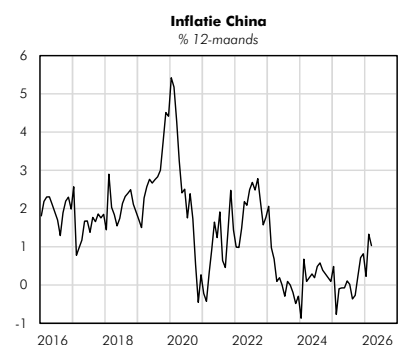
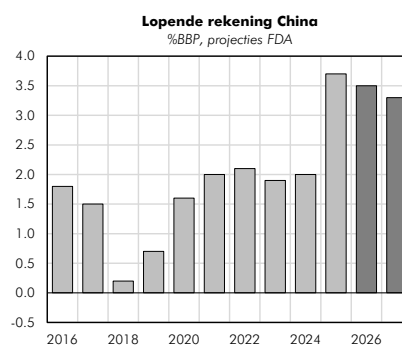
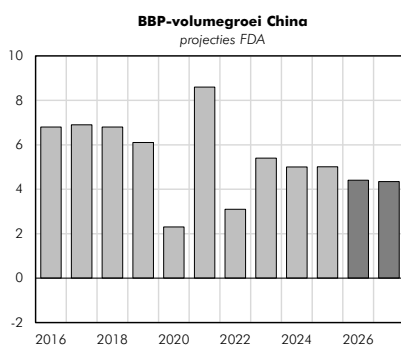
Het recente staatsbezoek van de Amerikaanse president Donald Trump aan Beijing in mei 2026 weerspiegelt de inspanningen van beide landen om de strategische stabiliteit in de Amerikaans-Chinese betrekkingen te handhaven. Het feit dat de top geen concrete overeenkomsten over belangrijke kwesties heeft opgeleverd, benadrukt echter dat de bilaterale betrekkingen nog steeds worden gedomineerd door fundamentele verschillen in de strategische prioriteiten van beide landen.

De bilaterale handelsrelatie wordt tot dusver tijdens de tweede ambtstermijn van Trump gekenmerkt door grote volatiliteit. Na de invoering van verregaand wederzijdse tarieven door de VS begin

2025 escaleerde de handelsoorlog snel, waarop China reageerde met vergeldingsmaatregelen. Hoewel later een tijdelijke de-escalatie werd overeengekomen, bleven de tarieven gedurende heel 2025 op een hoog niveau, wat leidde tot een aanzienlijke krimp van de Chinese export naar de VS. De relatie lijkt zich momenteel echter te stabiliseren, zoals blijkt uit de oprichting van een bilaterale "Board of Trade"- een instelling om handelsvraagstukken met betrekking tot niet-gevoelige sectoren te bespreken. Dit zou de weg vrijmaken voor de verwachte Chinese aankopen van Amerikaanse landbouwproducten en Boeing-vliegtuigen en bijdragen aan een formeel, voor- spelbaarder kader voor het oplossen van de handelsconflicten tussen de twee landen.

Beijing geeft er blijk van een relatief sterke positie te hebben in de onderhandelingen. De totale Chinese export is blijven groeien ondanks de tarieven in 2025 en versnelde verder begin 2026, omdat de daling op de Amerikaanse markt ruimschoots werd gecompenseerd door een toename van de export naar andere landen, waaronder Europa, Zuidoost-Azië en Afrika. De exportgroei weerspiegelt de toenemende wereldwijde concurrentiekracht van Chinese producten in sectoren zoals elektrische voertuigen, lithiumbatterijen en zonnepanelen, maar is ook het resultaat van China's doelbewuste inspanningen om op de lange termijn de structurele afhankelijkheid van de Amerikaanse markt te verminderen. Tegelijkertijd werd het handelsbeleid van de regering-Trump afgezwakt na de uitspraak van het Hooggerechtshof begin 2026, die de bevoegdheid van de regering om verregaande tarieven op te leggen onder de International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) beperkte (de 'Liberation Day' – aankondigingen).

Technologie was ook een belangrijk thema van de top te midden van de toegenomen strategische rivaliteit. De VS heeft onlangs nieuwe beperkingen ingevoerd met betrekking tot de export van geavanceerde halfgeleiderproductieapparatuur naar Chinese bedrijven, terwijl ze Chinese bedrijven beschuldigen van grootschalige diefstal van Amerikaanse AI-technologie. Een volledige technologische ont koppeling blijft echter zeer onwaarschijnlijk gezien de relatief hoge commerciële afhankelijkheid van de Amerikaanse technologiesector van China. Dit werd ook weerspiegeld in de aanwezigheid van topbestuurders van Amerikaanse technologiebedrijven zoals Tesla, Nvidia en Apple in de delegatie, waarvan vele een aanzienlijke blootstelling hebben aan de Chinese markt en via toeleveringsketens. Daarnaast zou de ontwikkeling van een wereldwijd kader voor AI-governance ook samenwerking tussen de twee koplopers vereisen.



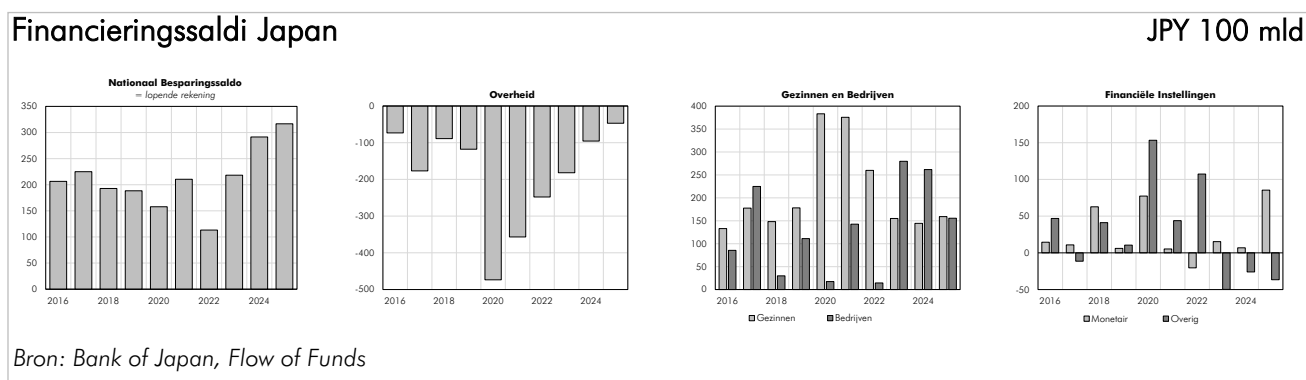
Wat geopolitieke kwesties betreft, konden de twee landen overeenstemming bereiken over verschillende onderwerpen, waaronder de noodzaak van een spoedige heropening van de Straat van Holmuz, zonder tolheffing, wat in het belang is van China als grootverbruiker van olie die door deze Straat wordt vervoerd. Daarnaast maakt Trump er geen haast mee om de meest recente wapenaankoop van Taiwan goed te keuren, wat door Beijing als een diplomatieke overwinning wordt beschouwd. Het ontbreken van een gezamenlijke verklaring na de top suggereert echter dat beide partijen verdeeld blijven over de meeste belangrijke kwesties. Desondanks effent de top de weg naar een stabielere relatie op korte termijn. Voor Beijing creëert dit een gunstiger extern klimaat in haar streven naar een duurzamer economisch groeimodel. Ook voor de regering-Trump staat er veel op het spel om de spanningen in de energiemarkt te verlichten in de aanloop naar de komende midterm-verkiezingen.

### Verscherpte immigratieregels ondanks aanhoudend tekort aan arbeidskrachten in Japan

Ondanks dat de bevolking afneemt in een tempo dat bijna nergens wordt vertoond, is Japan terughoudend gebleven in het verwelkomen van meer immigranten. In plaats daarvan is de politieke en maatschappelijke weerstand tegen grootschalige immigratie hoog gebleven, en zijn de eisen voor nieuwe immigranten onder de huidige conservatieve regering van Sanae Takaichi zelfs aangescherpt.

De snelle vergrijzing van de bevolking is een van de meest urgente problemen van de Japanse samenleving geworden. Het land heeft de oudste bevolking ter wereld, met bijna een derde van de inwoners ouder dan 65 en meer dan een op de tien ouder dan 80. Er is al decennia sprake van een natuurlijke bevolkingsafname, die nu in een versneld tempo doorzet. In 2025 zouden er bijna 900.000 meer sterfgevallen dan geboortes zijn geweest. Extrapolatie hiervan impliceert een daling van 30 procent van de totale bevolking tegen 2070, waarbij de beroepsbevolking nog sneller zal krimpen. Dit zou niet alleen leiden tot een krappere arbeidsmarkt, maar ook de potentiële groei structureel belemmeren en de overheidsuitgaven onder druk zetten door stijgende kosten van pensioenen en gezondheidszorg.

Veel andere ontwikkelde landen die met vergelijkbare demografische problemen kampen, kiezen voor een gunstiger immigratiebeleid om hun tekort aan arbeidskrachten te compenseren. Japan heeft echter een diepgewortelde voorkeur voor sociale homogeni-

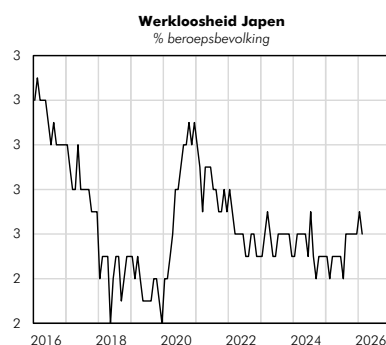
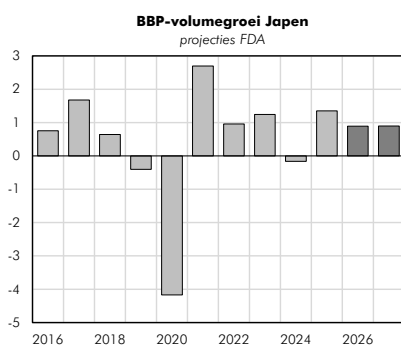


teit, die zich door de geschiedenis van het land als eilandstaat heeft ontwikkeld. Dit bleef ook na de Tweede Wereldoorlog zo, aangezien immigratie een relatief beperkte rol speelde in het naoorlogse economische succes van Japan. Als gevolg hiervan bestaat de Japanse bevolking tot op de dag van vandaag bijna volledig uit de Yamato-etnische groep.

Tegen de achtergrond van de demografische ontwikkeling is migratie echter steeds meer een noodzaak geworden voor de Japanse samenleving. De omvang van de immigratie is aanzienlijk toegenomen. Volgens schattingen zou het aantal buitenlandse inwoners in 2025 voor het eerst de 4 miljoen zijn overschreden, oftewel ongeveer 3 procent van de totale bevolking. Dit aantal is ruwweg verdubbeld ten opzichte van 2012. De instroom bestaat voornamelijk uit hoogopgeleide immigranten en uit werknemers in bedrijfstakken met grote tekorten, zoals de bouw, de gezondheidszorg en de horeca. China (930.000) en Vietnam (680.000) zijn de twee grootste landen van herkomst.

De aanzienlijke toename van het aantal immigranten wordt echter niet bevorderd door, noch resulteert deze in, een structurele liberalisering van het regelgevingskader voor migratie in het land. Het Japanse systeem is in de eerste plaats bedoeld om het tekort aan arbeidskrachten te verlichten zonder de nationale identiteit fundamenteel aan te tasten. De meeste buitenlandse werknemers worden toegelaten via tijdelijke, beroepsspecifieke programma's met instroomquota en beperkte mogelijkheden voor permanente vestiging.

Daarnaast heeft de snelle toename van het aantal buitenlanders tot meer bezorgdheid geleid in de Japanse samenleving. Conservatieve partijen en media koppelen immigranten vaak aan toenemende sociale spanningen en zelfs aan een bedreiging voor de openbare veiligheid. Met name premier Takaichi heeft tijdens haar verkiezingscampagne vorig jaar expliciet een harde lijn ten aanzien van immigratie ingenomen, wat goed is ontvangen door de Japanse kiezers. Verschillende rechtse partijen, waaronder de regeringspartner Japan Innovation Party, hebben recentelijk opgeroepen tot maatregelen om de snelgroeiende buitenlandse bevolking in te dammen, waaronder strenger toezicht en een maximaal aantal buitenlanders ten opzichte van de binnenlandse bevolking. Sinds april heeft de regering de voorwaarden voor buitenlanders die het Japanse staatsburgerschap willen verkrijgen aangescherpt door de vereiste verblijfsduur te verlengen van 5 naar 10 jaar.



Hoewel de aanpak van de regering-Takaichi wordt omschreven als een 'ordelijke co-existentie', is het immigratiebeleid meer nationalistisch van aard en weerspiegelt het de veranderde publieke opinie ten aanzien van immigratie. De demografische situatie in Japan maakt het echter nog steeds noodzakelijk om buitenlandse werknemers aan te trekken, al wordt verdere automatisering, zoals een grotere inzet van robotica, met name in de zorgsector, gezien als een alternatieve oplossing voor de lange termijn. Desondanks blijft de demografische situatie in Japan een cruciale belemmering voor de economische groei en zal de druk op het sociale zekerheidsstelsel in de komende decennia toenemen.

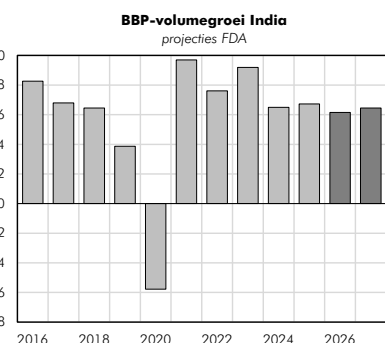
Over de afgelopen jaren, wellicht decennia, kwam de demografische situatie tot uitdrukking in relatief grote nationale besparingen en een omvangrijk overschot op de lopende rekening. Per saldo was het effect op het binnenlandse prijspeil vooral neerwaarts. Met de huidige steeds duidelijker wordende demografische tekorten die van invloed zijn op de arbeidsmarkt is dit steeds minder het geval. Dit forceert de Bank of Japan om hierop te reageren door het monetair beleid te verkrappen, wat vervolgens over de gehele rentecurve leidt tot opwaartse druk op de rente. Uiteindelijk kan dit leiden tot opwaartse druk op de Japanse yen, zeker als buitenlandse besparingen worden gepatriëerd.

### Deelstaatverkiezingen in India wijzen op machtsconsolidatie van premier Modi's BJP

De verkiezingsuitslag van de recente deelstaatverkiezingen is gunstig uitgevallen voor de zittende regering. De BJP, de hindoe-nationalistische partij, leidt sinds 2014 een coalitieregering op federaal niveau, maar door substantiële overwinningen in deelstaten met van oudsher sterke regionale en nationale oppositiepartijen besturen de partij van premier Modi en aanverwante partijen nu ongeveer twee derde van de deelstaten, waarin meer dan driekwart van de bevolking stemgerechtigd is. Echter ging dit gepaard met de nodige controverse.

In totaal vonden er verkiezingen plaats in vier deelstaten en één unieterritorium. In de noordoostelijke deelstaat Assam consolideerde de BJP haar positie, waar de partij eerder al terrein had gewonnen. In Zuid-India waren de uitslagen gemengd, maar daar was de gemene deler dat zittende partijen plaats moesten maken voor alternatieven, zij het niet voor de BJP-alliantie.

De overwinning in West-Bengalen was opvallend, mede gezien de grote vertegenwoordiging van de moslimgemeenschap in de deelstaat. De deelstaat telt naar verluidt meer dan 100 miljoen inwoners en daarmee een aanzienlijk aantal zetels in het nationale parlement. De winst werd mede toegeschreven aan onvrede onder kiezers over de langdurig zittende regionale regering, waarbij toegang tot basisvoorzieningen voor delen van de bevolking onder druk stond, corruptieschandalen elkaar in rap tempo opvolgden en de economische ontwikkeling in bredere zin achterbleef. De uitkomst wijst er daarmee op dat onder de kiezers duidelijk een breed gedragen behoefte aan politieke verandering leefde.

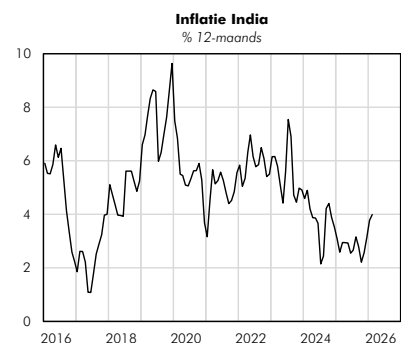
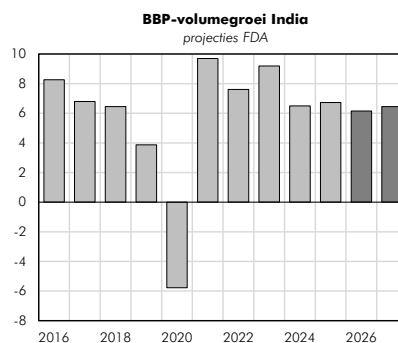
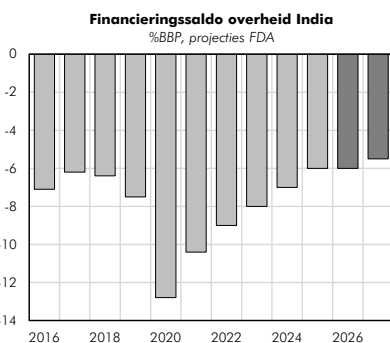


De uitkomst laat zich echter ook op een andere manier interpreteren. De grootschalige herziening van de kiesregisters in West-Bengalen heeft geleid tot kritiek van onder meer oppositiepartijen. Naar verluidt zouden negen miljoen mensen uit het registratiesysteem zijn geschrapt, ongeveer een achtste van het electoraat, waarbij bepaalde groepen onevenredig zouden zijn geraakt. Hoewel dit deels onderdeel is van een noodzakelijke opschoning van een verouderd registratiesysteem, roept de uitvoering vragen op.

Daarnaast was de rol van traditioneel onafhankelijke overheidsinstellingen in het verkiezingsproces opvallend. Hoewel de aanloop allerm minst zonder spanningen verliep en de legitimiteit van de inzet van federale veiligheidsdiensten eveneens ter discussie werd gesteld, bestaat de perceptie dat de Election Commission of India (ECI) vaker en zichtbaarder in lijn opereert met de federale regering. Dit bereikte een hoogtepunt toen twee voormalige commissarissen van de ECI kort na de verkiezingsoverwinning van de BJP hoge posities kregen in de nieuwe deelstaatregering.

Op nationaal niveau versterkt de uitkomst de positie van de BJP aanzienlijk. Hoewel India formeel nog altijd als democratie wordt aangeduid, wekken deze ontwikkelingen de indruk dat de Modi-regering een sterker politiek mandaat weet te consolideren dan mogelijk op basis van het electorale systeem alleen, mede in een context van veranderende internationale machtsverhoudingen. Toenevende zorgen over institutionele checks-and-balances kunnen op termijn sociale spanningen versterken en bijdragen aan verhoogde politieke volatiliteit.

Na de verkiezingen riep de Modi regering burgers op zoveel mogelijk gebruik te maken van openbaar vervoer en waar mogelijk thuis te blijven. India, 's werelds derde grootste importeur van fossiele brandstoffen, wordt hard geraakt door de ontwrichtende economische gevolgen van de Iran oorlog. Door de stijgende energieprijzen staat het structurele tekort op de lopende rekening verder onder druk. Tegelijkertijd heeft de Reserve Bank of India een deel van haar omvangrijke valutareserves moeten aanspreken om de depreciatiedruk op de roepie te beperken. Desondanks heeft de roepie in de afgelopen anderhalf jaar een aanzienlijk deel van haar waarde verloren en behoort zij tot de zwakker presterende valuta's in Azië. Dit speelt tegen de achtergrond van inflatiecijfers die zich sinds begin dit jaar weer binnen de bandbreedte van de doelstelling van de centrale bank bewegen. In reëel effectieve termen is de concurrentiepositie van India sinds 2024 aanzienlijk verbeterd, zelfs sterker dan die van Japan.

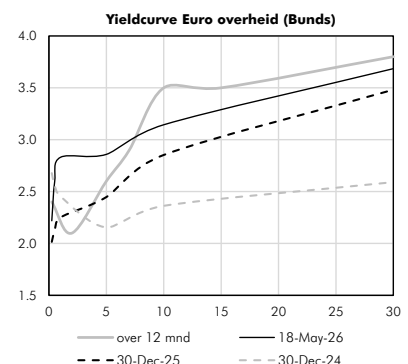
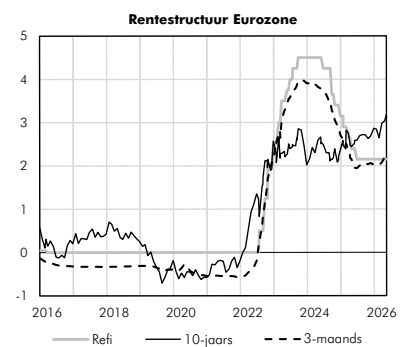


## Beleggingsimplicaties

De investeringen die plaatsvinden rondom AI en de daarvoor benodigde rekenkracht en dataverwerking zijn zodanig dat zij helpen om de economische groei in de VS relatief op peil te houden, ondanks de nadelige uitwerking van het beleid van de regering-Trump, zoals de voortdurende initiatieven om eenzijdig het multilaterale kader en binnenlandse instituten te ondermijnen en de consequenties van de Iran oorlog. Dit laatste heeft dusdanig de prijzen van energiedragers en andere aanverwante grondstofprijzen beïnvloed dat inflatie voor de tweede maand op rij is toegenomen tot inmiddels een hoogte van 3,8 procent. De geopolitieke omstandigheden hebben ook de arbeidsmarkt dusdanig veranderd dat onderliggende cijfers al langere tijd verontrustende signalen weerspiegelen, hoewel de algehele werkgelegenheid voorlopig in tact blijft. Per saldo besloot de Fed in de laatste vergadering onder het voorzitterschap van Powell een afwachtende houding aan te nemen. Onder leiding van de nieuwe voorzitter kunnen prioriteiten anders worden gewogen, wat betekent dat Warsh, de door Trump voorgedragen opvolger, op zijn minst voortdurend onder druk zal staan vanuit het Witte Huis om de beleidsrente te verlagen. Indien dit ook gepaard gaat met onconventioneel monetair beleid kan dit verder de geloofwaardigheid van de dollar aantasten. De hoogte van de rentetarieven op de kapitaalmarkt hangt deels af van het verloop van de onrust in het Midden-Oosten, waarbij verschillende landen met aanzienlijke besparingen hun dollarreserves aanspreken om de waardevermindering van hun munt te beperken of hun koppeling aan de dollar te handhaven nu de olie-inkomsten dalen, terwijl de dollar apprecieert in een vlucht naar veiligheid. Tegelijkertijd loopt het Amerikaanse begrotingstekort verder op door de oorlog, wat de grootste component is van het lopenderekoningtekort.

Binnen de EU vindt momenteel een verschuiving plaats die erop gericht is de afhankelijkheid van andere landen te verminderen. Dit geldt in het bijzonder op het gebied van het energiesysteem, de defensiecapaciteiten en de cruciale technologieën die ons dagelijks leven ondersteunen. Deze plannen vergen echter aanzienlijke meerjarige investeringen waarvoor financiële middelen moeten worden vrijgemaakt. Met het oog hierop verschuift de nadruk in de regelgeving van consumentenbescherming naar het stimuleren van het Europese bedrijfsleven en een daarmee samenhangende verdieping van de kapitaalmarkt. Niet in de laatste plaats woedt er in dit verband een discussie over de vraag of het wenselijk is om te zoeken naar mogelijkheden om pensioenbesparingen meer aan te wenden binnen de Europese interne markt om de afhankelijkheid te verminderen en innovatie te stimuleren. Deze ontwikkelingen zouden de vraag naar euro's kunnen doen toenemen en tegelijkertijd opwaartse druk kunnen uitoefenen op de kapitaalmarktrentes.

Deze ontwikkelingen spelen zich af tegen de achtergrond van een technologische wedloop waar geprofiteerd kan worden via aandelenbeleggingen in bedrijven binnen de halfgeleiderindustrie mede dankzij de aanzienlijke investeringen omdat steeds meer rekenkracht vereist wordt. In het kielzog van deze ontwikkeling zijn bedrijven aantrekkelijk die bijvoorbeeld een rol spelen bij het opzetten van datacenters en voorzien in de bijbehorende energiebehoeften. Dit is slechts een selectie van aandelenbeleggingen die op de lange



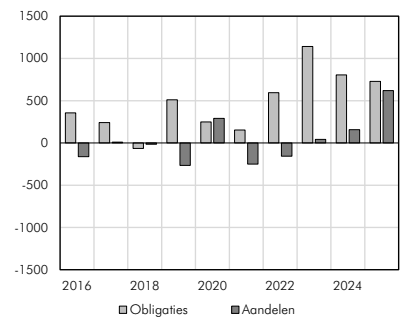
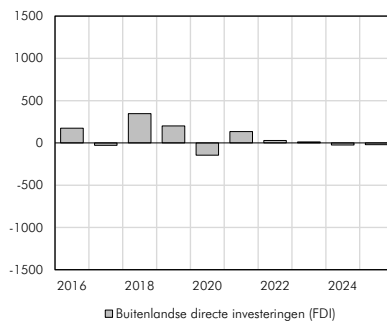
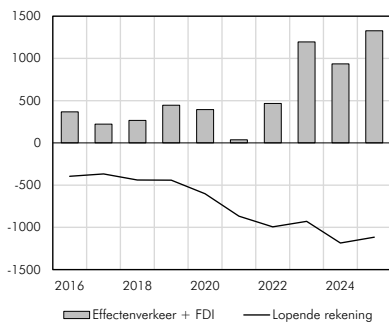
termijn een beter rendement zouden moeten kunnen opleveren dan vastrentende instrumenten, die vanuit een langetermijnperspectief risicovol zijn vanwege de opwaartse druk op het lange eind van de rentecurve.

# Financieringsstromen

## Lopende rekening en financiering

### Verenigde Staten

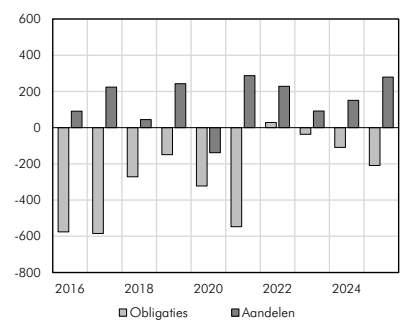
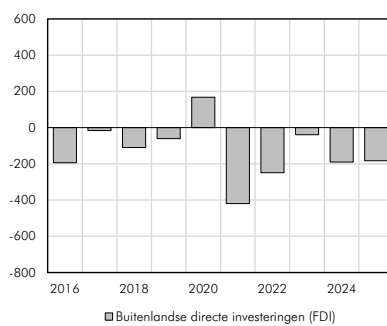
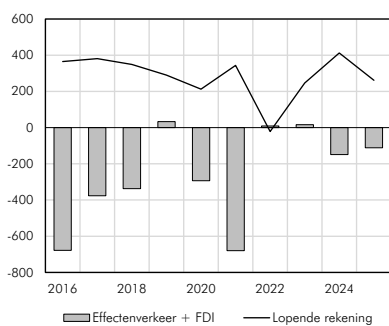
USD mld



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

### Eurozone

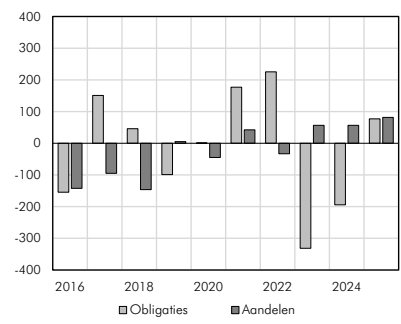
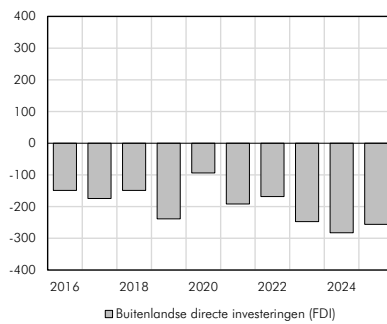
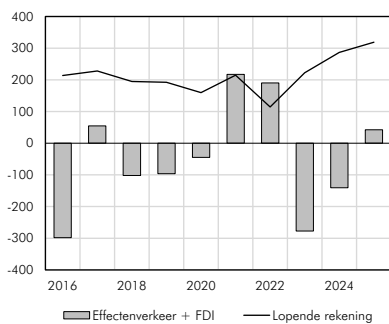
EUR mld



Bron: ECB

### Japan

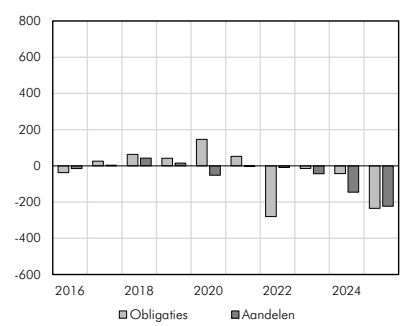
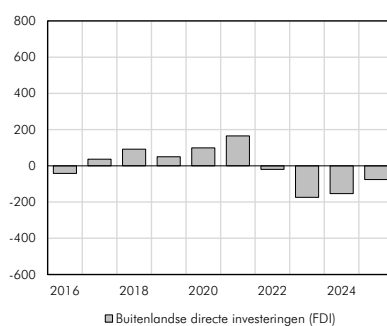
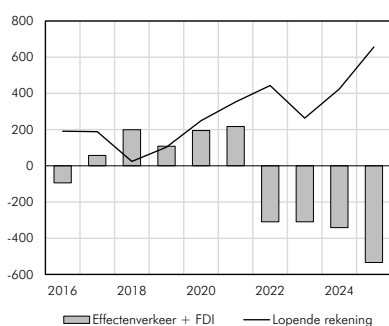
JPY 100 mld



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	2026K1	2025K4	2025K3	2025K2	2025K1	2025	2024	2023
Part. Consumptie	2.4	2.1	2.6	2.7	3.1	2.6	2.9	2.6
Overheidsuitgaven	0.1	-1.2	1.1	1.9	2.7	1.1	3.8	3.5
Investerings	3.2	3.4	2.5	2.7	2.0	2.7	3.0	3.4
Bedrijfsinvesterings	5.8	5.6	4.0	4.0	2.8	4.1	2.9	7.3
Woningen	-5.5	-3.8	-2.3	-1.7	-0.9	-2.2	3.2	-7.8
Voorraadvorming *	-0.8	-0.1	-0.4	-0.4	0.7	-0.1	0.0	-0.4
Export	4.1	1.1	1.7	1.5	2.1	1.6	3.6	2.8
Import	-5.0	-1.9	-1.7	1.8	13.2	2.7	5.8	-0.9
Netto export *	1.3	0.4	0.5	-0.1	-1.8	-0.2	-0.5	0.4
BBP	2.7	2.0	2.3	2.1	2.0	2.1	2.8	2.9

\*) Bijdrage BBP-groei

## Eurozone

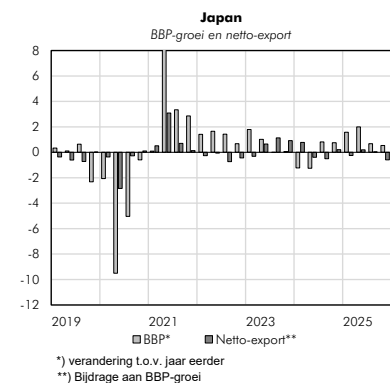
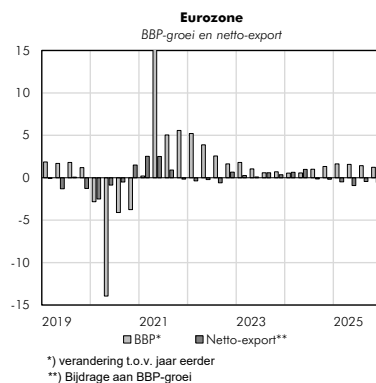
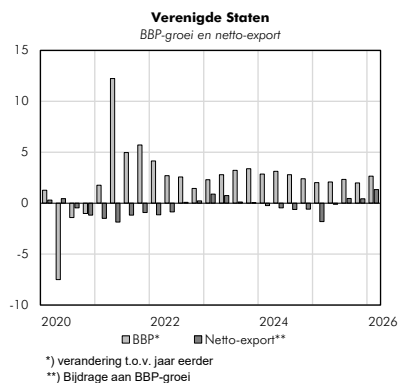
t.o.v. voorgaand kwartaal op jaarbasis	2025K4	2025K3	2025K2	2025K1	2024K4	2025	2024	2023
Part. Consumptie	1.3	1.4	1.7	1.6	1.9	1.5	1.3	1.1
Overheidsuitgaven	1.5	1.5	1.4	1.9	2.3	1.6	2.3	2.0
Investerings	3.1	3.3	3.6	2.4	-2.5	3.1	-2.6	3.2
Voorraadvorming *	0.1	0.1	0.5	0.3	0.5	0.3	-0.1	-1.0
Export	2.4	3.0	0.7	2.7	0.4	2.2	0.5	-0.5
Import	3.8	4.2	2.8	4.1	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

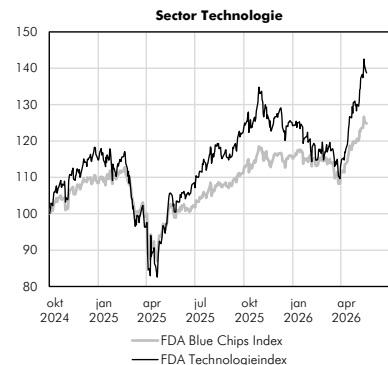
\*) Bijdrage BBP-groei



# Ontwikkelingen in het FDA-aandelenuniversum

## Europa streeft naar digitale soevereiniteit, maar uitdagingen blijven groot

De zorgen in Europa over de sterke afhankelijkheid van grote Amerikaanse technologiebedrijven nemen al meer dan tien jaar toe. Toen sociale-mediaplatforms, zoekmachines, online marktplaatsen en cloud-diensten steeds belangrijker werden voor de Europese economie en samenleving, draaide het debat vooral om privacy, eigendom van data, consumentenbescherming en mededinging. De EU reageerde daarop met mededingingszaken en nieuwe regelgeving zoals de AVG, de wet digitale markten en de wet digitale diensten. Nu de regering-Trump technologische afhankelijkheid inzet om geopolitieke druk op andere landen uit te oefenen, groeit echter de zorg in Europa dat de sterke afhankelijkheid van Amerikaanse technologie op kritieke terreinen, zoals publieke diensten en financiële infrastructuur, ook een belangrijke strategische kwetsbaarheid vormt.



Na de versnelde overgang in Europa van traditionele IT-infrastructuur naar cloud computing is deze afhankelijkheid relevanter geworden. Het gebruik van de cloud onder Europese bedrijven en overheidsinstanties is de afgelopen jaren snel gestegen, met aanvankelijk een impuls door de pandemie en recenter door de verwachte opkomst van AI. Door het gebrek aan voldoende concurrerende lokale alternatieven hebben de Europese investeringen in de cloud vooral voordelig uitgediend voor Amerikaanse aanbieders.

De Europese cloudmarkt leunt sterk op de Amerikaanse clouddiensten van **Amazon**, **Microsoft** en **Google**. De afhankelijkheid van andere technologiebedrijven van Amerikaanse oorsprong is eveneens groot en kan nog sterk toenemen. Amerikaanse bedrijven domineren en leiden in innovatie gerelateerd aan AI, een technologie met mogelijk een sterke impact, op concurrentiekracht en nationale veiligheid. Het bouwen van AI-modellen vergt enorme kapitaalinvesteringen in hardware, zoals gespecialiseerde chips. Hoewel sommige Europese technologiebedrijven wereldwijd in deelsegmenten zeer concurrerend zijn, aangevoerd door **ASML**, en de Franse AI-start-up Mistral een veelbelovende start kent, blijft de bredere technologische innovatie in Europa achter bij andere regio's. Het missen van de enorme durfkapitaal- en technologie-ecosystemen die de VS wel heeft, blijft voorlopig een significant nadeel.

Tegen deze achtergrond zijn nationale regeringen al stappen gaan zetten om hun afhankelijkheid van Amerikaanse technologie te verminderen. In maart 2025 keurde het Nederlandse parlement moties goed die de regering oproepen de afhankelijkheid van Amerikaanse softwarebedrijven te verminderen, Europese alternatieven te ontwikkelen en een nationaal gecontroleerd cloudplatform te creëren. Eerder dit jaar kondigde de Franse regering plannen aan om Amerikaanse videoconferentieplatforms zoals Zoom en Microsoft Teams te vervangen door een Frans platform, Visio, waarvan de uitrol over alle ministeries is gepland voor 2027. Soortgelijke initiatieven worden besproken of al uitgevoerd in andere Europese landen, waaronder stappen richting opensourcesoftware en soevereine cloudoplossingen.

Hoewel nationale initiatieven tot fragmentatie leiden, hamert de Europese Commissie (EC) er steeds sterker op dat het vraagstuk een gecoördineerde Europese strategie vereist. In haar verslag over de staat van het digitale decennium 2025 presenteerde de EC digitaal beleid als onderdeel van een bredere agenda voor concurrentievermogen en veiligheid.

Ze wees erop dat, hoewel de lidstaten aanzienlijke middelen hebben toegezegd – ongeveer EUR 288 mld – Europa achter blijft lopen op verschillende fundamentele technologische gebieden, waaronder AI, halfgeleiders en de cloud. Het rapport stelde dat het verminderen van de afhankelijkheid van Amerikaanse en andere buitenlandse technologieaanbieders niet alleen regulering vergt, maar ook langdurige investeringen, gecoördineerde aanbestedingen, diepere kapitaalmarkten en het opbouwen van binnenlandse capaciteit. Deze beleidsrichting kreeg concretere vorm met de recente toekenning door de EC van een zesjarig soevereincoudcontract ter waarde van EUR 180 mln aan vier Europese aanbieders: Post Telecom, StackIT, Scaleway en Proximus.

AI is een belangrijk onderwerp geworden in het Europese debat over digitale soevereiniteit. De EU is de eerste grote regio met een alomvattend juridisch AI-kader. De Europese AI-wet, die in 2024 is aangenomen en naar verwachting tegen 2030 volledig is geïmplementeerd, categoriseert AI-systemen op grond van risico en legt strikte verplichtingen op wat betreft transparantie, auteursrecht en datagovernance aan de makers van AI-modellen. Ook zijn er initiatieven om de afhankelijkheid van Amerikaanse AI-infrastructuur te verminderen. In 2024, als onderdeel van het AI-innovatiepakket, kondigde de EC plannen aan voor de oprichting van AI-fabrieken. Dit programma bouwt voort op het eerdere EuroHPC-initiatief van de EU, dat voor de periode 2021-2027 een budget van circa EUR 7 mld heeft. Momenteel zijn er 19 AI-fabrieken operationeel in Europa en er worden er meer gepland. Daarnaast is er de ambitie om EUR 20 mld te mobiliseren voor maximaal vijf grootschalige AI-supercomputercentra, oftewel AI-gigafabrieken. Het doel is om Europese startups, onderzoekers en industriële gebruikers toegang te geven tot AI-rekenkracht die niet afhankelijk is van Amerikaanse hyperscalers.

De potentiële voordelen van digitale soevereiniteit voor Europa zijn aanzienlijk. Het kan de strategische kwetsbaarheid verminderen, de controle van de publieke sector over kritieke data versterken en vraag creëren naar Europese cloud- en AI-oplossingen. Het zou de regio ook een sterkere onderhandelingspositie kunnen geven tegenover Amerikaanse technologiebedrijven. Niettemin blijft het een enorme uitdaging om de plannen uit te voeren. De geplande investeringen in AI-infrastructuur in de EU vallen in het niet bij de huidige enorme investeringsgolf van de grote Amerikaanse technologiebedrijven. Bovendien is de Europese vraag versnipperd door de verschillende talen, aanbestedingssystemen en nationale regelgeving. Om concurrerend te worden in cloudinfrastructuur en AI zijn enorme investeringen, schaalgrootte en brede ecosystemen nodig. Het creëren van lokale alternatieven in het halfgeleidersegment, waar innovatie afhangt van sterk geïntegreerde toeleveringsketens, geavanceerde ontwerpen en lange investeringscycli, is nog uitdagender. Zelfs als Europese overheden de investeringen opvoeren, blijft het onzeker of er daadwerkelijk wereldwijd concurrerende spelers zullen ontstaan.

Amerikaanse technologiebedrijven moeten zich voorbereiden op strengere regels, hogere nalevingskosten, meer toezicht op aanbestedingen in de publieke sector en enig verlies van omzet van Europese overheidsklanten. Microsoft, Amazon, Google en andere Amerikaanse technologiebedrijven kunnen vaker worden gedwongen om soevereine-cloudstructuren aan te bieden, lokale partnerschappen aan te gaan en hardere toezeggingen te doen over datacontrole. Toch lopen hun langetermijn vooruitzichten, ook in Europa, weinig gevaar. Hun schaal, ecosystemen en diep verankerde klantenrelaties beperken het concurrentierisico van mogelijke nieuwe Europese technologiekampioenen.

## Stijgende elektriciteits- en automatiseringsvraag stuwen resultaten van Schneider Electric

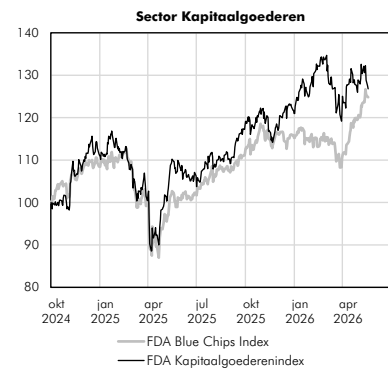
Schneider Electric, waarvan de geschiedenis al bijna twee eeuwen teruggaat, heeft de voorbije jaren een aanzienlijke groeiversnelling doorgevoerd. Vanuit zijn achtergrond in elektrificatie heeft het Franse concern zijn aanbod steeds verder uitgebreid naar automatiseringstechnologie voor efficiënter ingerichte industriële processen en effectiever gebouwenbeheer, met een nadruk op energiemangement. De opmars van AI vergroot de mogelijkheden van deze technologieën, terwijl tegelijkertijd energieschaarste en de noodzaak om de afhankelijkheid van fossiele brandstoffen terug te dringen toenemen. Dit ondersteunt de vraag naar Schneiders technologie over een brede linie.

Klimaatverandering en het risico op verstoringen in de energievoorziening, opnieuw actueel door het conflict in het Midden-Oosten, stimuleren de elektrificatietrend. Het aandeel van elektriciteit in de totale energievraag, in toenemende mate afkomstig van hernieuwbare bronnen, zal naar verwachting stijgen van iets meer dan 20 procent op dit moment naar ongeveer 50 procent in 2050. Daarmee stijgt ook de vraag naar producten voor de distributie en consumptie van elektriciteit, een domein waarin Schneider van oudsher is gespecialiseerd. Het betreft vooral apparatuur in het laag- en middenspanningssegment. Hierin is het concern wereldwijd marktleider, zij het in een gefragmenteerde markt. Andere bedrijven domineren het hoogspanningssegment, dat zich voornamelijk richt op grote nutsbedrijven en het transport van elektriciteit over lange afstanden.

Schneiders tweede kernactiviteit is industriële automatisering. Daarbij ondersteunt het concern vooral klanten met energie-intensieve bedrijfsprocessen waarvoor een stabiele en efficiënte stroomvoorziening essentieel is. Automatisering helpt het energieverbruik terug te dringen en de productiviteit te verhogen door processen efficiënter in te richten. Voortschrijdende technologische ontwikkeling creëert hiervoor steeds meer mogelijkheden, bijvoorbeeld dankzij nauwkeurigere sensoren en meetinstrumenten en de verdere verspreiding van zogenoemde internet-of-things-technologie. Waar dergelijke technologie voorheen vooral afzonderlijke machines of bedrijfsonderdelen hielp productiever te maken, bieden de toenemende beschikbaarheid van specifieke data, verbeterde rekenkracht en de opmars van AI-technologie nu ook steeds meer mogelijkheden om processen die op elkaar inwerken nog geavanceerder en meer contextafhankelijk aan te sturen.

In de voorbije decennia heeft Schneider zich, deels via overnames, ontwikkeld als een van de belangrijkste leveranciers van industriële productiviteitssoftware voor het integraal managen van kostbare activa met een lange levenscyclus. Deze wordt in allerlei verschillende eindmarkten ingezet, waaronder voor het beheren van gebouwen, grote industriële complexen zoals raffinaderijen, kerncentrales, datacenters en voor het managen van elektriciteitsnetten. De software is niet alleen bedoeld voor een integrale aansturing van deze activa, maar bijvoorbeeld ook om ze te ontwerpen en te bouwen. Voor de effectiviteit van deze software kan Schneider putten uit de enorme hoeveelheden in de loop der jaren verzamelde data, afkomstig van een brede klantenbasis maar geanonimiseerd, gecombineerd met de kennis die het concern over allerlei specifieke apparatuur en verschillende soorten omgevingen heeft opgebouwd.

Waar Schneiders elektrische en industriële apparatuur traditioneel grotendeels zijn weg naar klanten vond via installateurs, gespecialiseerde bouwbedrijven en distributeurs, verkoopt het concern door de toene-



mende vraag naar maatwerkoplossingen tegenwoordig steeds meer rechtstreeks. Dit geldt in het bijzonder voor de verkopen aan exploitanten van datacenters, momenteel goed voor bijna een derde van Schneiders omzet. Datacenters zijn uitgegroeid tot de belangrijkste groeimotor van het concern. Digitalisering en de opmars van AI leiden tot een enorme vraag naar rekenkracht, waardoor aanzienlijke capaciteitstekorten zijn ontstaan. Schneider kan niet alleen vrijwel alle apparatuur voor de stroomvoorziening en de koeling van datacenters leveren, maar ook weer de software voor het ontwerp, de bouw en de aansturing ervan. Ook als toeleverancier van datacenters is Schneider wereldmarktleider.

Slechts een handvol spelers domineert de markt voor de meest complexe datacenters, de enorme complexen die momenteel volop in aanbouw zijn voor de training en inzet van AI. Naast Schneider behoren ABB en Siemens AG uit Europa en de Amerikaanse bedrijven Eaton Corporation en Vertiv tot deze groep bedrijven, hoewel ook nog tal van kleinere toeleveranciers kunnen profiteren van de momenteel uitzonderlijk sterke vraag. Net als in andere eindmarkten geniet Schneider ook in dit segment het voordeel van zijn brede aanbod aan producten en diensten, waarop klanten leveranciers voor complexe projecten bij voorkeur selecteren. Daarnaast weten marktleiders klanten aan zich te binden met een sterke reputatie op het gebied van betrouwbaarheid, aangezien klanten zich geen uitval van kritieke infrastructuur kunnen veroorloven.

Evenals andere grote industriële concerns waarmee Schneider concurreert, leidt de grote diversiteit aan klanten, producten en diensten tot een complexe bedrijfsvoering. Tegelijkertijd is die brede schakering nu juist weer noodzakelijk om grote klanten met ingewikkelde vraagstukken als voorkeurstoeleverancier te kunnen blijven ondersteunen. Het bedienen van meerdere eindmarkten tegelijkertijd verhoogt dan weliswaar de complexiteit, het creëert tevens schaalvoordelen die de winstgevendheid ondersteunen. Daarbij is Schneider er al lange tijd goed in geslaagd het soort strategische misstappen te vermijden die sommige concurrenten opzadelden met een veel te versnipperd geheel van weinig samenhangende activiteiten. Pas nadat conglomeraten zoals ABB, Siemens en General Electric zich de voorbije jaren wat meer zijn gaan focussen is ook daar een verbetering van de resultaten zichtbaar geworden.

De trends waarvan Schneider profiteert zijn structureel van aard. Naar verwachting zal het concern zijn versnelde groei daarom kunnen voortzetten. Door de verschuiving naar meer kennisintensieve dienstverlening en geavanceerde software raakt Schneider steeds nauwer betrokken bij de inrichting van de kritieke bedrijfsprocessen van klanten. Dit leidt tot langdurige klantrelaties en ondersteunt een hogere winstgevendheid. Schneider Electric wordt vanwege zijn gunstige resultaatvooruitzichten binnenkort opnieuw opgenomen in het FDA-aandelenuniversum.

## Regelgevingschaos verstoort concurrentieomstandigheden voor geneesmiddelenontwikkelaars

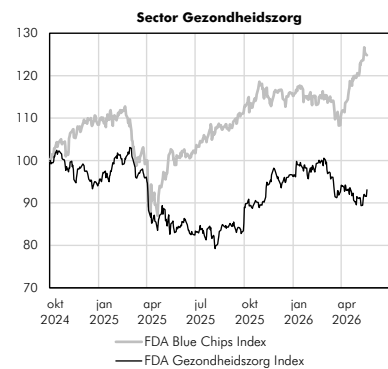
De geneesmiddelenindustrie, die regelgevingsconsistentie hoog in het vaandel heeft staan vanwege de noodzaak van langetermijnplanning en hoge investeringen, bevindt zich in een chaotische omgeving. Dit hangt samen met de onrust bij de Amerikaanse geneesmiddelenwaakhond, de Food and Drug Administration (FDA). Deze onrust kenmerkt zich door een hoog personeelsverloop, politieke inmenging en wisselingen in de leiding, wat aanzienlijke onzekerheid en risico's creëert voor farmaceutische en biotechnologische bedrijven. Uiteindelijk heeft dit ook geleid tot het opstappen van het hoofd van de FDA, Marty Makary, vorige maand.

Na de herverkiezing van president Trump en de aantreding van een nieuwe leiding bij de FDA werden ambitieuze doelen gepresenteerd, zoals het bevorderen van behandelingen voor zeldzame ziekten en het sneller beschikbaar maken van geneesmiddelen voor patiënten door middel van kortere en vereenvoudigde procedures. Er werden diverse maatregelen aangekondigd, zoals een gericht voucherprogramma om de goedkeuringstermijnen voor experimentele geneesmiddelen die als essentieel voor het 'nationaal belang' worden beschouwd, aanzienlijk te verkorten. Deze prioriteitsgebieden omvatten kanker, IVF, behandelingen voor geestelijke-gezondheidsproblemen en geneesmiddelen die volksgezondheids crises aanpakken. Andere maatregelen omvatten presidentiële decreten voor specifieke therapieën en het versterken van de binnenlandse productie om de afhankelijkheid van buitenlandse leveringen te verminderen.

Dit is echter overschaduwed door grillige acties van de FDA, waaronder een omkeer in de beoordeling van vaccins, zoals begin 2026 te zien was. De FDA weigerde abrupt de aanvraag van Moderna voor een op mRNA gebaseerd griepvaccin te beoordelen, vanwege een ontoereikende controlegroep, ondanks eerdere richtlijnen die aangaven dat het onderzoeksonderwerp acceptabel was. Na publieke protesten en onderzoek draaide het agentschap deze beslissing terug en stemde in met een beoordeling. Het omvat ook een abrupte verschuiving in de normen voor klinische proeven. Het agentschap kondigde een afwijking aan van de aloude eis van twee cruciale klinische proeven voor geneesmiddelen-goedkeuring, en stelde dat één enkele proef nu voor de meeste geneesmiddelen voldoende zou zijn, wat verwarring veroorzaakte over de veranderende bewijsstandaarden.

Er waren ook publieke conflicten met geneesmiddelenontwikkelaars. De FDA heeft ongebruikelijke publieke geschillen gehad met biotechnologiebedrijven, zoals de beschuldigingen in maart 2026 aan het adres van UniQure met betrekking tot hun gentherapie voor de ziekte van Huntington, die het bedrijf een "drastische verandering" noemde ten opzichte van eerdere richtlijnen. Bovendien heeft de FDA onder nieuw leiderschap voorgesteld de beoordelingstijd van geneesmiddelen te verkorten tot slechts een à twee maanden. Deze stap wordt bekritiseerd door medewerkers en experts, omdat standaard veiligheidscontroles hierdoor worden omzeild en een onvoorspelbare omgeving ontstaat.

Daarnaast hebben de beoordelingscentra van het agentschap bijna 20 procent van hun personeel verloren, waaronder ervaren inspecteurs en wetenschappers. Ook het aantal vergaderingen van adviescommissies is in 2025 drastisch gedaald, waardoor de transparantie van het goedkeuringsproces voor het publiek is afgenomen. Bovendien voert het agentschap minder inspecties uit bij productiebedrijven, wat leidt tot zorgen over de kwaliteit van geneesmiddelen. Deze crisis heeft ook geleid tot rechtszaken, zoals toen farmaceutische bedrijven het agentschap aan-



klaagden vanwege gewijzigd beleid.

Deze ontwikkelingen hebben op verschillende manieren gevolgen voor geneesmiddelenontwikkelaars. Het heeft geleid tot een vertraging in het tempo van de goedkeuring van nieuwe geneesmiddelen. In 2025 werden 46 nieuwe geneesmiddelen goedgekeurd, vergeleken met 55 in 2023 en 50 in 2024. Het heeft bedrijven ook in onzekerheid gebracht over de richting van hun aanvragen vanwege inconsistent en tegenstrijdig advies van het agentschap. De industrie ervaart een mix van snelle goedkeuringen na één proef voor sommige geneesmiddelen, terwijl andere te maken hebben met grote vertragingen. Het is daardoor moeilijker geworden om meerjarige strategieën voor geneesmiddelenontwikkeling te plannen. Bovendien, als de goedkeuringsnormen van de FDA worden versoepeld of te grillig worden, kan worden verwacht dat zorgverzekeraars en betalers een 'tweede hindernis' zullen vormen door zelf strengere, op data gebaseerde beoordelingen uit te voeren voordat ze geneesmiddelen vergoeden.

Niet alle geneesmiddelenontwikkelaars worden in gelijke mate getroffen door de huidige situatie. Kleinere biotechnologiebedrijven lijken het zwaarst getroffen, omdat ze vaak afhankelijk zijn van externe financiering en partnerschappen, die in een onvoorspelbare omgeving steeds moeilijker te verkrijgen zijn. Dit komt op een moment dat ze net een lange periode na de coronapandemie achter de rug hebben die werd gekenmerkt door stijgende schulden en drastische herstructureringen, waaronder het stopzetten van ontwikkelingsprogramma's, het ontslaan van werknemers en de verkoop van activa om te overleven.

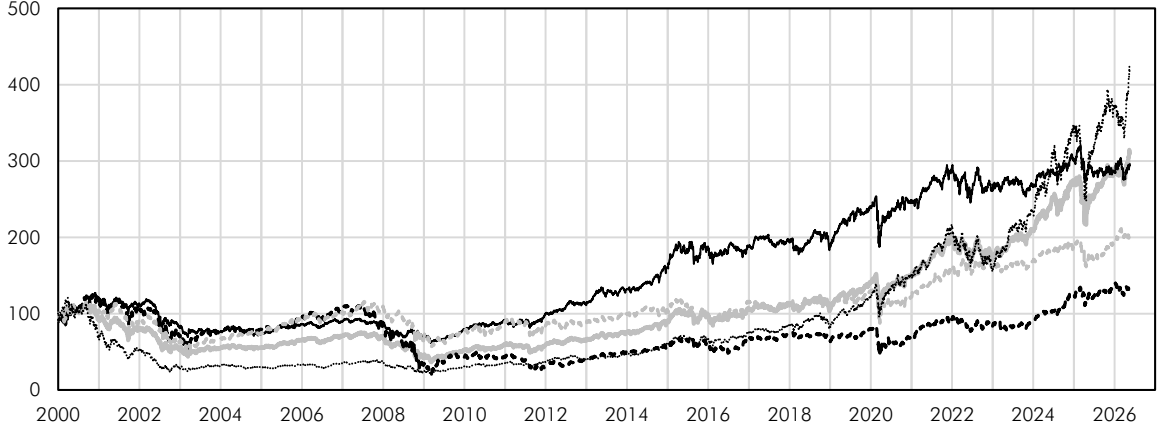
Farmaceutische bedrijven worden minder getroffen, omdat ze over het algemeen een grote, terugkerende omzetbasis en ruime financiële middelen hebben. De huidige situatie zou het zelfs gemakkelijker kunnen maken om externe innovatie aan te trekken, een belangrijk voordeel aangezien de komende jaren een groot aantal patenten op belangrijke geneesmiddelen zal verlopen. Dit wordt ondersteund door de recente overnamegolf in de sector. **Eli Lilly**, **Novo Nordisk**, **Gilead** en **Merck** hebben elk meerdere overnames gedaan, geholpen door hoge kasreserves en gedreven door de noodzaak om hun productportefeuilles te versterken.

# FDA risicobeoordeling en verwacht rendement per risicoklasse

19 mei 2026	koers		rendement* (%)		FDA rating	19 mei 2026	koers		rendement* (%)		FDA rating
	laatste	doel	lokaal	euro			laatste	doel	lokaal	euro	
ASML Holding NV	1249.00	1560	25	25	16	Richemont	154.60	203	31	34	11
Oréal L'	357.20	434	22	22	16	Novo Nordisk	287.50	381	33	33	11
NVIDIA Corp	220.61	242	10	3	16	Kering	241.25	319	32	32	11
Intuitive Surgical Inc	441.58	545	23	16	15	Nike	42.42	59	39	30	11
RELX plc	29.20	36	23	23	14	Geberit	493.90	629	27	30	11
Novonosis	372.60	457	23	23	14	Givaudan	2786.00	3500	26	28	11
Cadence	338.12	441	30	22	14	Quanta Services Inc	714.13	944	32	24	11
Air Liquide	174.10	211	21	21	14	Shopify Inc	101.01	133	32	23	11
Edwards Lifesciences Corp	82.16	106	29	21	14	Sika AG	140.00	163	16	18	11
Equinix Inc	1048.43	1350	29	21	14	London Stock Exchange Group	9458.00	11500	22	18	11
Microsoft Corporation	417.42	525	26	18	14	Fastenal	43.57	55	26	18	11
SAP SE	156.72	183	17	17	14	UPS (United Parcel Service)	96.83	121	25	17	11
Accenture plc	176.80	219	24	16	14	Merck & Co Inc	114.24	141	23	16	11
ServiceNow Inc	101.83	125	23	15	14	Schindler Holding	262.00	297	13	15	11
Visa	329.91	400	21	13	14	DexCom Inc	66.95	83	23	15	11
Applied Materials Inc	406.91	480	18	10	14	Eli Lilly and Company	1021.41	1250	22	15	11
KLA Corp	1740.58	2050	18	10	14	VAT Group AG	585.40	650	11	13	11
Mastercard	499.70	580	16	9	14	Old Dominion Freight Line Inc	204.46	242	18	11	11
Adobe Systems Inc	254.99	284	11	4	14	Broadcom Inc	411.07	477	16	9	11
Synopsys Inc	493.87	550	11	4	14	Coca-Cola Company	81.92	91	11	4	11
Hermès International SCA	1607.00	2210	38	38	13	DSV A/S	1502.00	2050	36	36	10
Sherwin-Williams	299.05	438	46	37	13	Watsco Inc	386.82	534	38	29	10
LVMH	462.00	625	35	35	13	PayPal Holdings Inc	43.83	60	37	28	10
Assa Abloy B	334.50	440	32	32	13	Marsh McLennan	166.07	226	36	27	10
Netflix Inc	89.33	122	37	28	13	Novartis	119.04	147	23	26	10
Atlas Copco A	171.50	218	27	27	13	Roche	329.50	383	16	18	10
Lowe's	218.37	293	34	26	13	Crown Holdings	95.24	118	24	16	10
Thermo Fisher Scientific Inc	447.81	598	34	25	13	FedEx	374.97	457	22	14	10
Straumann Holding AG	86.32	106	23	25	13	Illumina	141.68	171	21	13	10
Home Depot	302.44	402	33	24	13	Gilead	130.50	156	20	12	10
Wolters Kluwer NV	66.08	81	22	22	13	Biogen	190.56	225	18	11	10
Stryker	317.75	411	29	21	13	Alibaba Group	135.64	155	14	7	10
DSM-Firmenich AG	66.92	81	21	21	13	Yum! Brands Inc	152.19	173	14	6	10
EssilorLuxottica	176.00	206	17	17	13	CME Group	302.37	335	11	4	10
Sonova Holding AG	200.00	229	15	17	13	Electronic Arts	201.70	210	4	-3	10
Estée Lauder	76.14	95	24	16	13	Zalando	19.67	27	36	36	9
Apple	298.97	370	24	16	13	Meta	602.61	796	32	24	9
Salesforce.com	179.42	220	23	15	13	Oracle Corporation	181.46	223	23	15	9
Sunbelt Rentals Holdings Inc	75.15	92	22	15	13	Umicore Group	23.80	27	11	11	9
Ahold Delhaize	38.05	44	14	14	13	Intel Corporation	110.80	126	14	6	9
Procter & Gamble	141.30	172	22	14	13	JPMorgan Chase & Co	295.70	331	12	5	9
Linde	506.07	610	21	13	13	FMC Corp	12.76	19	47	38	8
PepsiCo Inc	150.37	177	18	10	13	TotalEnergies	79.79	89	11	11	8
Cisco Systems Inc	115.38	132	14	7	13	Shell plc (Dutch listing)	37.93	46	22	22	7
Union Pacific Corp	271.56	299	10	3	13	Tesla Inc	404.11	386	-4	-11	7
Lindt & Sprüngli (part. cert.)	9360.00	12700	36	38	12						
Adyen NV	952.60	1200	26	26	12						
Coloplast	404.40	502	24	24	12						
ASM International NV	834.80	1030	23	23	12						
AutoZone Inc	3347.28	4410	32	23	12						
Amazon.com	259.34	334	29	21	12						
Danaher Corp	167.04	214	28	20	12						
Kone Corp	51.36	61	19	19	12						
Booking Holdings	154.54	194	26	17	12						
Walt Disney	102.29	128	25	17	12						
Unilever (Dutch listing)	49.57	58	17	17	12						
United Rentals Inc	927.62	1150	24	16	12						
McDonald's Corp.	280.80	345	23	15	12						
Alphabet	387.66	474	22	14	12						
Pernod Ricard	63.20	70	11	11	12						
MSCI Inc	577.69	681	18	10	12						
Walmart	134.20	156	16	9	12						
S&P Global	410.40	475	16	8	12						
Autodesk Inc.	244.16	274	12	5	12						
Diageo	1575.50	1650	5	2	12						

\*Verwacht rendement in de komende 12 maanden

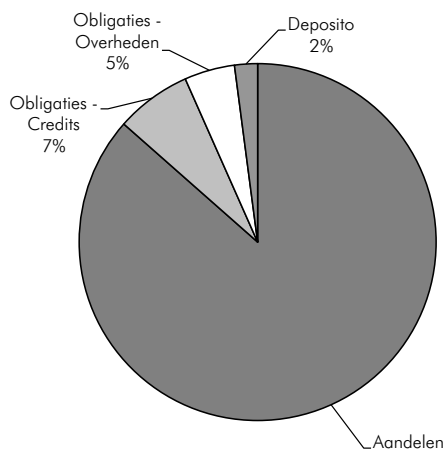
FDA Blue Chips Clusterindices



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

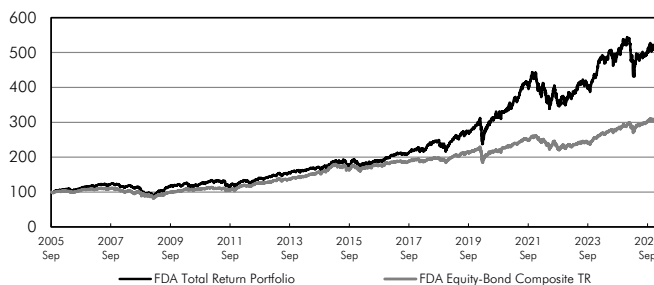
# FDA Modelportefeuilles

## FDA Total Return Portfolio -- Asset Mix



Rendement (%)					
30/4/2026	maand	3 mnd	ult. 2025	jaar	sinds start*
FDA Total Return Portfolio	7.5%	1.1%	1.1%	12.4%	8.4%
FDA Equity-Bond Composite	4.1%	1.0%	1.9%	11.6%	5.7%

\*) = 30-09-2005



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

## FDA Blue Chips Equity portfolio



Rendement (%)				
30/4/2026	maand	3 mnd	ult. 2025	jaar
FDA Blue Chips Equity Portf. (Ex. Hedge)	8.7%	1.3%	1.2%	14.3%
EUR-US Equity Composite TR (50\50)	7.6%	2.7%	4.0%	23.2%

Statistieken per				
30/4/2026	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	8.34	11.70	14.34	11.45
Gem. return benchmark	12.91	16.72	23.16	9.10
Outperformance	-4.57	-5.03	-8.83	2.34
Ex-post Tracking Error	6.95	6.17	3.58	6.18
Information ratio	-0.66	-0.81	-2.47	0.38
R2	0.89	0.87	0.94	0.83
Alpha	-0.63	-0.73	-0.88	0.15
Beta	1.32	1.30	1.15	1.07
Sharpe ratio	0.44	0.61	0.96	0.68
Treynor's measure	4.87	6.82	10.71	9.46

\*) = 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 (%)

30/4/2026	maand	3 mnd ult. 2025	jaar
FDA Sustainability Portfolio (Ex. Hedge)	6.8%	0.4%	1.6%
EUR-US Equity Compositie TR (50/50)	7.6%	2.7%	4.0%

### Statistieken per

30/4/2026	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	7.32	11.17	6.00	10.35
Gem. return benchmark	12.91	16.72	23.16	9.19
Outperformance	-5.59	-5.55	-17.17	1.16
Ex-post Tracking Error	8.68	8.30	5.22	5.58
Information ratio	-0.64	-0.67	-3.29	0.21

R2	0.85	0.77	0.85	0.87
Alpha	-0.76	-0.78	-1.43	0.05
Beta	1.38	1.32	1.11	1.07
Sharpe ratio	0.34	0.58	0.31	0.61
Treynor's measure	3.91	6.33	3.58	8.49

\*) = 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 (%)

30/4/2026	maand	3 mnd ult. 2025	jaar
FDA Essential Selection Portfolio	6.1%	-0.9%	-1.6%
EUR-US Equity Composite TR (50/50)	7.6%	2.7%	4.0%

### Statistieken per

30/4/2026	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	6.70	9.75	8.80	14.41
Gem. return benchmark	12.91	16.72	23.16	11.86
Outperformance	-6.21	-6.97	-14.36	2.55
Ex-post Tracking Error	9.22	8.15	4.37	7.60
Information ratio	-0.67	-0.86	-3.29	0.34

R2	0.85	0.79	0.88	0.81
Alpha	-0.84	-0.92	-1.19	0.08
Beta	1.42	1.34	1.09	1.16
Sharpe ratio	0.30	0.45	0.54	0.82
Treynor's measure	3.37	5.13	6.22	11.91

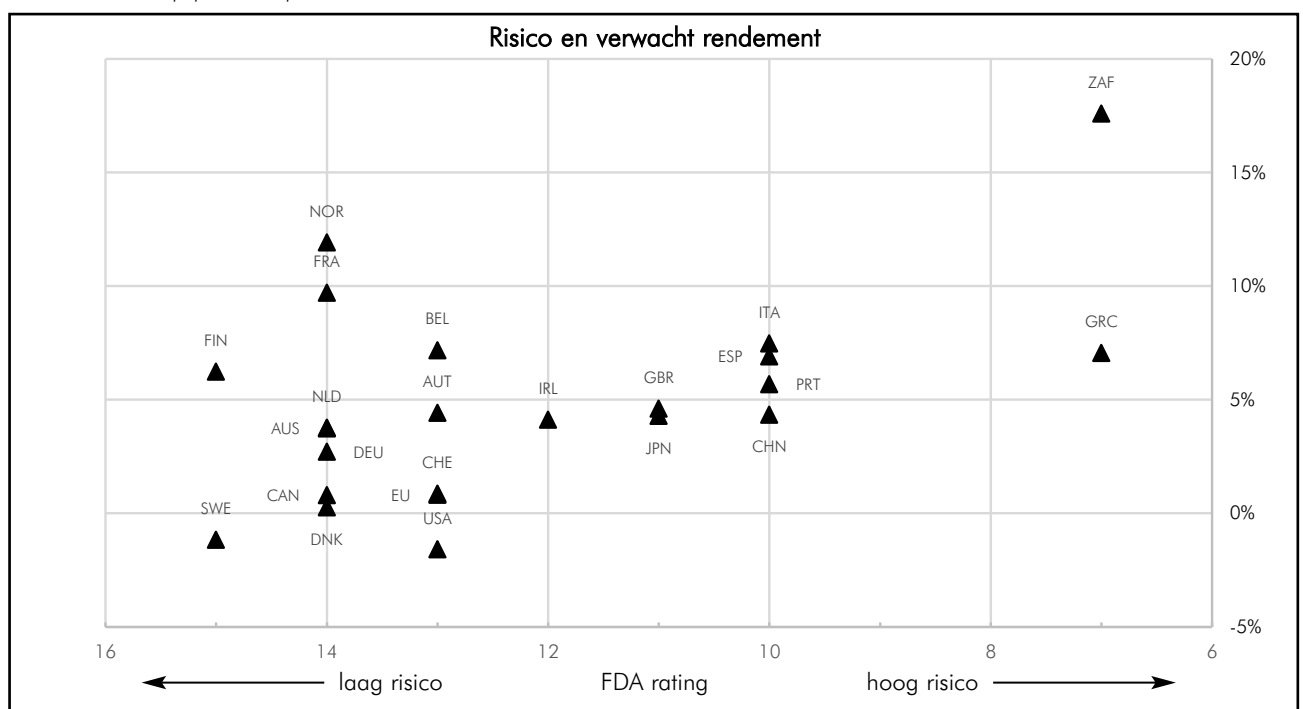
\*) = 19-02-2014

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.

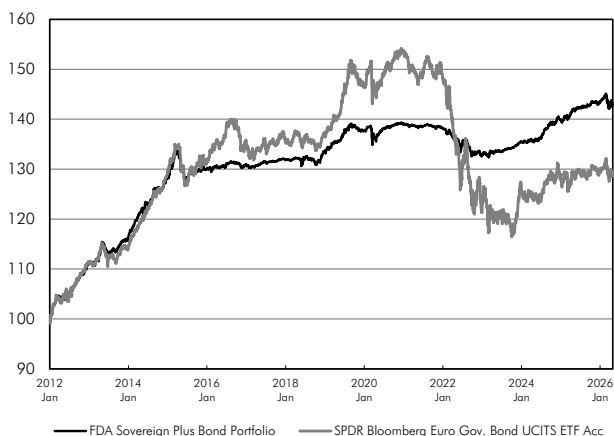
# Risicobeoordeling - internationaal perspectief

		Financieel- monetair evenwicht	Kwaliteit van het beleid	Concurrentie positie	Demografie	Internationale 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	6.2	6.2
Zweden	SWE	4	4	3	2	2	15	-1.2	-1.2
Australië	AUS	4	3	3	2	2	14	3.7	3.7
Canada	CAN	4	3	3	2	2	14	0.8	0.8
Denemarken	DNK	3	4	3	2	2	14	0.3	0.3
Duitsland	DEU	4	3	4	1	2	14	2.7	2.7
Frankrijk	FRA	4	3	3	2	2	14	9.7	9.7
Nederland	NLD	4	3	3	2	2	14	3.8	3.8
Noorwegen	NOR	4	4	2	2	2	14	11.9	11.9
België	BEL	4	3	3	1	2	13	7.2	7.2
Eurozone	EU	5	2	3	1	2	13	0.8	0.8
Oostenrijk	AUT	4	3	3	1	2	13	4.4	4.4
Verenigde Staten	USA	4	2	4	2	1	13	5.2	-1.6
Zwitserland	CHE	3	3	3	2	2	13	-0.9	0.9
Ierland	IRL	2	2	3	3	2	12	4.1	4.1
Japan	JPN	3	3	3	1	1	11	5.1	4.3
Slowakije	SVK	3	2	3	1	2	11	nb	nb
Verenigd Koninkrijk	GBR	3	2	3	2	1	11	7.5	4.6
Zuid-Korea	KOR	4	2	3	1	1	11	nb	nb
China	CHN	3	2	3	1	1	10	-11.6	4.3
Italië	ITA	3	2	2	1	2	10	7.5	7.5
Mexico	MEX	3	2	2	2	1	10	nb	nb
Polen	POL	3	2	3	1	1	10	nb	nb
Portugal	PRT	3	2	2	1	2	10	5.7	5.7
Spanje	ESP	3	2	2	1	2	10	6.9	6.9
Brazilië	BRA	2	1	2	1	2	8	nb	nb
Hongarije	HUN	2	1	2	2	1	8	nb	nb
India	IND	3	1	2	1	1	8	nb	nb
Griekenland	GRC	2	1	1	1	2	7	7.0	7.0
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	17.6	17.6
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 (%)

30/4/2026	maand	3 mnd ult. 2025	jaar	
FDA Sovereign Plus Bond Portfolio	0.4%	-0.8%	-0.2%	0.7%
SPDR Bloomberg Euro Gov. Bond UCITS	0.4%	-1.0%	-0.5%	-0.3%

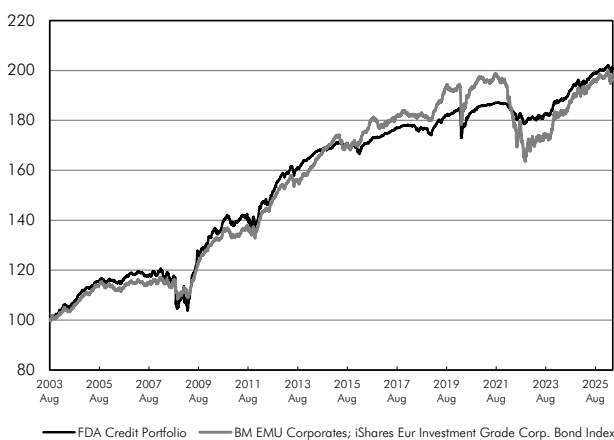
### Statistieken per

30/4/2026	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	0.65	2.35	0.75	2.41
Gem. return benchmark	-2.77	2.39	-0.35	1.65
Outperformance	3.42	-0.04	1.10	0.76
Ex-post Tracking Error	5.31	3.91	1.54	3.83
Information ratio	0.64	-0.01	0.71	0.20
R2	0.64	0.50	0.92	0.55
Alpha	0.10	0.15	0.08	0.16
Beta	0.21	0.23	0.58	0.31
Sharpe ratio	-0.81	-0.32	-0.63	0.84
Treynor's measure	-6.39	-2.60	-2.22	5.83

\*) = 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 renteverskil 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 (%)

30/4/2026	maand	3 mnd ult. 2025	jaar	
FDA Credit Portfolio	0.7%	-0.3%	0.3%	2.2%
BM EMU Corporates; iShares Eur Investr	0.9%	-0.8%	-0.1%	1.9%

### Statistieken per

30/4/2026	5 jaar	3 jaar	1 jaar	start*
Gem. return portefeuille	1.52	3.42	2.18	3.11
Gem. return benchmark	0.16	4.43	1.93	3.03
Outperformance	1.36	-1.01	0.25	0.08
Ex-post Tracking Error	3.60	1.78	1.16	2.82
Information ratio	0.38	-0.57	0.22	0.03
R2	0.83	0.88	0.99	0.58
Alpha	0.12	0.10	0.08	0.07
Beta	0.34	0.50	0.59	0.73
Sharpe ratio	-0.25	0.26	0.08	0.52
Treynor's measure	-1.34	0.92	0.24	2.82

\*) = 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 renteverskil 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

19 mei 2026	Koers	Verandering % 4 wkn 1 jaar	YTD	Omzetgroei % 2024 2025(f)	2026†	Operationele marge % 2024 2025(f)	2026†	Div./aandeel 2024 2025(f)	K/W <sub>aanbeleggend</sub> 2024 2025(f)	2026†	Div. rend. 2025(f) %	WPA-groei % gem. 24-26	Waar- dering	FDA rating					
<b>Consumentenproducten</b>																			
Coca-Cola Company	81.92 USD	9.8	14.3	17.2	2.9	5.0†	5.5	21.2	21.7†	22.2	1.94	2.0†	28.40	27.8†	25.9†	2.5†	4.7	+	11
Diageo	1575.50 GBp	5.8	-26.3	-1.7	-1.4	-0.1	1.5	29.6	21.4	22.2	82.78	79.7	10.99	12.5	10.28	5.1	10.99	+	12
Estée Lauder	76.14 USD	-0.7	15.2	-27.3	-1.9	-8.2	4.0	6.2	-5.5	9.5	2.64	1.4	29.51	50.6	37.46	1.8	29.51	+	13
Hermès International SCA	1607.00 EUR	-2.3	-37.0	-24.3	13.0	5.5	8.0	40.5	41.1	41.0	16.00	18.0	36.63	37.3	34.09	1.1	36.63	+	13
Kering	241.25 EUR	1.3	32.1	-19.9	-12.1	-14.7	3.5	13.4	7.1	12.6	6.00	3.0	24.12	293.2	25.64	1.2	24.12	+	11
Lindt & Sprüngli (part. cert.)	9360.00 CHF	-3.1	-26.5	-19.2	6.1	7.2	4.5	15.9	16.3	16.6	150.00	180.0	32.30	29.8	28.80	1.9	32.30	+	12
LVMH	462.00 EUR	-2.6	-8.5	-28.4	-1.7	-4.6	2.2	22.3	21.1	23.0	13.00	13.0	18.39	21.1	18.98	2.8	18.39	+	13
Nike	42.42 USD	-7.1	-32.2	-33.4	0.3	-9.8	-0.9	12.7	8.0	7.8	1.45	1.6	10.75	19.6	20.73	3.8	10.75	+	11
Oréal L'	357.20 EUR	3.6	-6.3	-2.6	5.6	1.3	5.0	19.0	19.0	20.3	6.60	7.2	28.20	28.1	27.08	2.0	28.20	+	16
PepsiCo Inc	150.37 USD	-2.2	14.1	4.8	0.4	2.0†	4.0	14.0	14.6†	14.7	5.42	5.7†	18.43	18.0†	16.98	3.8†	18.43	+	13
Pernod Ricard	63.20 EUR	-4.0	-33.5	-13.5	-4.4	-5.5	-8.0	23.5	25.0	23.9	4.70	4.7	7.98	8.7	10.19	7.4	7.98	+	12
Procter & Gamble	141.30 USD	-1.1	-14.7	-1.4	2.5	0.3	3.0	23.7	24.3	23.1	3.83	4.1	21.45	20.7	20.50	2.9	21.45	+	13
Richemont	154.60 CHF	1.7	-6.4	-10.1	3.8	2.8†	7.2	20.9	22.0†	22.0	3.00	3.5†	25.43	24.0†	20.75	2.3†	25.43	+	11
Unilever (Dutch listing)	49.57 EUR	2.4	-17.7	-11.0	-12.0	-3.8	3.5	16.8	17.9	19.1	1.75	1.8	16.21	16.1	15.60	3.7	16.21	+	12
<b>Detailhandel</b>																			
Ahold Delhaize	38.05 EUR	-8.6	0.5	9.1	0.8	3.4	3.9	3.1	3.8	4.0	1.17	1.2	14.98	14.3	13.34	3.3	14.98	+	13
Alibaba Group	135.64 USD	-0.6	8.4	-7.5	5.9	3.0†	17.7	15.3	8.0†	7.8	12.38	12.1†	16.04	27.9†	23.98	8.9†	16.04	+	10
Amazon.com	259.34 USD	1.6	27.1	12.4	11.0	12.4	12.8	10.8	11.2	12.4	0.00	0.0	51.29	34.7	35.30	0.0	51.29	+	12
AutoZone Inc	3347.28 USD	-6.8	-13.7	-1.3	5.9	2.4	5.5	20.5	19.1	17.5	0.00	0.0	22.38	23.1	23.30	0.0	22.38	+	12
Booking Holdings	154.54 USD	-13.9	-27.3	-27.9	11.1	13.4	11.5	31.8	34.5	35.3	1.40	1.5	21.89	20.5	15.15	1.0	21.89	+	12
Fastenal	43.57 USD	-2.8	6.4	8.6	2.7	8.7	10.5	20.0	20.2	20.9	0.78	0.9	43.49	39.8	35.07	2.0	43.49	+	11
Home Depot	302.44 USD	-10.9	-19.8	-12.1	4.5	3.2	3.5	15.4	100.0	12.4	9.00	9.2	19.85	20.4	20.91	3.0	19.85	+	13
Lowe's	218.37 USD	-10.9	-5.6	-9.5	-3.1	3.1	8.0	12.5	11.8	12.0	3.40	4.7	17.85	18.4	16.04	2.2	17.85	+	13
McDonald's Corp.	280.80 USD	-6.4	-12.2	-8.1	1.7	3.7	6.0	45.2	46.1	46.7	6.79	7.2	23.02	24.0	20.16	2.6	23.02	+	12
Walmart	134.20 USD	3.2	37.2	20.5	5.1	4.7	4.2	4.3	4.2	4.5	0.83	1.0	53.47	50.7	46.32	0.7	53.47	+	12
Watsco Inc	386.82 USD	-10.6	-17.7	14.8	4.6	-5.0	7.0	10.3	9.9	10.2	10.55	11.7	29.08	31.6	27.98	3.0	29.08	+	10
Yum! Brands Inc	152.19 USD	-4.3	2.1	0.6	6.7	3.0†	5.5	36.8	32.1†	32.2	2.68	2.8†	26.74	25.7†	23.50	1.9†	26.74	+	10
Zalando	19.67 EUR	-13.1	-35.8	-22.4	4.2	16.8	14.3	3.7	3.1	3.0	0.00	0.0	15.49	15.4	10.31	0.0	15.49	+	9

19 mei 2026	Koers	Verandering %			Omzetgroei %			Operationele marge %			Div./aandeel		K/W <sub>onderliggend</sub>		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)	2026†	2024	2025(f)	2024	2025(f)					
<b>Gezondheidszorg</b>																			
Biogen	190.56 USD	0.3	46.0	8.3	-1.6	2.2	0.0	16.5	12.3	31.2	0.00	0.0	11.57	12.5	9.76	0.0	8.9	+	10
Coloplast	404.40 DKK	-4.5	-37.7	-26.0	10.3	3.1	4.5	27.0	27.5	27.8	20.99	23.0	18.10	23.1	16.56	5.7	4.6	+	12
Danaher Corp	167.04 USD	-9.2	-15.5	-27.0	-0.1	2.9	4.5	20.4	19.1	19.3	1.05	1.2	22.33	21.4	21.15	0.7	2.8	+	12
DexCom Inc	66.95 USD	5.6	-23.3	0.9	11.3	15.6	12.0	14.9	19.6	22.6	0.00	0.0	41.47	33.1	25.83	0.0	26.7	+	11
Edwards Lifesciences Corp	82.16 USD	0.8	5.6	-3.6	-9.4	11.5	8.6	25.3	18.4	28.8	0.00	0.0	33.34	33.1	29.42	0.0	6.5	+	14
Eli Lilly and Company	1021.41 USD	10.8	36.7	-5.0	32.0	44.7	23.5	28.6	40.4	40.8	5.20	6.0	78.61	42.2	33.48	0.6	53.2	+	11
EssilorLuxottica	176.00 EUR	-12.7	-32.7	-34.8	4.4	7.5	6.1	13.0	11.9	12.6	3.95	4.0	25.94	25.9	25.58	2.3	0.7	+	13
Gilead	130.50 USD	-1.8	19.6	6.3	6.0	2.4	3.0	5.8	34.0	41.6	3.08	3.2	28.25	16.2	18.64	2.4	23.1	+	10
Illumina	141.68 USD	8.6	68.2	8.0	-2.9	-0.7	4.5	-19.1	18.6	19.6	0.00	0.0	57.76	29.2	27.42	0.0	45.1	+	10
Intuitive Surgical Inc	441.58 USD	-8.7	-20.7	-22.0	17.2	20.5	13.9	28.1	29.3	29.1	0.00	0.0	60.19	49.4	43.69	0.0	17.4	+	15
Merck & Co Inc	114.24 USD	1.2	46.5	8.5	6.7	1.3	10.6	31.0	34.0	33.5	2.94	3.4	14.93	22.3	12.50	3.0	9.3	+	11
Novartis	119.04 CHF	3.0	27.6	8.6	10.7	8.4	1.7	28.9	32.4	35.2	3.50	3.7	15.38	14.4	13.35	3.1	7.4	+	10
Novo Nordisk	287.50 DKK	15.5	-37.0	-11.6	25.0	6.4	-3.5	44.2	41.3	37.2	11.38	11.7	12.71	12.5	14.00	4.1	-4.7	+	11
Roche	329.50 CHF	5.2	25.1	0.4	3.0	1.7	7.9	22.2	30.0	26.8	9.50	9.7	17.53	17.1	15.40	2.9	6.7	+	10
Sonova Holding AG	200.00 CHF	11.2	-29.0	-3.4	6.6	-6.7	6.0	17.9	18.7	19.0	4.40	4.7	18.55	18.9	21.82	2.4	-7.8	+	13
Straumann Holding AG	86.32 CHF	-1.9	-21.9	-7.6	3.8	4.1	5.0	24.0	21.1	24.4	0.67	0.7	31.65	28.9	28.16	0.8	6.0	+	13
Stryker	317.75 USD	-3.5	-18.4	-9.6	10.2	11.2	9.8	16.3	19.5	23.2	3.36	3.4	26.07	23.3	20.95	1.1	11.6	+	13
Thermo Fisher Scientific Inc	447.81 USD	-12.9	8.2	-22.7	0.1	3.9	5.4	17.1	17.4	20.0	1.60	1.8	20.49	19.6	17.90	0.4	7.0	+	13
<b>Financials</b>																			
Adyen NV	952.60 EUR	-1.8	-41.2	-30.7	22.8	18.4	20.4	44.5	46.9	47.3	0.00	0.0	32.19	28.3	24.63	0.0	14.3	+	12
CME Group	302.37 USD	5.8	8.8	10.7	9.9	6.4	8.3	64.1	64.9	66.1	10.00	11.2	29.49	27.0	23.82	3.7	11.3	+	10
JPMorgan Chase & Co	295.70 USD	-5.5	11.3	-8.2	12.3	2.8	1.1	42.3	39.8	38.4	4.80	5.8	14.97	14.8	16.02	2.0	-3.3	+	9
London Stock Exchange Group	9458.00 GBP	-3.0	-17.8	5.7	5.7	5.5	7.0	16.5	22.8	26.0	130.00	150.0	26.16	22.6	19.76	1.6	15.1	+	11
Marsh McLennan	166.07 USD	-5.4	-28.0	-10.5	7.6	10.3	4.9	22.2	21.0	23.4	3.08	3.5	20.29	19.7	17.73	2.1	7.0	+	10
Mastercard	499.70 USD	-2.1	-14.0	-12.5	12.2	16.4	12.0	58.5	61.1	58.0	2.65	-1.4	35.99	30.2	25.43	-0.3	19.0	+	14
MSCI Inc	577.69 USD	-5.0	1.1	0.7	12.9	9.7	10.3	54.1	55.4	54.7	6.47	7.3	41.13	36.8	33.37	1.3	11.0	+	12
PayPal Holdings Inc	43.83 USD	-14.4	-39.6	-24.9	6.8	4.3	0.5	16.7	18.3	17.3	0.00	0.1	9.42	8.3	7.95	0.3	8.9	+	10
S&P Global	410.40 USD	-8.6	-21.5	-21.5	13.7	7.9	8.3	39.6	42.8	42.7	3.64	3.8	24.47	28.0	24.21	0.9	0.5	+	12
Visa	329.91 USD	6.0	-10.1	-5.9	10.0	11.3	13.2	65.7	60.0	65.6	2.08	2.4	32.87	28.4	24.99	0.7	14.7	+	14

19 mei 2026	Koers	Verandering % 4 wkn 1 jaar	YTD	Omzetgroei % 2024 2025(f)	Operatieve marge % 2024 2025(f)	Div./aandeel 2024 2025(f)	K/W <sub>anderings</sub> 2024 2025(f)	Div. rend. 2025(f) %	WPA-groei % gem. 24-26	Waar- dering	FDA rating								
<b>Technologie</b>																			
Accenture plc	176.80 USD	-7.0	-44.8	-34.1	1.2	7.4	3.0	14.8	14.7	15.4	5.16	5.9	10.28	13.7	13.02	3.3	-11.1	+11.1	+14
Adobe Systems Inc	254.99 USD	-0.4	-38.9	-27.1	10.8	10.5	9.4	31.3	36.6	35.5	0.00	0.0	13.86	12.2	11.40	0.0	10.2	+10.2	+14
Apple	298.97 USD	9.4	44.5	10.0	2.0	6.4	7.6	31.5	32.0	32.6	0.98	1.0	40.57	36.7	32.71	0.3	11.4	+11.4	+13
Applied Materials Inc	406.91 USD	0.9	145.5	58.3	2.5	4.4	18.6	28.9	29.2	33.2	1.52	1.8	47.28	47.0	33.82	0.4	18.2	+18.2	+14
ASM International NV	834.80 EUR	-0.3	75.1	61.3	11.3	8.2	16.8	27.1	29.6	29.5	2.75	3.0	60.11	56.5	46.02	0.4	14.3	+14.3	+12
ASML Holding NV	1249.00 EUR	-0.1	89.2	35.6	2.6	15.6	15.0	31.9	34.6	35.6	6.40	7.5	64.93	50.5	42.63	0.6	23.4	+23.4	+16
Autodesk Inc.	244.16 USD	-1.4	-17.5	-17.5	11.5	17.5	13.4	22.1	21.9	26.0	0.00	0.0	28.83	24.6	19.83	0.0	20.6	+20.6	+12
Broadcom Inc	411.07 USD	-2.7	77.4	18.8	44.0	23.9	49.4	26.1	39.9	45.7	2.12	2.4	84.47	60.2	40.88	0.6	43.7	+43.7	+11
Cadence	338.12 USD	2.0	5.5	8.2	13.5	14.1	13.3	29.1	28.2	32.3	0.00	0.0	56.64	47.9	41.67	0.0	16.6	+16.6	+14
Cisco Systems Inc	115.38 USD	28.5	81.9	49.8	-5.6	5.3	11.0	22.6	21.4	22.4	1.70	1.7	30.94	30.3	27.11	1.5	6.8	+6.8	+13
Equinix Inc	1048.43 USD	-4.9	19.7	36.8	6.8	6.0	8.3	15.2	20.5	21.6	17.04	18.8	73.40	65.2	60.67	1.8	10.0	+10.0	+14
Intel Corporation	110.80 USD	69.8	420.9	200.3	-2.1	-0.5	13.0	-22.0	-4.2	0.4	0.38	0.0	-837.85	260.2	88.62	0.0	-	+0.0	+9
KLA Corp	1740.58 USD	-3.9	120.2	43.2	-6.5	23.9	11.2	34.1	39.3	41.5	5.80	6.8	73.28	52.3	47.09	0.4	24.7	+24.7	+14
Microsoft Corporation	417.42 USD	-3.6	-8.9	-13.7	15.7	14.9	17.0	44.6	45.6	46.6	2.93	3.2	32.41	28.1	23.78	0.8	16.7	+16.7	+14
NVIDIA Corp	220.61 USD	8.9	64.2	18.3	114.2	65.5	66.6	62.4	60.4	65.7	0.03	0.0	73.65	46.2	26.56	0.0	66.5	+66.5	+16
Oracle Corporation	181.46 USD	-3.2	13.2	-6.9	8.4	17.2	34.1	30.8	30.8	32.6	1.70	2.0	30.09	24.2	22.30	1.1	16.2	+16.2	+9
Salesforce.com	179.42 USD	-5.5	-37.7	-32.3	11.2	8.7	20.5	14.4	19.0	24.0	0.00	1.6	21.83	17.6	13.66	0.9	26.4	+26.4	+13
SAP SE	156.72 EUR	4.6	-40.9	-24.8	9.5	7.7	10.1	13.6	26.7	27.9	2.20	2.4	35.20	26.2	24.38	1.5	20.2	+20.2	+14
ServiceNow Inc	101.83 USD	-1.2	-50.2	-33.5	22.4	20.9	21.4	12.4	13.7	14.7	0.00	0.0	74.32	61.0	46.07	0.0	27.0	+27.0	+14
Shopify Inc	101.01 USD	-23.5	-5.1	-37.2	25.8	30.1	28.9	12.1	12.7	14.1	0.00	0.0	81.43	70.4	53.01	0.0	23.9	+23.9	+11
Synopsys Inc	493.87 USD	3.5	-4.2	5.1	7.2	12.6	36.3	21.7	13.0	11.0	0.00	0.0	36.93	43.3	34.52	0.0	3.4	+3.4	+14
<b>Media</b>																			
Alphabet	387.66 USD	14.2	136.4	23.9	13.9	15.1	21.3	32.1	32.0	34.8	0.60	0.8	40.48	30.9	24.06	0.2	29.7	+29.7	+12
Electronic Arts	201.70 USD	-0.5	32.8	-1.3	-1.3	0.9	2.0	20.4	15.4	19.2	0.76	0.8	27.21	32.0	27.02	0.4	0.4	+0.4	+10
Meta	602.61 USD	-10.7	-5.4	-8.7	21.9	22.2	26.9	42.2	41.4	35.9	2.00	2.1	20.64	16.6	15.25	0.3	16.3	+16.3	+9
Neflix Inc	89.33 USD	-4.2	-25.1	-4.7	15.6	15.9	14.0	26.7	29.5	31.5	0.00	0.0	43.68	34.2	28.92	0.0	22.9	+22.9	+13
RELX plc	29.20 EUR	-7.5	-40.0	-15.8	5.7	1.7	6.4	29.9	31.1	31.3	0.63	0.7	20.72	19.4	17.52	2.3	8.8	+8.8	+14
Walt Disney	102.29 USD	-2.4	-9.0	-10.1	2.8	3.4	6.3	13.0	14.6	15.7	0.75	1.0	22.84	13.0	15.45	1.0	21.6	+21.6	+12
Wolters Kluwer NV	66.08 EUR	-3.5	-58.8	-25.2	5.9	3.5	4.9	24.4	28.3	27.4	2.33	2.5	12.77	10.3	10.09	3.8	12.5	+12.5	+13

19 mei 2026	Koers	Verandering %		Omzetgroei %		Operationele marge %		Div./aandeel		K/W <sub>anderings</sub>		Div. rend. 2025(t) %	WPA-groei % gem. 24-26	Waar-dering	FDA rating			
		4 wkn	1 jaar	YTD	2024	2025(t)	2024	2025(t)	2024	2025(t)	2024					2025(t)		
<b>Kapitaalgoederen</b>																		
Asa Abloy B	334.50 SEK	-9.7	7.1	-6.8	7.0	1.2	2.0	16.1	15.2	16.1	6.4	23.76	25.3	22.42	1.9	2.9	+	13
Allas Copco A	171.50 SEK	-8.3	3.9	3.3	2.4	-4.8	-0.4	21.6	20.3	20.6	3.0	28.11	31.6	-	1.7	-100.0	+	13
Geberit	493.90 CHF	-7.5	-19.4	-20.3	0.1	2.5	3.0	24.7	24.3	25.3	12.80	27.44	26.5	25.27	2.6	4.2	+	11
Kone Corp	51.36 EUR	-10.1	-9.2	-15.2	1.3	1.3	3.9	11.0	11.9	12.2	1.56	27.91	8.2	7.66	11.4	90.9	+	12
Quanta Services Inc	714.13 USD	16.3	107.0	69.2	13.4	20.3	23.6	5.7	5.7	6.2	0.37	79.61	66.4	50.11	0.1	26.0	+	11
Schmidler Holding	262.00 CHF	-2.7	-14.3	-12.4	-2.2	3.0	4.0	11.3	12.0	12.5	5.00	27.45	26.9	24.58	2.3	5.7	+	11
Tesla Inc	404.11 USD	4.3	17.5	-10.1	0.9	-2.9	10.0	7.2	5.1	8.7	0.00	166.99	215.4	134.53	0.0	11.4	+	7
VAT Group AG	585.40 CHF	-0.3	88.4	51.7	6.4	13.9	15.9	26.6	25.4	29.3	6.25	82.91	81.9	58.94	1.2	18.6	+	11
<b>Basisindustrie</b>																		
Air Liquide	174.10 EUR	-6.5	-6.3	8.6	-2.0	-0.4	4.9	18.3	19.6	21.5	3.30	29.05	26.4	24.28	2.1	9.4	+	14
Crown Holdings	95.24 USD	-6.5	-3.8	-7.5	-1.7	2.3	3.8	12.0	12.8	12.8	1.00	14.86	13.4	12.48	1.1	9.1	+	10
DSM-Firmenich AG	66.92 EUR	4.0	-31.3	-2.7	20.4	-29.4	50.1	8.9	7.9	8.7	2.50	21.59	19.6	14.53	3.7	21.9	+	13
FMC Corp	12.76 USD	-13.1	-68.6	-8.0	-5.4	-18.3	5.0	14.3	-44.3	14.7	2.33	3.66	45.8	6.87	14.3	-27.0	+	8
Givaudan	2786.00 CHF	-1.1	-32.4	-11.4	7.2	0.8	1.5	18.8	18.4	18.5	70.00	23.68	24.2	24.91	2.6	-2.5	+	11
Linde	506.07 USD	2.3	10.1	18.7	0.5	3.0	5.0	26.2	26.3	28.3	5.56	32.64	30.7	28.07	1.2	7.8	+	13
Novonisis	372.60 DKK	-2.8	-18.2	-8.6	59.6	8.5	6.1	13.1	19.6	21.9	3.96	38.69	33.5	29.34	1.7	14.8	+	14
Sherwin-Williams	299.05 USD	-10.8	-16.7	-7.7	0.2	2.1	4.4	16.7	16.1	16.5	2.86	26.39	26.1	24.86	1.1	3.0	+	13
Sika AG	140.00 CHF	-5.7	-37.5	-13.9	4.7	-4.8	2.2	14.6	13.1	14.7	3.60	18.30	19.8	18.71	2.6	-1.1	+	11
Umicore Group	23.80 EUR	36.9	168.0	33.0	-10.7	2.9	17.3	-36.5	28.6	12.8	0.80	22.45	19.8	22.45	1.1	0.0	+	9
<b>Zakelijke dienstverlening</b>																		
DSV A/S	1502.00 DKK	-11.6	-5.3	-7.0	10.8	48.0	18.0	9.6	7.9	8.5	7.00	29.31	27.3	19.59	0.5	22.3	+	10
FedEx	374.97 USD	-2.8	69.6	29.8	0.3	1.1	3.4	5.9	6.6	7.1	5.52	20.61	19.7	18.31	1.5	6.1	+	10
Old Dominion Freight Line Inc	204.46 USD	-7.1	20.6	30.4	-0.9	-5.5	2.5	26.6	24.8	24.9	1.04	37.32	42.3	40.60	0.5	-4.1	+	11
Sunbelt Rentals Holdings Inc	75.15 USD	7.5			-0.6	2.1	5.7	23.7	22.2	23.9	1.08	20.04	20.9	16.81	1.5	9.2	+	13
Union Pacific Corp	271.56 USD	8.9	18.9	17.4	0.5	1.1	3.8	40.1	40.2	41.6	5.28	24.49	22.7	22.02	2.0	5.4	+	13
United Rentals Inc	927.62 USD	15.5	29.7	14.6	7.1	4.9	5.9	26.5	24.7	25.5	6.52	23.98	24.0	21.18	0.8	6.4	+	12
UPS (United Parcel Service)	96.83 USD	-8.0	-0.7	-2.4	0.1	-2.6	0.5	9.3	8.9	9.5	6.52	12.54	13.5	13.50	6.8	-3.6	+	11
<b>Energie &amp; Nutsbedrijven</b>																		
Shell plc (Dutch listing)	37.93 EUR	-0.2	27.7	20.5	-10.2	-5.6	0.0	10.5	10.1	9.6	1.33	15.55	14.6	14.87	3.5	2.2	+	7
TotalEnergies	79.79 EUR	5.0	50.5	43.5	-2.3	-6.1	10.9	11.7	12.4	17.0	3.06	10.27	11.7	10.27	4.3	0.0	+	8

## Appendix

**Obligatieoverzicht euroleningen FDA Universum**

19 mei 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	98.07	3.1	7	1.8	1.8	1.7	3000	11
AB InBev 3.25 2013-33	EUR	3.25	1/24/2033	97.39	3.7	93	6.7	6.0	5.8	500	11
AB InBev 3.7 2020-40	EUR	3.7	4/2/2040	93.20	4.4	171	13.9	10.9	10.5	1750	11
Aegon Bank Cov 0.75 2017-27	EUR	0.75	6/27/2027	97.58	3.0	4	1.1	1.1	1.1	500	
Aegon NV VAR 2004-perp	EUR	2.489	7/15/2049	79.13	3.9	157	23.2	16.7	16.0	521	
Aegon VAR1996-perp	EUR	0.496	3/4/2049	72.35	2.0	-28	22.8	21.3	20.9	450	
Ahold Delhaize 0.375 2021-30	EUR	0.375	3/18/2030	89.76	3.3	38	3.8	3.8	3.7	600	13
Ahold Delhaize 1.75 2020-27	EUR	1.75	4/2/2027	99.03	2.9	-7	0.9	0.9	0.8	500	13
Air Liquide 1 2017-27	EUR	1	3/8/2027	98.59	2.8	-16	0.8	0.8	0.8	600	14
Air Liquide fin 0.375 2021-33	EUR	0.375	9/20/2033	79.05	3.7	94	7.3	7.2	7.0	500	14
Air Liquide fin Green Bond 0.375 2021-31	EUR	0.375	5/27/2031	86.10	3.4	62	5.0	5.0	4.8	500	14
Allianz Fin. 0.875 2017-27	EUR	0.875	12/6/2027	97.13	2.8	-21	1.6	1.5	1.5	750	
Allianz Fin. 1.375 2016-31	EUR	1.375	4/21/2031	91.46	3.3	46	4.9	4.8	4.6	750	
Allianz Fin. II 3 2013-28	EUR	3	3/13/2028	100.11	2.9	-9	1.8	1.8	1.7	750	
Apple Inc 2.00 2015-27	EUR	2	9/17/2027	98.82	2.9	-8	1.3	1.3	1.3	1000	13
Apple Inc 3.6 2015-42	GBP	3.6	7/31/2042	75.66	6.0	338	16.2	11.5	10.8	500	13
Apple Inc. 0.5 2019-31	EUR	0.5	11/15/2031	86.32	3.3	45	5.5	5.4	5.2	1000	13
ASML Green Bond 2.25 2022-32	EUR	2.25	5/17/2032	94.60	3.3	46	6.0	5.7	5.5	500	16
ASML NV 0.625 2020-29	EUR	0.625	5/7/2029	92.92	3.2	22	3.0	2.9	2.8	750	16
ASML NV 1.375 2016-26	EUR	1.375	7/7/2026	99.83	2.6	-35	0.1	0.1	0.1	1000	16
ASML NV 1.625 2016-27	EUR	1.625	5/28/2027	98.73	2.9	-7	1.0	1.0	1.0	750	16
Assa Ablay AB 3.875 2023-30	EUR	3.875	9/13/2030	101.55	3.5	63	4.3	4.0	3.8	0	13
Assicurazioni Generali 5.5 VAR 2015-47	EUR	5.5	10/27/2047	102.38	5.3	295	21.5	12.8	12.2	1250	9
Assicurazioni Generali Green Bond 2.124 2019-30	EUR	2.124	10/1/2030	94.03	3.6	78	4.4	4.1	4.0	750	9
AstraZeneca 1.25 2016-28	EUR	1.25	5/12/2028	96.63	3.0	-1	2.0	2.0	1.9	800	12
AT&T 1.6 2020-28	EUR	1.6	5/19/2028	96.84	3.3	22	2.0	2.0	1.9	1750	
AT&T 2.6 2020-38	EUR	2.6	5/19/2038	83.37	4.4	172	12.0	10.3	9.8	500	
AT&T 3.375 2014-34	EUR	3.375	3/15/2034	95.69	4.0	130	7.8	6.9	6.7	500	
AXA SA 1.125 2016-28	EUR	1.125	5/15/2028	96.67	2.9	-17	2.0	2.0	1.9	500	10
AXA SA VAR 2004-perp	EUR	3.082	10/29/2049	97.87	3.2	94	23.5	16.7	16.1	375	10
Banco Bilbao 3.5 2017-27	EUR	3.5	2/10/2027	100.36	3.0	2	0.7	0.7	0.7	1000	9
BMW Fin 0.75 2019-26	EUR	0.75	7/13/2026	99.74	2.5	-45	0.2	0.1	0.1	750	9
BMW Fin 1.125 2018-28	EUR	1.125	1/10/2028	96.96	3.0	3	1.6	1.6	1.6	750	9
BMW Fin NV 0.875 2020-32	EUR	0.875	1/14/2032	86.83	3.5	68	5.7	5.5	5.3	500	9
BNP Paribas 1.125 2018-26	EUR	1.125	6/11/2026	99.93	2.2	-69	0.1	0.1	0.1	1250	10
BNP Paribas 1.5 2017-28	EUR	1.5	5/23/2028	96.74	3.2	16	2.0	2.0	1.9	1000	10
BNP Paribas 1.625 2019-31	EUR	1.625	7/2/2031	89.46	3.9	112	5.1	4.9	4.7	1108	10
BNP Paribas 3.625 2022-29	EUR	3.625	9/1/2029	100.41	3.5	57	3.3	3.1	3.0	1500	10
BNP Paribas VAR 1.125 2020-32	EUR	1.125	1/15/2032	98.63	1.4	-143	5.7	5.5	5.4	1000	10
Booking Holdings Inc 0.5 2021-28	EUR	0.5	3/8/2028	95.30	3.2	20	1.8	1.8	1.7	750	12
Booking Holdings Inc 1.8 2015-27	EUR	1.8	3/3/2027	99.14	2.9	-5	0.8	0.8	0.8	1000	12
British Telecommunications 2.125 2018-28	EUR	2.125	9/26/2028	97.50	3.2	24	2.4	2.3	2.2	500	
Carrefour SA 2.625 2020-27	EUR	2.625	12/15/2027	99.15	3.2	17	1.6	1.5	1.5	1000	11
Citigroup Inc 1.625 2018-28	EUR	1.625	3/21/2028	97.25	3.2	16	1.8	1.8	1.8	750	7
Coca-Cola Enterprises 1.875 2015-30	EUR	1.875	3/18/2030	94.66	3.4	51	3.8	3.7	3.6	500	11
Colgate-Palmolive Co 0.875 2019-39	EUR	0.875	11/12/2039	67.96	4.0	133	13.5	12.5	12.0	500	13
Colgate-Palmolive Co 1.375 2019-34	EUR	1.375	3/6/2034	84.78	3.7	92	7.8	7.4	7.1	500	13
Coloplast 2.25 2022-27	EUR	2.25	5/19/2027	99.11	3.2	21	1.0	1.0	1.0	850	12
Coloplast 2.75 2022-30	EUR	2.75	5/19/2030	96.95	3.6	72	4.0	3.8	3.7	700	12
Danaher Corp 2.5 2020-30	EUR	2.5	3/30/2030	97.02	3.3	46	3.9	3.7	3.6	800	12
Danone 1.208 2016-28	EUR	1.208	11/3/2028	95.99	2.9	-7	2.5	2.4	2.3	1600	11
Danone 3.071 2022-32	EUR	3.071	9/7/2032	96.74	3.7	87	6.3	5.7	5.5	600	11
Deutsche Bank AG 1.75 2018-28	EUR	1.75	1/17/2028	97.52	3.3	29	1.7	1.6	1.6	802	8
Deutsche Post 0.75 2020-29	EUR	0.75	5/20/2029	93.65	3.0	6	3.0	3.0	2.9	750	
Deutsche Post 1 2020-32	EUR	1	5/20/2032	87.21	3.4	59	6.0	5.8	5.6	750	
Deutsche Postbank VAR 2005-Perp	EUR	2.081	6/7/2049	92.13	2.5	25	23.1	17.9	17.5	300	8
Deutsche Telekom 3.25 2013-28	EUR	3.25	1/17/2028	100.47	3.0	-6	1.7	1.6	1.6	750	
Deutsche Telekom 4.5 2010-30	EUR	4.5	10/28/2030	105.49	3.2	31	4.4	4.0	3.9	300	
Deutsche Telekom 7.5 2003-33	EUR	7.5	1/24/2033	121.74	3.8	99	6.7	5.5	5.3	500	
Diageo 1.5 2018-27	EUR	1.5	10/22/2027	97.77	3.1	12	1.4	1.4	1.4	500	12
Diageo Capital 1.5 2022-29	EUR	1.5	6/8/2029	94.78	3.3	39	3.1	3.0	2.9	750	12
Diageo Capital 1.875 2022-34	EUR	1.875	6/8/2034	86.47	3.9	114	8.1	7.3	7.1	900	12
DSM 0.25 2020-28	EUR	0.25	6/23/2028	94.08	3.2	18	2.1	2.1	2.0	500	13
DSM 0.625 2020-32	EUR	0.625	6/23/2032	83.76	3.6	85	6.1	5.9	5.7	500	13
DSM 0.75 2016-26	EUR	0.75	9/28/2026	99.35	2.6	-38	0.4	0.4	0.3	750	13
DSV Finance b.v. 3.375 24-34	EUR	3.375	11/6/2034	95.90	4.0	123	8.5	7.3	7.1	0	10
E.ON 0.35 2019-30	EUR	0.35	2/28/2030	89.63	3.3	43	3.8	3.8	3.6	750	
E.ON 1.625 2017-29	EUR	1.625	5/22/2029	95.69	3.1	21	3.0	3.0	2.9	750	
Eli Lilly 0.5 2021-33	EUR	0.5	9/14/2033	80.95	3.5	75	7.3	7.2	6.9	600	11
Eli Lilly 1.125 2021-51	EUR	1.125	9/14/2051	50.79	4.4	219	25.3	20.2	19.3	500	11
Eli Lilly 1.375 2021-61	EUR	1.375	9/14/2061	46.11	4.4	240	35.3	23.5	22.5	700	11
Eli Lilly 1.625 2015-26	EUR	1.625	6/2/2026	99.96	2.7	-27	0.0	0.0	0.0	750	11
Engie 1.875 2018-33	EUR	1.875	9/19/2033	87.07	3.9	119	7.3	6.8	6.5	500	
Engie 5.95 2011-2111	EUR	5.95	3/16/2111	119.50	5.0	295	84.9	20.4	19.5	300	
Engie Green Bond 1.75 2020-28	EUR	1.75	3/27/2028	97.47	3.2	14	1.9	1.8	1.8	750	
Engie Green Bond 2.125 2020-32	EUR	2.125	3/30/2032	91.91	3.7	88	5.9	5.5	5.3	750	
Equinix Green Bond 0.25 2021-27	EUR	0.25	3/15/2027	97.75	3.1	10	0.8	0.8	0.8	500	14
Erste Group Bank 0.86 2020-31	EUR	0.86	5/26/2031	88.57	3.3	45	5.0	4.9	4.7	50	
Erste Group Bank 0.875 2020-27	EUR	0.875	5/13/2027	98.11	2.8	-11	1.0	1.0	0.9	750	
Erste Group Bank Cov 0.75 2018-28	EUR	0.75	1/17/2028	96.38	3.0	0	1.7	1.6	1.6	1000	
Erste Group CoCo 4.25 2020-perp	EUR	4.25	11/23/2070	99.63	4.3	226	44.5	20.2	19.4	750	
Erste Group VAR 2022-33	EUR	4	6/7/2033	100.25	4.0	120	7.1	6.0	5.8	500	

19 mei 2026	val.	coupon	aflossings- datum	prijs	yield	spread	rest. loopt.	dur.	mod. dur.	uitstnd bedrag	FDA rtn
Essilorluxottica 0.375 2019-27	EUR	0.375	11/27/2027	96.14	3.0	0	1.5	1.5	1.5	1500	13
Essilorluxottica 0.5 2020-28	EUR	0.5	6/5/2028	95.11	3.0	-3	2.0	2.0	2.0	1250	13
Essilorluxottica 0.75 2019-31	EUR	0.75	11/27/2031	86.56	3.5	66	5.5	5.4	5.2	1000	13
FedEx Corp 0.45 2021-29	EUR	0.45	5/4/2029	91.13	3.7	73	3.0	2.9	2.8	600	10
FedEx Corp 0.45 2024-29	EUR	0.45	5/4/2029	91.13	3.7	73	3.0	2.9	2.8	0	10
FedEx Corp 0.95 2021-33	EUR	0.95	5/4/2033	80.17	4.3	155	7.0	6.7	6.4	650	10
FedEx Corp 1.625 2016-27	EUR	1.625	1/11/2027	99.28	2.7	-21	0.6	0.6	0.6	1250	10
GDF Suez 1.5 2015-35	EUR	1.5	3/13/2035	81.40	4.1	134	8.8	8.2	7.9	500	
GE Cap Euro Fund 4.625 2007-27	EUR	4.625	2/22/2027	101.20	3.0	3	0.8	0.8	0.7	280	
GE Cap Euro Fund 6.025 2008-38	EUR	6.025	3/1/2038	117.73	4.1	140	11.8	8.9	8.6	485	
Gen. Electric Cap 4.125 2005-35	EUR	4.125	9/19/2035	102.07	3.9	115	9.3	7.7	7.5	750	
General Electric Co 1.5 2017-29	EUR	1.5	5/17/2029	95.16	3.2	28	3.0	2.9	2.8	969	
Givaudan Fin Europe 1 2020-27	EUR	1	4/22/2027	98.33	2.8	-11	0.9	0.9	0.9	500	11
Givaudan Fin Europe 1.625 2020-32	EUR	1.625	4/22/2032	89.69	3.6	79	5.9	5.7	5.5	500	11
GlaxoSmithKline 1.25 2018-26	EUR	1.25	5/21/2026	100.00	2.0	-99	0.0	###	###	1000	11
GlaxoSmithKline 1.75 2018-30	EUR	1.75	5/21/2030	94.16	3.3	47	4.0	3.9	3.8	750	11
Goldman Sachs 1.625 2016-26	EUR	1.625	7/27/2026	99.84	2.4	-52	0.2	0.2	0.2	2000	
Goldman Sachs GP 2 2018-28	EUR	2	3/22/2028	98.06	3.1	7	1.8	1.8	1.8	750	
Goldman Sachs GP 3 2016-31	EUR	3	2/12/2031	98.75	3.3	46	4.7	4.4	4.3	1000	
H&M Fin Green Bond 4.875 2023-31	EUR	4.875	10/25/2031	104.80	3.9	107	5.4	4.8	4.6	500	
Heineken NV 1.25 2020-33	EUR	1.25	5/7/2033	85.29	3.7	92	7.0	6.7	6.4	650	11
Heineken NV 1.75 2020-40	EUR	1.75	5/7/2040	73.32	4.3	168	14.0	12.2	11.7	850	11
Heineken NV 2.25 2020-30	EUR	2.25	3/30/2030	96.08	3.3	47	3.9	3.7	3.6	800	11
HSBC Hold 2.5 2016-27	EUR	2.5	3/15/2027	99.76	2.8	-17	0.8	0.8	0.8	1250	9
HSBC Hold 3.125 2016-28	EUR	3.125	6/7/2028	99.49	3.4	35	2.1	2.0	1.9	1000	9
IBM 1.5 2017-29	EUR	1.5	5/23/2029	95.00	3.3	34	3.0	2.9	2.8	1000	
IBM 1.75 2016-28	EUR	1.75	3/7/2028	97.57	3.2	13	1.8	1.8	1.7	500	
ING Bank Cov 0 2021-29	EUR	0	4/21/2029	90.48	3.5	54	2.9	2.9	2.8	2500	
ING Bank Cov 0.465 2021-41	EUR	0.465	4/21/2041	60.96	4.0	135	14.9	14.3	13.7	1000	
ING Groep 2 2018-28	EUR	2	9/20/2028	97.09	3.3	31	2.3	2.3	2.2	1500	
ING Groep Green Bond VAR 2021-32	EUR	0.875	6/9/2032	97.85	1.2	-155	6.1	5.9	5.8	500	
ING Groep NV VAR 2020-31	EUR	2.125	5/26/2031	99.96	2.1	-68	5.0	4.7	4.6	1500	
Johnson & Johnson 1.15 2016-28	EUR	1.15	11/20/2028	95.57	3.0	2	2.5	2.5	2.4	750	
Johnson & Johnson 1.65 2016-35	EUR	1.65	5/20/2035	85.06	3.6	91	9.0	8.4	8.1	1500	
JPMorgan Ch 1.047 2019-32	EUR	1.047	11/4/2032	87.14	3.3	51	6.5	6.2	6.0	1750	9
JPMorgan Ch 1.09 2019-27	EUR	1.09	3/11/2027	100.00	1.1	-187	0.8	0.8	0.8	2000	9
JPMorgan Ch 1.638 2017-28	EUR	1.638	5/18/2028	98.62	2.4	-69	2.0	2.0	1.9	2000	9
JPMorgan Ch 1.75 2015-30	EUR	1.75	1/30/2030	93.73	3.6	70	3.7	3.6	3.5	300	9
JPMorgan Ch 2.875 2013-28	EUR	2.875	5/24/2028	99.57	3.1	6	2.0	1.9	1.9	1000	9
KBC Group NV 0.75 2021-31	EUR	0.75	5/31/2031	87.65	3.5	65	5.0	4.9	4.7	700	
KBC Group NV Green Bond VAR 0.375 2020-27	EUR	0.375	6/16/2027	99.83	0.5	-243	1.1	1.1	1.1	500	
KBC Group NV VAR 2021-29	EUR	0.125	1/14/2029	95.13	2.0	-94	2.7	2.6	2.6	750	
KBC Group NV VAR 2021-31	EUR	0.625	12/7/2031	99.13	0.8	-202	5.6	5.5	5.4	750	
Kering 0.75 2020-28	EUR	0.75	5/13/2028	95.25	3.3	22	2.0	2.0	1.9	600	11
Kering 1.5 2017-27	EUR	1.5	4/5/2027	98.71	3.0	4	0.9	0.9	0.8	300	11
Kering 1.875 2022-30	EUR	1.875	5/5/2030	94.21	3.5	60	4.0	3.8	3.7	750	11
KO 0.40 2021-30	EUR	0.4	5/6/2030	89.55	3.3	39	4.0	3.9	3.8	650	11
KO 1 2021-41	EUR	1	3/9/2041	64.24	4.3	168	14.8	13.5	12.9	650	11
Koninklijke Philips NV 0.5 2019-26	EUR	0.5	5/22/2026	99.99	2.2	-75	0.0	###	###	750	
Koninklijke Philips NV 1.375 2018-28	EUR	1.375	5/2/2028	96.53	3.2	20	2.0	1.9	1.9	500	
Koninklijke Philips NV 2 2020-30	EUR	2	3/30/2030	94.77	3.5	59	3.9	3.7	3.6	500	
KPN 1.125 2016-28	EUR	1.125	9/11/2028	95.32	3.3	25	2.3	2.3	2.2	625	
L OREAL SA 0.875 2022-26	EUR	0.875	6/29/2026	99.88	1.9	-100	0.1	0.1	0.1	1250	16
Linde Fin 1 2016-28	EUR	1	4/20/2028	96.34	3.0	-5	1.9	1.9	1.8	750	
London Stock Exchange 1.625 2021-30	GBP	1.625	4/6/2030	88.32	5.0	214	3.9	3.8	3.6	500	11
London Stock Exchange 1.75 2018-27	EUR	1.75	12/6/2027	97.92	3.1	13	1.6	1.5	1.5	500	11
LSEG Netherlands 0.75 2021-33	EUR	0.75	4/6/2033	81.63	3.8	108	6.9	6.7	6.5	500	11
LSEG Netherlands b.v. 4.231 2023-30	EUR	4.231	9/29/2030	102.62	3.6	72	4.4	4.0	3.8	0	11
LVMH 0.125 2020-28	EUR	0.125	2/11/2028	95.28	3.0	-6	1.7	1.7	1.7	1750	13
LVMH 0.375 2020-31	EUR	0.375	2/11/2031	87.29	3.3	49	4.7	4.7	4.5	1500	13
Marsh & McLennan Cos Inc 1.979 2019-30	EUR	1.979	3/21/2030	94.49	3.5	66	3.8	3.7	3.6	0	10
Mastercard Inc 1 2022-29	EUR	1	2/22/2029	94.44	3.1	17	2.8	2.7	2.6	750	14
Mastercard Inc 2.1 2015-27	EUR	2.1	12/1/2027	98.84	2.9	-12	1.5	1.5	1.5	800	14
McDonald's Corp. 3.5 2025-32	EUR	3.5	5/21/2032	98.39	3.8	101	6.0	5.5	5.3	0	12
McDonalds Corp 1.5 2017-29	EUR	1.5	11/28/2029	94.09	3.3	40	3.5	3.4	3.3	500	12
McDonalds Corp 1.875 2015-27	EUR	1.875	5/26/2027	99.02	2.9	-10	1.0	1.0	1.0	600	12
McDonalds Corp 3 2022-34	EUR	3	5/31/2034	93.71	3.9	121	8.0	7.0	6.7	600	12
Merck & Co Inc 1.375 2016-36	EUR	1.375	11/2/2036	78.89	3.9	116	10.5	9.6	9.3	500	11
Merck & Co Inc 1.875 2014-26	EUR	1.875	10/15/2026	99.67	2.7	-29	0.4	0.4	0.4	1000	11
Merck & Co Inc 2.5 2014-34	EUR	2.5	10/15/2034	91.72	3.7	94	8.4	7.5	7.3	500	11
Microsoft Corp 2.625 2013-33	EUR	2.625	5/2/2033	95.69	3.3	57	7.0	6.4	6.2	550	14
Microsoft Corp 3.125 2013-28	EUR	3.125	12/6/2028	100.13	3.1	8	2.6	2.5	2.4	1750	14
Morgan Stanley 1.375 2016-26	EUR	1.375	10/27/2026	99.48	2.6	-39	0.4	0.4	0.4	1500	
Morgan Stanley 1.875 2017-27	EUR	1.875	4/27/2027	99.17	2.8	-18	0.9	0.9	0.9	2000	
Morgan Stanley VAR 0.406 2021-27	EUR	0.406	10/29/2027	98.99	1.1	-188	1.4	1.4	1.4	1750	
Nestlé Finance Int. 0.125 2020-27	EUR	0.125	11/12/2027	96.06	2.9	-12	1.5	1.5	1.4	850	
Nestlé Finance Int. 0.375 2020-32	EUR	0.375	5/12/2032	84.48	3.3	48	6.0	5.9	5.7	1000	
Nestlé Finance Int. 0.875 2021-41	EUR	0.875	6/14/2041	64.34	4.1	146	15.1	13.7	13.2	650	
Nestlé Finance Int. 1.25 2017-29	EUR	1.25	11/2/2029	94.39	3.0	8	3.5	3.4	3.3	750	
Nestlé Finance Int. 1.75 2017-37	EUR	1.75	11/2/2037	80.00	4.0	125	11.5	10.2	9.8	750	
Netflix Inc 3.625 2017-27	EUR	3.625	5/15/2027	100.74	2.9	-9	1.0	1.0	1.0	1300	13
Netflix Inc 3.625 2019-30	EUR	3.625	6/15/2030	100.85	3.4	54	4.1	3.7	3.6	1100	13
Netflix Inc 4.625 2018-29	EUR	4.625	5/15/2029	103.78	3.3	35	3.0	2.9	2.8	1100	13
NN Group N.V. 5.75 2025-perp	EUR	5.75	9/11/2049	98.88	5.8	356	23.3	12.8	12.1	0	
NN Group NV VAR 2017-48	EUR	4.625	1/13/2048	101.45	4.5	217	21.7	14.0	13.4	850	
Novartis Finance SA 0.625 2016-28	EUR	0.625	9/20/2028	94.91	2.9	-10	2.3	2.3	2.2	500	10

19 mei 2026	val.	coupon	aflossings- datum	prijs	yield	spread	rest. loopt.	dur.	mod. dur.	uitstnd bedrag	FDA rtn
Novartis Finance SA 1.375 2018-30	EUR	1.375	8/14/2030	93.24	3.1	25	4.2	4.1	4.0	750	10
Novartis Finance SA 1.625 2014-26	EUR	1.625	11/9/2026	99.50	2.7	-28	0.5	0.5	0.5	600	10
Novartis Finance SA 1.7 2018-38	EUR	1.7	8/14/2038	80.12	3.8	107	12.2	10.8	10.4	750	10
Novo Nordisk Finance NL 0.125 2021-28	EUR	0.125	6/4/2028	94.21	3.1	6	2.0	2.0	2.0	650	11
Orange 5 VAR 2014-perp	EUR	5	10/29/2049	100.50	5.0	269	23.5	14.0	13.3	1250	
Orange 8.125 2003-33	EUR	8.125	1/28/2033	125.83	3.7	93	6.7	5.5	5.3	1500	
PepsiCo 0.50 2020-28	EUR	0.5	5/6/2028	95.07	3.1	9	2.0	2.0	1.9	1000	13
PepsiCo 1.125 2019-31	EUR	1.125	3/18/2031	90.14	3.4	55	4.8	4.7	4.6	500	13
Pernod Ricard 0.5 2019-27	EUR	0.5	10/24/2027	96.53	3.0	2	1.4	1.4	1.4	500	12
Pernod Ricard 0.875 2019-31	EUR	0.875	10/24/2031	86.74	3.6	80	5.4	5.3	5.1	500	12
Pernod Ricard 1.375 2022-29	EUR	1.375	4/7/2029	94.83	3.3	34	2.9	2.8	2.7	750	12
Pfizer Inc 1 2017-27	EUR	1	3/6/2027	98.63	2.7	-21	0.8	0.8	0.8	750	
PostNL SLB 4.75 2024-2031	EUR	4.75	6/12/2031	102.68	4.2	134	5.1	4.4	4.3	300	
Procter & Gamble 1.2 2018-28	EUR	1.2	10/30/2028	95.65	3.1	8	2.5	2.4	2.3	800	13
Procter & Gamble 1.875 2018-38	EUR	1.875	10/30/2038	80.77	3.8	116	12.5	10.9	10.5	500	13
Procter & Gamble 4.875 2007-27	EUR	4.875	5/11/2027	101.85	2.9	-4	1.0	1.0	0.9	1000	13
Reckitt Benckiser TSY 0.75 2020-30	EUR	0.75	5/19/2030	90.35	3.4	51	4.0	3.9	3.8	850	
Relx Finance BV 1.5 2018-27	EUR	1.5	5/13/2027	98.72	2.8	-13	1.0	1.0	0.9	500	14
Richemont International 0.75 2020-28	EUR	0.75	5/26/2028	95.47	3.1	6	2.0	2.0	1.9	500	11
Richemont International 1.125 2020-32	EUR	1.125	5/26/2032	87.30	3.5	71	6.0	5.8	5.6	850	11
Richemont International 1.625 2020-40	EUR	1.625	5/26/2040	73.07	4.2	155	14.0	12.1	11.6	650	11
RWE AG 3.5 2012-37	EUR	3.5	10/26/2037	88.31	4.9	215	11.4	9.3	8.8	12	
RWE og 5.75 2003-33	EUR	5.75	2/14/2033	111.69	3.8	98	6.7	5.8	5.5	600	
Sanofi 1.25 2019-34	EUR	1.25	3/21/2034	84.20	3.6	87	7.8	7.5	7.2	500	11
Sanofi 1.375 2018-30	EUR	1.375	3/21/2030	93.67	3.2	28	3.8	3.7	3.6	2000	11
Sanofi 1.875 2018-38	EUR	1.875	3/21/2038	80.99	3.9	122	11.8	10.5	10.1	1250	11
Santander 2.125 2018-28	EUR	2.125	2/8/2028	97.84	3.4	42	1.7	1.7	1.6	1250	9
Santander SA Cov 1.125 2018-28	EUR	1.125	10/25/2028	95.53	3.1	6	2.4	2.4	2.3	1000	9
Santander Totta SA Cov 3.375 2023-28	EUR	3.375	4/19/2028	100.62	3.0	0	1.9	1.9	1.8	750	9
SAP SE 1.25 2018-28	EUR	1.25	3/10/2028	96.93	3.0	-1	1.8	1.8	1.7	1000	14
SAP SE 1.625 2018-31	EUR	1.625	3/10/2031	92.61	3.3	49	4.8	4.6	4.5	1250	14
Schneider Elec. 0.25 2020-29	EUR	0.25	3/11/2029	92.28	3.2	21	2.8	2.8	2.7	800	
Schneider Elec. 1.375 2018-27	EUR	1.375	6/21/2027	98.35	2.9	-3	1.1	1.1	1.0	750	
Siemens 0.5 2019-34	EUR	0.5	9/5/2034	79.03	3.4	73	8.3	8.1	7.8	1000	10
Siemens 0.9 2019-28	EUR	0.9	2/28/2028	96.43	3.0	-4	1.8	1.8	1.7	650	10
Siemens 1.75 2019-39	EUR	1.75	2/28/2039	77.23	4.1	139	12.8	11.3	10.8	800	10
Siemens Fin. 1.375 2018-30	EUR	1.375	9/6/2030	93.67	3.0	11	4.3	4.2	4.0	1000	10
Sika Capital BV 0.875 2019-27	EUR	0.875	4/29/2027	98.06	3.0	2	0.9	0.9	0.9	500	11
Sika Capital BV 1.5 2019-31	EUR	1.5	4/29/2031	91.14	3.5	66	4.9	4.8	4.6	500	11
Sika Capital BV 3.75 2023-26	EUR	3.75	11/3/2026	100.38	2.9	-9	0.5	0.5	0.4	1000	11
Société Générale SA 4.25 2022-30	EUR	4.25	12/6/2030	101.86	3.8	96	4.6	4.2	4.0	0	
Stryker 0.75 2019-29	EUR	0.75	3/10/2029	93.41	3.3	31	2.8	2.8	2.7	800	13
Stryker 1 2019-31	EUR	1	12/3/2031	87.15	3.6	79	5.5	5.4	5.2	750	13
Stryker Corp 2.125 2018-27	EUR	2.125	11/30/2027	98.58	3.1	8	1.5	1.5	1.5	750	13
Svenska Handelsbanken 3.25 2022-33	EUR	3.25	6/1/2033	99.13	3.4	64	7.0	6.2	6.0	500	
Svenska Handelsbanken AB 0.05 2019-26	EUR	0.05	9/3/2026	99.30	2.4	-49	0.3	0.3	0.3	750	
Svenska Handelsbanken AB 0.05 2021-28	EUR	0.05	9/6/2028	93.31	3.1	10	2.3	2.3	2.2	1000	
Svenska Handelsbanken AB Green Bond 2.625 2022-29	EUR	2.625	9/5/2029	98.14	3.2	31	3.3	3.1	3.0	750	
Telefonica Emis 2.318 2017-28	EUR	2.318	10/17/2028	98.31	3.0	5	2.4	2.3	2.3	700	10
Telefonica Eu. 5.875 2003-33	EUR	5.875	2/14/2033	111.46	3.9	114	6.7	5.7	5.5	500	10
Tesco 5.125 2007-47	EUR	5.125	4/10/2047	103.69	4.8	246	20.9	13.4	12.7	235	13
The Coca-cola Com 1.1 2016-36	EUR	1.1	9/2/2036	76.52	3.9	121	10.3	9.6	9.2	500	11
The Coca-Cola Com 1.125 2015-27	EUR	1.125	3/9/2027	98.76	2.7	-27	0.8	0.8	0.8	1500	11
Thermo Fischer Sci. 0.875 2019-31	EUR	0.875	10/1/2031	87.48	3.5	66	5.4	5.2	5.0	900	13
Thermo Fischer Sci. 1.95 2017-29	EUR	1.95	7/24/2029	96.46	3.1	21	3.2	3.1	3.0	700	13
Thermo Fisher Sci. 1.5 2019-39	EUR	1.5	10/1/2039	72.71	4.2	155	13.4	11.8	11.3	900	13
Thermo Fisher Sci. 1.75 2020-27	EUR	1.75	4/15/2027	99.12	2.7	-21	0.9	0.9	0.9	600	13
Thermo Fisher Sci. 1.875 2019-49	EUR	1.875	10/1/2049	61.21	4.6	235	23.4	17.3	16.6	1000	13
Toyota Mtr Cred 0.25 2020-26	EUR	0.25	7/16/2026	99.59	2.8	-8	0.2	0.2	0.1	1000	10
UBS Group Funding 1.25 2016-26	EUR	1.25	9/1/2026	99.63	2.5	-41	0.3	0.3	0.3	1250	8
UniCredit Spa 1.625 2022-32	EUR	1.625	1/18/2032	90.00	3.6	80	5.7	5.4	5.2	500	9
UniCredit Spa Green Bond VAR 0.8 2021-29	EUR	0.8	7/5/2029	94.75	2.6	-36	3.1	3.1	3.0	1000	9
UniCredit Spa VAR 1.373 2020-27	EUR	1.373	7/8/2027	100.09	1.3	-168	1.1	1.1	1.1	1000	9
Unilever 1.125 2018-27	EUR	1.125	2/12/2027	98.93	2.6	-35	0.7	0.7	0.7	700	12
Unilever 1.5 2019-39	EUR	1.5	6/11/2039	75.01	4.0	132	13.1	11.5	11.1	650	12
Unilever 1.75 2020-30	EUR	1.75	3/25/2030	94.56	3.3	40	3.9	3.7	3.6	1000	12
Unilever 2.25 2022-34	EUR	2.25	5/16/2034	90.17	3.7	97	8.0	7.4	7.1	850	12
UPS 1.0 2016-28	EUR	1	11/15/2028	95.45	2.9	-7	2.5	2.5	2.4	500	11
UPS 1.5 2017-32	EUR	1.5	11/15/2032	87.67	3.7	89	6.5	6.2	5.9	500	11
Verizon 1.375 2017-26	EUR	1.375	10/27/2026	99.45	2.6	-33	0.4	0.4	0.4	1250	11
Verizon 1.875 2017-29	EUR	1.875	10/26/2029	95.21	3.4	47	3.4	3.3	3.2	750	11
Verizon 2.625 2014-31	EUR	2.625	12/1/2031	94.93	3.7	84	5.5	5.1	5.0	1000	11
Verizon 2.875 2017-38	EUR	2.875	1/15/2038	87.00	4.3	162	11.7	9.8	9.4	1500	11
Visa 1.5 2022-26	EUR	1.5	6/15/2026	99.92	2.6	-32	0.1	0.1	0.1	1350	14
Visa 2 2022-29	EUR	2	6/15/2029	96.92	3.1	13	3.1	2.9	2.9	1000	14
Visa 2.375 2022-34	EUR	2.375	6/15/2034	91.69	3.6	86	8.1	7.2	7.0	650	14
Vodafone Group 1.875 2017-29	EUR	1.875	11/20/2029	95.24	3.3	43	3.5	3.4	3.3	750	11
Vodafone Group 2.2 2016-26	EUR	2.2	8/25/2026	99.90	2.5	-41	0.3	0.3	0.3	1750	11
Vodafone Group 2.75 2014-34	EUR	2.75	12/1/2034	91.23	4.0	126	8.5	7.6	7.3	332	11
Vodafone Group 2.875 2017-37	EUR	2.875	11/20/2037	87.35	4.3	159	11.5	9.7	9.3	750	11
Volkswagen bank 4.625 2023-31	EUR	4.625	5/3/2031	102.37	4.1	127	5.0	4.5	4.4	500	
Wal Mart Stores 4.875 2009-29	EUR	4.875	9/21/2029	105.78	3.0	12	3.3	3.1	3.0	1000	12
Wells Fargo 1.0 2016-27	EUR	1	2/2/2027	98.84	2.7	-30	0.7	0.7	0.7	2000	9
Wells Fargo Co 1.375 2016-26	EUR	1.375	10/26/2026	99.48	2.6	-38	0.4	0.4	0.4	2000	9
Wells Fargo Co 1.5 2017-27	EUR	1.5	5/24/2027	98.70	2.8	-15	1.0	1.0	1.0	1500	9
Wolters Kluwer NV 0.25 2021-28	EUR	0.25	3/30/2028	94.57	3.3	28	1.9	1.9	1.8	500	13

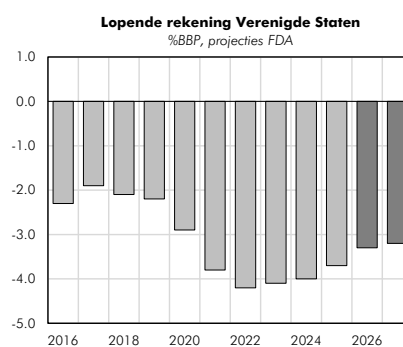
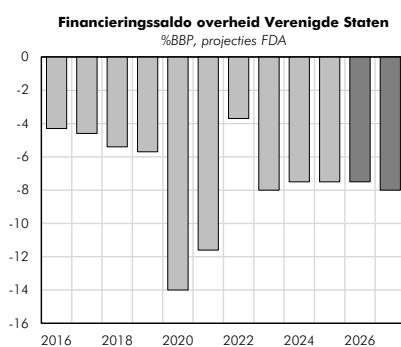
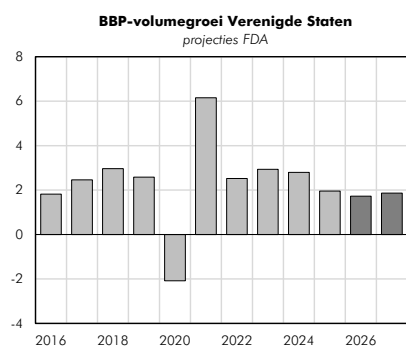
19 mei 2026

	val.	coupon	aflossings- datum	prijs	yield	spread	rest. loopt.	dur.	mod. dur.	uitstnd bedrag	FDA rtng
Wolters Kluwer NV 0.75 2020-30	EUR	0.75	7/3/2030	89.33	3.6	72	4.1	4.0	3.9	500	13
Wolters Kluwer NV 1.5 2017-27	EUR	1.5	3/22/2027	98.83	2.9	-3	0.8	0.8	0.8	500	13
Wolters Kluwer NV 3 2022-26	EUR	3	9/23/2026	100.02	2.9	-4	0.3	0.3	0.3	500	13

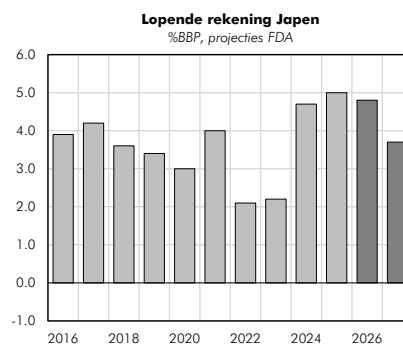
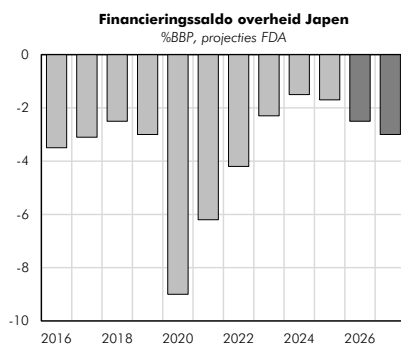
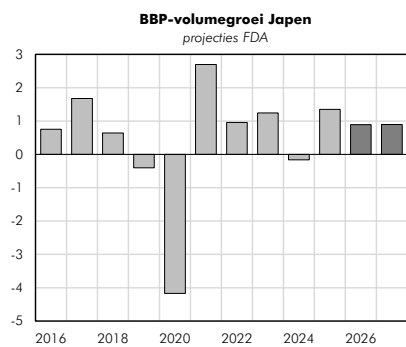
# Appendix

## Overzicht economieën - G5

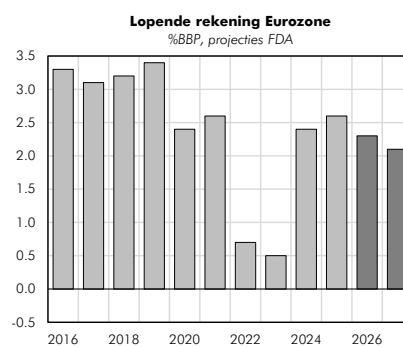
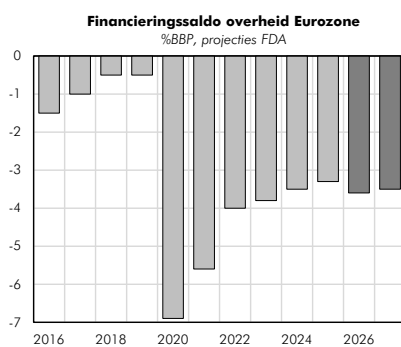
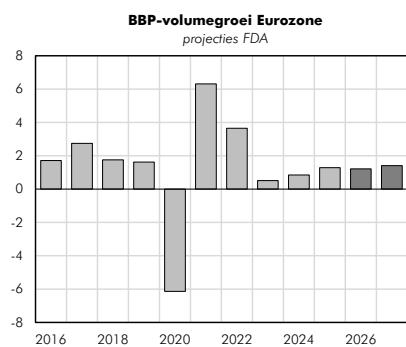
### Verenigde Staten



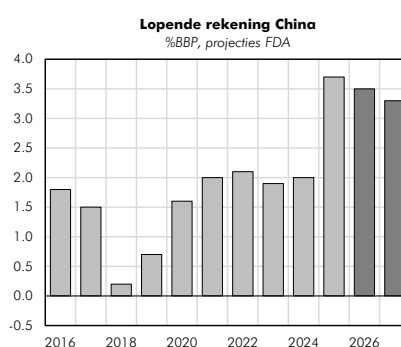
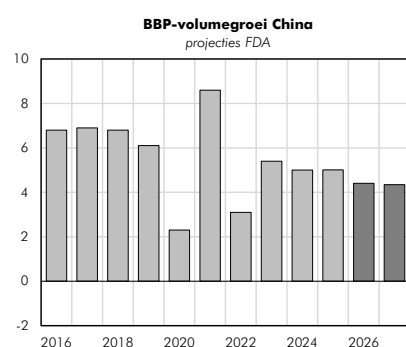
### Japan



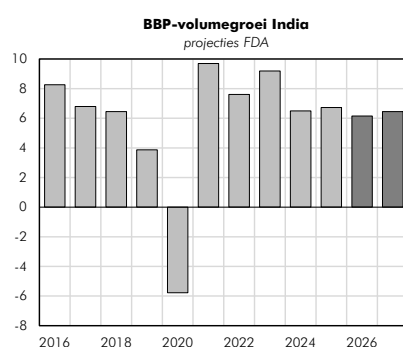
### Eurozone



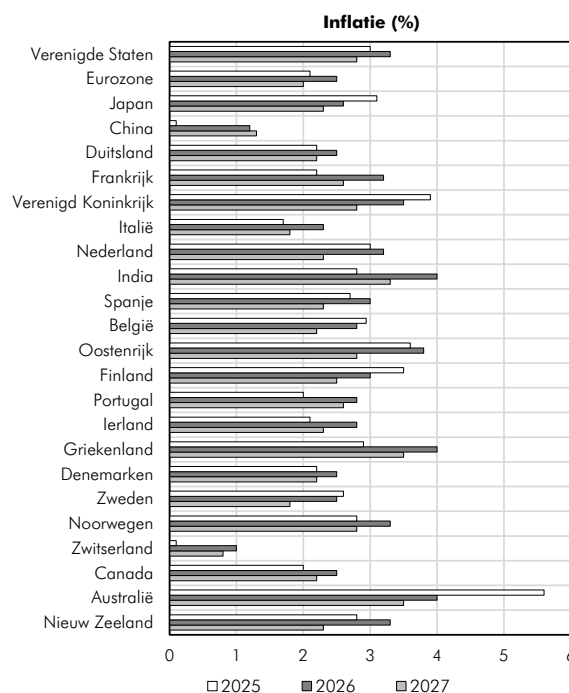
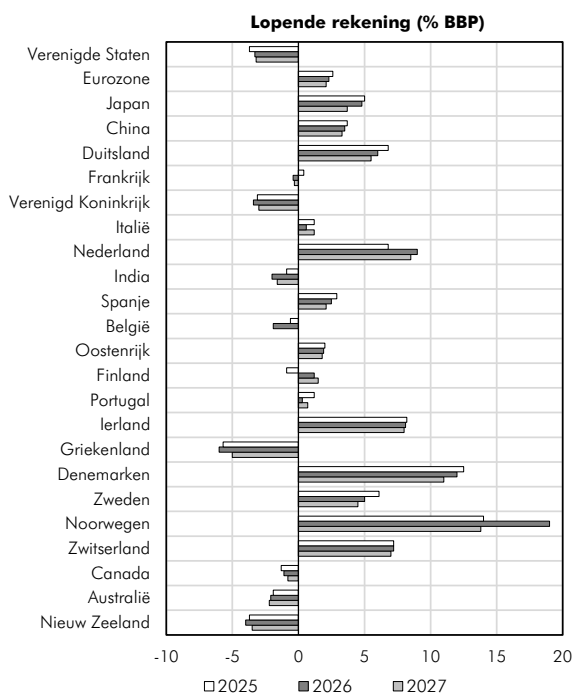
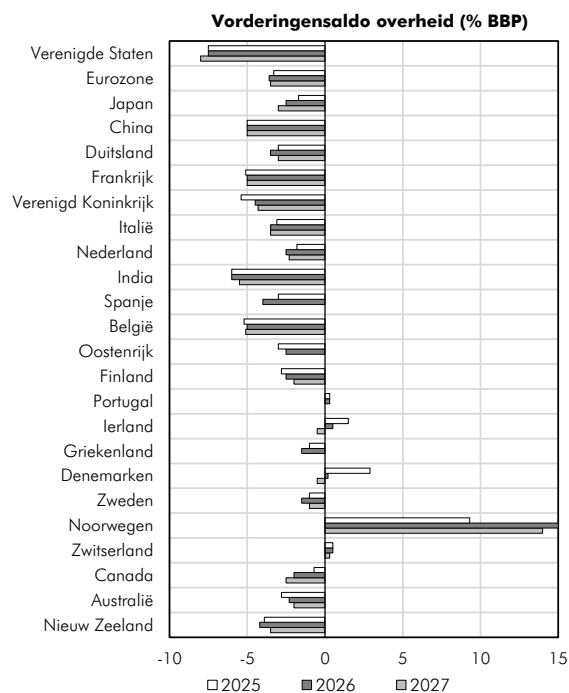
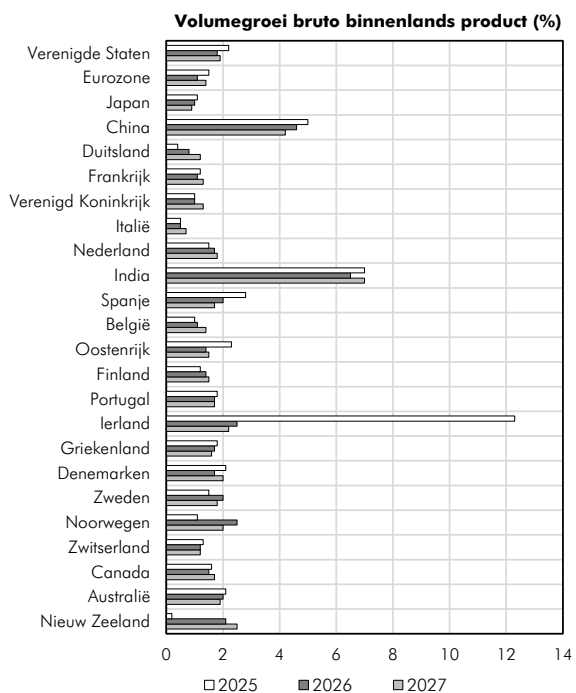
### China



### 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
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	0.7	-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	-1.5	-3.9	-0.3	0.4	-2.8	-2.3	2.4	0.2
2025	1.1	1.6	0.1	-0.9	0.7	-0.3	-0.3	0.3	1.2	-0.5	0.9	2.9	0.1
Jan 2025	0.8	0.1	2.6	-2.7	-0.8	0.1	-1.1	3.0	-1.0	-5.1	0.3	1.3	
Feb 2025	0.8	1.0	3.8	-4.0	0.1	0.9	-3.0	2.0	-1.5	-2.8	0.8	3.6	
Mar 2025	0.6	3.9	-0.4	-0.1	0.5	-0.8	-2.2	2.6	0.7	-3.7	2.0	3.6	-2.2
Apr 2025	0.9	0.3	-0.2	-2.7	-1.8	0.2	-0.3	0.8	0.6	-4.6	0.5	5.5	
May 2025	0.1	2.7	-0.7	0.2	-1.0	-1.3	-0.7	-0.1	1.7	-9.9	0.9	17.2	
Jun 2025	0.6	0.8	1.2	-1.9	2.1	-0.1	-0.7	-1.4	2.0	2.6	0.5	6.7	-0.3
Jul 2025	1.9	2.1	-1.5	2.0	2.0	0.0	1.2	-0.3	2.4	-0.1	-0.4	-0.4	
Aug 2025	1.2	0.7	-0.9	-4.0	0.2	-1.2	-1.8	-0.6	3.1	2.2	0.1	0.0	
Sep 2025	1.9	1.4	0.3	-0.8	1.3	-2.8	1.4	0.4	1.5	2.2	2.5	-2.9	0.2
Oct 2025	1.7	2.1	-0.6	1.3	2.0	-0.7	-0.1	-1.1	1.0	0.5	2.2	1.0	
Nov 2025	1.7	2.3	-1.0	1.1	1.8	1.7	1.0	-1.3	4.5	3.5	0.6	7.9	
Dec 2025	1.2	1.9	-0.8	0.6	1.7	0.7	2.7	-0.5	-0.2	11.4	1.1	2.4	2.6
Jan 2026	1.4	-0.1	2.5	0.1	2.1	0.5	-0.5	-2.3	-0.2	7.1	2.4	5.6	
Feb 2026	1.0	-0.9	0.1	0.2	-0.2	-0.4	0.5		-1.0	6.0	-0.2	-10.2	
Mar 2026	0.8	-2.7		-3.2	1.0		1.4		1.7	0.2	0.8		

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
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
2025	2.7	2.1	3.2	2.3	0.9	3.9	1.7	2.1	2.7	3.0	3.0	0.1	2.9
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	
Mar 2026	3.3	2.6	1.4	2.8	2.0	3.5	1.5	2.4	3.4	2.2	2.6	0.6	4.0

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
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
2025	-1116.0	261.4	31880	202.7	-9.3	-73.7	25.1	-30.4	49.4	-12.3	92.6	61.7	-74.6
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	8.1	8.0	2.8	3.7	8.0	4.6	9.4	9.7	15.5	5.6	4.9	4.8	6.5
2021	5.4	7.8	2.8	3.6	7.9	4.7	9.5	7.5	14.9	6.3	4.2	5.0	5.1
2022	3.6	6.8	2.6	3.1	7.3	3.9	8.1	5.3	13.1	5.6	3.5	4.1	3.7
2023	3.6	6.6	2.6	3.1	7.3	4.1	7.7	5.4	12.2	5.5	3.6	4.0	3.7
2024	4.0	6.4	2.5	3.4	7.4	4.3	6.6	6.4	11.4	5.7	3.7	4.3	4.0
2025	4.3	6.4	2.5	3.8	7.7	4.8	6.1	6.9	10.5	6.2	3.9	4.9	4.2
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	5.2	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	6.7	9.8	6.4	4.1		4.3
Mar 2026	4.3							6.7			4.0		
Apr 2026	4.3												

percentage van beroepsbevolking

